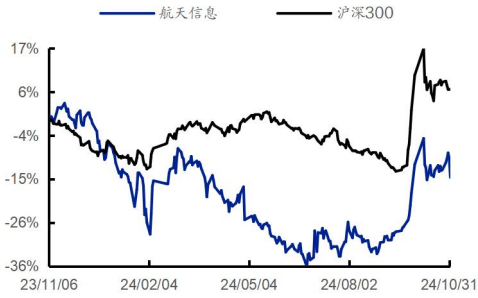


研究所：  
 证券分析师：刘熹 S0350523040001  
 liux10@ghzq.com.cn

## 夯实财税 IT 龙头地位，深化科改打造新航信

### ——航天信息（600271）2024 年三季度报点评

#### 最近一年走势



#### 相对沪深 300 表现

2024/11/01

表现	1M	3M	12M
航天信息	-3.6%	14.7%	-11.0%
沪深 300	-3.2%	13.8%	8.9%

#### 市场数据

2024/11/01

当前价格 (元)	9.65
52 周价格区间 (元)	7.09-11.83
总市值 (百万)	17,880.34
流通市值 (百万)	17,880.34
总股本 (万股)	185,288.46
流通股本 (万股)	185,288.46
日均成交额 (百万)	387.69
近一月换手 (%)	1.65

#### 相关报告

《航天信息（600271）2024 年半年报点评：经营业绩逐步企稳，新财税改革推进加速（增持）\*IT 服务 II\*刘熹》——2024-09-02

《航天信息（600271）2023 年三季度报点评：税务主业转型即将完成，“智慧和信创”订单频发（买入）\*IT 服务 II\*刘熹》——2023-11-02

《航天信息（600271.SH）公司报告：财税主业再启航，“数据+信创”新引擎提速（买入）\*IT 服务 II\*刘熹》——2023-09-22

#### 事件：

10 月 30 日，公司发布 2024 年三季度报：

**2024 年前三季度**，公司营收 57.77 亿元，同比-42.46%；归母净利润-0.19 亿元，去年同期为 4.62 亿元，扣非后归母净利润-2.62 亿元，去年同期为 1.03 亿元。

**2024 年第三季度**，公司营收 15.59 亿元，同比-48.96%；归母净利润 0.52 亿元，去年同期为-0.65 亿元；扣非后归母净利润-1.66 亿元，去年同期为 0.26 亿元。

#### 投资要点：

##### ■ 财税、政务等关键行业加速推进，看好 2025 年基本面好转

公司持续聚焦战略性新兴产业方向，在财税、粮食、交通、政务市场业务持续推进。公司承建的国家税务总局网络可信身份体系等关键重大项目均已全面对接统一身份管理平台，与国家粮食局科学研究院等单位共建“全球食物动态感知研究中心”，中标青银二广高速公路太原联络线建设项目，金额超 2 亿元。与香港商务及经济发展局签署贸易单一窗口第三阶段项目合同，折合人民币近 30 亿元，促进粤港澳大湾区海关监管、贸易服务互通互鉴。

2024 年前三季度，公司收入同比下降，主要受当前内外部环境影响，数字财税业务拓展未达预期。我们认为：**新一轮财税改革加速推进，或将驱动财税 IT 需求扩大释放，且公司数字政务、粮食、交通等项目订单的逐步验收，我们看好公司在转型完成后，2025 年基本面企稳回升。**

##### ■ 公司持续深耕数字财税业务，夯实财税 IT 龙头地位

**在数字财税顶层治理领域**，公司承建了国家税务网络可信身份认证体系项目，截至 2024 年 9 月，为 4500 万法人、2.8 亿自然人以及 80 万税务人员提供“三融五跨”的认证服务，实现“一地注册，各地互认，一次认证，全网通办”。**在大型企业数字化转型领域**：在财政部、国资委、国税总局等九部委联合开展的电子凭证会计数据标准深化试点中，公司入围电子凭证开具分发平台、代理记账平台以及服务保障单位三项名单。截至 2024 年 9 月，在大型企业数电发票乐企业务的市场占有率超过 50%。**在中小微企业数字化转型领域**，累计上架产品及服务超过 200 个，平台注册用户数突破 1500 万。

党的二十届三中全会对深化财税体制改革作出了重要部署，新一轮财税改革加速推进。当前，全面数字化的电子发票已在全国上线，国家

电子凭证改革驶入快车道，将驱动财税 IT 市场迎来新的历史机遇。

■ 国资国企改革深化推进，公司有望持续发挥改革成效

公司作为航天科工集团控股企业、以信息安全技术为核心的国有科技型上市公司。而中国航天科工是我国航天事业和国防科技工业的中坚力量，航天强国建设和国防武器装备建设的主力军，是一家战略性、高科技、创新型中央骨干企业，辖属 24 家二级单位。

公司深化推进改革提升行动，推进科技自立自强，以增强核心功能和提高企业核心竞争力为重点，推进改革，推动“科改行动”质量提升，已连续多年入选国务院国资委“科改示范企业”。我们认为，我国持续推动国资国企改革，“并购六条”等多项政策出台，公司作为科技领域的央企领军企业，将有望围绕“新航信”战略发挥改革成效。

