

莱斯信息 (688631.SH)

增持 (维持评级)

公司点评

证券研究报告

营收保持增长，低空“天牧”登场

事件

2024年8月28日,公司发布2024年半年度报告,24H1实现营收6.37亿(同比+21.0%),实现归母净利润-0.05亿(同比-56.5%),其中24Q2实现营收3.93亿(同比+12.1%,环比+60.4%),实现归母净利润0.10亿(同比-46.9%)。

点评

营收端保持增长，二季度扭亏为盈。公司24H1实现营收6.37亿,同比提升21%,实现归母-0.05亿,同比下降56.5%。其中24Q2实现营收3.93亿,同比+12.1%,环比+60.4%,实现归母0.10亿,扭亏为盈。24H1城市道路交通业务收入增加,带动整体营收增长。

持续研发高投入，核心技术自主可控。24H1公司研发费用0.68亿元,同比增加14%。报告期内,公司国家科研项目/课题3项,省级科研项目/课题2项,市级科研项目/课题2项。新增专利12项,软件著作权39项。公司加强关键技术突破,加快新型国产化替代产品研发,实现核心技术自可控。

毛利率有所波动，下半年业绩有望释放。公司24H1毛利率21.9%,同比-8.3pct,Q2毛利率22.0%,同比-10.6pct,公司毛利率存在波动,主要系不同项目毛利率差异较大,收入规模较大项目对于当期毛利率有较大的影响。因公司上半年主要投入项目设计、开发等环节,多数项目将在下半年验收,主营业务收入的季节性较为明显,下半年业绩有望释放。

推出低空“天牧”系列产品，推动标杆项目落地。公司重点围绕飞行管理平台加速研发低空“天牧”系列产品,与北京市、上海市、重庆市、江苏省、安徽省、广州市、南京市、苏州市、珠海市等20余个省、市地区形成战略合作,推动标杆项目落地,赋能低空飞行服务保障体系,有望受益于低空经济腾飞。

盈利预测、估值与评级

公司民航管业务稳健发展,低空经济赋予第二增长曲线,业务成长性较强,预计公司2024-2026年实现归母净利润1.6亿/2.0亿/2.5亿元,同比+21%/+25%/+25%,对应PE为49/39/31倍,维持“增持”评级。

风险提示

民航管业务发展不及预期;低空建设进度不及预期;行业竞争加剧;应收账款和应付账款周转天数偏高风险。

国金证券研究所

分析师:杨晨(执业S1130522060001)

yangchen@gjzq.com.cn

分析师:孟灿(执业S1130522050001)

mengcan@gjzq.com.cn

分析师:温晓(执业S1130524060001)

wenxiao@gjzq.com.cn

市价(人民币):47.44元

相关报告:

1.《莱斯信息公司深度研究:民航空管龙头,低空迎发展契机》,2024.7.6

2.《莱斯信息策略会交流【国金军工杨晨团队】-240614》,2024.6.17



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,576	1,676	1,984	2,383	2,853
营业收入增长率	-2.65%	6.35%	18.41%	20.09%	19.72%
归母净利润(百万元)	89	132	159	199	249
归母净利润增长率	-7.63%	47.60%	20.69%	25.09%	25.02%
摊薄每股收益(元)	0.730	0.808	0.975	1.220	1.525
每股经营性现金流净额	0.47	0.48	1.56	0.98	1.00
ROE(归属母公司)(摊薄)	11.73%	7.08%	8.13%	9.59%	11.18%
P/E	0.00	43.62	48.64	38.89	31.10
P/B	0.00	3.09	3.96	3.73	3.48

来源:公司年报、国金证券研究所

内容目录

事件说明.....	3
营收端保持增长，二季度扭亏为盈.....	3
毛利率有所波动，下半年业绩有望释放.....	3
公司 24H1 在建工程有所增长.....	4
投资建议.....	6
风险提示.....	6

图表目录

图表 1： 2024Q2 营收及同比、环比增速.....	3
图表 2： 2024Q2 归母净利润及同比、环比增速.....	3
图表 3： 2024H1 分业务收入（百万元）.....	3
图表 4： 2024Q2 毛利率、净利率以及期间费用率.....	4
图表 5： 2024Q2 各项费用率.....	4
图表 6： 2024Q2 资产减值及信用减值.....	4
图表 7： 2024Q2 固定资产和在建工程变化.....	5
图表 8： 2024Q2 资本性支出及同比增速.....	5
图表 9： 2024Q2 合同负债与预付款项变化.....	5
图表 10： 2024Q2 存货及周转天数.....	5
图表 11： 2024Q2 经营性净现金流及收现比.....	5

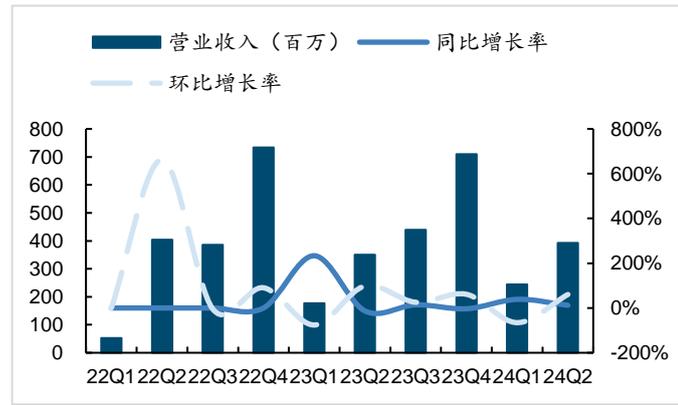
事件说明

2024年8月28日，公司发布2024年半年度报告，24年上半年实现营收6.37亿（同比+21.0%），实现归母净利润-0.05亿（同比-56.5%），其中24年二季度实现营收3.93亿（同比+12.1%，环比+60.4pct），实现归母净利润0.1亿（同比-46.9%）。

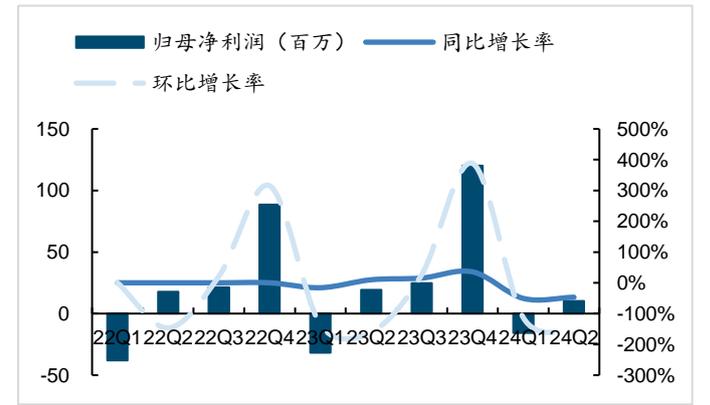
营收端保持增长，二季度扭亏为盈

公司24年上半年实现营收6.37亿（同比+21.0%），实现归母净利润-0.05亿（同比-56.5%），其中24年二季度实现营收3.93亿（同比+12.1%，环比+60.4pct），实现归母净利润0.1亿（同比-46.9%）。营业收入的增长主要受益于公司上半年城市道路交通管理领域销售收入增加，归母净利润的改善受益于公司加大预算和费用管控力度，管理费用率、销售费用率均同比下降；软件产品增值税退税收益同比增加，净利润增长。

