

中科软(603927)

报告日期: 2025年04月13日

# 非保险 IT 扩张有效, 全年&Q4 经营性现金流同比高速增长

## ——中科软 2024 年年报点评报告

### 投资要点

□ 公司于 2025 年 4 月 11 日发布 2024 年年报

□ 全年营收稳中有增, 非保险 IT 版图扩张有效

公司全年实现营收 66.71 亿元, 同比 2.59%, 实现归母净利润 3.55 亿元, 同比-45.76%。全年毛利率达 25.93%, 销售/管理/研发费用率分别为 4.80%/1.46%/13.60%, 同比变化-0.22/-0.17/-0.9 pct。费用整体有效控制。全年经营性现金流为 12.49 亿, 同比增长 538.70%。

分业务来看, 保险 IT 收入为 30.47 亿元, 同比下降 15.31%。非保险 IT 业务实现收入 36.09 亿元, 同比增长 24.86%; 非保险行业客户 IT 收入占比提升, 非保险金融 IT、政务 IT 和医疗卫生 IT 行业具有较高增速, 非保险金融 IT 收入 6.85 亿元, 同比增长 32.43%; 政务 IT 收入 12.86 亿元, 同比增长 20.38%; 医疗卫生 IT 收入 4.08 亿元, 同比增长 37.31%。

□ Q4 营收整体稳定, 经营性现金流持续增长

单 Q4 来看, 公司实现营收 25.47 亿元, 同比-1.36%, 实现归母净利润 0.65 亿元, 同比-77.05%, 略微承压。单 Q4 经营性现金流达 20.01 亿元, 同比增长 55.04%。

□ 深化 AI 应用, 持续投入 AI 研发

公司继续将 AIGC 垂直应用作为重点研发方向, 基于 MaaS (Model as a Service) 平台进行更多 AIGC 垂直应用实践, 包括举办内部技术交流、基于 MaaS 平台推出 AIGC 在垂直领域的新应用、与生态伙伴合作进行联合方案的研发等活动与成果。

2025 年一季度, 中科软分别与华为、神州鲲泰等厂家合作, 先后推出针对医疗卫生、保险等垂直领域的 AIGC 应用联合方案。

2025 年 3 月, 在华为中国合作伙伴大会 2025 期间, 公司与华为共同发布保险行业 AIGC 应用联合方案, 通过构建保险行业多模态知识库体系, 将 AIGC 融入保险营销、渠道培训、产品管理及业务运营等多方面, 为保险行业数智化创新发展提供高效解决方案。

中科软携手神州鲲泰打造了基于 DeepSeek 的“中科文澜 MaaS”平台与传染病智能监测预警软件, 基于“KunTai 算力”, 中科软传染病智能监测预警前置软件可充分运用人工智能、大数据、自然语言处理等前沿技术, 实现从电子病历等数据中自动提取、分析和挖掘传染病相关信息, 完成实时风险评估和预警上报。

□ 盈利预测与估值

我们预计公司 2025-2027 年实现营业收入分别为 79.50/92.32/109.59 亿元, 同比增速 19.17%/16.13%/18.70%; 2025-2027 年归母净利润分别为 4.23/5.06/6.29 亿元, 同比增速 19.06%/19.65%/24.39%, 对应 EPS 为 0.51/0.61/0.76 元, 对应 25 年 P/E 为 38.56 倍。基于公司在保险行业龙头地位, 24 年受制于客观因素影响, 利润增长略微承压, 在宏观经济逐步向好叠加 AI 产业催化的趋势下, 25 年有望业绩恢复增长, 因此维持“买入”评级。

□ 风险提示: 保险 IT 投入不足, 技术转化不及预期

### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 刘雯蜀

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

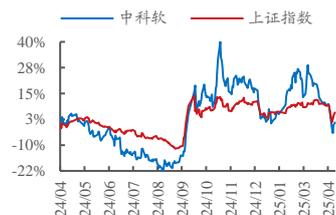
分析师: 郑毅

执业证书号: S1230524070002  
zhengyi@stocke.com.cn

### 基本数据

收盘价	¥19.62
总市值(百万元)	16,305.00
总股本(百万股)	831.04

### 股票走势图



### 相关报告

- 《营收稳中有升, 经营性现金流持续向好》2024.10.29
- 《非保险 IT 收入增速亮眼, 现金流持续改善》2024.08.27
- 《产品化 & 国际化 & “保险+” 打造公司盈利能力持续提升》2024.04.14

