

彩讯股份 (300634)

2025年一季报点评：业绩符合市场预期，聚焦彩讯“AI 2.0”战略

买入 (维持)

2025年04月22日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	1,496	1,652	1,961	2,333	2,778
同比 (%)	25.18	10.41	18.67	18.99	19.06
归母净利润 (百万元)	324.63	230.14	323.84	403.72	455.25
同比 (%)	44.31	(29.11)	40.71	24.67	12.76
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.72	0.51	0.72	0.89	1.01
P/E (现价&最新摊薄)	33.52	47.29	33.61	26.96	23.91

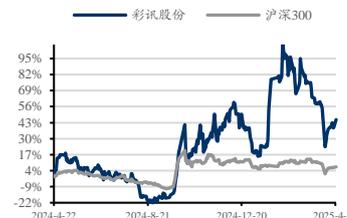
关键词：#新需求、新政策

事件：公司发布2025年一季报，Q1实现营收4.88亿元，同比+15.08%，归母净利润0.73亿元，-12.25%，扣非净利润0.71亿元，同比+1.36%。业绩符合市场预期。

投资要点

- **发布 Rich AIBox2.0 新版本：**2025年4月10-11日，由中国移动通信集团主办的2025中国移动云智算大会在苏州金鸡湖国际会议中心举办，公司于大会期间隆重发布了一站式AI应用开发平台Rich AIBox的2.0全新版本。公司在会场全面展示了其Rich AI超级工厂、AI原生云计算解决方案Rich AIcloud、一站式AI应用开发平台Rich AIBox等全栈AI服务体系，更在大会发布区带来了旗下自研产品Rich AIBox2.0新版本。
- **推出 Rich AIcloud 与一体机全栈智算解决方案：**公司推出了AI原生 (AI-Native) 云计算解决方案，该方案是集合了下一代AI原生云计算网络架构、超大规模算力集群管理平台、高性能大模型训推平台的AI算力构建及大模型运营一体化解决方案，旨在帮助企业快速构建大规模算力集群、部署运营专属大模型，赋能智能化转型。同时，公司发布了AI原生云计算解决方案Rich AIcloud与彩讯DeepSeek一体机。公司的DeepSeek一体机预置满血版DeepSeek大模型，为企业提供软硬一体、开箱即用的AI解决方案，支持从7B到671B全参数模型的灵活加载，覆盖轻量级推理到千亿级复杂任务，采用消费级GPU与国产昇腾芯片混合架构，提供多档配置选择，零门槛部署，助力企业7天落地AI应用。
- **聚焦“AI 2.0”战略：**2025年，彩讯股份已启动“AI 2.0”战略，计划在2026年前推出可自主学习、适应复杂环境的下一代数字员工。在商业化路径上，公司提出“双ROI驱动”模式：一方面通过细分场景的精准赋能提升企业短期投资回报率；另一方面，以AI重构业务流程，帮助企业实现长期综合价值增长。
- **盈利预测与投资评级：**考虑需求端影响，我们将公司2024-2025年EPS预测由0.84/1.05元下调至0.72/0.89元，预测2027年EPS为1.01元。预计信创和AI应用放量，公司有望率先受益，维持“买入”评级。
- **风险提示：**政策推进不及预期；AI邮箱推进不及预期；运营商信息化投入不及预期；市场竞争加剧风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	24.12
一年最低/最高价	12.75/35.86
市净率(倍)	3.96
流通A股市值(百万元)	10,484.50
总市值(百万元)	10,883.21

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.09
资产负债率(% ,LF)	18.56
总股本(百万股)	451.21
流通A股(百万股)	434.68

相关研究

《彩讯股份(300634): 2023年报点评: 业绩符合市场预期, 继续看好AI+信创两大业务线发展》

2024-04-23

《彩讯股份(300634): 国产邮箱领军者, AI、信创铸就新机遇》

2023-11-19

彩讯股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,754	3,304	3,864	4,485	营业总收入	1,652	1,961	2,333	2,778
货币资金及交易性金融资产	1,420	1,827	2,115	2,408	营业成本(含金融类)	1,005	1,180	1,400	1,667
经营性应收款项	580	585	696	829	税金及附加	13	16	19	22
存货	208	262	311	370	销售费用	42	49	58	69
合同资产	487	569	677	806	管理费用	62	73	86	101
其他流动资产	59	61	66	72	研发费用	314	353	411	481
非流动资产	678	664	649	646	财务费用	(22)	(10)	(14)	(18)
长期股权投资	62	65	68	68	加:其他收益	12	24	30	0
固定资产及使用权资产	66	69	71	68	投资净收益	14	19	24	0
在建工程	17	17	17	17	公允价值变动	(14)	0	0	0
无形资产	35	34	33	33	减值损失	(35)	0	0	0
商誉	21	21	21	21	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	214	343	427	455
其他非流动资产	476	457	438	438	营业外净收支	0	1	1	0
资产总计	3,432	3,968	4,513	5,130	利润总额	214	343	428	455
流动负债	623	825	957	1,117	减:所得税	0	14	17	0
短期借款及一年内到期的非流动负债	110	109	108	108	净利润	214	330	411	455
经营性应付款项	229	218	259	308	减:少数股东损益	(16)	6	7	0
合同负债	83	225	268	319	归属母公司净利润	230	324	404	455
其他流动负债	201	273	322	381	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.51	0.72	0.89	1.01
非流动负债	15	18	21	23	EBIT	216	334	414	437
长期借款	0	2	4	6	EBITDA	276	357	436	441
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.15	39.80	40.00	40.00
租赁负债	0	1	2	2	归母净利率(%)	13.93	16.52	17.31	16.39
其他非流动负债	14	14	14	14	收入增长率(%)	10.41	18.67	18.99	19.06
负债合计	637	843	977	1,139	归母净利润增长率(%)	(29.11)	40.71	24.67	12.76
归属母公司股东权益	2,749	3,073	3,477	3,932					
少数股东权益	46	52	59	59					
所有者权益合计	2,795	3,125	3,536	3,991					
负债和股东权益	3,432	3,968	4,513	5,130					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	34	396	272	295	每股净资产(元)	6.09	6.81	7.71	8.72
投资活动现金流	(83)	12	17	0	最新发行在外股份(百万股)	451	451	451	451
筹资活动现金流	(79)	(1)	(1)	(1)	ROIC(%)	7.69	10.44	11.54	11.28
现金净增加额	(128)	407	288	293	ROE-摊薄(%)	8.37	10.54	11.61	11.58
折旧和摊销	60	23	23	3	资产负债率(%)	18.56	21.24	21.65	22.20
资本开支	(53)	(4)	(4)	0	P/E(现价&最新股本摊薄)	47.29	33.61	26.96	23.91
营运资本变动	(275)	60	(140)	(167)	P/B(现价)	3.96	3.54	3.13	2.77

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>