

莱斯信息 (688631.SH)

强烈推荐 (维持)

业绩符合预期，加大创新业务研发投入

公司发布 2024 年年报，业绩符合预期。民航空管业务稳中有进，一体化发展格局显现，低空经济有望成为公司增长新动力。报告期内公司毛利率略有提升，研发投入持续增加，维持“强烈推荐”评级。

□ 公司发布 2024 年年报，业绩符合预期。公司 2024 年实现营业收入 16.10 亿元，同比下降 3.94%；归母净利润 1.29 亿元，同比下降 2.31%；扣非后净利润 1.06 亿元，同比下降 1.29%；经营净现金流 0.85 亿元，同比增长 6.83%。公司 24Q4 实现营业收入 6.92 亿元，同比下降 2.41%；归母净利润为 1.13 亿元，同比下降 5.47%；扣非后净利润 1.11 亿元，同比增长 14.17%。

□ 民航空管、智慧交通业务稳中有进。分业务场景看，报告期内公司民航空管空中交通管理收入 6.26 亿元，同比增长 13.68%，公司持续稳固民航空管龙头地位，加大机场领域市场推广力度，聚力打造低空飞行服务体系，推进重点项目落实，加快形成“高空-低空-地面”一体化发展格局。城市道路交通管理收入 6.71 亿元，同比增长 33.47%，公司继续以“交通强国”战略为指引，立足核心产品，扩大业务布局及品牌影响。城市治理收入 2.69 亿元，同比下降 47.31%，公司积极响应国家推进城市全域数字化转型的政策指引，围绕顶层机构改革落定、数据要素化转型等新机遇，推进业务转型升级。

□ 毛利率提升，研发投入持续增加。公司 2024 年销售毛利率 29.48%，同比增长 1.27 个百分点，主要系城市治理业务毛利率显著提升所致。报告期内公司民航空管空中交通管理、城市道路交通管理、城市治理毛利率分别为 37.18%、20.93%、28.52%，较上年同期分别变动-1.37、-0.14、+9.87 个百分点。公司采用终验法一次性确认项目收入，不同项目之间毛利率差异较大，收入规模较大的项目对验收确认收入当期毛利率有较大影响。报告期内公司销售、管理、研发费用率分别为 4.78%、6.89%、9.04%，较上年同期分别变动-1.38、-0.01、+1.37 个百分点，公司坚持长期技术积累和研发投入，已形成以指挥控制为核心、自主可控的技术优势。

□ 低空经济有望成为公司增长新动力。2024 年，公司充分发挥自身在空管技术方面的深厚优势与独特专长，成功落实江苏省低空飞行服务中心标杆项目，已成为国家低空飞行保障产业的领军者和主力军。后续公司将持续聚焦以低空飞行智能管理中枢平台为核心的发展战略，不断加大研发投入与创新力度，致力于打造一系列以低空飞行保障和运营服务为核心的关键产品。

□ 25Q1 业绩波动较大。公司发布 25 年一季报，报告期内公司营收 1.09 亿元，同比下降 55.53%；归母净利润-0.15 亿元，扣非后净利润-0.17 亿元，较去年同期有所改善；经营净现金流-3.51 亿元，与去年同期基本持平。公司一季度营收下降主要系受城市道路交通管理领域销售收入减少所致。

□ 维持“强烈推荐”评级。考虑公司项目确收节奏存在一定不确定性，调整公司 2025 至 2027 实现营收为 18.38、21.85、26.35 亿元，归母净利润为 1.68、2.25、2.53 亿元，对应为 PE74.7、55.9、49.6 倍，维持“强烈推荐”评级。

TMT 及中小盘/计算机
当前股价：76.87 元

基础数据

总股本 (百万股)	163
已上市流通股 (百万股)	63
总市值 (十亿元)	12.6
流通市值 (十亿元)	4.9
每股净资产 (MRQ)	11.7
ROE (TTM)	6.8
资产负债率	44.2%
主要股东	中电莱斯信息系统有限公司
主要股东持股比例	60.32%

股价表现



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《莱斯信息 (688631) ——24H1 经营数据同比改善，各块业务稳中向好》2024-08-29
- 2、《莱斯信息 (688631) 深度：民航空管系统领军者，低空经济确立新一轮成长曲线》2024-08-02

周翔宇 S1090518050001
✉ zhouxiangyu@cmschina.com.cn
刘玉萍 S1090518120002
✉ liuyuping@cmschina.com.cn

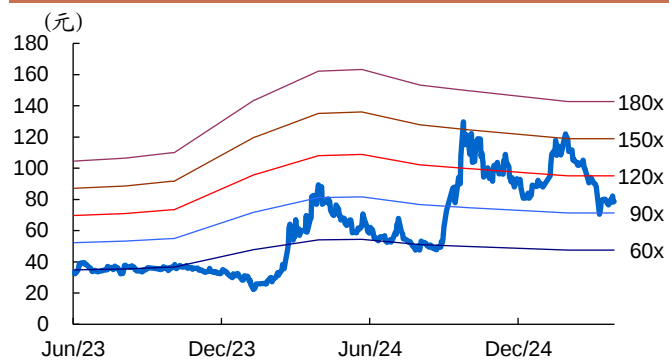
□风险提示：应收账款规模较大风险；低空经济业务推进不及预期风险。

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	1676	1610	1838	2185	2635
同比增长	6%	-4%	14%	19%	21%
营业利润(百万元)	136	133	174	233	262
同比增长	40%	-2%	30%	34%	13%
归母净利润(百万元)	132	129	168	225	253
同比增长	48%	-2%	30%	34%	13%
每股收益(元)	0.81	0.79	1.03	1.38	1.55
PE	95.1	97.4	74.7	55.9	49.6
PB	6.7	6.5	6.2	5.8	5.4

