



业绩短期承压，AI 助推产品创新升级

2024 年 8 月 11 日

- 事件：**公司发布 2024 年半年度报告。2024 年上半年，公司实现营业收入 7.81 亿元，同比增长 6.53%；归母净利润 1.18 亿元，同比下降 52.92%；扣非净利润 1.23 亿元，同比增长 6.58%。
- 归母净利润受公允价值变动影响，扣非净利润维持增长。**2024 年上半年，由于受公司持有的河南省澜天信创业投资基金公允价值变动收益减少影响，公司归母净利润 1.18 亿元，同比下降 52.92%，扣非净利润 1.23 亿，同比增长 6.58%，归母净利润受到投资基金公允价值变动大幅降低，扣非净利润保持一定韧性。
- 持续加大研发投入，提升产品核心竞争力与用户体验，助力企业快速搭建应用。**公司 2024 年上半年继续投入研发，研发投入较上年同期增长 31.28%。公司始终高度重视技术研发与创新能力，依托人工智能与元宇宙核心技术积累，打造基于算力基础设施管理层、应用开发工具平台层、行业应用解决方案三层的 RichAI 超级工厂，为用户快速构建高效智算集群，打造一站式、低门槛开发环境，帮助企业快速根据用户需求打造场景化 AI 应用+元宇宙方案，加速行业数字化转型与智能化升级。
- 三大核心产品线智能化升级，业务基本盘稳中有增。**公司专注于企业数字化专心，坚持行业内独树一帜的双中台战略，形成了协同办公、智慧渠道、运河大数据三大核心产品线：1) **协同办公产品线：**以 RichMail 邮箱为核心，主要客户为电信运营商、大型企业、政府和高校等组织，为其提供套件化的电子邮件、即时通讯工具、数字办公室和内部信息协作平台等移动端和 PC 端智慧办公协同管理软件和服务，报告期内协同办公产品线收入 2.45 亿元，同比增长 13.22%。2) **智慧渠道产品线：**服务企业数据化运营和管理，为客户提供获客、活跃等效果导向的平台建设和运营服务，助力企业保障数字化转型的效果，报告期内智慧渠道产品线收入 3.08 亿元，较去年同期增长 1.46%。3) **云和大数据产品线：**立足于移动云生态，贯穿云方案、云迁移、云运维各个环节，专注于定制化的企业上云配套解决方案；为企业提供全方位的数据采集、处理、挖掘分析、安全、治理等产品和整体解决方案，报告期内云和大数据产品线收入 1.89 亿元，较去年同期增长 11.57%。
- 积极拥抱鸿蒙生态系统，加速推进鸿蒙端侧应用智能化。**上半年内，公司与华为正式签约，达成鸿蒙合作，是华为开发者联盟的生态市场服务商，主要构建完善的鸿蒙 App 开发集成框架，打造完善的鸿蒙 App 客户端技术架构体系，并支撑客户开发多款鸿蒙版手机 App，公司目前与中国移动合作，为中国移动开发 App 应用系统鸿蒙版。已完成鸿蒙版运营商和电商基线 1.0 版本的研发工作，并已拓展接入鸿蒙“小艺”智能体应用，未来公司将加速实现鸿蒙端侧应用的多元智能化，助力客户智能化升级。
- 投资建议：**公司业务基本盘相对稳定，积极拥抱鸿蒙生态系统，考虑到短期业绩承压，故下调公司盈利预测，预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 3.1

彩讯股份 (300634.SZ)

推荐 维持评级

分析师

吴砚靖

☎：010-66568589

✉：wuyanjing@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519070001

研究助理：胡天昊

☎：010-80927637

✉：hutianhao_yj@chinastock.com.cn

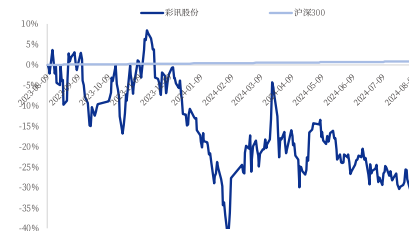
市场数据

2024-08-11

股票代码	300634
A 股收盘价(元)	15.43
上证指数	2,862.19
总股本(万股)	44,765
实际流通 A 股(万股)	43,129
流通 A 股市值(亿元)	67

相对沪深 300 表现图

2024-08-11



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 (300634.SZ) _ 业绩符合预期，AI 赋能三大产品线齐头并进

7/3.78/4.46 亿元，同比-2.43%/19.43%/17.89%，对应 PE 分别为 25/21/18 倍，维持推荐评级。

- **风险提示：**技术研发进度不及预期风险；AI 发展不及预期风险；政策推进不及预期风险；下游企业需求不及预期风险；行业竞争加剧风险。

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1496.41	1634.87	1879.95	2243.02
收入增长率%	25.18	9.25	14.99	19.31
归母净利润(百万元)	324.63	316.74	378.29	445.97
利润增速%	44.31	-2.43	19.43	17.89
毛利率%	38.66	40.70	40.81	40.06
摊薄 EPS(元)	0.73	0.71	0.85	1.00
PE	24.27	24.87	20.83	17.67

