

神州控股 (00861.HK)

产学研联动，新一代智能化软件赋能实体经济数字化转型

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	17750	18277	18916	20227	21817
增长率 yoy (%)	-13.6	3.0	3.5	6.9	7.9
归母净利润 (百万元)	310	-1834	207	514	725
增长率 yoy (%)	-56.4	-690.8	111.3	148.3	41.1
ROE (%)	3.7	-29.1	3.2	7.6	10.0
EPS 最新摊薄 (元)	0.19	-1.10	0.12	0.31	0.43
P/E (倍)	18.2	-2.8	24.9	10.0	7.1
P/B (倍)	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：2月25日，北京大学-神旗数码燕云 Infinity 智能化软件联合实验室启动仪式在北京大学隆重举行。神州控股旗下数据智能品牌神旗数码在北京大学正式发布新一代智能化软件平台“燕云 Infinity”。

产学研深度融合。实验室依托学校和企业的相关优势，旨在为产学研深度融合提供新典范，推动智能化软件技术创新，解决 AI 大模型商业化落地的全球性难题，为千行百业的数字化转型提供“中国方案”

数字孪生平台服务智能决策。根据公司介绍，燕云 Infinity 是面向企业的一站式数据智能决策服务平台。通过无代码平台整合全链路的 AI 能力，该平台可以帮助企业构建数字孪生体，并在可视化沙盘中完成日常决策的推演、预测、分析和执行，有望大幅节约企业的试错成本。燕云 Infinity 的智能化决策在数据层实现结构化、非结构化及多模态等数据的无缝接入；在知识层基于领域知识和模型驱动构建数字孪生模型；决策执行层，实现可能性到最优解的过程，最终形成决策到价值的闭环。

生态铺开，赋能实体经济数字化转型。燕云 Infinity 凭借其通用性可迅速在供应链、制造、能源等行业复制应用，为各类企业落地 AI 提供全面支撑。活动中，神旗数码还发布了汇聚技术生态、行业生态以及地方产业经济等各类生态合作伙伴的“百旗行动”。该行动计划联合众多行业领军企业，覆盖供应链、制造业、能源、酒店等关键领域，重点围绕燕云 Infinity 技术在实体经济中的应用，推动全行业数字化转型项目落地。

投资建议：本次产品发布会为神旗数码在技术创新和生态协同发展打开了广阔空间，通过产学研联动，神州控股有望更好地通过 AI 及大数据加持的智能化软件赋能实体经济数字化转型。我们看好公司未来长期发展，预测公司 2024-2026 年实现营收 189.16 亿元、202.27 亿元、218.17 亿元；归母净利润 2.07 亿元、5.14 亿元、7.25 亿元；EPS 0.12、0.31、0.43 元，PE 25X、10X、7X，维持“增持”评级。

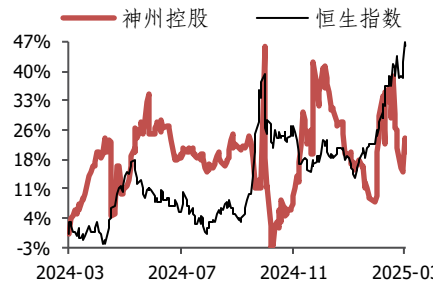
风险提示：科技转化不及预期，市场拓展不及预期，行业竞争加剧，政策落地不及预期，海外地缘政治风险。

增持（维持评级）

股票信息

行业	计算机
2025 年 3 月 7 日收盘价 (港元)	3.190
总市值 (百万港元)	5,338.81
流通市值 (百万港元)	5,338.81
总股本 (百万股)	1,673.61
流通股本 (百万股)	1,673.61
近 3 月日均成交额 (百万港元)	24.12

