

合合信息(688615)

报告日期：2025 年 04 月 16 日

全年经营表现亮眼，AI 大数据业务持续打开 B+C 端空间

——合合信息 2024 年报点评

投资要点

4 月 15 日，公司披露 2024 年报。2024 年公司实现营业总收入 14.38 亿元（YoY +21.21%），实现归母净利润 4.01 亿元（YoY +23.93%），公司整体经营表现亮眼。公司依托 AI 算法+大数据核心技术，持续迭代 C 端产品能力，并且持续拓展提升 B 端业务，未来有望保持经营高质量增长。

2024 年公司整体经营表现亮眼，用户生态持续成长

2024 年全年，公司实现营业总收入 14.38 亿元（YoY +21.21%），实现归母净利润 4.01 亿元（YoY +23.93%），扣非后归母净利润为 3.67 亿元（YoY +23.35%），整体保持良好增长。公司全年整体毛利率为 84.28%（YoY +0.02pct），销售/管理/研发费用率分别为 29.84%/5.84%/27.15%，同比分别提升 1.60pct、下降 0.56pct、下降 0.10pct。在用户生态方面，截至 2024 年 12 月，公司主要 C 端产品月活达到 1.71 亿（YoY +14.00%），累计付费用户数达到 743.92 万（YoY +22.45%）。

公司主营业务保持良好增长，商业大数据业务毛利率大幅提升

在智能文字识别业务方面，2024 年公司 C 端产品实现营收 11.41 亿元（YoY +22.78%），毛利率为 87.76%（YoY -1.39pct），其中扫描全能王和名片全能王两款产品营收同比分别增长 21.43%和 15.78%，均保持良好增长；B 端产品及服务实现营收 7485.87 万元（YoY +11.32%），毛利率为 62.32%（YoY +0.64pct）；

在商业大数据业务方面，公司 C 端产品实现营收 6411.26 万元（YoY -9.32%），毛利率为 91.52%（YoY +6.06pct）；B 端产品及服务实现营收 1.50 亿元（YoY +30.19%），毛利率为 65.93%（YoY +8.82pct），商业大数据业务毛利率同比实现大幅增长。

AI+大数据业务商业化加速推进，B 端业务持续发展

2024 年公司积极拥抱 AI 应用的重大行业机遇，持续迭代 C 端产品 AI 能力并提升用户体验。在文档处理方面，基于多项 AI 功能，用户能够更加精准便捷、高效的处理文档，在阅读、编辑、管理等方面提升用户体验；而在商业大数据 C 端产品方面，公司基于 AI 算法、NLP 语义分析识别以及超大规模知识图谱等技术，建设了一套自主知识产权的数据资源，截至 2024 年底，启信宝已汇集中国境内超过 3.4 亿家企业等组织机构的实时动态商业大数据。

在 B 端业务领域，公司推出了文档解析、智能文档抽取等多款应用，基于对多来源、多版式、多格式文档的智能分类、解析、信息抽取等能力，帮助企业优化非结构化文档相关数据治理，提升其数字化、智能化水平。解决方案深度切入多个行业，在国际结算、银行函证、供应链金融、券商临柜业务等泛金融行业场景以及财务数字化、供应链数字化等多场景中均实现了成熟应用。

盈利预测与估值

我们预计公司 2025-2027 年实现营收 17.66/21.84/26.23 亿元，同比增长 22.83%/23.66%/20.06%，归母净利润分别达到 4.84/5.82/7.08 亿元，同比增长 20.73%/24.22%/21.63%，对应 EPS 分别为 4.84/5.82/7.08 元。维持“买入”评级。

风险提示

投资评级：买入(维持)

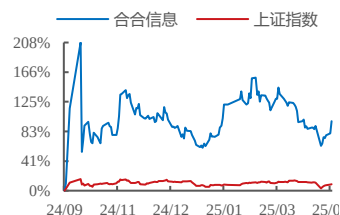
分析师：刘雯蜀
执业证书号：S1230523020002
liuwenshu03@stocke.com.cn

分析师：陶钰琦
执业证书号：S1230524090010
taoyunqi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 224.50
总市值(百万元)	22,450.00
总股本(百万股)	100.00

