

致远互联 (688369.SH)

AI-COP 顺利召开, “CoMi Family” 新一代智能体家族发布

事件: 3月15日, 2025致远互联AI产品战略发布暨生态伙伴大会在重庆盛大召开。大会以“AI-COP 众智生长”为主题, 汇聚华为云、第四范式、硅基流动、金山办公等国内信创、AI领域厂商及致远互联全国商业伙伴共500余家。

AI Agent 引领管理软件变革, 发布新一代智能体产品家族。 1) AI Agent 是一场对管理软件产业的大变革, 带来理念、技术、应用、商业、生态、能力六大重构。致远互联专注协同23载, 从OA->COP->AI-COP持续价值跃迁, 从协同办公到数智运营, 从卖license到价值运营, 从产品型到平台、生态型演进。2) 作为致远互联战略级AI载体, 新一代智能体产品家族CoMi Family正式亮相。CoMi包括四层结构、五大特性, 覆盖从底层技术到上层应用的全链路能力。四层结构: CoMi入口(门户/数字人/助手/开放服务)、CoMi Agents(自研/第三方/客户定制Agents)、CoMi Builder(企业智能体定制平台)、协同运营领域模型(组织/权限/流程/任务/决策模型)。五大特性: 智能门户、数字员工、角色化智脑、多智能体协作、灵活定制。3) 目前, CoMi已推出企业智能问数、协同工作助理、企业知识问答、组织效能专家、合同风险助理、公文拟审助理、应用开发助理、IT安全助理等十余款垂直场景智能体。

平台化、生态化路线继续推进, 与华为云、第四范式、金山办公等深入合作。 1) 致远互联坚持走平台化、生态化发展路线。会上, 致远互联携手华为云、金山办公、中软国际、神州数码、曙光信息、深信服、飞腾信息、统信软件、东方通、第四范式、硅基流动、彩智科技、虚谷伟业等生态厂商, 正式发布「AI+信创」生态联盟, 旨在整合AI技术、国产软硬件及行业资源, 推动安全可信的端到端解决方案。2) 第四范式与致远互联联合发布协同运营AI Agent, 通过将第四范式在企业经营决策、风险管控等决策型AI能力与AI-COP协同运营平台深度融合, 可实现自动化、智能化完成复杂任务, 让企业流程流转与运营效率全面提质增效。3) 华为云与致远互联全面合作深化暨AI方案正式发布, 融合华为云全栈全场景AI能力及致远互联AI-COP协同运营平台, 双方将在“平台融合、方案共创、技术创新、行业联动、海外援建”五大方面深化合作, 联合打造开放、敏捷的数智化服务生态, 从技术到市场、从产品到服务, 赋能千行百业数智跃迁。

业绩短期承压, 订单、现金流、回款率等经营指标向好。 1) 2月28日, 公司发布《2024年度业绩快报》, 实现收入9.18亿元, 同比降低12.14%; 归属于母公司所有者的净利润-1.68亿元, 相比上年同期亏损扩大。2) 从短期看, 受客户结构、客户需求及项目周期等因素变化的影响, 公司的营业收入当期未达预期, 预计实现营业收入同比下降, 但从长期看, 公司的经营整体趋势转好, 报告期内在手订单同比增长10%至15%, 合同负债同比增长10%至15%, 项目回款率保持稳定增长, 经营活动产生的现金流量净额较去年同期有所改善。报告期内, 公司全年合同签约金额同比保持稳定增长, 企业端客户合同签约金额同比增长, 百万级以上合同签约金额增长约15%; 政务业务合同签约金额同比下降。公司聚焦突破央企等头部客户, 制定了“新质计划”, 该部分市场占有率提升较快, 报告期内行业信创合同签约金额增长超70%。

维持“买入”评级。 短期内, 受下游IT景气度影响, 公司业绩或仍有承压; 而公司订单、现金流、回款等经营指标已有向好, 预计业务拐点或将逐步到来。考虑公司在AI应用、信创等领域有较为核心的卡位, 参考近期财务数据, 我们预计公司2024-2026年公司实现营业收入9.18、10.29、11.89亿元; 归母净利润-1.68、0.33、0.92亿元。维持“买入”评级。

风险提示: 政企IT支出不及预期、AI推进不及预期、行业竞争加剧。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,032	1,045	918	1,029	1,189
增长率 yoy (%)	0.1	1.2	-12.1	12.1	15.5
归母净利润(百万元)	94	-50	-168	33	92
增长率 yoy (%)	-27.0	-153.2	-236.5	119.8	175.6
EPS 最新摊薄(元/股)	0.82	-0.43	-1.46	0.29	0.80
净资产收益率(%)	6.5	-3.6	-13.7	2.6	6.8
P/E(倍)	42.4	—	—	119.9	43.5
P/B(倍)	2.8	2.9	3.3	3.2	3.0