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgws.com

分析师 姚久花

执业证书编号：S1070523100001

邮箱：yaojiuhua@cgws.com

分析师 黄俊峰

执业证书编号：S1070524120004

邮箱：huangjf@cgws.com

联系人 沈彻

执业证书编号：S1070123060026

邮箱：shenche@cgws.com

相关研究

- 《大数据持续发力，跨境出海成效显著》2024-09-11
- 《深耕城市 CTO+企业 CSO，大数据业务发展提速》2024-06-13

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	13611	13752	15020	16017	17217
现金	2577	3108	3783	4045	4363
应收票据及应收账款	3744	4029	3905	4176	4504
预付账款	1453	1193	1350	1444	1557
存货	1752	1395	2127	2252	2395
其他流动资产	4085	4027	3855	4100	4397
非流动资产	11156	9048	8448	7753	7019
长期股权投资	1500	350	350	350	350
固定资产	723	739	707	715	659
无形资产	371	398	332	265	199
其他非流动资产	8562	7561	7059	6422	5811
资产总计	24768	22800	23468	23770	24236
流动负债	9277	9181	9656	9501	9321
短期借款	1832	1402	1521	861	97
应付票据及应付账款	3490	3952	3959	4192	4460
其他流动负债	3954	3827	4175	4448	4764
非流动负债	3178	3253	3253	3253	3253
长期借款	1784	1881	1881	1881	1881
其他非流动负债	1395	1371	1371	1371	1371
负债合计	12455	12434	12908	12754	12574
少数股东权益	3951	4071	4122	4248	4428
资本公积	8198	6132	5132	4132	3132
留存收益	0	0	143	472	939
归属母公司股东权益	8362	6295	6438	6767	7235
负债和股东权益	24768	22800	23468	23770	24236

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	526	746	1024	1161	1355
净利润	466	-1701	255	633	899
折旧摊销	235	223	799	825	844
财务费用	121	118	143	129	97
其他经营现金流	-297	2107	-173	-426	-485
投资活动现金流	-48	304	-264	67	76
资本支出	379	182	200	130	110
其他投资现金流	-427	121	-464	-63	-34
筹资活动现金流	-249	-690	-85	-966	-1114
短期借款	9	-430	119	-660	-765
长期借款	-367	98	0	0	0
其他筹资现金流	109	-358	-204	-307	-349
现金净增加额	228	360	675	262	318

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	17750	18277	18916	20227	21817
营业成本	14810	15596	15857	16790	17862
营业税金及附加	1127	945	1042	1158	1270
销售费用	1080	989	1062	1216	1312
管理费用	393	398	459	451	487
研发费用	121	118	143	129	97
营业利润	288	-752	163	653	939
营业外收入	213	-887	140	30	40
利润总额	501	-1639	303	683	979
所得税	34	62	48	50	80
净利润	466	-1701	255	633	899
少数股东损益	156	132	51	127	180
归属母公司净利润	310	-1834	204	507	719
EBITDA	857	-1298	1245	1637	1920
EPS (元/股)	0.19	-1.10	0.12	0.30	0.43

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	-13.58	2.97	3.50	6.93	7.86
归属母公司净利润 (%)	-52.09	-464.73	114.99	148.25	41.93
获利能力					
毛利率 (%)	16.56	14.67	16.17	17.00	18.13
净利率 (%)	2.63	-9.31	1.35	3.13	4.12
ROE (%)	3.71	-29.13	3.17	7.48	9.94
ROIC (%)	1.35	-1.60	3.26	4.17	6.06
偿债能力					
资产负债率 (%)	50.29	54.53	55.00	53.66	51.88
净负债比率 (%)	8.44	1.69	-3.61	-11.83	-20.45
流动比率	1.47	1.50	1.56	1.69	1.85
速动比率	0.94	0.95	0.98	1.06	1.17
营运能力					
总资产周转率	0.72	0.80	0.81	0.85	0.90
应收账款周转率	4.74	4.54	4.84	4.84	4.84
应付账款周转率	4.24	3.95	4.00	4.00	4.00
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.19	-1.10	0.12	0.30	0.43
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.31	0.45	0.61	0.69	0.81
每股净资产 (最新摊薄)	5.00	3.76	3.85	4.04	4.32
估值比率					
P/E	16.50	-2.79	25.10	10.11	7.12
P/B	0.61	0.81	0.80	0.76	0.71
EV/EBITDA	8.55	-5.80	8.65	8.12	8.21

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044
 传真：86-10-88366686