

艾融软件 (830799.BJ)

2024年08月26日

投资评级：增持（维持）

日期	2024/8/26
当前股价(元)	9.17
一年最高最低(元)	16.44/6.99
总市值(亿元)	19.24
流通市值(亿元)	11.07
总股本(亿股)	2.10
流通股本(亿股)	1.21
近3个月换手率(%)	180.0

北交所研究团队
相关研究报告

《拟以 1.1 亿元收购北京信立合创 100% 股权，强化征信和非银客户领域——北交所信息更新》-2024.7.1

《新增农行等客户，鸿蒙应用开发及 AI 产品落地预期在 2024 年形成增量——北交所信息更新》-2024.4.30

《持续深挖现有大行客户数字化需求，携千人鸿蒙人才迈入华为生态圈——北交所信息更新》-2024.2.8

收购信立合创丰富产品矩阵，鸿蒙适配、信创改造提供发展内生动力
——北交所信息更新
诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

赵昊（分析师）

zhaohao@kysec.cn

证书编号：S0790522080002

万泉（联系人）

wanxiao@kysec.cn

证书编号：S0790122090009

● 2024H1 营收 2.75 亿元 (-7.81%)、扣非归母净利润 2046 万元 (+0.23%)

公司致力于推动传统金融机构向数字化、智能化金融的转型。2024H1 营收 2.75 亿元 (-7.81%)、归母净利润 2084 万元 (-11.62%)、扣非归母净利润 2046 万元 (+0.23%)，毛利率维稳。2024Q2 营收 1.39 亿元，环比增长 2%，归母净利润 933 万元。2024H1 权益分派预案为 10 派 0.5，共预计派发 1044 万元。考虑到政府补贴减少和公司相关项目推进放缓，我们下调公司 2024-2026 年盈利预测，预计归母净利润分别为 0.74（原 0.91）/0.88（原 1.15）/1.06（原 1.40）亿元，对应 EPS 分别为 0.35/0.42/0.50 元/股，对应当前股价 PE 分别为 26.1/22.0/18.2 倍，我们看好公司内生增长+外延并购双轮驱动的增长模式，维持“增持”评级。

● 硬件收入上涨，收购信立合创丰富完善应用产品矩阵、实现前后台业务融合

2024H1 技术开发业务创收 25583 万元，同比下降 10.53%，主要原因是 2023H1 部分大额项目完成验收，造成 2024H1 收入同比有所下降；产品销售及其他创收 1207 万元 (+77.90%)，主要原因是硬件收入同比上涨。2024 年 6 月，公司拟以 1.1 亿元收购北京信立合创信息技术有限公司。北京信立合创主要服务于中国人民银行征信中心、中国人民银行分中心、商业银行及非银行等金融机构，主要服务的领域涉及监管科技、金融信创、人工智能 RPA、量子通讯加密、计算机通讯设备硬件设计生产等，与艾融软件业务可以形成较好互补作用。

● 立足鸿蒙系统开展“信创”研发，已有 1,149 人次通过鸿蒙开发资质认证

截至 2024 年 6 月底，公司拥有的软件技术发明专利 24 项，在申请数量 14 项，国家版权局认证的计算机软件著作权 401 项。商业银行的“信创”工作逐步进入高潮期，开始从基础硬件、基础软件向以鸿蒙操作系统等应用软件领域扩展。上半年公司加入华为 openGauss 社区，已有 1,149 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。随着 HarmonyOS NEXT 即将正式商用，公司通过加大基于鸿蒙系统的新一代移动金融应用以及智慧全景自动监管报送的研发投入，有望依靠技术更新和抓住市场机遇。