图表1：2024Q2 营收及同比、环比增速



图表2：2024Q2 归母净利润及同比、环比增速

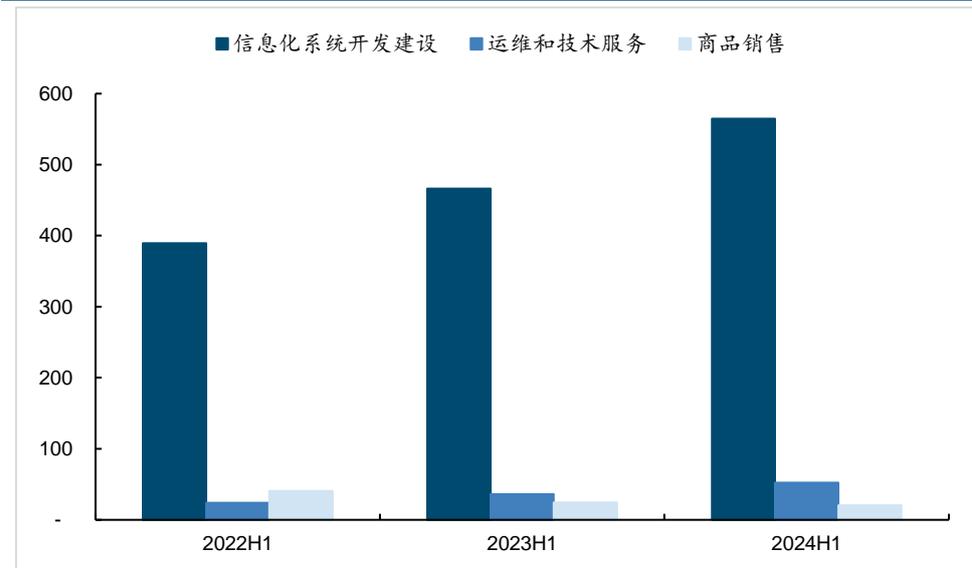


来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

公司24年上半年信息化系统开发建设收入5.65亿元，同比+21.2pct，占比88.6%；运维和技术服务收入5213万元，同比+44.8pct，占比8.2%；商品销售收入2053万元，同比-14.4pct，占比3.2%。

图表3：2024H1 分业务收入 (百万元)

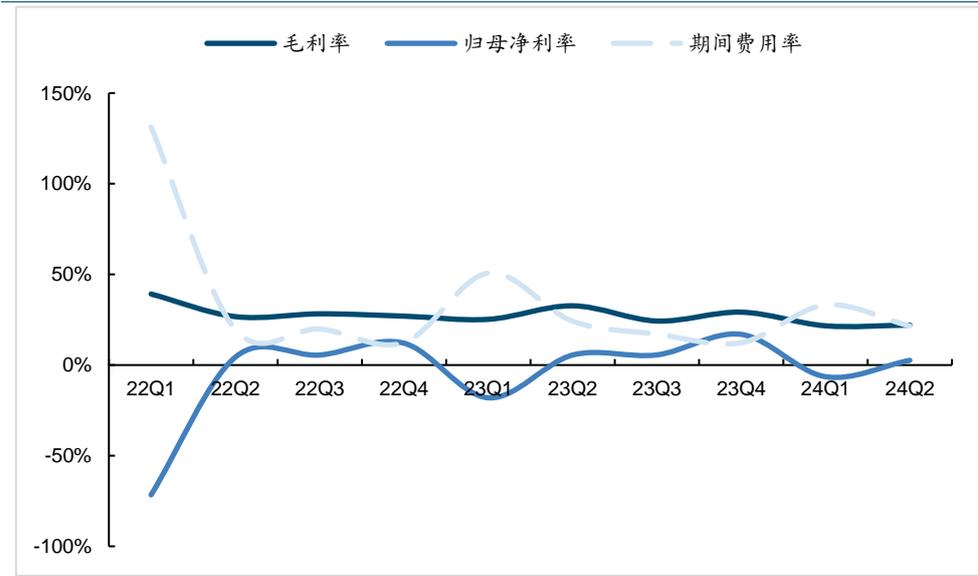


来源：wind，国金证券研究所

毛利率有所波动，下半年业绩有望释放

公司24年上半年毛利率21.9%（同比-8.3pct），归母净利率-0.9%（同比+1.5pct）；24年二季度毛利率22.0%（同比-10.6pct，环比+0.4pct），归母净利率2.6%（同比-2.9pct，环比+9.0pct）。