## 财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6671.23	7950.17	9232.47	10959.09
(+/-) (%)	2.59%	19.17%	16.13%	18.70%
归母净利润	355.11	422.81	505.91	629.27
(+/-) (%)	-45.76%	19.06%	19.65%	24.39%
每股收益(元)	0.43	0.51	0.61	0.76
P/E	45.92	38.56	32.23	25.91

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
<b>流动资产</b>	7349	8094	9068	10339
现金	3942	3974	4451	5251
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	947	1307	1489	1686
其它应收款	133	141	168	204
预付账款	691	798	954	1096
存货	629	763	908	1030
其他	1007	1111	1097	1072
<b>非流动资产</b>	339	320	302	283
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	1	1	1	1
固定资产	139	129	119	109
无形资产	8	2	(6)	(14)
在建工程	0	0	0	0
其他	191	189	188	188
<b>资产总计</b>	7688	8414	9369	10622
<b>流动负债</b>	4365	4679	5129	5748
短期借款	0	0	0	0
应付款项	2091	2237	2623	3134
预收账款	5	7	8	9
其他	2268	2435	2497	2605
<b>非流动负债</b>	29	18	19	22
长期借款	0	0	0	0
其他	29	18	19	22
<b>负债合计</b>	4394	4698	5147	5770
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	3294	3716	4222	4852
<b>负债和股东权益</b>	7688	8414	9369	10622

### 现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	1249	(27)	416	729
净利润	355	423	506	629
折旧摊销	30	16	16	17
财务费用	(22)	(56)	(60)	(70)
投资损失	(0)	(1)	(0)	(0)
营运资金变动	842	(258)	71	265
其它	45	(150)	(117)	(113)
<b>投资活动现金流</b>	(17)	(4)	3	3
资本支出	1	2	1	1
长期投资	8	(6)	1	1
其他	(26)	1	0	1
<b>筹资活动现金流</b>	(353)	63	59	68
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(353)	63	59	68
<b>现金净增加额</b>	879	32	478	800

### 利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	6671	7950	9232	10959
营业成本	4942	5899	6740	7891
营业税金及附加	37	42	49	59
营业费用	320	453	535	658
管理费用	98	119	148	186
研发费用	908	1113	1311	1622
财务费用	(22)	(56)	(60)	(70)
资产减值损失	54	(16)	28	6
公允价值变动损益	2	(1)	(1)	(1)
投资净收益	0	1	0	0
其他经营收益	19	19	19	19
<b>营业利润</b>	355	416	499	626
营业外收支	6	8	7	8
<b>利润总额</b>	362	424	506	634
所得税	6	1	0	4
<b>净利润</b>	355	423	506	629
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	355	423	506	629
EBITDA	332	381	460	579
EPS (最新摊薄)	0.43	0.51	0.61	0.76

### 主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	2.59%	19.17%	16.13%	18.70%
营业利润	-44.20%	16.95%	20.12%	25.40%
归属母公司净利润	-45.76%	19.06%	19.65%	24.39%
<b>获利能力</b>				
毛利率	25.93%	25.80%	27.00%	28.00%
净利率	5.32%	5.32%	5.48%	5.74%
ROE	10.83%	12.06%	12.75%	13.87%
ROIC	8.92%	9.71%	10.42%	11.41%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	57.16%	55.83%	54.94%	54.33%
净负债比率	0.27%	0.41%	0.35%	0.28%
流动比率	1.68	1.73	1.77	1.80
速动比率	1.54	1.57	1.59	1.62
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.90	0.99	1.04	1.10
应收账款周转率	6.34	7.24	6.71	6.95
应付账款周转率	3.24	3.35	3.25	3.31
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.43	0.51	0.61	0.76
每股经营现金	1.50	-0.03	0.50	0.88
每股净资产	3.96	4.47	5.08	5.84
<b>估值比率</b>				
P/E	45.92	38.56	32.23	25.91
P/B	4.95	4.39	3.86	3.36
EV/EBITDA	42.52	32.50	25.83	19.17

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>