

# 业绩符合预期，AI 赋能三大产品线齐头并进

## --2023 年度报告业绩点评

### 核心观点:

- 事件:** 公司发布 2023 年年度报告。报告期内，公司实现营业收入 14.96 亿元，较上年同期增长 25.18%，实现归母净利润 3.25 亿元，较上年同期增长 44.31%，实现扣非归母净利润 1.87 亿元，较上年同期增长 1.57%。
- 三大产品线协同发力，23 年继续保持稳定增长。** 公司是国内领先数字化技术服务商，协同办公、智慧渠道、云和大数据三大产品线协同发展，为客户提供产品销售、软件定制开发、技术服务及效果运营灵活的业务模式。报告期内，公司三大产品线实现稳定增长:1)协同办公:收入 4.62 亿元,同比增长 30.48%;2)智慧渠道:收入 6.16 亿元,同比增长 23%;3)云和大数据:收入 3.35 亿元,同比增长 53.23%。
- 信创产业国产化正当时，核心产品 RichMail 信创邮箱打开市场空间。** 受益于信创“国产替代”、“安全发展”的战略驱动，根据赛迪顾问数据，未来十年中国信创产业仍将保持 30%的年均增长，2026 年突破 2000 亿规模大关，信创办公软件产品需求持续高增，信创即将进入统招采购时代，为公司协同办公产品线提供稳定的增长空间，驱动业绩持续攀升，公司以“信创邮箱+统一办公平台”为核心，成为信创应用软件市场主要参与者。公司核心产品 RichMail 信创安全邮箱拥有国产自主知识产权，已完成全栈信创认证，在安全可控性，性能稳定性，功能完备实用性方面的突出优势，得到客户高度信任与肯定。
- 持续加码研发打造 AI 能力，重点投入数字人、AI+应用创新领域。** 报告期内，研发人员占比达到 69.86%，研发投入 3 亿元，研发投入占收入比重 20.02%；较上年同期增加 6363.82 万元，同比增长 26.97%。公司在 AI 能力建设方面持续投入研发，打造彩讯 RichAI，推出彩讯人工智能引擎 AIBox。通过引入通用大模型的能力，将原有多领域的技术组件进行升级和整合。公司在 AI 中台能力建设之上，积极投入数字人、AI+应用创新，重点研发下一代智能邮箱、智能云盘、虚拟数字人等产品，确保公司保持行业技术引领地位，助力创新业务的快速拓展。
- 深化运营商国资云合作，助力构建国产自主可控数字底座。** 公司为电信行业客户持续稳定地提供数字化产品和整体解决方案。公司深度绑定中国移动，作为移动云认证的核心供应商，提供专业咨询服务和解决方案。其他行业方面，公司在能源、金融、交通等国家重点行业都有多年积累，实现云和大数据产品线高质量增长。报告期内，公司在广东省四个地市陆续展开云业务协同拓展技术支撑项目，展示了云业务在广东地区的持续性和可复制性，并有望在全国其他省份进行推广复制。
- 投资建议:** 公司是国产 AI 邮箱龙头企业，伴随信创统招采购时代即将来临，三大产品线有望齐头并进，我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 3.92 亿元、4.80 亿元、6 亿元，对应 PE 分别为 20.1 倍、16.4 倍、13.1 倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示:** 技术研发进度不及预期风险；供应链风险；政策推进不及预期风险；消费需求不及预期风险；行业竞争加剧风险。

彩讯股份 (300634.SZ)

推荐

维持评级

### 分析师

吴砚靖

☎: (8610) 66568589

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师证书编码: S0130519070001

### 研究助理

胡天昊

☎: (8610) 80927637

✉: hutianhao\_yj@chinastock.com.cn

### 市场数据

2024-04-15

股票代码	300634
A 股收盘价 (元)	17.60
上证指数	3057.38
总股本 (万股)	44765
实际流通 A 股 (万股)	43129
流通 A 股市值 (亿元)	75.91

### 相对沪深 300 表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### 相关研究

【银河计算机】公司点评\_彩讯股份\_业绩增速亮眼，信创+国资云+AI 三驾马车齐驱

表1: 主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1496.41	1924.06	2541.86	3439.04
收入增长率%	25.18	28.58	32.11	35.30
归母净利润(百万元)	324.63	391.88	479.96	600.07
利润增速%	44.31	20.72	22.48	25.02
毛利率%	38.66	40.57	40.99	41.10
摊薄 EPS(元)	0.73	0.88	1.07	1.34
PE	24.27	20.10	16.42	13.13
PB	3.02	2.67	2.30	1.96
PS	5.27	4.09	3.10	2.29