● 风险提示：技术迭代风险、下游行业较为集中的风险、市场竞争风险
财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	606	606	668	767	880
YOY(%)	43.8	0.1	10.1	14.9	14.7
归母净利润(百万元)	52	70	74	88	106
YOY(%)	2.3	36.8	4.5	19.0	20.5
毛利率(%)	31.3	33.2	33.1	33.2	33.3
净利率(%)	8.5	11.6	11.0	11.4	12.0
ROE(%)	14.7	19.4	17.2	18.4	19.3
EPS(摊薄/元)	0.25	0.34	0.35	0.42	0.50
P/E(倍)	37.3	27.3	26.1	22.0	18.2
P/B(倍)	5.4	4.9	4.5	4.0	3.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	534	756	772	817	881
现金	271	226	180	195	193
应收票据及应收账款	180	199	218	233	262
其他应收款	1	2	2	2	2
预付账款	1	0	0	0	0
存货	38	12	18	23	36
其他流动资产	43	317	355	363	388
非流动资产	181	172	172	169	166
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	50	47	45	43	41
无形资产	6	4	5	4	4
其他非流动资产	125	120	122	122	121
资产总计	715	928	944	986	1047
流动负债	329	521	480	478	471
短期借款	227	437	401	380	375
应付票据及应付账款	3	2	2	3	3
其他流动负债	99	82	77	95	93
非流动负债	27	12	25	20	17
长期借款	5	4	3	2	1
其他非流动负债	23	7	22	17	16
负债合计	357	533	505	497	487
少数股东权益	3	6	8	10	12
股本	211	210	210	210	210
资本公积	52	48	48	48	48
留存收益	116	148	177	212	260
归属母公司股东权益	355	390	432	479	548
负债和股东权益	715	928	944	986	1047

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	36	80	25	94	52
净利润	53	77	76	90	108
折旧摊销	11	8	5	5	5
财务费用	6	4	12	12	12
投资损失	-2	-3	-3	-2	-3
营运资金变动	-37	-16	-67	-12	-73
其他经营现金流	4	10	3	2	3
投资活动现金流	-26	-284	-5	0	3
资本支出	2	2	2	2	3
长期投资	-26	-284	0	0	0
其他投资现金流	3	2	-4	2	5
筹资活动现金流	-25	160	-66	-79	-57
短期借款	32	211	-36	-21	-5
长期借款	5	-1	-1	-1	-1
普通股增加	70	-0	0	0	0
资本公积增加	-69	-4	0	0	0
其他筹资现金流	-62	-46	-29	-57	-51
现金净增加额	-14	-45	-47	15	-2

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	606	606	668	767	880
营业成本	417	405	447	513	587
营业税金及附加	3	4	4	4	5
营业费用	16	14	14	16	18
管理费用	48	38	40	46	54
研发费用	74	70	73	84	97
财务费用	6	4	12	12	12
资产减值损失	0	-0	0	0	0
其他收益	10	9	3	4	7
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	2	3	3	2	3
资产处置收益	0	1	0	0	0
营业利润	51	81	80	95	114
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	0	1	1	1
利润总额	50	81	79	94	113
所得税	-3	4	4	4	5
净利润	53	77	76	90	108
少数股东损益	1	6	2	2	2
归属母公司净利润	52	70	74	88	106
EBITDA	67	105	100	114	132
EPS(元)	0.25	0.34	0.35	0.42	0.50

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	43.8	0.1	10.1	14.9	14.7
营业利润(%)	4.9	58.4	-0.7	18.7	19.5
归属于母公司净利润(%)	2.3	36.8	4.5	19.0	20.5
获利能力					
毛利率(%)	31.3	33.2	33.1	33.2	33.3
净利率(%)	8.5	11.6	11.0	11.4	12.0
ROE(%)	14.7	19.4	17.2	18.4	19.3
ROIC(%)	9.8	11.0	10.6	11.9	12.9
偿债能力					
资产负债率(%)	49.9	57.4	53.5	50.4	46.5
净负债比率(%)	-5.1	56.2	55.7	41.6	35.3
流动比率	1.6	1.5	1.6	1.7	1.9
速动比率	1.4	0.8	0.8	0.9	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.7	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	3.9	3.2	3.2	3.4	3.5
应付账款周转率	80.8	142.2	200.0	200.0	200.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.25	0.34	0.35	0.42	0.50
每股经营现金流(最新摊薄)	0.17	0.38	0.12	0.45	0.25
每股净资产(最新摊薄)	1.69	1.86	2.06	2.28	2.61
估值比率					
P/E	37.3	27.3	26.1	22.0	18.2
P/B	5.4	4.9	4.5	4.0	3.5
EV/EBITDA	28.5	20.6	21.8	18.7	16.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn