

扣非利润高增，国内 AI 编程软件龙头有望加速成长

2025 年 04 月 19 日

► **事件概述：**2025 年 4 月 17 日公司发布 2024 年年报，2024 年营业收入 3.23 亿元，同比增长 0.99%；归母净利润 3284.15 万元，同比下降 41.52%；扣非归母净利润 1489.36 万元，较上年同期增长 144.46%。

► **打造中国“AI+IDE”编程基础软件龙头，IDE 业务成长空间广阔。**根据公司年报，2024 年扣非归母净利润大幅增长，主要得益于 2024 年营业成本降低，企业毛利润增加所致。报告期内公司完成对艾普阳科技剩余 48% 股权收购，艾普阳成为公司的全资子公司。SnapDevelop 是艾普阳科技研发团队独立研发，打造具有自主知识产权的.NET 云原生应用低代码开发工具，在去年 6 月底完成首个正式版本发布。同时，公司已经与国内头部前端开发者平台 DCloud 战略合作（拥有超过 900 万的前端开发者用户群体，手机端引擎月活跃用户数超过 10 亿）。DCloud 将通过包括官方网站、开发者社区等方式对 SnapDevelop 进行全方位推广与宣传。

► **稀缺的国产 IDE 工具，“AI+编程”双向布局。**1) 稀缺的国产 IDE 工具：SnapDevelop 方面，公司正在积极推进对云原生、鸿蒙原生开发的支持，融入国产化生态后具有重要潜力。2) 双向布局，打造国内 AI 编程龙头：公司一方面持续打造“IDE+AI”，SnapDevelop 已经与头部大模型深度融合；另一方面通过 EazyDevelop 在“AI+IDE”方向持续探索，构建由 AI 主导的全流程软件开发平台。3) EazyDevelop 全面融入 MCP 生态，看好公司在 MCP 生态的核心卡位：EazyDevelop 支持 MCP 协议，通过该协议支持复杂的 AI 任务编排与执行控制，是构建“虚拟开发团队”的关键基础。EazyDevelop 重点支持代码类的 MCP 工具，比如读写文件、命令行、数据库等，也将在未来上线云服务市场，提供 MCP 等服务。同时，平台内置包括产品经理、架构师、工程师、测试等多个智能体，协同完成开发任务，也支持企业自定义和扩展 Agent，增强业务适配力。

► **固件业务与 AI 积极融合，同时有望受益于国产替代大趋势。**2024 年百敖软件积极引入大语言模型（LLM）在固件开发和产品中的应用，利用开源 LLM 模型探索了 AI 联合编程和问题定位，提升了开发效率；运用 LLMRAG 技术，构建了 BIOS 固件领域独有的知识库系统。在国产芯片方面，公司具备相应的适配所有主流国产芯片平台的开发能力，有望充分受益于国产替代大趋势。

► **投资建议：**公司收购艾普阳切入 IDE 领域，“AI+IDE”打造 AI 编程时代基础软件龙头，此次与国内头部平台 DCloud 达成合作，有望进一步加速 IDE 产品推广进程，打开 AI 编程业务长期成长空间。预计 2025-2027 年归母净利润为 0.86/1.19/1.67 亿元，对应 PE 分别为 60X、43X、31X，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**新技术推进不及预期的风险；行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	323	402	496	579
增长率（%）	1.0	24.2	23.5	16.7
归属母公司股东净利润（百万元）	33	86	119	167
增长率（%）	-41.5	161.2	38.7	40.6
每股收益（元）	0.27	0.71	0.98	1.38
PE	156	60	43	31
PB	6.0	5.6	5.0	4.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 4 月 18 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

42.20 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1.卓易信息 (688258.SH) 公司事件点评：合作“程序员大本营”，打造 AI 编程软件龙头-2025/03/23

2.卓易信息 (688258.SH) 公司深度报告：从“根”技术迈向 AI 编程星辰大海-2025/03/02

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	323	402	496	579
营业成本	155	179	221	248
营业税金及附加	9	5	6	8
销售费用	9	8	5	6
管理费用	53	54	60	64
研发费用	76	75	74	75
EBIT	31	97	152	204
财务费用	7	22	22	21
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	-5	4	5	6
营业利润	38	97	134	189
营业外收支	0	-1	-1	-1
利润总额	38	96	133	188
所得税	-1	1	1	2
净利润	39	95	132	186
归属于母公司净利润	33	86	119	167
EBITDA	87	156	223	293

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	289	391	480	617
应收账款及票据	224	263	311	347
预付款项	1	2	2	2
存货	9	10	12	13
其他流动资产	152	157	164	171
流动资产合计	676	822	970	1,151
长期股权投资	157	161	166	172
固定资产	135	133	129	125
无形资产	254	254	251	247
非流动资产合计	876	882	892	899
资产合计	1,552	1,704	1,862	2,050
短期借款	268	318	318	318
应付账款及票据	41	44	54	61
其他流动负债	127	137	168	193
流动负债合计	437	500	541	573
长期借款	203	203	203	203
其他长期负债	61	65	75	81
非流动负债合计	264	268	278	284
负债合计	700	767	819	857
股本	121	121	121	121
少数股东权益	7	16	29	48
股东权益合计	852	937	1,043	1,193
负债和股东权益合计	1,552	1,704	1,862	2,050

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	0.99	24.21	23.53	16.67
EBIT 增长率	39.13	208.98	56.20	34.58
净利润增长率	-41.52	161.16	38.68	40.57
盈利能力 (%)				
毛利率	52.20	55.33	55.50	57.16
净利率	10.16	21.35	23.97	28.88
总资产收益率 ROA	2.12	5.03	6.39	8.16
净资产收益率 ROE	3.89	9.32	11.73	14.60
偿债能力				
流动比率	1.55	1.65	1.79	2.01
速动比率	1.47	1.58	1.72	1.94
现金比率	0.66	0.78	0.89	1.08
资产负债率 (%)	45.13	45.03	43.98	41.80
经营效率				
应收账款周转天数	253.19	240.00	230.00	220.00
存货周转天数	21.41	20.00	20.00	20.00
总资产周转率	0.20	0.25	0.28	0.30
每股指标 (元)				
每股收益	0.27	0.71	0.98	1.38
每股净资产	6.98	7.60	8.37	9.45
每股经营现金流	0.79	1.04	1.72	2.33
每股股利	0.10	0.21	0.30	0.42
估值分析				
PE	156	60	43	31
PB	6.0	5.6	5.0	4.5
EV/EBITDA	61.20	34.14	23.84	18.17
股息收益率 (%)	0.24	0.51	0.70	0.99

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	39	95	132	186
折旧和摊销	56	59	72	89
营运资金变动	13	-34	-20	-17
经营活动现金流	96	126	209	283
资本开支	23	-37	-60	-68
投资	-58	0	0	0
投资活动现金流	-60	-37	-60	-68
股权募资	9	0	0	0
债务募资	234	50	0	0
筹资活动现金流	-161	12	-60	-78
现金净流量	-124	102	90	137

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收到任何形式的补偿。

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