■ 盈利预测和投资评级：公司是我国财税信息化龙头、政务和行业数字化领军企业，有望受益于数字经济发展，以及新一轮财税体制改革的加速推进。我们预计 2024-2026 年公司营收分别为 102.31/117.76/137.23 亿元，归母净利润分别为 3.47/5.37/7.41 亿元，当前股价对应 PE 分别为 52/33/24X，维持“增持”评级。

■ 风险提示：宏观经济影响下游需求，财税信息化需求不及预期，项目回款不及预期，市场竞争加剧，信用减值风险等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	12575	10231	11776	13723
增长率(%)	-35	-19	15	17
归母净利润（百万元）	203	347	537	741
增长率(%)	-81	71	55	38
摊薄每股收益（元）	0.11	0.19	0.29	0.40
ROE(%)	1	2	4	5
P/E	96.73	51.58	33.29	24.12
P/B	1.40	1.25	1.22	1.18
P/S	1.57	1.75	1.52	1.30
EV/EBITDA	9.41	7.68	5.27	3.50

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：航天信息盈利预测表

证券代码:	600271		股价:	9.65	投资评级:	增持	日期:	2024/11/01	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>				
ROE	1%	2%	4%	5%	EPS	0.11	0.19	0.29	0.40
毛利率	29%	31%	32%	33%	BVPS	7.58	7.71	7.91	8.19
期间费率	14%	16%	14%	12%	<b>估值</b>				
销售净利率	2%	3%	5%	5%	P/E	96.73	51.58	33.29	24.12
<b>成长能力</b>					P/B	1.40	1.25	1.22	1.18
收入增长率	-35%	-19%	15%	17%	P/S	1.57	1.75	1.52	1.30
利润增长率	-81%	71%	55%	38%					
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
总资产周转率	0.54	0.46	0.52	0.56	营业收入	12575	10231	11776	13723
应收账款周转率	4.35	5.05	7.54	6.94	营业成本	8893	7068	8001	9157
存货周转率	5.06	4.48	5.70	6.70	营业税金及附加	73	41	47	0
<b>偿债能力</b>					销售费用	786	808	883	906
资产负债率	23%	19%	19%	21%	管理费用	1064	982	1001	1057
流动比	2.97	3.67	3.80	3.66	财务费用	-40	-182	-236	-267
速动比	2.27	3.02	3.15	3.06	其他费用/(-收入)	912	900	1060	1125
					<b>营业利润</b>	<b>838</b>	<b>830</b>	<b>1263</b>	<b>1738</b>
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	营业外净收支	-63	-12	5	6
现金及现金等价物	8269	10202	11234	12642	<b>利润总额</b>	<b>775</b>	<b>818</b>	<b>1268</b>	<b>1744</b>
应收款项	2753	1449	1734	2290	所得税费用	123	124	194	262
存货净额	1684	1472	1333	1399	<b>净利润</b>	<b>652</b>	<b>693</b>	<b>1074</b>	<b>1483</b>
其他流动资产	2170	1303	1643	1921	少数股东损益	449	347	537	741
<b>流动资产合计</b>	<b>14876</b>	<b>14427</b>	<b>15945</b>	<b>18252</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>203</b>	<b>347</b>	<b>537</b>	<b>741</b>
固定资产	1353	1247	1144	1047					
在建工程	0	0	0	0	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
无形资产及其他	5776	5862	5609	5434	<b>经营活动现金流</b>	<b>875</b>	<b>2548</b>	<b>1498</b>	<b>1769</b>
长期股权投资	685	705	722	745	净利润	203	347	537	741
<b>资产总计</b>	<b>22691</b>	<b>22242</b>	<b>23420</b>	<b>25478</b>	少数股东损益	449	347	537	741
短期借款	350	371	192	201	折旧摊销	700	546	461	388
应付款项	2405	1319	1671	2061	公允价值变动	90	0	0	0
合同负债	1426	1535	1531	1799	营运资金变动	-661	1262	-36	-118
其他流动负债	836	704	806	929	<b>投资活动现金流</b>	<b>206</b>	<b>-600</b>	<b>-122</b>	<b>-179</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>5016</b>	<b>3930</b>	<b>4200</b>	<b>4990</b>	资本支出	-642	-541	-77	-87
长期借款及应付债券	43	43	43	43	长期投资	686	-91	-62	-91
其他长期负债	186	240	237	245	其他	161	32	17	0
<b>长期负债合计</b>	<b>229</b>	<b>284</b>	<b>280</b>	<b>288</b>	<b>筹资活动现金流</b>	<b>-910</b>	<b>-45</b>	<b>-365</b>	<b>-222</b>
<b>负债合计</b>	<b>5246</b>	<b>4213</b>	<b>4479</b>	<b>5278</b>	债务融资	178	83	-184	17
股本	1853	1853	1853	1853	权益融资	17	2	0	0
股东权益	17445	18028	18941	20200	其它	-1105	-130	-181	-239
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>22691</b>	<b>22242</b>	<b>23420</b>	<b>25478</b>	<b>现金净增加额</b>	<b>171</b>	<b>1903</b>	<b>1012</b>	<b>1368</b>

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

## 【计算机小组介绍】

刘熹，计算机行业首席分析师，上海交通大学硕士，多年计算机行业研究经验，致力于做前瞻性深度研究，挖掘投资机会。新浪金麒麟新锐分析师、Wind 金牌分析师团队核心成员。

## 【分析师承诺】

刘熹，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与

本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### **【郑重声明】**

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。