股票走势图



相关报告

1 《AI+大数据龙头厂商，B+C 端完善业务矩阵贡献多极成长动力》2024.11.29

1、技术升级迭代不及预期的风险；2、核心技术泄露及知识产权风险；3、核心人才流失风险；4、管理能力不能适应公司业务发展风险。

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1438.14	1766.41	2184.41	2622.52
(+/-) (%)	21.21%	22.83%	23.66%	20.06%
归母净利润	400.53	483.56	581.71	707.54
(+/-) (%)	23.93%	20.73%	24.22%	21.63%
每股收益(元)	4.01	4.84	5.82	7.08
P/E	56.05	46.43	38.59	31.73

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	3201	3686	4289	5028
现金	1495	2126	2564	3293
交易性金融资产	1545	1328	1436	1382
应收账款	105	169	218	276
其它应收款	7	10	12	14
预付账款	14	16	20	24
存货	4	3	5	6
其他	32	34	33	33
非流动资产	288	318	369	398
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	142	173	214	258
无形资产	48	53	48	42
在建工程	0	0	0	0
其他	97	92	107	97
资产总计	3488	4004	4657	5425
流动负债	794	831	894	959
短期借款	0	0	0	0
应付款项	63	78	95	111
预收账款	0	0	0	0
其他	731	753	799	848
非流动负债	37	32	40	36
长期借款	0	0	0	0
其他	37	32	40	36
负债合计	831	863	935	995
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	2658	3141	3723	4430
负债和股东权益	3488	4004	4657	5425

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	456	439	559	688
净利润	401	484	582	708
折旧摊销	55	18	20	24
财务费用	(14)	(34)	(38)	(47)
投资损失	(2)	(2)	(2)	(2)
营运资金变动	29	(1)	30	25
其它	(12)	(25)	(33)	(19)
投资活动现金流	(662)	165	(162)	(7)
资本支出	(88)	(41)	(54)	(61)
长期投资	0	0	0	0
其他	(574)	206	(108)	54
筹资活动现金流	1260	28	41	47
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	1260	28	41	47
现金净增加额	1054	632	438	729

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1438	1766	2184	2623
营业成本	226	275	333	394
营业税金及附加	10	11	14	17
营业费用	429	522	638	753
管理费用	84	95	136	163
研发费用	390	489	592	708
财务费用	(14)	(34)	(38)	(47)
资产减值损失	2	(2)	(1)	0
公允价值变动损益	24	24	24	24
投资净收益	2	2	2	2
其他经营收益	87	54	60	67
营业利润	423	491	595	728
营业外收支	(2)	(2)	(2)	(2)
利润总额	421	488	592	726
所得税	20	5	11	18
净利润	401	484	582	708
少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(0)
归属母公司净利润	401	484	582	708
EBITDA	453	480	578	707
EPS (最新摊薄)	4.01	4.84	5.82	7.08

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	21.21%	22.83%	23.66%	20.06%
营业利润	31.00%	16.03%	21.20%	22.43%
归属母公司净利润	23.93%	20.73%	20.30%	21.63%
获利能力				
毛利率	84.28%	84.43%	84.74%	84.99%
净利率	27.85%	27.38%	26.63%	26.98%
ROE	21.91%	16.68%	16.95%	17.36%
ROIC	14.00%	14.39%	14.52%	14.87%
偿债能力				
资产负债率	23.82%	21.55%	20.07%	18.34%
净负债比率	2.25%	1.44%	1.70%	1.58%
流动比率	4.03	4.43	4.80	5.24
速动比率	4.03	4.43	4.79	5.24
营运能力				
总资产周转率	0.54	0.47	0.50	0.52
应收账款周转率	14.74	14.27	14.10	14.23
应付账款周转率	3.82	3.92	3.85	3.81
每股指标(元)				
每股收益	4.01	4.84	5.82	7.08
每股经营现金	4.56	4.39	5.59	6.88
每股净资产	26.58	31.41	37.23	44.30
估值比率				
P/E	56.05	46.43	38.59	31.73
P/B	8.45	7.15	6.03	5.07
EV/EBITDA	38.07	39.63	31.99	25.22

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>