

神州控股 (00861.HK)

业绩承压，紧抓 AI+数据智能浪潮广泛行业落地

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	18277	16657	18323	20705	22569
增长率 yoy (%)	3.0	-8.9	10.0	13.0	9.0
归母净利润 (百万元)	-1834	-254	229	440	502
增长率 yoy (%)	-690.8	86.2	190.3	91.8	14.2
ROE (%)	-29.1	-4.4	3.8	6.9	7.5
EPS 最新摊薄 (元)	-1.10	-0.15	0.14	0.26	0.30
P/E (倍)	-2.5	-18.2	19.4	10.1	8.8
P/B (倍)	0.7	0.8	0.8	0.7	0.7

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2024 年全年业绩公告。公司 2024 年实现营业收入 166.57 亿元，同比下降 8.86%；归母净亏损 2.54 亿元，同比收窄 86.15%。

附属公司亏损拖累整体业绩。公司并表附属公司神州信息所在行业客户数字化转型进程放缓，行业市场竞争日益激烈导致业务质量受到一定影响，神州信息并表亏损 2.13 亿元，历史投资业务亏损 0.68 亿元。除去该部分影响，公司业务保持稳健发展，资产实力雄厚，现金流充沛，在手订单充足。

聚焦数据+AI 场景化应用战略。2024 年，公司大数据产品及方案业务实现营业收入 32.39 亿元，毛利 7.98 亿元，受非战略业务板块计提商誉减值 3.65 亿元影响，净亏损 4.61 亿元。公司凭借行业场景洞察、技术创新及生态资源聚合的核心优势，持续推动数据智能产品及解决方案在智慧供应链、工业制造、金融科技、连锁酒店等实体核心产业场景深度融合。

智慧供应链全链条覆盖。公司在智慧供应链场景积累了二十余年的行业运营经验，构建了覆盖仓储物流、运输配送、电商运营、跨境贸易及供应链数字化系统的全链条服务体系。公司以“技术驱动+场景深耕”为双引擎，将技术与行业解决方案深度融合，赋能客户实现供应链精益化管理。

数据智能生态推广。公司可提供“AI 基础设施+数据智能平台+AI 应用及行业解决方案”全栈式端到端数据智能产品及解决方案赋能实体行业数字化转型。同时，公司打造“百旗生态”，共同挖掘行业价值场景，推动产业数智化转型。依托网络纵深优势，精准触达区域客户需求，可提供低成本、高响应的本地化交付与运维支持，驱动“AI+数据”全栈式数据智能解决方案在城市、县域等下沉场景快速渗透，有望打开新的成长空间。

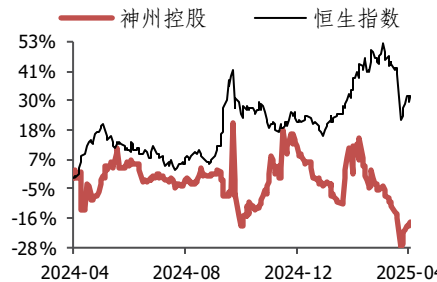
数据智能加速赋能酒店等场景。2024 年下半年，公司与云迹科技、万达酒店签署三方战略合作协议，就数据智能软件、人工智能硬件及应用场景方面形成优势互补和深度合作。未来将依托累计服务 1000 家高端连锁酒店数智化转型的业务积累与全国覆盖超 2600 个技术服务网点优势，打造酒店业数据智能服务整体解决方案，并在连锁商超、连锁影院等商业连锁领域进行场景复制，形成技术驱动型增长闭环。

增持（维持评级）

股票信息

行业	计算机
2025 年 4 月 17 日收盘价 (港元)	2.640
总市值 (百万港元)	4,418.32
流通市值 (百万港元)	4,418.32
总股本 (百万股)	1,673.61
流通股本 (百万股)	1,673.61
近 3 月日均成交额 (百万港元)	25.56

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgws.com

分析师 姚久花

执业证书编号：S1070523100001

邮箱：yaojiuhua@cgws.com

分析师 黄俊峰

执业证书编号：S1070524120004

邮箱：huangjf@cgws.com

联系人 沈彻

执业证书编号：S1070123060026

邮箱：shenche@cgws.com

相关研究

- 《产学研联动，新一代智能化软件赋能实体经济数字化转型》2025-03-10
- 《大数据持续发力，跨境出海成效显著》2024-09-11
- 《深耕城市 CTO+企业 CSO，大数据业务发展提速》2024-06-13

持续针对性研发投入。公司围绕大数据及 AI 场景化应用领域持续进行技术投入，在研发模式上，公司持续深化产学研协同创新体系建设，与高校、科研机构及行业协会共建产教融合新范式。2024 年公司全年投入研发费用达 7.32 亿元，处于行业领先水准。