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2338.16	2683.36	3133.24	3694.49
现金	1204.52	1440.16	1693.36	1989.84
应收账款	276.50	295.75	346.17	411.08
其它应收款	12.35	14.12	19.17	25.23
预付账款	192.46	166.75	237.03	255.06
存货	121.16	137.94	151.16	224.50
其他	531.17	628.63	686.37	788.77
非流动资产	891.06	896.32	904.89	913.31
长期投资	68.73	73.83	81.26	91.74
固定资产	63.91	64.13	64.59	65.68
无形资产	31.29	25.22	20.11	13.72
其他	727.13	733.14	738.93	742.17
资产总计	3229.22	3579.68	4038.13	4607.80
流动负债	524.50	600.05	674.11	786.69
短期借款	16.22	16.22	16.22	16.22
应付账款	199.89	172.00	210.26	261.80
其他	308.39	411.83	447.63	508.67
非流动负债	38.32	38.32	38.32	38.32
长期借款	18.03	18.03	18.03	18.03
其他	20.29	20.29	20.29	20.29
负债合计	562.81	638.37	712.43	825.01
少数股东权益	61.46	68.95	75.06	86.17
归属母公司股东权益	2604.95	2872.36	3250.65	3696.62
负债和股东权益	3229.22	3579.68	4038.13	4607.80

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	177.36	275.46	239.26	271.93
净利润	321.05	324.23	384.40	457.08
折旧摊销	55.45	6.09	5.16	6.50
财务费用	3.27	0.00	0.00	0.00
投资损失	-3.06	-19.62	-26.32	-38.13
营运资金变动	-100.66	-34.00	-122.63	-152.18
其它	-98.68	-1.25	-1.34	-1.34
投资活动现金流	-185.30	9.52	13.93	24.55
资本支出	-39.45	-5.00	-4.96	-3.10
长期投资	61.00	-5.10	-7.43	-10.48
其他	-206.85	19.62	26.32	38.13
筹资活动现金流	-32.29	-50.00	0.00	0.00
短期借款	4.88	0.00	0.00	0.00
长期借款	-18.57	0.00	0.00	0.00
其他	-18.60	-50.00	0.00	0.00
现金净增加额	-39.56	235.64	253.20	296.49

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1496.41	1634.87	1879.95	2243.02
营业成本	917.84	969.50	1112.81	1344.55
营业税金及附加	14.85	16.35	18.80	22.43
营业费用	57.50	49.86	57.15	67.51
管理费用	58.45	40.87	46.25	54.06
财务费用	-19.48	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-27.19	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	150.54	0.00	0.00	0.00
投资净收益	3.06	19.62	26.32	38.13
营业利润	344.53	338.72	403.00	477.00
营业外收入	0.10	0.53	1.01	0.78
营业外支出	0.53	0.10	0.23	0.11
利润总额	344.10	339.15	403.78	477.67
所得税	23.04	14.92	19.38	20.59
净利润	321.05	324.23	384.40	457.08
少数股东损益	-3.58	7.49	6.11	11.11
归属母公司净利润	324.63	316.74	378.29	445.97
EBITDA	254.30	345.25	408.94	484.17
EPS (元)	0.73	0.71	0.85	1.00

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	25.18%	9.25%	14.99%	19.31%
营业利润	44.92%	-1.68%	18.98%	18.36%
归属母公司净利润	44.31%	-2.43%	19.43%	17.89%
毛利率	38.66%	40.70%	40.81%	40.06%
净利率	21.69%	19.37%	20.12%	19.88%
ROE	12.46%	11.03%	11.64%	12.06%
ROIC	6.80%	10.80%	11.35%	11.89%
资产负债率	17.43%	17.83%	17.64%	17.90%
净负债比率	-42.90%	-46.90%	-49.09%	-51.00%
流动比率	4.46	4.47	4.65	4.70
速动比率	3.11	3.14	3.28	3.29
总资产周转率	0.49	0.48	0.49	0.52
应收账款周转率	5.99	5.71	5.86	5.92
应付账款周转率	5.76	5.21	5.82	5.70
每股收益	0.73	0.71	0.85	1.00
每股经营现金	0.40	0.62	0.53	0.61
每股净资产	5.82	6.42	7.26	8.26
P/E	24.27	24.87	20.83	17.67
P/B	3.02	2.74	2.42	2.13
EV/EBITDA	31.54	18.82	15.27	12.29
P/S	5.27	4.82	4.19	3.51

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，并不构成对客户的投资咨询建议，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，香港市场以恒生指数为基准。	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		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

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn