

## 莱斯信息（688631）

### 2024 半年报点评：民用指挥信息系统领军企业， 24H1 营收创下新高

#### 报告摘要

◆ 事件：公司8月29日公告，2024H1实现营收（6.37亿元，+21.02%），归母净利润（-0.05亿元），毛利率（21.89%，-8.29pcts），净利率（-0.97%，+1.07pcts）。24Q2实现营收（3.93亿元，同比+12.14%，环比+60.41%），归母净利润（0.10亿元，同比-46.85%），毛利率（22.04%，同比-10.64pcts，环比+0.40pcts），净利率（2.59%，同比-3.45pcts，环比+9.26pcts）。

◆ 背靠电科28所，民航空管系统领军企业。电科28所是我国从事指挥自动化系统工程研制、空中交通管制系统等大型电子信息系统的研制以及各级各类信息系统专用设备研制生产的骨干研究所，也是全国军民航空管系统技术总体单位。主要承担军、民用电子信息系统工程的整体设计、研制开发、系统集成以及系统配套设备研制、生产等任务，同时还承担我国指控系统和空管系统领域设计、制造、使用方面的国家和行业标准制定任务。公司是电科28所下属唯一上市平台，聚焦于“民航空中交通管理”、“城市道路交通管理”以及“城市治理”的布局和发展，系统研制能力和技术水平处于国内领先。民航空管方面，公司主营空管自动化系统及空管场面管理系统等核心产品，面向民航局、空管局、机场集团及其下属公司等用户；城市交管方面，主要提供自主可控交通信号控制系统等产品；在城市治理领域，公司提供城市综合指挥平台、公共信息服务平台及人防应急等民用指挥信息系统。公司持续打造市场影响力，提升产品创新性，各项业务保持良好发展态势。

◆ 受益城市交通业务增长，2024H1 营收创下历史新高。公司 2024H1 营收（6.37亿元，+21.02%）创下历史新高，主要系2024H1城市道路交通管理领域销售收入增加所致，归母净利润（-0.05亿元）明显减亏，毛利率（21.89%，-8.29pcts）有所下降，主要系产品结构变化所致，净利率（-0.97%，+1.07pcts）小幅增加，主要系2024H1内加大预算和费

投资评级

买入  
首次评级

2024年08月30日

收盘价(元): 53.20

目标价(元): 65.00

#### 公司基本数据

总股本(百万股) 163.47

总市值(百万) 8,696.60

流通股本(百万股) 61.24

流通市值(百万) 3,257.71

12月最高/最低价(元) 93.87/20.88

资产负债率(%) 47.92

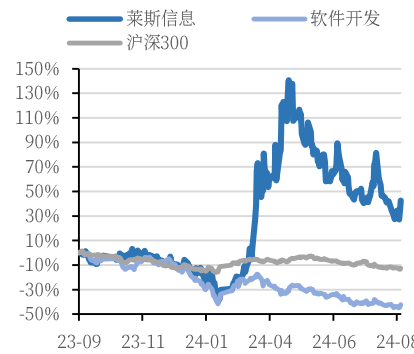
每股净资产(元) 10.96

市盈率(TTM) 62.48

市净率(PB) 4.85

净资产收益率(%) -0.30

#### 股价走势图



#### 作者

梁晨 分析师

SAC 执业证书: S0640519080001

联系电话: 010-59562536

邮箱: liangc@avicsec.com

张超 分析师

SAC 执业证书: S0640519070001

联系电话: 010-59219568

邮箱: zhangchao@avicsec.com

闫政圆 研究助理

SAC 执业证书: S0640123070039

联系电话:

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大

厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

用管控力度，销售费用（0.47 亿元，-8.24%）及管理费用（0.55 亿元，-13.40%）有所下降；软件产品增值税退税收益（其他收益 0.18 亿元，同比+243.44%）同比增加所致。单看 2024Q2，实现营收（3.93 亿元，同比+12.14%，环比+60.41%），归母净利润（0.10 亿元，同比-46.85%），毛利率（22.04%，同比-10.64pcts，环比+0.40pcts），净利率（2.59%，同比-3.45pcts，环比+9.26pcts）。综合来看，24Q2 环比改善明显。分业务来看：