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

**附录：**
**(一) 公司财务预测表**

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>2338.16</b>	<b>2858.41</b>	<b>3531.64</b>	<b>4413.52</b>	营业收入	1496.41	1924.06	2541.86	3439.04
现金	1204.52	1412.57	1622.43	1867.19	营业成本	917.84	1143.54	1499.84	2025.61
应收账款	276.50	348.07	468.05	630.28	营业税金及附加	14.85	19.24	25.42	34.39
其它应收款	12.35	16.62	25.91	38.69	营业费用	57.50	58.68	82.36	125.53
预付账款	192.46	196.69	319.47	384.26	管理费用	58.45	48.10	82.86	124.15
存货	121.16	162.70	203.73	338.22	财务费用	-19.48	0.00	0.00	0.00
其他	531.17	721.76	892.05	1154.87	资产减值损失	-27.19	0.00	0.00	0.00
<b>非流动资产</b>	<b>891.06</b>	<b>896.32</b>	<b>904.89</b>	<b>913.31</b>	公允价值变动收益	150.54	0.00	0.00	0.00
长期投资	68.73	73.83	81.26	91.74	投资净收益	3.06	23.09	33.04	55.02
固定资产	63.91	64.13	64.59	65.68	营业利润	344.53	419.18	511.53	642.05
无形资产	31.29	25.22	20.11	13.72	营业外收入	0.10	0.53	1.01	0.78
其他	727.13	733.14	738.93	742.17	营业外支出	0.53	0.10	0.23	0.11
<b>资产总计</b>	<b>3229.22</b>	<b>3754.73</b>	<b>4436.53</b>	<b>5326.83</b>	利润总额	344.10	419.61	512.31	642.72
<b>流动负债</b>	<b>524.50</b>	<b>698.18</b>	<b>892.26</b>	<b>1167.54</b>	所得税	23.04	18.46	24.59	27.70
短期借款	16.22	16.22	16.22	16.22	净利润	321.05	401.15	487.72	615.02
应付账款	199.89	202.88	283.39	394.42	少数股东损益	-3.58	9.27	7.75	14.94
其他	308.39	479.08	592.65	756.90	归属母公司净利润	324.63	391.88	479.96	600.07
<b>非流动负债</b>	<b>38.32</b>	<b>38.32</b>	<b>38.32</b>	<b>38.32</b>	EBITDA	254.30	425.71	517.47	649.22
长期借款	18.03	18.03	18.03	18.03	EPS (元)	0.73	0.88	1.07	1.34
其他	20.29	20.29	20.29	20.29					
<b>负债合计</b>	<b>562.81</b>	<b>736.50</b>	<b>930.58</b>	<b>1205.86</b>	<b>主要财务比率</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
少数股东权益	61.46	70.73	78.48	93.43	营业收入	25.18%	28.58%	32.11%	35.30%
归属母公司股东权益	2604.95	2947.50	3427.47	4027.54	营业利润	44.92%	21.67%	22.03%	25.52%
<b>负债和股东权益</b>	<b>3229.22</b>	<b>3754.73</b>	<b>4436.53</b>	<b>5326.83</b>	归属母公司净利润	44.31%	20.72%	22.48%	25.02%
					毛利率	38.66%	40.57%	40.99%	41.10%
					净利率	21.69%	20.37%	18.88%	17.45%
					ROE	12.46%	13.30%	14.00%	14.90%
					ROIC	6.80%	13.03%	13.67%	14.71%
					资产负债率	17.43%	19.62%	20.98%	22.64%
					净负债比率	-42.90%	-44.79%	-44.55%	-43.84%
					流动比率	4.46	4.09	3.96	3.78
					速动比率	3.11	2.75	2.57	2.35
					总资产周转率	0.49	0.55	0.62	0.70
					应收帐款周转率	5.99	6.16	6.23	6.26
					应付帐款周转率	5.76	5.68	6.17	5.98
					每股收益	0.73	0.88	1.07	1.34
					每股经营现金	0.40	0.55	0.42	0.45
					每股净资产	5.82	6.58	7.66	9.00
					P/E	24.27	20.10	16.42	13.13
					P/B	3.02	2.67	2.30	1.96
					EV/EBITDA	31.54	15.33	12.21	9.35
					P/S	5.27	4.09	3.10	2.29

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 吴砚靖 TMT/科创板研究负责人

北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn