

2024年04月01日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

深度参与银行客户数字化建设，AI 赋能有望实现降本增效

—艾融软件（830799.BJ）公司动态研究报告 投资要点

买入(首次)

分析师：黄俊伟 S1050522060002

huangjw@cfsc.com.cn

联系人：华潇 S1050122110013

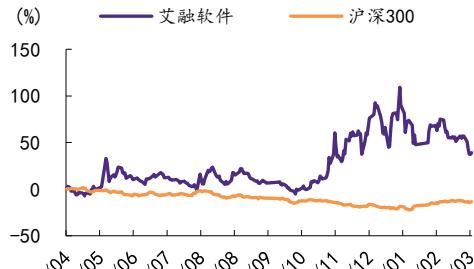
huaxiao@cfsc.com.cn

基本数据

2024-03-29

当前股价（元）	10.28
总市值（亿元）	22
总股本（百万股）	210
流通股本（百万股）	121
52周价格范围（元）	7.06-15.58
日均成交额（百万元）	44.46

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

深耕金融 IT 领域，客户资源优质稳定

公司专注金融机构数字化建设，主要向金融机构提供从产品平台建设到基础服务支持，再到业务运营支撑的多维专业解决方案，提供创新业务咨询、IT 系统建设规划、软硬件开发、大数据运营服务业务项目的实施落地服务。公司依托优质客户资源构筑市场壁垒，目前已经覆盖了 20 家国内系统重要性银行中的 15 家、33 家资产过万亿银行中的 22 家，由于金融机构转换 IT 系统需要较高的替代成本和外部风险，因此对其认可的软件服务商具有一定的依赖性和信任度，形成市场壁垒。技术能力、项目经验与行业口碑等形成公司核心竞争力，截至 2023 年 6 月 30 日公司拥有的软件技术发明专利已有 22 项，计算机软件著作权累计已达 356 项，同时公司参与多项颇具行业影响力的重大项目，如工商银行四大 APP 之一的“融 e 购”电子商务平台等，通过丰富的金融 IT 系统开发经验，公司树立了品牌优势并将既有服务和开发经验拓展到其他金融业客户和存量客户的其他服务需求。

业绩与研发投入均有增长，账面现金充沛

公司业绩稳定增长，2023 年前三季度营收/归母净利润分别 4.37/0.40 亿元，分别同比+7.01%/+25.70%，后续与新客户如中国农业银行等的项目承接将进一步释放业绩增长动力。研发投入持续增加，公司前三季度销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.43%/6.64%/13.03%/0.41%，同比分别-0.14/-1.56/+0.19/-0.65pct，期间费用率 22.51%，同比 -2.16pct。公司货币资金充沛，经营现金流同比改善，公司前三季度货币资金 3.58 亿元，同比增加 205.99%，前三季度经营现金流-0.55 亿元，相比去年同期-1.21 亿元降幅收窄。公司账面现金充沛，未来有机会通过兼并收购等方式进一步提升下游市占率和客户渗透率。

AI 赋能多场景应用，加入鸿蒙生态适配客户需求

公司聚焦人工智能在金融领域的场景应用，作为“文心一言”首批合作伙伴积极参与大语言模型生态合作，拓展 AI 从内部应用到客户服务的场景赋能，一方面通过将人工智能技术引入公司产能支撑体系有望实现内部模块降本增效，另一方面完善“数字金融助手”和“数字金融管家”产品在与客

户合作场景中的落地。

公司正式迈入华为生态圈。随着新鸿蒙操作系统商业化的逐步加快，各大商业银行正积极展开鸿蒙操作系统的适配，公司也已经参与了部分客户的鸿蒙 APP 的适配改造工作，深度投身金融信创产业建设。公司自主研发并向客户提供服务的五款产品已经顺利通过华为鲲鹏技术认证。截至 1 月 25 日最新数据，公司已有 913 人次通过鸿蒙开发资质认证，可以满足公司当前银行客户大规模鸿蒙版电子渠道建设的需求。

盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 6.01、7.79、10.00 亿元，EPS 分别为 0.34、0.43、0.57 元，当前股价对应 PE 分别为 30.3、23.8、18.0 倍，公司专注细分领域，积极推进下游银行客户覆盖率，持续加码 AI 应用和华为鸿蒙建设，随着市占率不断提高和鸿蒙系统商业化适配升级，有望实现营收快速增长，给予“买入”投资评级。

风险提示

1) 北交所流动性风险；2) 收入或利润无法持续增长的风险；3) 对主要客户重大依赖的风险；4) 核心技术人员流失的风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	606	601	779	1,000
增长率（%）	43.8%	-0.8%	29.5%	28.5%
归母净利润（百万元）	52	71	91	120
增长率（%）	2.3%	38.8%	27.3%	32.1%
摊薄每股收益（元）	0.24	0.34	0.43	0.57
ROE（%）	14.4%	20.0%	25.6%	33.9%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	606	601	779	1,000
现金及现金等价物	271	324	306	274	营业成本	417	389	517	673
应收款项	181	156	171	192	营业税金及附加	3	3	4	5
存货	38	21	23	28	销售费用	16	14	17	20
其他流动资产	43	34	41	50	管理费用	48	47	59	74
流动资产合计	534	536	541	544	财务费用	6	4	5	5
非流动资产:					研发费用	74	73	86	100
金融类资产	10	10	10	10	费用合计	144	139	166	199
固定资产	50	47	43	40	资产减值损失	0	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	6	6	6	5	投资收益	2	2	2	2
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	51	79	100	132
其他非流动资产	124	124	124	124	加: 营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	181	177	173	170	减: 营业外支出	1	1	1	1
资产总计	715	714	714	714	利润总额	50	78	99	130
流动负债:					所得税费用	-3	4	5	7
短期借款	227	227	227	227	净利润	53	73	93	123
应付账款、票据	3	3	4	5	少数股东损益	1	2	2	3
其他流动负债	91	91	91	91	归母净利润	52	71	91	120
流动负债合计	329	329	331	332					
非流动负债:									
长期借款	5	5	5	5					
其他非流动负债	23	23	23	23					
非流动负债合计	27	27	27	27					
负债合计	357	357	358	359					
所有者权益									
股本	211	210	210	210					
股东权益	358	357	356	354					
负债和所有者权益	715	714	714	714					
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E					
净利润	53	73	93	123					
少数股东权益	1	2	2	3					
折旧摊销	6	4	4	4					
公允价值变动	0	0	0	0					
营运资金变动	-24	51	-21	-34					
经营活动现金净流量	36	130	79	96					
投资活动现金净流量	-26	4	4	4					
筹资活动现金净流量	44	-74	-95	-125					
现金流量净额	54	59	-12	-25					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	43.8%	-0.8%	29.5%	28.5%
归母净利润增长率	2.3%	38.8%	27.3%	32.1%
盈利能力				
毛利率	31.3%	35.3%	33.6%	32.7%
四项费用/营收	23.8%	23.1%	21.4%	19.9%
净利率	8.7%	12.2%	12.0%	12.3%
ROE	14.4%	20.0%	25.6%	33.9%
偿债能力				
资产负债率	49.9%	49.9%	50.2%	50.3%
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.8	1.1	1.4
应收账款周转率	3.3	3.8	4.6	5.2
存货周转率	10.8	18.3	22.8	24.3
每股数据(元/股)				
EPS	0.24	0.34	0.43	0.57
P/E	42.0	30.3	23.8	18.0
P/S	3.6	3.6	2.8	2.2
P/B	6.1	6.1	6.2	6.3

■ 新股&北交所组介绍

黄俊伟：同济大学土木工程学士&复旦大学金融学硕士，超过 5 年建筑建材行业研究经验和 3 年建筑建材实业从业经验。

华潇：复旦大学金融学硕士。研究方向为建筑建材及新材料方向。

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于 2023 年 10 月加入团队。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

请阅读最后一页重要免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。