

➤ **事件概述：**2025 年 4 月 14 日公司发布 2024 年年报，2024 年公司实现营业收入 107.06 亿元，较上年同期增加 7.05%；归母净利润 5.51 亿元，同比增长 10.77%。

➤ **数字化产品业务持续发力，低空等领域取得拓展成果。**2024 年，公司数字化产品业务板块实现收入 7.91 亿元，同比增长 10.98%。**1) 低空数字领域：**构建实时信号处理平台，低空雷达信号处理机已实现量产，并应用于气象雷达系列装备。这一成果不仅体现了公司在低空数字信号处理技术上的领先性，更为气象监测等领域提供了关键技术支撑，有助于提高气象预报的准确性和及时性。**2) 信号处理领域：**研制边缘智能推理平台，以国产 AI、CPU 芯片为核心，通过精心的硬件设计、驱动适配和算力模型开发，具备训练及推理两种场景的数据精度运算能力。这一平台有效提升了目标搜索识别等边缘智能处理效能，在安防监控、智能交通等领域有着广泛的应用前景，能够实现对复杂环境中目标的快速准确识别和处理。**3) 电子装备领域：**以高端工控的主控模块为基础，积极向运动控制、环境控制、图形采集等应用场景拓展。通过建立整机综合控制能力，公司已与多家生产商达成合作意向。

➤ **打造核心业务能力，全面赋能行业数字化转型。**2024 年，公司行业数字化业务板块实现收入 91.72 亿元，同比增长 7.93%。**1) 数字金融领域深化：**积极打造数字金融核心能力，迭代开发金融开源软件治理产品，构建漏洞可达性分析、开源风险展示、软件全生命周期管理等能力。这些能力已在交通银行、人保科技等头部金融客户中得到深化应用，有效提升了金融机构的软件管理水平和风险防控能力。**2) 党政与公共服务创新：**聚焦党政数字化及公共服务转型需求，在数字交通场景中，公司夯实交通数字底座，融合交通物联网感知数据，优化智慧服务区解决方案，并已在江西推广。**3) 智能制造领域升级：**在汽车制造场景，公司发挥工业网络、信息安全、云网融合等业务优势，提供高效安全的数字基础设施，打造产线柔性配置、质量追溯优化、设备智能运维等细分场景方案，并成功中标比亚迪某生产基地项目。**4) 数字新基建业务：**围绕数据中心基础设施工程建设与运营业务，公司成功取得机电工程施工总承包一级资质和建筑施工总承包二级资质，进一步夯实了数据中心建设准入基础，体现了公司在数据中心建设领域的技术实力和工程能力，为市场拓展提供了有力支撑。

➤ **投资建议：**公司作为国内领先的行业数字化解决方案提供商，持续构建“1+2+N” 行业数字化架构体系。我们预计公司 2025-2027 年营业收入为 120.52、133.02、148.95 亿元，归母净利润为 6.26、6.90、7.94 亿元，EPS 为 0.91、1.01、1.16 元，对应 PE 为 26、23、20 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**AI 等新产品研发进程不及预期；同业竞争加剧的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	10,706	12,052	13,302	14,895
增长率 (%)	7.0	12.6	10.4	12.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	551	626	690	794
增长率 (%)	10.8	13.8	10.1	15.1
每股收益 (元)	0.80	0.91	1.01	1.16
PE	29	26	23	20
PB	3.3	3.1	2.9	2.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 4 月 16 日收盘价）

