国投智能(300188)

报告日期：2025 年 04 月 09 日

政企数字化业务高增，AI 一体机有望打开协同空间

——国投智能 2024 年报点评

事件：

公司发布 2024 年年报，2024 年全年实现营业收入 17.69 亿元，同比下降 10.82%；归母净利润-4.15 亿元，扣非后归母净利润-5.75 亿元。

单 Q4 而言，2024Q4 实现营业收入 8.72 亿元，同比下降 29.31%；归母净利润-1.73 亿元，同比由盈转亏，扣非后归母净利润-1.92 亿元，同比由盈转亏。

点评：

❑ **电子数据取证业务边际改善，数字政务与企业数字化业务快速增长**

分业务看，公司公共安全大数据、电子数据取证、数字政务与企业数字化、新网络空间安全分别实现营收 6.72、7.11、2.78、1.07 亿元，同比变化分别为-23.3%、-6.49%、+31.07%、-20.15%。其中：

- 数字政务与企业数字化增速较快，我们认为受益于全资子公司国投云网定位于国投集团数字化业务服务平台，整体承接国投集团数字化服务工作；
- 电子数据取证业务营收降幅进一步缩窄，且毛利率与 2023 年相比提升 1.35pcts；
- 公共安全大数据和新网络空间安全营收下滑较多，主要受到下游客户预算缩减的影响。

❑ **推出企业级大模型一体机，联合“天擎”企业大模型赋能智能办公**

为满足政企用户对大模型私有化部署的需求，公司推出国投智能大模型一体机全系列产品矩阵，涵盖纪检监察、企业数字化、税务、市场监管等行业领域。一体机以国投智能自主研发的“天擎”企业大模型为基座，融合 DeepSeek 以及通义千问、豆包、Kimi、智谱 AI 等先进开源模型，产品基于信创软硬件，为企业提供一站式的智能化解决方案。我们认为**公司推出的一体机产品，可与公司数字政务与企业数字化业务形成良好协同，驱动相关业务在 2025 年保持良好增长趋势**。

❑ **2025 全面拥抱 AI，确保 AI 技术工作全链条**

根据公司 2025 年度经营计划，公司将推进 AI 技术深度融入公司运营的各个环节，充分发挥其赋能作用。其中：1）研发领域，借助 AI 技术提高研发效率，利用 AI 算法优化产品性能，发布系列融合 AI 能力的新产品；2）营销领域，利用 AI 技术探索精准营销；3）客户服务领域，售前售后和培训等环节深度融入 AI，形成快速响应和服务能力。我们认为 **AI 技术在公司内外部场景的全面应用有望助力公司实现降本增效，加速利润修复**。

❑ **盈利预测与估值**

考虑到下游需求复苏仍较为缓慢、公司毛利率短期承压，我们下调此前盈利预测，预计公司 2025-2027 年营业收入 20.16、23.07、26.10 亿元，归母净利润-1.00、0.02、0.75 亿元。同时考虑到公司新业务板块呈现出较好的增长势能，与国投集团的协同效应持续释放，长期我们看好公司业绩的加速释放，**维持“买入”评级**。

❑ **风险提示**

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：刘静一
执业证书号：S1230523070005
liujingyi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	￥12.69
总市值(百万元)	10,906.77
总股本(百万股)	859.48

股票走势图

相关报告

1 《四大业务板块保持增长，降本增效带动利润持续改善》2024.10.27
2 《营收呈现复苏趋势，利润侧显著减亏》2024.08.25
3 《深入布局 AI 与企业数字化，锚定“国投集团数字化建设排头兵”》2024.04.15

传统业务修复不及预期；市场竞争加剧导致价格下降；宏观经济发生重大变化；新业务拓展不及预期。

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,769	2,016	2,307	2,610
(+/-) (%)	-10.82%	13.94%	14.47%	13.10%
归母净利润	-415	-100	2	75
(+/-) (%)	/	/	/	3158.18%
每股收益(元)	-0.48	-0.12	0.00	0.09
P/E	/	/	4,753.94	145.91