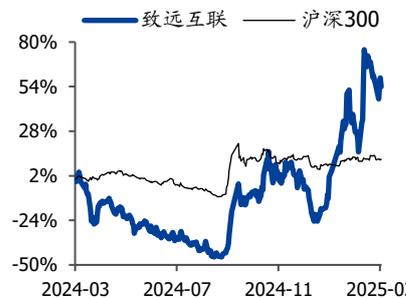
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2025年03月27日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	软件开发
前次评级	买入
03月27日收盘价(元)	34.63
总市值(百万元)	3,990.00
总股本(百万股)	115.22
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	7.30

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号: S0680518090001

邮箱: liugaochang@gszq.com

分析师 陈芷婧

执业证书编号: S0680523080001

邮箱: chenzhijing3659@gszq.com

相关研究

- 《致远互联(688369.SH): 2022业绩符合预期, 云与信创打开成长曲线》 2023-04-20
- 《致远互联(688369.SH): 22Q3符合预期, 云与信创有望开启成长新曲线》 2022-10-30
- 《致远互联(688369.SH): 协同管理二十年领军, 云与信创开启成长新曲线》 2022-10-23

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	1613	1519	1330	1305	1414
现金	1220	1031	1078	1020	1105
应收票据及应收账款	295	401	185	210	226
其他应收款	19	19	15	18	21
预付账款	12	14	12	12	13
存货	15	26	16	17	19
其他流动资产	52	28	24	27	30
非流动资产	338	372	431	460	494
长期投资	12	54	69	88	113
固定资产	94	89	107	109	111
无形资产	1	4	5	7	9
其他非流动资产	231	224	249	256	261
资产总计	1950	1891	1760	1765	1909
流动负债	454	449	482	452	501
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	129	161	142	134	146
其他流动负债	325	288	340	317	355
非流动负债	30	27	29	29	29
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	30	27	29	29	29
负债合计	484	477	511	480	530
少数股东权益	18	23	25	26	29
股本	77	115	115	115	115
资本公积	1008	969	971	971	971
留存收益	408	333	165	198	290
归属母公司股东权益	1448	1391	1225	1258	1350
负债和股东权益	1950	1891	1760	1765	1909

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-119	-111	128	2	150
净利润	98	-47	-167	34	95
折旧摊销	44	47	33	33	32
财务费用	3	2	0	0	0
投资损失	-8	-1	-3	-3	-3
营运资金变动	-262	-147	188	-102	-23
其他经营现金流	6	35	77	40	49
投资活动现金流	182	-28	-86	-59	-64
资本支出	-26	-16	-75	-44	-42
长期投资	205	-17	-14	-19	-25
其他投资现金流	4	4	3	3	3
筹资活动现金流	-115	-52	4	0	0
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	38	0	0	0
资本公积增加	20	-39	2	0	0
其他筹资现金流	-136	-51	1	0	0
现金净增加额	-52	-191	46	-57	85

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1032	1045	918	1029	1189
营业成本	287	330	316	291	313
营业税金及附加	7	7	6	7	8
营业费用	404	449	413	412	452
管理费用	88	91	92	82	89
研发费用	205	237	229	216	238
财务费用	-19	-12	-15	-16	-15
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	38	40	28	35	40
公允价值变动收益	1	0	0	0	0
投资净收益	8	1	3	3	3
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	96	-43	-171	36	98
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	0	1	1	1
利润总额	95	-43	-172	35	98
所得税	-3	4	-5	1	3
净利润	98	-47	-167	34	95
少数股东损益	4	3	2	1	3
归属母公司净利润	94	-50	-168	33	92
EBITDA	112	-10	-154	53	115
EPS (元/股)	0.82	-0.43	-1.46	0.29	0.80

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	0.1	1.2	-12.1	12.1	15.5
营业利润(%)	-30.3	-144.9	-297.8	121.0	172.7
归属母公司净利润(%)	-27.0	-153.2	-236.5	119.8	175.6
获利能力					
毛利率(%)	72.2	68.4	65.6	71.8	73.6
净利率(%)	9.1	-4.8	-18.3	3.2	7.7
ROE(%)	6.5	-3.6	-13.7	2.6	6.8
ROIC(%)	4.6	-4.2	-14.0	1.4	5.6
偿债能力					
资产负债率(%)	24.8	25.2	29.0	27.2	27.8
净负债比率(%)	-79.0	-69.9	-82.7	-76.0	-77.0
流动比率	3.6	3.4	2.8	2.9	2.8
速动比率	3.4	3.2	2.7	2.8	2.7
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	4.4	3.1	3.3	5.5	5.8
应付账款周转率	2.3	2.3	2.1	2.1	2.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.82	-0.43	-1.46	0.29	0.80
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.04	-0.96	1.12	0.02	1.30
每股净资产(最新摊薄)	12.57	12.07	10.63	10.92	11.72
估值比率					
P/E	42.4	—	—	119.9	43.5
P/B	2.8	2.9	3.3	3.2	3.0
EV/EBITDA	37.3	-301.6	-19.2	57.0	25.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年03月27日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com