邮箱：

相关研究报告

**1、民航空中交通管理业务：**（1）**空管领域**，落实多地重大项目，实现区管级市场再突破；推进多地重点项目验收；（2）**机场领域**，加大市场开拓力度，夯实核心产品在中小机场应用，为持续向枢纽机场批量推广奠定坚实基础；（3）**低空领域**，重点围绕飞行管理平台加速研发低空“天牧”系列产品，与地方政府联合谋划低空发展总体方案，与北京市、上海市等 20 余个省、市地区开展交流合作，并在部分地区取得阶段性成果。

**2、城市道路交通管理业务：**2024 上半年，在市场方面，继续推进全国性市场，夯实交通安全管控产品能力；提升交通指挥控制为核心的产品能力，满足中小城市需求的 HT800 型信号机完成设计定型，正式进入批量生产阶段。布局车路云一体化建设，完善产品谱系，扩大业务应用。

**3、城市治理业务：**（1）**城市综合治理领域**，延伸优势，扩大市场覆盖，落实多个重大项目。（2）**国动应急领域**，落实顶层兵役信息化系统，支撑后续国防动员全国性信息化升级改造进一步推广；加大拓展海上风电、区域防务专网、广电、石油等卫星通信市场和推进一体式卫星便携站产品销售。（3）**公共信用领域**，完成多地信用平台升级，探索信用服务新形态。

◆ **受益公司持续精益管理，三费率明显下降。**2024H1 公司销售费用（0.47 亿元，-8.24%）有所下降，主要系公司加大预算和费用管控力度，售后服务费、业务招待费下降所致；管理费用（0.55 亿元，-13.40%）明显下降，主要系加强绩效管理，薪酬成本减少所致；财务费用（-0.05 亿元）大幅下降，主要系利息支出下降及存款利息收入增加所致；研发费用（0.68 亿元，+14.26%）明显增加，公司为保持核心竞争力，高度重视技术创新与科研发展，持续加大研发投入所致。综合来看 2024H1 公司三费率（15.25%，-6.48pcts）出现明显下降。

◆ **经营现金流受季节性影响下降明显。**2024H1 公司经营现金流净额（-4.08 亿元）同比有所下降，主要系公司销售商品、提供劳务收到的现金下降所致；投资现金流净额（239.23 万元）大幅上升，主要系公司使用闲置

资金购买结构性存款，取得的到期利息收益所致。筹资现金流净额（-0.28 亿元，-102.81%）大幅减少，主要系支付分配的现金红利增加所致。

◆ **募投面向指挥信息系统研制能力提升，实现空管自动化系统国产化。**公司投入募集资金 7.17 亿元，其中 3.15 亿元用于建设“新一代智慧民航平台项目”，旨在开发新一代大型主用国产空管自动化系统以及机场信息集成系统；其余资金主要投向“智慧交通管控平台项目”、“公共信用大数据支撑和服务平台项目”及“研发中心建设项目”，有利于公司进一步提高技术研发实力，提升公司核心竞争力。

◆ **指挥信息系统军转民领先企业，持续增强产品竞争力。**公司聚焦民航空中交通管理、城市道路交通管理以及城市治理的布局和发展，具体来看：

**低空经济方面：公司掌握管控系统关键技术，占据软件端核心地位**

2023 年 12 月中央经济工作会议提出低空经济作为战略性新兴产业以来，多部委密集出台政策，近 20 个省市将“低空经济”写入政府规划纲要，或将掀起一轮论证、招商和建设高潮。预计“十四五”末，低空经济对国民经济的综合贡献值或将达到 3 至 5 万亿元。公司针对未来低空经济引发交通出行方式重大变革，提供低空城市交通运行场景下，大规模、高密度、灵活自主的低空智联保障体系。主要产品包括国家/省/市低空飞行服务管理平台、飞行服务中心/服务站、面型应用场景的无人机管控系统。

