

2025年04月28日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 业绩快速高增，算力业务打造第二成长极

—迈信林（688685.SH）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

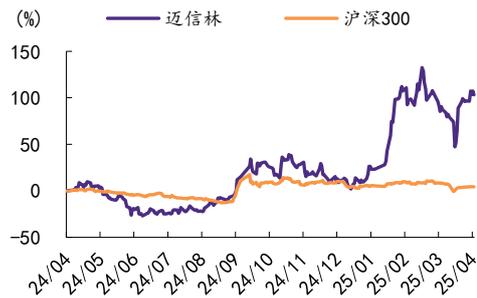
分析师：宝幼琛 S1050521110002  
baoyc@cfsc.com.cn

## 基本数据

2025-04-25

当前股价(元)	65.15
总市值(亿元)	95
总股本(百万股)	145
流通股本(百万股)	145
52周价格范围(元)	21.75-69.25
日均成交额(百万元)	157.64

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 1、《迈信林（688685）：传统业务聚势提质，算力业务赋能升级》  
2025-01-31

## 公司业绩快速增长，算力综合业务贡献利润

2024年公司实现营业总收入4.77亿元，同比增长62.35%，归母净利润4554.29万元，同比增长198.73%；2025年第一季度公司实现营业收入为1.88亿元，同比增长168.82%，归母净利润4049.58万元，同比增长407.62%，接近去年全年盈利。分产品来看，2024年公司航空航天领域实现收入3.24亿元（同比+46.6%），民用行业精密零部件实现收入0.84亿元（同比+21.7%），算力综合服务实现收入0.66亿元；期间费用方面，2024年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为2.23%/10.51%/6.32%/3.89%，同比+0.53pct/+1.09pct/-0.07pct/+0.25pct；公司2024年度分配预案为：拟向全体股东每10股派现1.57元（含税）。

## 算力综合业务初见成效，为公司的持续发展提供有力支撑。

2024年9月，公司为进一步拓展业务领域，引入战略投资者白冰先生与徐迎辉先生。白冰先生所创立的光子算数（北京）科技有限责任公司专注于光互联算力集群系统的构建、交付与运营，徐迎辉先生及其团队在国产算力中心机房建设、配套采购、客户服务层面有着较大的优势。双方一致同意通过控股股东、实际控制人张友志先生转让10.00%股权，白冰先生与徐迎辉先生各受让5.00%股权来达成合作，共同推动上市公司战略发展。

2024年公司算力综合业务实现收入0.66亿元，毛利率为82.18%。公司积极面向人工智能领域开展算力相关服务与销售业务。通过建设高性能算力中心，汇聚先进的设备和专业的技术人才，为人工智能领域的科研机构、企业等提供高效、稳定的算力支持。在市场拓展方面，公司凭借优质的产品和服务，成功拓展了一批优质且稳定的客户资源，消纳方包括中国电信、北京城建、东吴证券等。

## 中央政治局再次集体学习人工智能，自主算力为核心点。

中共中央政治局4月25日下午就加强人工智能发展和监管进行第二十次集体学习。这是2018年10月31日政治局集体学习人工智能之后，中央政治局时隔七年专门就人工智能再次集体学习。中央政治局两次针对同一个战略科技方向进行集

体学习极为罕见，足见人工智能在我国新一轮科技变革中的战略地位

中共中央总书记习近平在主持学习时强调，面对新一代人工智能技术快速演进的新形势，要充分发挥新型举国体制优势，坚持自立自强，突出应用导向，推动我国人工智能朝着有益、安全、公平方向健康有序发展。迈信林有望在自主可控国产替代的浪潮下，脱颖而出。

### ■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 25.23、33.90、43.81 亿元，EPS 分别为 1.64、2.26、2.97 元，当前股价对应 PE 分别为 40、29、22 倍，维持公司“买入”投资评级。

### ■ 风险提示

市场拓展不及预期，新产品开发不及预期，客户扩展不及预期，其算力综合业务对业绩的贡献存在不确定性。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营业务收入 (百万元)	477	2,523	3,390	4,381
增长率 (%)	62.3%	429.1%	34.4%	29.2%
归母净利润 (百万元)	46	238	328	431
增长率 (%)	198.7%	423.6%	37.6%	31.4%
摊薄每股收益 (元)	0.31	1.64	2.26	2.97
ROE (%)	5.7%	25.3%	29.7%	32.4%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	77	401	327	509
应收款	678	1,521	2,090	2,641
存货	74	410	486	635
其他流动资产	89	436	580	744
流动资产合计	919	2,767	3,482	4,528
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	17	17	17	17
固定资产	495	466	434	405
在建工程	368	368	368	368
无形资产	35	34	32	30
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	357	357	357	357
非流动资产合计	1,255	1,224	1,191	1,159
资产总计	2,174	3,991	4,673	5,688
<b>流动负债:</b>				
短期借款	588	708	708	758
应付账款、票据	485	1,876	2,387	3,095
其他流动负债	83	83	83	83
流动负债合计	1,164	2,687	3,205	3,996
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	192	342	342	342
其他非流动负债	20	20	20	20
非流动负债合计	211	361	361	361
负债合计	1,375	3,049	3,567	4,358
<b>所有者权益</b>				
股本	145	145	145	145
股东权益	799	942	1,106	1,330
负债和所有者权益	2,174	3,991	4,673	5,688

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	58	238	328	431
少数股东权益	13	0	0	0
折旧摊销	50	51	48	45
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-337	-121	-271	-124
经营活动现金净流量	-217	169	105	353
投资活动现金净流量	-611	30	32	29
筹资活动现金净流量	1152	175	-164	-157
现金流量净额	324	373	-27	225

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	477	2,523	3,390	4,381
营业成本	287	1,636	2,155	2,780
营业税金及附加	4	25	34	44
销售费用	11	164	220	263
管理费用	50	252	373	513
财务费用	19	32	32	33
研发费用	30	151	214	280
费用合计	109	599	839	1,089
资产减值损失	-32	-1	-1	-1
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	9
营业利润	69	266	366	482
加: 营业外收入	0	0	0	0
减: 营业外支出	0	0	0	0
利润总额	69	266	366	482
所得税费用	11	28	38	51
净利润	58	238	328	431
少数股东损益	13	0	0	0
归母净利润	46	238	328	431

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	62.3%	429.1%	34.4%	29.2%
归母净利润增长率	198.7%	423.6%	37.6%	31.4%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	39.9%	35.1%	36.4%	36.5%
四项费用/营收	22.9%	23.8%	24.7%	24.9%
净利率	12.2%	9.5%	9.7%	9.8%
ROE	5.7%	25.3%	29.7%	32.4%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	63.2%	76.4%	76.3%	76.6%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.2	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	0.7	1.7	1.6	1.7
存货周转率	3.9	4.1	4.5	4.5
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.31	1.64	2.26	2.97
P/E	208.0	39.7	28.9	22.0
P/S	19.9	3.8	2.8	2.2
P/B	12.8	10.7	9.0	7.4

## ■ 计算机&AI&互联网组介绍

**宝幼琛：**本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

**谢孟津：**伦敦政治经济学院硕士，2023年加入华鑫证券。

**费强：**曼彻斯特大学硕士，2023年加入华鑫证券研究所。

## ■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。