

一、一季度扭亏，数字信息服务转型初显成效

— 2024 年年报&2025 年一季报业绩点评

2025 年 4 月 28 日

- 事件：**公司发布 2024 年年度报告及 2025 年第一季度报告。2024 全年实现营业收入 673.89 亿元，同比增长 19.73%；实现归母净利润 3.30 亿元，同比增长 0.03%；实现扣非归母净利润 828.53 万元，同比下滑 87.92%。2025 年一季度实现营业收入 125.45 亿元，同比下滑 18.41%；归母净利润亏损 3405.61 万元，同比转亏；扣非归母净利润亏损 5096.60 万元，同比转亏。
- 三费同比上升，自研产品开发投入持续加大：**2024 年全年，公司营业收入稳定增长，业务持续扩张。主营业务高科技产业工程服务实现营收 629.69 亿元，同比增长 21.66%；数字供热与新能源服务实现营收 20.21 亿元，同比增长 2.36%。经营活动现金流量净额同比增长 25.25%，主要由于高科技产业服务板块加大了项目回款催收力度。四季度营收达 189.68 亿元，同比增长 7.70%，环比增长 25.02%，主要由于公司核心客户为央企及规模企业，通常于下半年完成项目交付、实施和验收，导致收入和利润存在季节性波动。2024 年公司毛利率为 10.18%，同比下降 1.10pcts。公司三费均增长，持续加大自研产品开发，并首次发布《科技创新规划》，新增授权专利 260 件，迭代推出 30 余款产品。2024 年公司销售/管理/研发费用分别为 10.32/18.62/20.71 亿元，分别同比 +7.27%/+7.22%/+12.82%，费用率分别为 1.53%/2.76%/3.07%。
- 转型初见成效，数字信息服务毛利率提升：**公司持续推进产品型及科技型公司转型，报告期内数字信息服务板块毛利率为 34.64%，同比提升 3.00pcts，转型初见成效，形成了涵盖云计算、数据服务、人工智能与数字政府等多个领域的综合布局。**云计算产品与服务领域，**公司自主研发了包括 CECSTACK 云平台、CeaSphere 虚拟化软件和 CeaCube 超融合产品等核心产品，建立了基于云原生技术架构的完整云产品体系，支持通用计算、智算与超算等多算力协同，广泛应用于智慧政务与智算中心等项目。**数据产品与服务领域，**公司坚持“云数融合”，推出了数据智能平台和“中国电子云数据港”。报告期内公司在多个行业推出了“宝系列”基础数据产品，服务 20+企业用户，中标 80+数据创新项目。同时，公司帮助多个省市实现公共数据共享开发，已获得 17 个省市的公共数据授权，为央企提供自主、安全的数字基础设施和服务。**人工智能领域，**公司通过 CECSTACK 云平台扩展“一云多芯”架构，兼容国内主流智算芯片，提供高性价比的算力底座，推出了“星智政务大模型”、“金盾公共安全大模型”等关键行业的垂直应用模型。同时，公司与国产模型厂商合作，推出了 DeepSeek 大模型一体机，为党政、央企提供安全可靠的私有化部署方案。**数字政府领域，**公司推出并升级“城市生命线平台 V1.4”、“完整社区平台 V1.0”等多个数字政府平台，中标 20+城市党政项目，助力地方政府数字化转型。**数字化终端领域，**子公司桑达无线已实现全套 GSM-R 终端解决方案，打破海外技术垄断，成为国内 CTCS-3 级列控领域中领先供应商。
- 业务创新加速，深化多领域布局：**报告期内，公司在多个领域持续推进创新和业务拓展。**洁净室解决方案领域，**公司持续提供全流程的洁净室整体解决方案，不断巩固在半导体、新型显示等优势行业中的龙头地位，全年实现营业收入超 600 亿元，同比增长约 22%，新签合同总额超 340 亿，客户包括中芯国

深桑达 (000032.SZ)

推荐 维持评级

分析师

吴砚靖

☎: 010-66568589

✉: wuyanjiang@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519070001

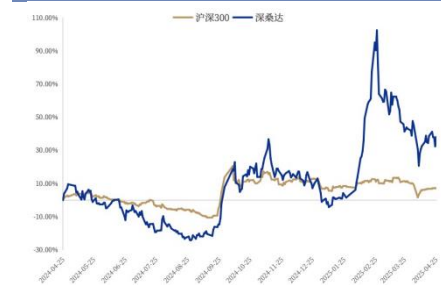
市场数据

2025-04-25

股票代码	000032.SZ
A 股收盘价(元)	22.17
上证指数	3295.06
总股本(亿股)	11.28
实际流通 A 股(亿股)	6.45
流通 A 股市值(亿元)	142.94

相对指数表现图

2025-04-25



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河计算机】公司点评_深桑达 A(000032.SZ)_数字信息服务高增，自研产品赋能数据要素