**空中管制方面：国内空管系统领军企业，加快新一代空管系统产品化**

民航空中交通管理系统的核心是空管系统，航空运行需求恢复，对空中交通保障能力提出了更高要求。1) 在空管行业方面，预计“十四五”末，我国空管系统投资需求规模大约在 280 亿元左右。截至 2022 年 12 月，公司空管系统产品市场占有率 42%（主用系统占比 63.64%），处于全国领先地位。公司在空管领域持续推进新一代空管自动化系统运行模式及建设方案的总体论证；2) 在机场建设方面，预计“十四五”末，机场信息化建设相关规模或将达到 700 亿元。在机场建设领域，公司继续推进大型机场 IIS 系统、机场运行资源智能分配系统等核心产品研制。

**城市交通管理及城市治理方面：推进指控系统军转民应用**

1) **城市交通管理方面：**2023 年，我国城市智能交通市场总规模 695.8 亿元，同比增长 3.7%。在城市道路交通管理领域，公司处于国内先进水平，2018-2022 年，公司在城市智能交通市场约六千家参与者中最终用户订单业绩第八名，同时公司持续以信号控制为核心，同步加大交管产品体系研发，推进信号机国产化硬件改造及软件适配，拓展交管产品应用领域。2)

**城市治理方面：**根据赛迪顾问《2022-2023 年中国城市数字治理研究年度

报告》，预计到 2025 年，中国城市数字治理整体市场规模将接近 4000 亿元。在城市治理领域，公司主要布局城市综合治理、公共信用及人防应急指挥等行业。继续完善指控系统军转民细分领域应用，打造多个业绩增长极。

◆ **投资建议：**公司是电科 28 所下属唯一上市平台，基于军用指挥信息系统技术积累，向民用领域持续转化，在空管自动化系统方面处于国内领先地位，同时持续拓展低空管控、交通管理、城市治理等应用，具体建议如下：

- 1、公司掌握低空管控相关软件端核心技术，目前正面向国家战略需求，布局未来低空管制及运营服务，后续进展值得重点关注；
- 2、公司募投重点方向为新一代空管自动化系统，国产替代思路较为明确，公司作为该领域领军企业将同步受益；
- 3、公司城市道路交通管理和城市治理等应用领域具有重要行业地位，未来将分享智慧城市建设增长红利；
- 4、公司背靠电科 28 所，有望充分享受股东技术及产业实力带来的利益。

我们预计公司 2024-2026 年的营业收入分别为 20.00 亿、23.85 亿元和 28.49 亿元，归母净利润分别为 1.72 元、2.25 亿元和 2.82 亿元，EPS 分别为 1.05 元、1.38 元和 1.73 元，我们给予“买入”评级，目标价 65.00 元，对应 62、47 和 38 倍估值。

◆ **风险提示：**产能建设不及预期，产品价格波动，下游需求波动等。

财务数据与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1575.88	1675.90	1999.61	2384.82	2848.55
增长率（%）	-2.65	6.35	19.32	19.26	19.45
归母净利润（百万元）	89.50	132.09	172.16	225.08	282.05
增长率（%）	-7.63	47.60	30.33	30.74	25.31
毛利率（%）	27.63	28.21	28.29	28.97	29.00
每股收益	0.55	0.81	1.05	1.38	1.73
市盈率 PE	92.83	62.89	48.25	36.91	29.45
市净率 PB	10.89	4.46	4.21	3.90	3.57
净资产收益率 ROE（%）	11.73	7.08	8.72	10.56	12.11