推荐
维持评级
当前价格：
23.50 元

分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lwwei_yj@mszq.com

分析师 赵奕豪

执业证书：S0100523050003

邮箱：zhaoiyaho@mszq.com

相关研究

1. 电科数字 (600850.SH) 事件点评：业绩双升的数字化“国家队”，业务发展整体向好-2024/10/30

2. 电科数字 (600850.SH) 2024 年中报点评：核心业务高增，“国家队”用数字化赋能行业发展-2024/08/25

3. 电科数字 (600850.SH) 事件点评：围绕人工智能，赋能重点行业数字化-2024/05/11

4. 电科数字 (600850.SH) 2023 年三季报点评：三季度现金流显著改善，业绩持续稳增-2023/10/31

5. 电科数字 (600850.SH) 2023 年半年报点评：进一步推进数字化转型，业绩稳中向好-2023/08/27

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	10,706	12,052	13,302	14,895
营业成本	8,651	9,689	10,666	11,925
营业税金及附加	26	36	40	89
销售费用	725	711	825	894
管理费用	269	386	412	447
研发费用	438	554	599	670
EBIT	596	691	749	850
财务费用	6	9	-4	-7
资产减值损失	-9	-18	-19	-20
投资收益	1	12	13	15
营业利润	590	684	753	866
营业外收支	-1	2	3	1
利润总额	589	686	755	867
所得税	44	45	50	57
净利润	546	640	705	810
归属于母公司净利润	551	626	690	794
EBITDA	747	849	925	1,045

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,191	3,284	3,645	4,225
应收账款及票据	2,715	2,277	2,475	2,613
预付款项	842	1,017	1,131	1,228
存货	3,979	4,614	5,081	5,449
其他流动资产	1,091	1,488	1,631	1,665
流动资产合计	10,818	12,681	13,963	15,181
长期股权投资	9	9	9	9
固定资产	167	182	202	232
无形资产	196	220	249	283
非流动资产合计	1,121	1,176	1,248	1,347
资产合计	11,938	13,857	15,211	16,528
短期借款	458	458	458	458
应付账款及票据	2,795	2,691	2,963	3,246
其他流动负债	3,263	4,870	5,500	5,999
流动负债合计	6,516	8,020	8,921	9,704
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	474	489	509	534
非流动负债合计	474	489	509	534
负债合计	6,990	8,508	9,430	10,237
股本	686	686	686	686
少数股东权益	111	125	140	156
股东权益合计	4,949	5,349	5,781	6,290
负债和股东权益合计	11,938	13,857	15,211	16,528

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	7.05	12.58	10.37	11.98
EBIT 增长率	6.50	15.88	8.41	13.45
净利润增长率	10.77	13.77	10.12	15.11
盈利能力 (%)				
毛利率	19.19	19.61	19.82	19.94
净利润率	5.14	5.20	5.19	5.33
总资产收益率 ROA	4.61	4.52	4.53	4.80
净资产收益率 ROE	11.38	11.99	12.23	12.94
偿债能力				
流动比率	1.66	1.58	1.57	1.56
速动比率	0.77	0.72	0.71	0.73
现金比率	0.34	0.41	0.41	0.44
资产负债率 (%)	58.55	61.40	61.99	61.94
经营效率				
应收账款周转天数	70.91	65.77	57.18	54.36
存货周转天数	157.97	159.65	163.61	158.94
总资产周转率	0.92	0.93	0.92	0.94
每股指标 (元)				
每股收益	0.80	0.91	1.01	1.16
每股净资产	7.05	7.61	8.22	8.94
每股经营现金流	-0.36	2.26	1.28	1.69
每股股利	0.35	0.40	0.44	0.50
估值分析				
PE	29	26	23	20
PB	3.3	3.1	2.9	2.6
EV/EBITDA	19.88	17.47	16.04	14.20
股息收益率 (%)	1.49	1.69	1.87	2.15
现金流量表 (百万元)				
净利润	546	640	705	810
折旧和摊销	150	158	176	195
营运资金变动	-1,017	686	-73	93
经营活动现金流	-247	1,549	880	1,160
资本开支	-134	-117	-141	-168
投资	-5	0	0	0
投资活动现金流	-140	-105	-128	-153
股权募资	87	0	0	0
债务募资	282	0	0	0
筹资活动现金流	-151	-351	-391	-427
现金净流量	-531	1,093	361	580

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048