

迈富时(02556)

报告日期: 2025 年 04 月 01 日

2024 年报数据亮眼, Agent 及智能体一体机有望打开增量空间 ——迈富时点评报告

投资要点

□ 2025 年 3 月 31 日, 公司披露 2024 年度业绩公告。2024 年公司实现营业总收入 15.59 亿元, 同比增长 26.5%, 经调整后净利润为 7921.2 万元, 同比扭亏为盈。报告期内公司 AI+SaaS 及精准营销业务营收规模均保持良好增长, 未来有望受益于 AI Agent 结合营销及销售 SaaS 产品以及智能体一体机产品商业化而实现快速成长。

□ 2024 年公司营收显著增长, 现金流及费用率水平平均大幅优化

2024 年全年, 公司实现营业总收入 15.59 亿元, 同比增长 26.5%, 受可转换可赎回优先股的公允价值变动的影响, 全年公司净亏损为 8.77 亿元, 亏幅同比扩大 417.3%, 经调整净利润为 7921.2 万元, 同比扭亏为盈。全年公司经营性现金流为 1.38 亿元, 同比由负转正, 全年公司销售/研发/管理费用率分别为 21.01%/15.75%/16.99%, 同比分别 -5.51pct/-1.30pct/+0.44pct, 整体经营效率大幅优化。

□ 公司 AI+SaaS 业务保持良好增长, AI 赋能下用户数及客均付费同比持续提升

分业务看, 2024 年公司 AI+SaaS 业务和精准营销服务分别实现营收 8.42 亿元和 7.16 亿元, 同比分别增长 19.9%和 35.2%。2024 年 AI+SaaS 付费客户数为 26,606 名 (YoY+4.4%), 每位企业用户平均月收入达 3,848 元 (YoY+12.1%), 公司通过将大模型深度融入一站式营销及销售平台, 打造具备智能营销中枢、流程自动化引擎、场景感知矩阵等多重核心能力的下一代 SaaS 解决方案, 实现从功能交付到价值交付的业务升级。

□ 发布智能体一体机产品矩阵, 新业务有望贡献营收显著增量

3 月 29 日, 公司正式发布“智护未来”智能体一体机产品矩阵, 以及开箱即用的软硬一体化解决方案, 公司通过深度集成自主研发的 AI-Agentforce 智能体中台与垂类大模型, 将近 50 款垂直场景智能体模块固化于实体终端。公司已与昆山市高新区政府、昆山国际数字创新谷签订迈富时全球智算总部 100 亿项目, 并预计未来五年内, 将累计实现不低于百亿的产值规模。

□ 盈利预测与估值

我们认为随着公司在营销、销售 SaaS 领域产品竞争力持续扩充提升, 叠加 AIGC 应用的加速融合, 有望受益于企业智能化需求增长趋势而实现快速成长。我们预计公司 2025-2027 年实现营收 23.55/30.88/38.48 亿元, 同比增速分别为 51.13%/31.08%/24.62%, 对应归母净利润为 0.55/1.40/2.09 亿元, 同比增速分别为 106.24%/156.37%/49.20%, 对应 EPS 为 0.21/0.55/0.82 元, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

1、行业竞争加剧风险; 2、技术研发不及预期; 3、大模型及 AIGC 商业化不及预期。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 刘雯蜀

执业证书号: S1230523020002
liuwenshu03@stocke.com.cn

分析师: 陶蕴琦

执业证书号: S1230524090010
taoyunqi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	HK\$52.50
总市值(百万港元)	13,454.17
总股本(百万股)	256.27

股票走势图



相关报告

- 1 《国产营销+销售 SaaS 龙头厂商, 关注 AI Agent 业务进展》
2025.02.17
- 2 《Agent 为笔, 国产销售+营销 SaaS 龙头绘就 AI 新蓝图》
2025.02.16

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1558.59	2355.42	3087.51	3847.72
(+/-) (%)	26.50%	51.13%	31.08%	24.62%
归母净利润	(876.67)	54.68	140.18	209.15
(+/-) (%)	(417.28%)	106.24%	156.37%	49.20%
每股收益(元)	(4.13)	0.21	0.55	0.82
P/E	-	226.37	88.30	59.18

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,911	3,771	4,389	5,029	营业收入	1559	2355	3088	3848
现金	791	1,213	1,354	1,642	其他收入	0	0	0	0
应收账款及票据	144	202	257	309	营业成本	733	1089	1377	1678
存货	0	0	0	0	销售费用	327	495	645	804
其他	1,977	2,355	2,779	3,078	管理费用	265	367	475	593
非流动资产	141	141	141	141	研发费用	245	377	494	616
固定资产	53	53	53	53	财务费用	39	0	0	0
无形资产	72	72	72	72	除税前溢利	(877)	55	140	209
其他	16	16	16	16	所得税	0	(0)	(0)	(0)
资产总计	3,053	3,912	4,531	5,171	净利润	(877)	55	140	209
流动负债	2,278	3,040	3,519	3,949	少数股东损益	0	0	0	0
短期借款	1,023	1,286	1,286	1,286	归属母公司净利润	(877)	55	140	209
应付账款及票据	75	105	133	163	EBIT	(837)	55	140	209
其他	1,180	1,649	2,100	2,501	EBITDA	(837)	55	140	209
非流动负债	117	159	159	159	EPS (元)	(4.13)	0.21	0.55	0.82
长期债务	0	0	0	0					
其他	117	159	159	159					
负债合计	2,395	3,199	3,678	4,109					
普通股股本	0	0	0	0	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
储备	658	713	853	1,062	成长能力				
归属母公司股东权益	658	713	853	1,062	营业收入	26.50%	51.13%	31.08%	24.62%
少数股东权益	0	0	0	0	归属母公司净利润	-417.28%	106.24%	156.37%	49.20%
股东权益合计	658	713	853	1,062	获利能力				
负债和股东权益	3,053	3,912	4,531	5,171	毛利率	52.98%	53.78%	55.41%	56.39%
					销售净利率	-56.25%	2.32%	4.54%	5.44%
					ROE	-133.21%	7.67%	16.43%	19.69%
					ROIC	-49.82%	2.74%	6.55%	8.91%
现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	偿债能力				
经营活动现金流	-	67	66	198	资产负债率	78.44%	81.78%	81.18%	79.46%
净利润	-	55	140	209	净负债比率	35.20%	10.22%	-8.02%	-33.55%
少数股东权益	-	0	0	0	流动比率	1.28	1.24	1.25	1.27
折旧摊销	-	0	0	0	速动比率	1.17	1.24	1.25	1.27
营运资金变动及其他	-	12	(74)	(12)	营运能力				
投资活动现金流	-	92	75	90	总资产周转率	0.58	0.68	0.73	0.79
资本支出	-	0	0	0	应收账款周转率	12.16	13.62	13.46	13.61
其他投资	-	92	75	90	应付账款周转率	11.63	12.06	11.53	11.34
筹资活动现金流	-	263	0	0	每股指标 (元)				
借款增加	-	263	0	0	每股收益	-4.13	0.21	0.55	0.82
普通股增加	-	0	0	0	每股经营现金流	0.58	0.26	0.26	0.77
已付股利	-	0	0	0	每股净资产	2.79	2.78	3.33	4.14
其他	-	0	0	0	估值比率				
现金净增加额	-	422	141	288	P/E	-22.83	226.37	88.30	59.18
					P/B	33.84	17.37	14.51	11.65
					EV/EBITDA	-26.87	227.75	87.83	57.49

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>