资料来源：iFind，中航证券研究所

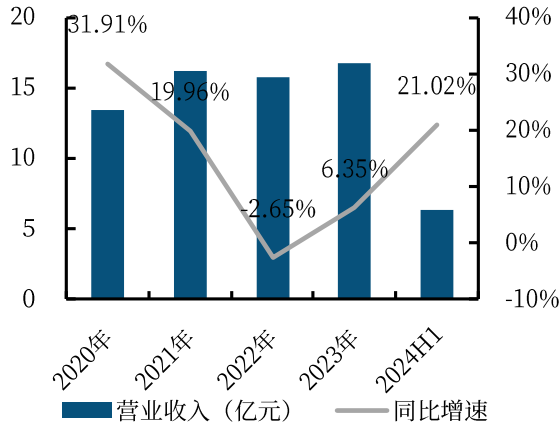
各业务预测表（百万元）		2023A	2024E	2025E	2026E
民用指挥	营收	1564.07	1877.04	2250.19	2700.45
	成本	1125.88	1337.39	1587.73	1906.25
信息系统	营收增长率	15.05%	20.01%	19.88%	20.01%

	毛利率	28.02%	28.75%	29.44%	29.41%
企业级 信息化	营收	107.06	117.55	129.36	142.56
	成本	74.96	94.00	103.60	113.41
	营收增长率	-48.85%	9.80%	10.04%	10.21%
	毛利率	29.98%	20.04%	19.91%	20.45%
其他	营收	4.77	5.02	5.27	5.54
	成本	2.37	2.52	2.63	2.74
	营收增长率	-32.84%	5.23%	4.96%	5.09%
	毛利率	50.37%	49.85%	50.01%	50.42%
合计	营收	1675.90	1999.61	2384.82	2848.55
	成本	1203.21	1433.90	1693.97	2022.41
	营收增长率	6.35%	19.32%	19.26%	19.45%
	毛利率	28.21%	28.29%	28.97%	29.00%