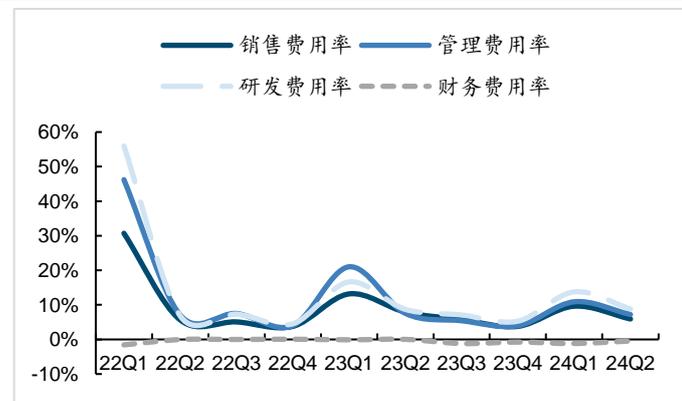
图表4: 2024Q2 毛利率、净利率以及期间费用率



来源: wind, 国金证券研究所

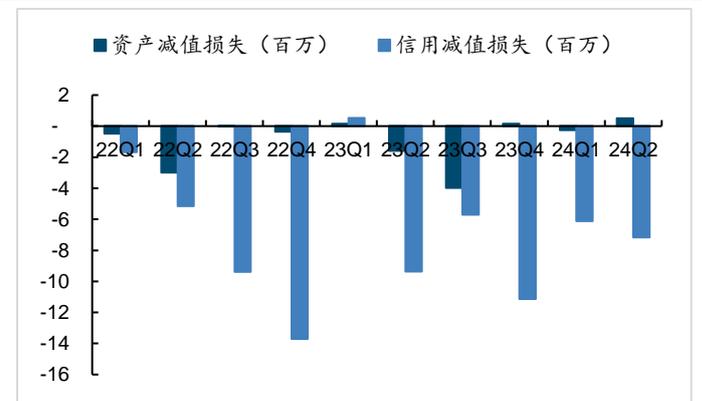
公司 24 年上半年期间费用率 26.0%，同比-7.1pct；其中销售费用率 7.3%，同比-2.3pct，主要系公司加大预算和费用管控力度，售后服务费、业务招待费下降；管理费用率 8.6%，同比-3.4pct，主要系公司加强绩效管理，薪酬成本减少；研发费用率 10.7%，同比-0.6pct；财务费用率-0.7%，同比-0.7pct。Q2 期间费用率 21.5%，同比-2.7pct，环比-11.6pct；其中销售费用率 5.9%，同比-2.0pct，环比-3.7pct；管理费用率 7.2%，同比-0.3pct，环比-3.7pct；研发费用率 8.8%，同比+0.1pct，环比-4.9pct；财务费用率-0.4%，同比-0.5pct，环比+0.7pct。24 年上半年共计提资产减值损失 25 万元，主要系公司存货跌价损失及合同履行成本减值损失减少所致；信用减值损失-1327 万元。