发力出海进展顺利。在跨境出海领域，公司以自身优势资源与能力禀赋赋能中资企业出海和境外本地化服务，境外业务进展顺利。2024 年公司境外业务收入 9.29 亿元人民币，2022-2024 年复合增长率 41%。

投资建议：2024 年公司业绩受到多种因素影响仍有较大压力。公司紧跟 AI 和数据智能浪潮，通过持续针对性研发投入和产学研联动，在生态建设上已卓有成效，相关解决方案在多领域落地。我们看好公司未来长期发展，预测公司 2025-2027 年实现营收 183 亿元、207 亿元、226 亿元；归母净利润 2.29 亿元、4.40 亿元、5.02 亿元；EPS 0.14、0.26、0.30 元，PE 19X、10X、9X，维持“增持”评级。

风险提示：科技转化不及预期，市场拓展不及预期，行业竞争加剧，政策落地不及预期，海外地缘政治风险。

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	13752	14050	14731	16578	18016
现金	3108	3226	3665	4141	4514
应收票据及应收账款	4029	3259	3830	4328	4717
预付账款	1193	1548	1466	1657	1806
存货	1395	1697	1682	1856	1986
其他流动资产	4027	4319	4088	4596	4993
非流动资产	9048	8257	7578	6902	6234
长期股权投资	350	261	261	261	261
固定资产	739	697	630	606	585
无形资产	398	400	333	267	200
其他非流动资产	7561	6900	6354	5769	5189
资产总计	22800	22307	22310	23479	24251
流动负债	9181	9872	9615	10287	10490
短期借款	1402	1981	1628	1417	943
应付票据及应付账款	3952	4251	4051	4470	4783
其他流动负债	3827	3640	3936	4401	4764
非流动负债	3253	2928	2928	2928	2928
长期借款	1881	1502	1502	1502	1502
其他非流动负债	1371	1426	1426	1426	1426
负债合计	12434	12800	12543	13215	13418
少数股东权益	4071	3676	3760	3922	4107
资本公积	6132	5668	4668	3668	2668
留存收益	0	0	175	511	894
归属母公司股东权益	6295	5831	6007	6342	6726
负债和股东权益	22800	22307	22310	23479	24251

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	746	600	1271	1386	1683
净利润	-1701	-564	334	642	734
折旧摊销	223	800	779	796	817
财务费用	118	129	139	124	106
其他经营现金流	2107	434	19	-176	25
投资活动现金流	304	154	-266	-431	-564
资本支出	182	-54	100	120	150
其他投资现金流	121	54	-366	-551	-714
筹资活动现金流	-690	-193	-567	-479	-746
短期借款	-430	579	-370	-244	-513
长期借款	98	-379	0	0	0
其他筹资现金流	-358	-199	-197	-235	-233
现金净增加额	360	254	438	476	373

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	18277	16657	18323	20705	22569
营业成本	15596	14365	15483	17082	18281
营业税金及附加	945	990	953	1066	1314
销售费用	989	882	880	1015	1241
管理费用	398	412	385	497	517
研发费用	118	129	139	125	109
营业利润	-752	-198	484	920	1107
营业外收入	-887	-300	-150	-280	-376
利润总额	-1639	-498	334	640	731
所得税	62	66	20	38	44
净利润	-1701	-564	314	602	687
少数股东损益	132	-310	84	162	185
归属母公司净利润	-1834	-254	229	440	502
EBITDA	-1298	-369	1252	1562	1657
EPS (元/股)	-1.10	-0.15	0.14	0.26	0.30

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	2.97	-8.86	10.00	13.00	9.00
归属母公司净利润 (%)	-464.73	66.87	159.27	92.06	14.39
获利能力					
毛利率 (%)	14.67	13.76	15.50	17.50	19.00
净利率 (%)	-9.31	-3.38	1.82	3.10	3.25
ROE (%)	-29.13	-4.35	4.06	7.36	7.91
ROIC (%)	-1.60	-0.82	4.90	8.26	9.38
偿债能力					
资产负债率 (%)	54.53	57.38	56.15	56.07	54.97
净负债比率 (%)	1.69	2.70	-5.64	-12.33	-19.75
流动比率	1.50	1.42	1.53	1.62	1.73
速动比率	0.95	0.83	0.96	1.02	1.09
营运能力					
总资产周转率	0.80	0.75	0.82	0.88	0.93
应收账款周转率	4.54	5.11	4.78	4.78	4.78
应付账款周转率	3.95	3.38	3.82	3.82	3.82
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	-1.10	-0.15	0.15	0.28	0.32
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.45	0.00	0.76	0.83	1.01
每股净资产 (最新摊薄)	3.76	3.48	3.60	3.81	4.05
估值比率					
P/E	-2.58	-18.65	19.39	10.10	8.82
P/B	0.75	0.81	0.79	0.74	0.70
EV/EBITDA	-5.78	-20.18	7.98	8.16	9.21

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044
 传真：86-10-88366686