资料来源：iFind, 中航证券研究所

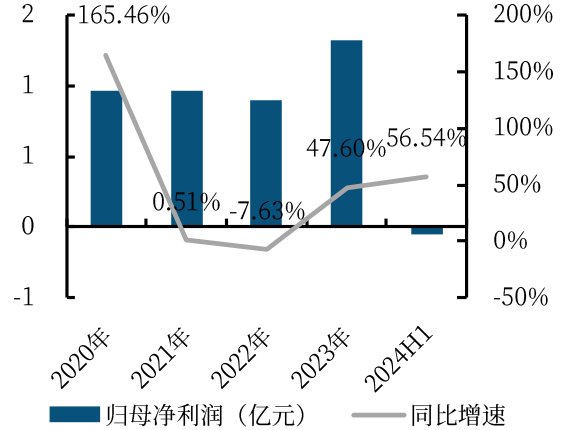
● 2020-2024H1 公司主要财务数据

图1 公司营业收入及增速情况



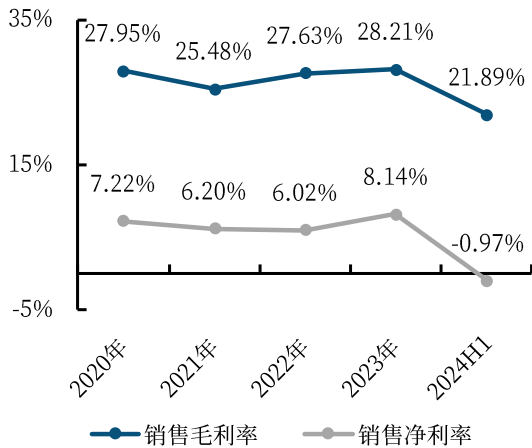
资料来源: Wind, 中航证券研究所

图2 公司归母净利润及增速情况



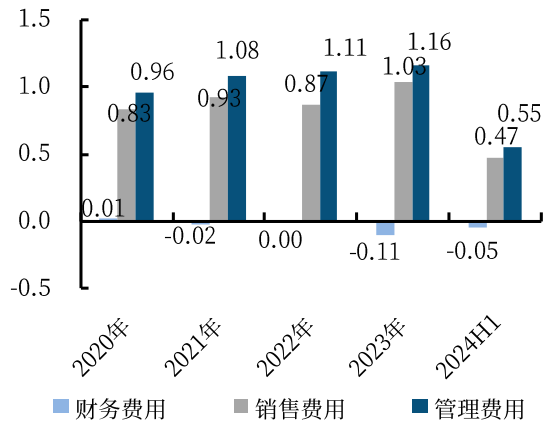
资料来源: Wind, 中航证券研究所

图3 公司毛利率及净利率情况



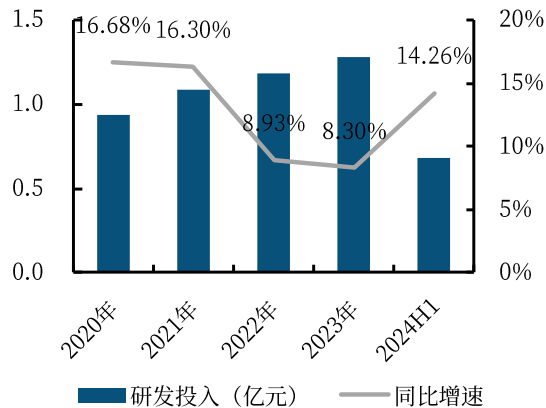
资料来源: Wind, 中航证券研究所

图4 公司三费情况



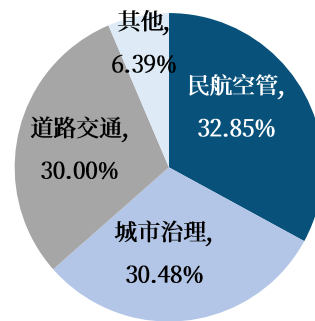
资料来源: Wind, 中航证券研究所, 单位: 亿元

图5: 公司研发支出情况



资料来源: Wind, 中航证券研究所

图6: 公司2023年分业务营收占比



资料来源: Wind, 中航证券研究所

**财务报表与财务指标**

报表预测	单位:百万元					
会计年度	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>利润表</b>						
营业收入	1,618.75	1,575.88	1,675.90	1,999.61	2,384.82	2,848.55
减: 营业成本	1,206.30	1,140.43	1,203.21	1,433.90	1,693.97	2,022.41
税金及附加	10.26	9.99	12.16	14.60	17.41	19.94
<b>主营业务利润</b>	<b>402.18</b>	<b>425.46</b>	<b>460.53</b>	<b>551.11</b>	<b>673.44</b>	<b>806.21</b>
减: 销售费用	92.77	86.51	103.25	103.98	124.01	142.43
管理费用	107.69	111.26	115.66	114.18	131.16	156.67
研发费用	108.99	118.72	128.57	153.97	178.86	207.94
财务费用	-2.19	-0.47	-10.65	-11.53	-9.50	-8.67
<b>经营性利润</b>	<b>94.93</b>	<b>109.44</b>	<b>123.70</b>	<b>190.52</b>	<b>248.90</b>	<b>307.83</b>
加: 资产减值损失	-3.69	-3.86	-5.26	-6.00	-5.96	-5.70
信用减值损失	-11.67	-29.89	-25.69	-49.99	-45.31	-42.73
其他经营损益	0.00	-0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	-0.34	2.28	6.86	5.68	5.90	9.52
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.03	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.03	0.00	0.01	0.01	0.01
其他收益	26.46	19.11	36.14	40.66	30.58	25.87
<b>营业利润</b>	<b>105.68</b>	<b>97.11</b>	<b>135.78</b>	<b>180.87</b>	<b>234.11</b>	<b>294.81</b>
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	2.00	0.94	4.92	0.10	1.35	1.49
减: 营业外支出	0.14	1.12	0.50	0.42	0.62	0.51
<b>利润总额</b>	<b>107.55</b>	<b>96.93</b>	<b>140.19</b>	<b>180.55</b>	<b>234.85</b>	<b>295.79</b>
减: 所得税	7.13	2.06	3.79	4.87	6.34	7.99
<b>净利润</b>	<b>100.42</b>	<b>94.87</b>	<b>136.41</b>	<b>175.68</b>	<b>228.51</b>	<b>287.81</b>
减: 少数股东损益	3.54	5.38	4.31	3.51	3.43	5.76
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>96.88</b>	<b>89.50</b>	<b>132.09</b>	<b>172.16</b>	<b>225.08</b>	<b>282.05</b>
<b>资产负债表</b>						
货币资金	409.63	648.13	1,258.46	1,050.69	849.50	884.36
交易性金融资产	0.00	0.00	200.03	201.00	201.00	201.00
应收票据	9.41	13.29	29.67	65.74	58.80	62.43
应收账款	767.66	1,048.55	1,389.31	1,588.73	1,698.77	1,873.02
预付账款	87.82	67.16	23.65	10.96	13.07	15.61
其他应收款	32.69	25.63	24.87	21.91	29.40	39.02
存货	481.62	463.09	478.66	569.63	645.10	720.31