图表5: 2024Q2 各项费用率



来源: wind, 国金证券研究所

图表6: 2024Q2 资产减值及信用减值

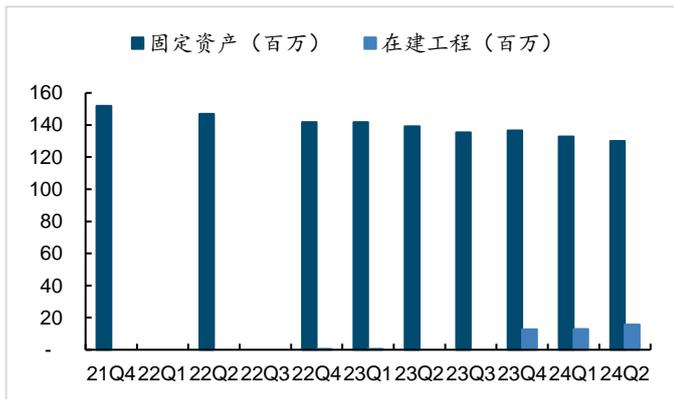


来源: wind, 国金证券研究所

公司 24H1 在建工程有所增长

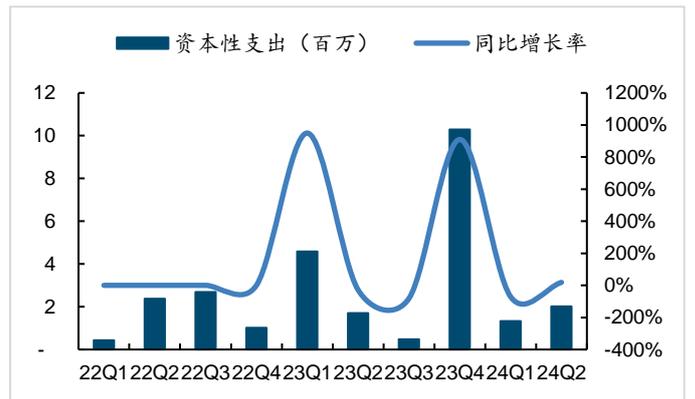
截至 24 年 Q2 末，公司固定资产 1.3 亿元，较期初-4.72%；在建工程 0.16 亿元，较期初+24.27%。公司 24 年上半年资本性支出 0.03 亿元，同比-46.8%，Q2 资本性支出 0.02 亿元，同比+18.7%，环比+52.6pct。

图表7: 2024Q2 固定资产和在建工程变化



来源: wind, 国金证券研究所

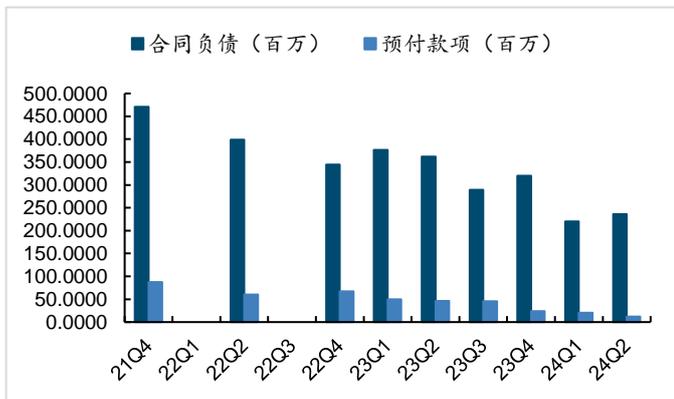
图表8: 2024Q2 资本性支出及同比增速



来源: wind, 国金证券研究所

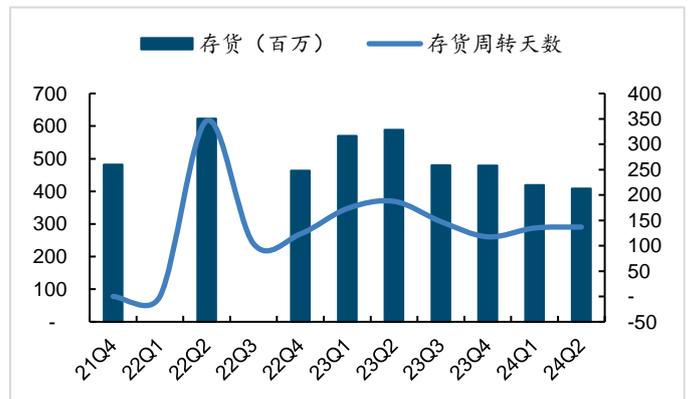
公司 24Q2 合同负债 2.36 亿元, 较期初-26.13%; 预付款项 0.12 亿元, 较期初-48.34%; 存货 4.09 亿元, 较期初-14.64%。