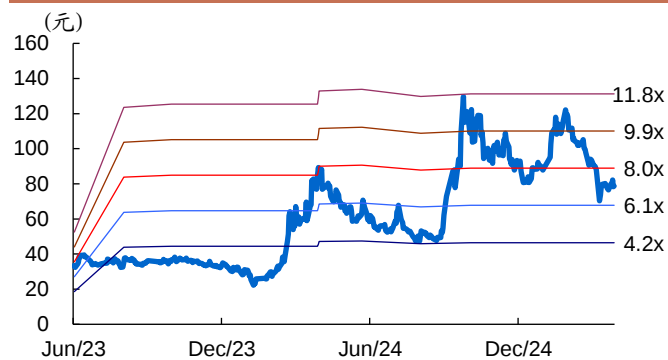
资料来源：公司数据、招商证券

图 1: 莱斯信息历史 PE Band



资料来源：公司数据、招商证券

图 2: 莱斯信息历史 PB Band



资料来源：公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	3446	3504	3867	4354	4965
现金	1258	1410	1550	1726	1938
交易性投资	200	50	50	50	50
应收票据	30	16	18	21	26
应收款项	1270	1433	1562	1748	1976
其它应收款	25	19	22	26	32
存货	479	334	389	456	549
其他	184	242	276	327	394
非流动资产	291	297	289	282	276
长期股权投资	13	12	12	12	12
固定资产	137	133	130	128	125
无形资产商誉	16	47	42	38	34
其他	127	104	104	104	104
资产总计	3737	3801	4156	4636	5241
流动负债	1811	1801	2049	2382	2839
短期借款	1	0	10	10	10
应付账款	1384	1389	1586	1861	2238
预收账款	320	286	327	384	461
其他	106	125	126	128	130
长期负债	44	48	48	48	48
长期借款	0	0	0	0	0
其他	44	48	48	48	48
负债合计	1855	1849	2097	2430	2887
股本	163	163	163	163	163
资本公积金	1263	1263	1263	1263	1263
留存收益	439	501	603	744	885
少数股东权益	17	25	30	36	42
归属于母公司所有者权益	1865	1927	2030	2170	2311
负债及权益合计	3737	3801	4156	4636	5241

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	79	85	139	196	262
净利润	136	132	173	231	260
折旧摊销	18	20	22	21	20
财务费用	3	0	(10)	(10)	(10)
投资收益	(7)	(11)	(60)	(67)	(67)
营运资金变动	(66)	(46)	15	22	59
其它	(5)	(11)	0	0	0
投资活动现金流	(212)	107	46	53	53
资本支出	(17)	(55)	(14)	(14)	(14)
其他投资	(195)	162	60	67	67
筹资活动现金流	747	(64)	(45)	(74)	(102)
借款变动	(225)	(10)	10	0	0
普通股增加	41	0	0	0	0
资本公积增加	929	0	0	0	0
股利分配	0	(67)	(65)	(84)	(112)
其他	2	13	10	10	10
现金净增加额	614	128	140	176	213

资料来源：公司数据、招商证券

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1676	1610	1838	2185	2635
营业成本	1203	1135	1296	1520	1828
营业税金及附加	12	10	12	14	17
营业费用	103	77	92	109	132
管理费用	116	111	129	153	184
研发费用	129	146	166	198	238
财务费用	(11)	(9)	(10)	(10)	(10)
资产减值损失	(31)	(71)	(40)	(35)	(50)
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	36	53	50	55	55
投资收益	7	11	10	12	12
营业利润	136	133	174	233	262
营业外收入	5	1	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	140	134	174	233	262
所得税	4	1	1	2	2
少数股东损益	4	3	4	6	7
归属于母公司净利润	132	129	168	225	253

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	6%	-4%	14%	19%	21%
营业利润	40%	-2%	30%	34%	13%
归母净利润	48%	-2%	30%	34%	13%
获利能力					
毛利率	28.2%	29.5%	29.5%	30.4%	30.6%
净利率	7.9%	8.0%	9.2%	10.3%	9.6%
ROE	10.1%	6.8%	8.5%	10.7%	11.3%
ROIC	8.4%	6.4%	8.1%	10.3%	10.9%
偿债能力					
资产负债率	49.6%	48.6%	50.5%	52.4%	55.1%
净负债比率	0.0%	0.0%	0.2%	0.2%	0.2%
流动比率	1.9	1.9	1.9	1.8	1.7
速动比率	1.6	1.8	1.7	1.6	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
存货周转率	2.6	2.8	3.6	3.6	3.6
应收账款周转率	1.5	1.2	1.2	1.3	1.4
应付账款周转率	1.0	0.8	0.9	0.9	0.9
每股资料(元)					
EPS	0.81	0.79	1.03	1.38	1.55
每股经营净现金	0.48	0.52	0.85	1.20	1.60
每股净资产	11.41	11.79	12.42	13.28	14.14
每股股利	0.41	0.40	0.51	0.69	0.78
估值比率					
PE	95.1	97.4	74.7	55.9	49.6
PB	6.7	6.5	6.2	5.8	5.4
EV/EBITDA	94.3	94.8	72.3	55.1	49.3

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。