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)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,281	3,412	3,708	4,060
现金	1,274	1,370	1,545	1,746
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账项	1,027	1,025	1,024	1,048
其它应收款	74	73	83	94
预付账款	37	41	47	54
存货	394	400	447	496
其他	474	503	561	622
非流动资产	1,998	1,986	1,953	1,900
金融资产类	231	231	231	231
长期投资	136	136	136	136
固定资产	316	310	284	258
无形资产	275	285	276	248
在建工程	22	2	2	2
其他	1,018	1,022	1,024	1,025
资产总计	5,278	5,397	5,661	5,960
流动负债	1,179	1,335	1,546	1,743
短期借款	40	70	90	90
应付款项	644	711	825	941
预收账款	0	0	0	0
其他	495	554	632	712
非流动负债	494	524	544	544
长期借款	49	79	99	99
其他	444	444	444	444
负债合计	1,672	1,858	2,090	2,287
少数股东权益	98	100	100	98
归属母公司股东权益	3,508	3,438	3,471	3,575
负债和股东权益	5,278	5,397	5,661	5,960

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	59	204	302	365
净利润	(404)	(97)	2	73
折旧摊销	207	184	204	224
财务费用	8	6	8	9
投资损失	(153)	(20)	(23)	(26)
营运资金变动	(17)	(29)	(50)	(74)
其它	419	160	160	160
投资活动现金流	(32)	(163)	(158)	(155)
资本支出	(99)	(183)	(181)	(181)
长期投资	(98)	0	0	0
其他	165	20	23	26
筹资活动现金流	(88)	54	32	(9)
短期借款	(61)	30	20	0
长期借款	(0)	30	20	0
其他	(27)	(6)	(8)	(9)
现金净增加额	(60)	96	175	201

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,769	2,016	2,307	2,610
营业成本	1,051	1,163	1,349	1,540
营业税金及附加	13	15	17	20
营业费用	334	334	350	378
管理费用	304	288	288	303
研发费用	275	261	261	274
财务费用	(15)	(16)	(15)	(17)
资产减值损失	(309)	(60)	(60)	(60)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	153	20	23	26
其他经营收益	60	73	83	94
营业利润	(394)	(95)	4	75
营业外收支	(2)	(2)	(2)	(2)
利润总额	(396)	(97)	2	73
所得税	8	0	0	0
净利润	(404)	(97)	2	73
少数股东损益	11	3	(0)	(2)
归属母公司净利润	(415)	(100)	2	75
EBITDA	(138)	72	192	280
EPS（最新摊薄）	(0.48)	(0.12)	0.00	0.09

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-10.82%	13.94%	14.47%	13.10%
营业利润	/	/	/	1580.06%
归属母公司净利润	/	/	/	3158.18%
获利能力				
毛利率	40.58%	42.31%	41.52%	41.01%
净利率	-23.46%	-4.95%	0.10%	2.86%
ROE	-11.83%	-2.90%	0.07%	2.09%
ROIC	-8.68%	-2.79%	-0.31%	1.33%
偿债能力				
资产负债率	31.68%	34.43%	36.92%	38.36%
净负债比率	-22.98%	-24.42%	-27.98%	-32.68%
流动比率	2.78	2.56	2.40	2.33
速动比率	2.01	1.85	1.72	1.66
营运能力				
总资产周转率	0.32	0.38	0.42	0.45
应收账款周转率	1.72	1.97	2.26	2.54
应付账款周转率	1.62	1.76	1.80	1.78
每股指标(元)				
每股收益	-0.48	-0.12	0.00	0.09
每股经营现金	0.07	0.24	0.35	0.43
每股净资产	4.08	4.00	4.04	4.16
估值比率				
P/E	/	/	4,753.94	145.91
P/B	3.11	3.17	3.14	3.05
EV/EBITDA	/	140.04	51.70	34.67

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