图表9: 2024Q2 合同负债与预付款项变化



来源: wind, 国金证券研究所

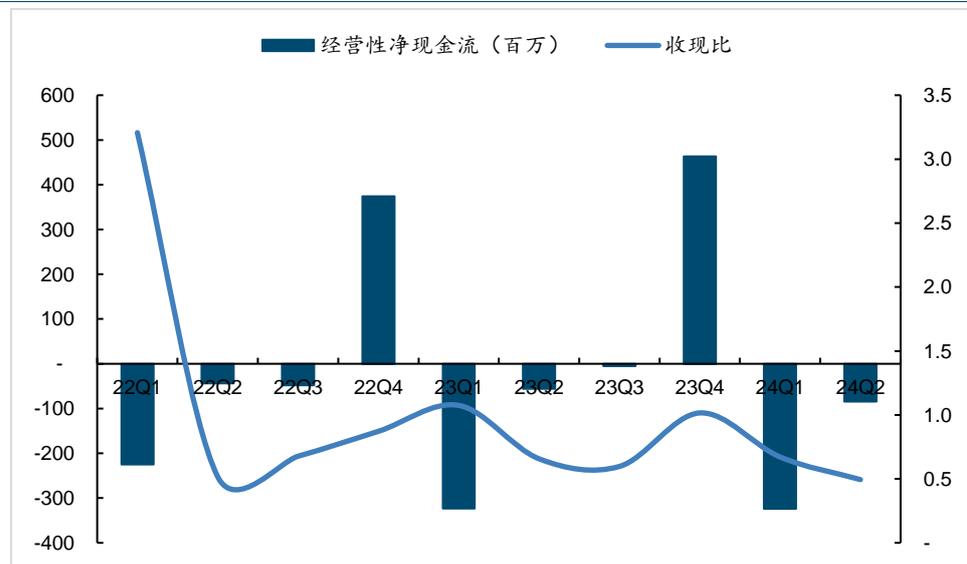
图表10: 2024Q2 存货及周转天数



来源: wind, 国金证券研究所

公司 24Q2 经营性净现金流-0.84 亿元, 较去年同期减少 0.28 亿元, 主要系公司采用项目制为主的生产经营模式, 项目周期较长, 项目执行过程中对公司资金占用较大; 收现比 0.5, 较去年同期下降 0.2。

图表11: 2024Q2 经营性净现金流及收现比



来源: wind, 国金证券研究所

投资建议

公司民航空管业务稳健发展，低空经济赋予第二增长曲线，业务成长性较强，预计公司2024-2026年实现归母净利润1.6亿/2.0亿/2.5亿元，同比+21%/+25%/+25%，对应PE为49/39/31倍，维持“增持”评级。

风险提示

民航空管业务发展不及预期：民航空管投资存在时间不确定性，若投资节奏不及预期，将会对公司未来发展产生不利影响。

低空建设进度不及预期：低空经济发展受到技术进步等因素限制，若建设进度不及预期，将会对公司未来发展产生不利影响。

行业竞争加剧：公司城市道路交通管理、城市综合治理、企业信息化等业务市场参与者较多，若行业竞争加剧，将会对公司未来发展产生不利影响。

应收账款和应付账款周转天数偏高的风险：公司应收账款和应付账款周转天数偏高，可能会导致销售收入回收缓慢，财务成本增加。

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	1,619	1,576	1,676	1,984	2,383	2,853
增长率		-2.6%	6.3%	18.4%	20.1%	19.7%
主营业务成本	-1,206	-1,140	-1,203	-1,419	-1,694	-2,014
%销售收入	74.5%	72.4%	71.8%	71.5%	71.1%	70.6%
毛利	412	435	473	565	689	839
%销售收入	25.5%	27.6%	28.2%	28.5%	28.9%	29.4%
营业税金及附加	-10	-10	-12	-10	-12	-14
%销售收入	0.6%	0.6%	0.7%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-93	-87	-103	-123	-147	-175
%销售收入	5.7%	5.5%	6.2%	6.2%	6.2%	6.1%
管理费用	-108	-111	-116	-135	-160	-188
%销售收入	6.7%	7.1%	6.9%	6.8%	6.7%	6.6%
研发费用	-109	-119	-129	-153	-183	-218
%销售收入	6.7%	7.5%	7.7%	7.7%	7.7%	7.6%
息税前利润 (EBIT)	93	109	113	145	189	244
%销售收入	5.7%	6.9%	6.7%	7.3%	7.9%	8.5%
财务费用	2	0	11	28	30	31
%销售收入	-0.1%	0.0%	-0.6%	-1.4%	-1.3%	-1.1%
资产减值损失	-15	-34	-31	-15	-20	-25
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	0	4	7	5	5	5
%税前利润	n.a	4.1%	4.9%	3.1%	2.5%	2.0%
营业利润	106	97	136	163	204	254
营业利润率	6.5%	6.2%	8.1%	8.2%	8.5%	8.9%
营业外收支	2	0	4	0	0	0
税前利润	108	97	140	163	204	254
利润率	6.6%	6.2%	8.4%	8.2%	8.5%	8.9%
所得税	-7	-2	-4	-3	-4	-5
所得税率	6.6%	2.1%	2.7%	2.0%	2.0%	2.0%
净利润	100	95	136	159	199	249
少数股东损益	4	5	4	0	0	0
归属于母公司的净利润	97	89	132	159	199	249
净利率	6.0%	5.7%	7.9%	8.0%	8.4%	8.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	100	95	136	159	199	249
少数股东损益	4	5	4	0	0	0
非现金支出	37	52	51	29	37	43
非经营收益	-2	0	-9	51	-5	-5
营运资金变动	-74	-89	-99	15	-71	-124
经营活动现金净流	61	58	79	254	160	163
资本开支	-8	-7	-17	-19	-38	-46
投资	-11	0	-200	0	0	0
其他	0	0	5	5	5	5
投资活动现金净流	-19	-7	-212	-14	-33	-41
股权募资	0	0	985	0	0	0
债权募资	-51	217	-216	-11	0	0
其他	-7	-12	-22	-64	-80	-100
筹资活动现金净流	-58	205	747	-75	-80	-100
现金净流量	-16	256	615	165	47	22

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	410	648	1,258	1,423	1,471	1,493
应收款项	685	969	1,325	1,402	1,704	2,063
存货	482	463	479	564	682	828
其他流动资产	247	225	384	394	409	450
流动资产	1,823	2,305	3,446	3,784	4,266	4,834
%总资产	85.7%	89.0%	92.2%	93.4%	94.1%	94.7%
长期投资	90	78	70	70	70	70
固定资产	152	142	149	163	175	192
%总资产	7.1%	5.5%	4.0%	4.0%	3.9%	3.8%
无形资产	11	12	16	33	22	9
非流动资产	304	285	291	267	268	271
%总资产	14.3%	11.0%	7.8%	6.6%	5.9%	5.3%
资产总计	2,127	2,590	3,737	4,050	4,534	5,105
短期借款	1	218	1	0	0	0
应付款项	831	1,091	1,403	1,489	1,786	2,141
其他流动负债	566	451	408	564	626	689
流动负债	1,397	1,761	1,811	2,053	2,412	2,830
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	42	52	44	20	24	29
负债	1,439	1,814	1,855	2,073	2,436	2,858
普通股股东权益	679	763	1,865	1,960	2,080	2,230
其中：股本	123	123	163	163	163	163
未分配利润	182	255	374	470	590	739
少数股东权益	8	13	17	17	17	17
负债股东权益合计	2,127	2,590	3,737	4,050	4,534	5,105

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.790	0.730	0.808	0.975	1.220	1.525
每股净资产	5.542	6.222	11.407	11.993	12.725	13.640
每股经营现金净流	0.501	0.475	0.485	1.556	0.979	0.997
每股股利	0.000	0.000	0.410	0.390	0.488	0.610
回报率						
净资产收益率	14.26%	11.73%	7.08%	8.13%	9.59%	11.18%
总资产收益率	4.55%	3.46%	3.53%	3.94%	4.40%	4.88%
投入资本收益率	12.57%	10.72%	5.84%	7.18%	8.81%	10.63%
增长率						
主营业务收入增长率	19.96%	-2.65%	6.35%	18.41%	20.09%	19.72%
EBIT 增长率	-1.67%	17.51%	3.74%	28.21%	30.08%	29.27%
净利润增长率	0.51%	-7.63%	47.60%	20.69%	25.09%	25.02%
总资产增长率	1.01%	21.77%	44.29%	8.38%	11.93%	12.61%
资产管理能力						
应收账款周转天数	124.0	180.6	238.9	245.0	248.0	251.0
存货周转天数	180.8	151.2	142.8	145.0	147.0	150.0
应付账款周转天数	225.8	290.6	355.7	360.0	362.0	365.0
固定资产周转天数	34.3	32.8	29.7	25.8	21.8	19.3
偿债能力						
净负债/股东权益	-59.43%	-55.35%	-77.44%	-82.09%	-79.66%	-75.35%
EBIT 利息保障倍数	-42.3	-233.9	-10.6	-5.2	-6.3	-7.9
资产负债率	67.66%	70.03%	49.64%	51.17%	53.74%	55.99%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	2	3	3	12
增持	0	1	9	11	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.33	1.75	1.79	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2024-07-06	增持	54.88	66.30~66.30

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806