

盛业（06069）

事件点评：行业数据+IDC+AI 应用，打开 AI 全链条

AI 科技赋能产业供应链创新，新战略模式已被验证

根据公司 2024 年报，公司 2024 年营业收入为 9.19 亿元，同比-4.6%；主要由于无锡国金商业保理有限公司于 2024 年 2 月被视作出售的影响，该影响已被平台化战略推动的平台科技服务业务规模的显著增长所抵消；归母净利润为 3.80 亿元，同比+42%。我们认为，公司在 24 年无锡国金出表的影响下，还能实现 42%左右的净利润提升，说明公司新的平台化发展战略已证明成功，未来将继续深耕在平台化发展战略的大方向上，实现业绩的快速增长。

平台化科技服务占比大幅提升，国企合资模式有望进一步加强

根据公司 2024 年年报，平台科技服务收入为 3.47 亿元，同比+103.6%；占总收入比重 37.7%，2023 年为 17.7%。在普惠金融合作方面，盛业持续推进平台化发展战略，助力地方供应链普惠金融增量扩面。截至 2024 年上半年，盛业与无锡、宁波、厦门、青岛等地方优质国企合资成立的商业保理公司保持强劲增长势头。此外，盛业平台链接资金合作方增至 163 家，增长 24.4%。资金合作方总额度已超 366 亿元，同比+57.8%。我们认为，公司已经通过 2024 年全年验证了平台化发展战略的打法，平台科技服务收入成为公司的主要增长动力，科技属性进一步加强，未来与国企合资模式有望实现进一步加强，供应链资产规模有望继续实现快速提升，业绩壁垒有望继续被打破。

行业大数据+AI 助力，客户端有望快速放量

根据公司 2024 年年报，公司已转型为 AI+产业供应链的数智科技公司，在深耕基建、医药、大宗商品等国家支柱行业，（在基建领域，助力基建核心企业提升供应链数字化管理效率，同时获取供应商真实且实时的交易数据，并通过数据分析和智能匹配，协助供应商客户提升招投标效率和获取周转资金；在医药领域，为大型医药流通企业打造供应链流向管理系统，帮助客户精准掌握和智能分析药品流通数据和销售趋势，进而协助经销商精准开拓业务和提升进销存管理效率。）通过自主研发及 AI 驱动的产业智能体盛易通云平台助力中小微企业成长，解决其订单销售以及供应链资金周转需求。累计帮助超 18,100 家中小微企业，同比+18.3%；获得超过 2,490 亿元的普惠金融服务，同比+29%。我们认为，公司将继续在基建、医疗、大宗等赛道保持领先地位，继续挖掘原有赛道的潜在客户，积累大量行业优质数据，运用 AI 能力进一步扩大服务的规模以及供应链资产的规模，未来伴随资产端的又一轮释放，公司预计将实现客户端的快速放量。

行业数据+IDC+AI 应用打通 AI 全链条，布局新赛道打开第二增长曲线

AI 模型融合、智算算力扩展领域

公司的盛易通云平台已实现与 DeepSeek AI 基础模型的全面融合。公司将依托产业级高质量训练数据，持续优化 AI 模型的产业认知能力。在供应商管理智能化、供应链业务流程自动化、进销存智能决策支持等方面积极探索，赋能供应链的数字化和智能化转型。

盛业已获得无锡经济开发区的算力资源支持。无锡经开区已建设雪浪算力中心、英伟达智算中心和中科曙光先进计算中心，可提供超过 1,000P 的智算算力。公司此前已与无锡经开区签署战略合作框架协议，设立公司华东总部，打造产业数字生态聚集地。未来，公司将与数据中心（IDC）服务商合作，探索通过云服务提供智算服务的机会。公司将依托十多年累积的产业数据及产业客户资源，研发产业 AI Agent，并深度融入产业端数字生态服务体系。

公司在深耕基础建设工程、医药医疗、大宗商品等国家支柱行业的同时，积极布局电商、机器人、智能计算服务等战略性新兴产业，潜在市场规模超过 10 万亿元，潜在客户数量超过 1000 万家。

在跨境电商领域，公司通过对电商供应链服务的战略投资，迅速切入电商新赛道。公司与辛巴达成战略合作，助力中国服装产业带和跨境电商平台加速出海。一方面，将协助辛巴在土耳其、东南亚、摩洛哥等海外市场建设柔性智能工厂；另一方面，公司将通过辛巴连接 SHEIN、Temu、Cider、PatPat 等跨境电商平台的供应链。

在机器人、半导体等领域，公司已与多家头部创投机构达成合作，扩大“基金+产业+金融”合作网络，推动“股权投资+供应链金融”的合作模式。目前，公司已与头部人形机器人企业探讨产业生态合作，计划通过供应链金融促进量产和提升销售，进而形成“产业投资—生态服务赋能”的全周期价值链，持续释放产业协同效应，为推动科技创新和产业升级发挥科技金融的核心作用。我们认为，在未来原有赛道继续保持快速爬坡的同时，第二增长曲线也有望伴随已经被验证过的战略打法继续快速复制，兑现业绩的快速增长，并实现多分散风险的多业务多赛道良性发展策略。同时公司加大在 AI 领域的投入，目前已完成从行业数据+IDC+AI 应用的 AI 全链条覆盖，公司将继续通过深耕产业垂直方向，依托产业大数据实现 AI 模型的垂类应用落地，并借助 AI 的发展，进一步实现业绩的快速增长。

投资建议

考虑到公司 AI 技术深入至供应链内部，获客能力与风控能力良好，链接资金方与资产方的数量均屡创新高，未来公司业绩有望继续取得增长。我们将 FY2025-FY2026 公司收入预测由 10.85/13.31 亿元调整为 11.11/13.46 亿元，归母净利润预测由 4.59/6.38 亿元调整为 4.98/6.53 亿元。新增 FY2027 公司收入预测为 16.15 亿元；归母净利润预测为 8.36 亿元。我们给予公司 2025 年 27.5 倍 PE，对应市值 136.95 亿元，目标股价为 15.03 港元，维持“买入”评级。

风险提示：1. 新科技应用不及预期 2. 平台业务规模增长不及预期 3. 汇率波动风险 4. 监管政策

证券研究报告

2025 年 03 月 18 日

投资评级

行业	金融业/其他金融
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	9.63 港元
目标价格	15.03 港元

基本数据

港股总股本(百万股)	988.41
港股总市值(百万港元)	9,518.36
每股净资产(港元)	4.45
资产负债率(%)	61.18
一年内最高/最低(港元)	9.71/4.02

作者

吴立	分析师
SAC 执业证书编号：S1110517010002	
wuli1@tfzq.com	
杜鹏辉	分析师
SAC 执业证书编号：S1110523100001	
dupenghui@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《盛业-公司点评:事件点评:业绩盈喜，轻资产模式已被验证》2025-01-22
- 2 《盛业-首次覆盖报告:科技赋能平台化战略，构建资金端与资产端桥梁》2024-09-07

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com