其他流动资产	33.84	39.02	40.97	46.60	57.62	68.27
长期股权投资	10.46	11.10	12.83	11.83	10.92	12.42
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	22.46	19.25	13.22	9.37	5.52	1.67
固定资产和在建工程	153.82	144.24	149.70	378.50	597.81	586.30
无形资产和开发支出	10.60	11.72	15.55	14.59	13.62	12.65
其他非流动资产	106.97	98.80	100.19	105.58	103.20	102.94
<b>资产总计</b>	<b>2,126.98</b>	<b>2,589.99</b>	<b>3,737.11</b>	<b>4,075.12</b>	<b>4,284.33</b>	<b>4,580.00</b>
短期借款	0.00	216.98	0.56	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据	11.59	62.22	54.68	78.57	74.26	83.11
应付账款	800.11	1,015.52	1,329.74	1,492.83	1,485.12	1,551.43
预收账款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合同负债	470.66	344.13	320.07	339.93	405.42	427.28
其他应付款	98.92	103.52	103.87	121.78	116.03	110.82
长期借款	0.97	0.49	0.04	0.03	0.02	0.02
其他负债	56.89	70.84	46.10	46.52	47.05	47.70
<b>负债合计</b>	<b>1,439.13</b>	<b>1,813.70</b>	<b>1,855.06</b>	<b>2,079.67</b>	<b>2,127.89</b>	<b>2,220.37</b>
股本	122.60	122.60	163.47	163.47	163.47	163.47
资本公积	331.32	333.82	1,262.74	1,262.74	1,262.74	1,262.74
留存收益	225.54	306.46	438.55	548.44	706.00	903.43
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>679.46</b>	<b>762.87</b>	<b>1,864.76</b>	<b>1,974.65</b>	<b>2,132.21</b>	<b>2,329.64</b>
少数股东权益	8.40	13.42	17.29	20.80	24.23	29.99
<b>股东权益合计</b>	<b>687.86</b>	<b>776.29</b>	<b>1,882.05</b>	<b>1,995.46</b>	<b>2,156.44</b>	<b>2,359.63</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>2,126.98</b>	<b>2,589.99</b>	<b>3,737.11</b>	<b>4,075.12</b>	<b>4,284.33</b>	<b>4,580.00</b>
投入资本(IC)	441.08	503.21	591.75	943.76	1,344.45	1,559.14
<b>现金流量表</b>						
经营性现金净流量	61.43	58.20	79.24	89.06	101.03	123.77
投资性现金净流量	-18.72	-6.51	-211.92	-245.52	-244.19	-12.95
筹资性现金净流量	-58.42	204.87	746.65	-51.31	-58.03	-75.95
<b>现金流量净额</b>	<b>-15.60</b>	<b>256.50</b>	<b>614.87</b>	<b>-207.77</b>	<b>-201.19</b>	<b>34.86</b>

数据来源: iFind, 中航证券研究所

### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。  
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间。  
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。  
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。  
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

### 研究团队介绍汇总:

#### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012  
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001  
曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

#### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

#### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637