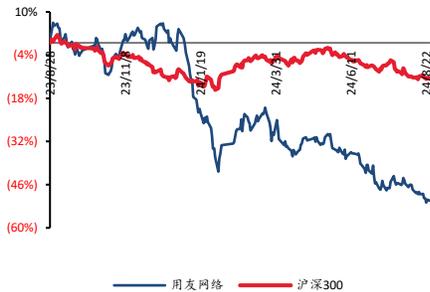


收入快速增长,云成长可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 34.19/34.19
总市值/流通(亿元) 284.08/284.08
12个月内最高/最低价(元) 18.46/8.19

相关研究报告

<<业绩恢复增长,创新业务增长明显>>—2024-05-09
<<以大客户为根基,转向高质量发展>>—2023-08-22
<<云服务收入占比提升,各层级客户全面推进>>—2023-03-29

证券分析师:曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520080001

事件:公司发布2024年中报,收入38.05亿元,同比增加12.9%;归母净利润-7.94亿元。

云收入快速增长,中型客户表现优异。2024年上半年,公司企业客户收入34.43亿元,同比增长11.8%;其中大型企业收入23.88亿元,同比增长11.2%,云收入17.65亿元,同比增长16.8%;中型企业收入6.00亿元,同比增长8.3%,云收入4.29亿元,同比增长39.1%;小微企业收入4.56亿元,同比增长20.4%,云订阅收入3.09亿元,同比增长35.3%。政府与其他公共组织客户收入2.84亿元,同比增长13.1%,云收入2.17亿元,同比增长25.8%。

产品与AI融合打磨。公司面向成长型企业的产品YonSuite加速AI应用,基于YonGPT大模型在协同、费控等领域推出多个智能服务,在财资、采购管理领域推出多个新产品与场景。公司型YonGPT的应用场景进一步拓展和深化。智能产品“智友”实现知识问答、应用唤起、ChatBI报表、审批流程预测等多个智能场景。

云财务指标不断好转。截止2024年上半年,公司订阅相关合同负债为19.5亿元,较去年上半年末增长33.8%,占总合同负债比例达68.6%;公司云服务业务ARR为23.3亿元,较去年上半年末增长13.1%。YonBIP收入同比增长42.1%,续费率为101.1%。YonSuite收入同比增长116.1%,续费率持续提升至92.4%。

投资建议:公司加大投入持续坚定云转型。预计2024-2026年公司的EPS分别为0.06\0.13\0.24元,维持“买入”评级。

风险提示:云转型不及预期;行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	9796.07	11755.29	14106.34	17350.80
营业收入增长率(%)	5.77%	20.00%	20.00%	23.00%
归母净利(百万元)	-967.17	195.11	453.80	829.10
净利润增长率(%)	-541.28%	-79.83%	132.58%	82.70%

摊薄每股收益 (元)	-0.28	0.06	0.13	0.24
市盈率 (PE)	-29	146	63	34

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	9796.07	11755.29	14106.34	17350.80	净利润	-933.24	191.51	450.20	825.50
营业成本	4826.43	5524.98	6629.98	8154.88	折旧与摊销	854.58	870.18	849.57	850.24
营业税金及附加	107.88	152.82	183.38	225.56	财务费用	67.97	4.28	-36.21	-79.29
销售费用	2742.89	2586.16	2962.33	3470.16	资产减值损失	-69.96	-70.00	-70.00	-70.00
管理费用	1108.30	1410.63	1692.76	2082.10	经营营运资本变动	74.83	-1511.86	-293.86	-202.73
财务费用	67.97	4.28	-36.21	-79.29	其他	-84.68	63.11	264.16	352.66
资产减值损失	-69.96	-70.00	-70.00	-70.00	经营活动现金 流净额	-90.50	-452.78	1163.87	1676.37
投资收益	74.43	100.00	100.00	100.00	资本支出	-1531.21	-10.00	-10.00	-10.00
公允价值变动损益	-8.38	0.00	0.00	0.00	其他	988.74	100.00	100.00	100.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金 流净额	-542.47	90.00	90.00	90.00
营业利润	-629.63	195.35	463.89	844.26	短期借款	448.00	-3803.00	0.00	0.00
其他非经营损益	-280.37	3.46	-2.29	-1.63	长期借款	1084.40	0.00	0.00	0.00
利润总额	-910.00	198.81	461.60	842.62	股权融资	-576.96	0.00	0.00	0.00
所得税	23.24	7.30	11.40	17.13	支付股利	-203.58	898.34	-181.23	-421.51
净利润	-933.24	191.51	450.20	825.50	其他	1336.91	-448.14	36.21	79.29
少数股东损益	33.93	-3.60	-3.60	-3.60	筹资活动现金 流净额	2088.77	-3352.80	-145.02	-342.21
归属母公司股东净利润	-967.17	195.11	453.80	829.10	现金流量净额	1458.70	-3715.58	1108.85	1424.15
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	财务分析指标	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	8045.45	4329.87	5438.72	6862.87	成长能力				
应收和预付款项	3059.26	3335.49	4145.57	5090.90	销售收入增长率	5.77%	20.00%	20.00%	23.00%
存货	551.58	633.33	764.38	945.49	营业利润增长率	-217.67%	-68.97%	137.47%	82.00%
其他流动资产	1266.07	411.18	443.15	487.28	净利润增长率	-515.15%	-79.48%	135.08%	83.36%
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16	EBITDA 增长率	-73.42%	265.23%	19.39%	26.46%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	获利能力				

固定资产和在建工程	2618.66	2404.12	2188.91	1973.03	毛利率	50.73%	53.00%	53.00%	53.00%
无形资产和开发支出	5546.79	4922.43	4298.06	3673.70	期间费率	61.51%	54.04%	51.74%	49.54%
其他非流动资产	4146.06	4124.79	4124.79	4124.79	净利率	-9.53%	1.63%	3.19%	4.76%
资产总计	25521.04	20448.36	21690.74	23445.23	ROE	-7.91%	1.49%	3.42%	6.09%
短期借款	3803.00	0.00	0.00	0.00	ROA	-3.66%	0.94%	2.08%	3.52%
应付和预收款项	2716.96	3244.02	3872.97	4748.13	ROIC	-8.51%	2.50%	5.22%	9.83%
长期借款	1910.40	1910.40	1910.40	1910.40	EBITDA/ 销售收入	2.99%	9.10%	9.05%	9.31%
其他负债	5287.32	2407.47	2751.92	3227.26	营运能力				
负债合计	13717.68	7561.89	8535.30	9885.80	总资产周转率	0.40	0.51	0.67	0.77
股本	3418.52	3418.52	3418.52	3418.52	固定资产周转率	4.20	5.40	7.18	9.92
资本公积	5289.99	5289.99	5289.99	5289.99	应收账款周转率	2.94	3.13	3.22	3.20
留存收益	2198.12	3291.57	3564.15	3971.74	存货周转率	8.56	9.00	9.20	9.30
归属母公司股东权益	10152.40	11239.10	11511.68	11919.27	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	101.74%	—	—	—
少数股东权益	1650.96	1647.36	1643.76	1640.16	资本结构				
股东权益合计	11803.36	12886.47	13155.44	13559.43	资产负债率	53.75%	36.98%	39.35%	42.17%
负债和股东权益合计	25521.04	20448.36	21690.74	23445.23	带息债务/总负债	41.65%	25.26%	22.38%	19.32%
业绩和估值指标	2023A	2024E	2025E	2026E	流动比率	1.16	1.75	1.82	1.84
EBITDA	292.92	1069.81	1277.25	1615.20	速动比率	1.11	1.63	1.69	1.71
PE	-29.37	145.60	62.60	34.26	每股指标				
PB	2.41	2.20	2.16	2.10	每股收益	-0.28	0.06	0.13	0.24
PS	2.90	2.42	2.01	1.64	每股净资产	3.45	3.77	3.85	3.97
EV/EBITDA	84.27	22.58	18.05	13.39	每股经营现金	-0.03	-0.13	0.00	0.00

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上;

中性: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间;

看淡: 预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上;

增持: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间;

持有: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间;

减持: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。