【银河计算机】公司点评_深桑达 A_净利润扭亏为盈，数据创新业务增长潜力凸显

【银河计算机】公司点评_深桑达 A_业务转型稳步推进，高科技产业工程服务带动营收增长

际、京东方等。**智能运维领域**，公司不断迭代 FMCS、EMS、EAM 产品版本，全系支持国产化方案，广泛应用于半导体、生物医药等行业，营收近 12 亿元。**数据中心领域**，公司围绕数据中心全生命周期提供设计咨询、建设交付、运营管理等服务，新签订合同总额超过 30 亿元，主要项目包括火山引擎数据中心和郑州人工智能计算中心等。同时，公司探索联合投资、共同建设的协同模式，推动智慧数据中心项目的落地。**数字供热与新能源服务方面**，公司结合云计算、大数据和物联网技术，以“按需供热、精准供热”为导向，对“源、网、站、户”四大环节进行数字化改造，不断完善数字供热智能管控一体化平台，并进一步通过自研智控系统和燃料智能管控系统大幅提升技术竞争力。

- **“中国电子云”持续突破，赋能行业 AI 与云应用：**子公司中国电子云作为中国电子集团唯一云计算品牌，致力于提供高安全、可靠和高性能的数字基础设施。其核心产品 CECSTACK 云平台基于“云原生+AI 原生”理念，提供全栈云服务（包括 IaaS、PaaS、DaaS、SECaaS、AI 和智能边缘）；CECSTACK 智算云平台集成了国产开源大模型，提供一站式的智能算力、模型服务和 AI 应用，帮助各行业快速普及 AI 应用；国产虚拟化产品 CeaSphere，通过“双引擎架构”（虚拟机+容器）和内置 AI 算力及国产大模型，替代了 VMware 虚拟化，进一步推动行业数字化转型和业务创新。
- **投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年实现营收分别为 808.24/962.16/1137.04 亿元，同比增长 19.94%/19.04%/18.18%；归母净利润分别为 3.46/3.77/4.20 亿元，同比增长 4.93%/8.96%/11.42%；EPS 分别为 0.30/0.33/0.37 元，当前股价对应 2025-2027 年 PE 为 72.92/66.92/60.07 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**“云数智”研发不及预期的风险；行业竞争加剧的风险；应收账款无法按期收回的风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	67389.42	80823.75	96216.30	113704.18
收入增长率%	19.73	19.94	19.04	18.18
归母净利润(百万元)	329.73	345.97	376.97	420.00
利润增速%	0.03	4.93	8.96	11.42
毛利率%	10.18	9.37	8.56	7.71
摊薄 EPS(元)	0.29	0.30	0.33	0.37
PE	76.51	72.92	66.92	60.07

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	58817.74	64237.13	77652.01	89532.39
现金	12001.00	8301.40	11283.80	11290.34
应收账款	13699.29	16430.29	19559.37	23114.41
其它应收款	636.37	763.23	908.59	1073.73
预付账款	1151.83	1393.82	1674.11	1996.90
存货	1077.12	1303.42	1565.53	1867.39
其他	30252.13	36044.97	42660.62	50189.63
非流动资产	11489.24	11514.99	11514.99	11514.99
长期投资	1561.24	1561.24	1561.24	1561.24
固定资产	5238.11	5238.11	5238.11	5238.11
无形资产	1077.38	1077.38	1077.38	1077.38
其他	3612.51	3638.26	3638.26	3638.26
资产总计	70306.97	75752.11	89167.00	101047.38
流动负债	48755.57	53278.18	65598.83	76066.81
短期借款	1187.13	1187.13	1187.13	1187.13
应付账款	32811.38	34004.40	44265.84	50759.28
其他	14757.06	18086.66	20145.87	24120.40
非流动负债	9157.25	9132.15	9132.15	9132.15
长期借款	6915.71	6915.71	6915.71	6915.71
其他	2241.53	2216.44	2216.44	2216.44
负债合计	57912.81	62410.34	74730.99	85198.96
少数股东权益	5899.40	6504.19	7221.46	8213.86
归属母公司股东权益	6494.76	6837.59	7214.56	7634.56
负债和股东权益	70306.97	75752.11	89167.00	101047.38

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	820.79	-2884.80	2886.77	-145.27
净利润	820.04	950.76	1094.24	1412.40
折旧摊销	708.89	0.00	0.00	0.00
财务费用	484.65	0.00	0.00	0.00
投资损失	-144.93	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-1445.74	-3789.10	1888.17	-1405.87
其它	397.89	-46.47	-95.63	-151.81
投资活动现金流	-42.09	20.72	95.63	151.81
资本支出	-436.71	37.51	95.63	151.81
长期投资	219.50	0.00	0.00	0.00
其他	175.12	-16.79	0.00	0.00
筹资活动现金流	1548.70	-835.11	0.00	0.00
短期借款	-187.55	0.00	0.00	0.00
长期借款	934.90	0.00	0.00	0.00
其他	801.34	-835.11	0.00	0.00
现金净增加额	2332.58	-3699.60	2982.40	6.54

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	67389.42	80823.75	96216.30	113704.18
营业成本	60531.59	73248.71	87978.64	104942.30
营业税金及附加	139.34	161.65	173.19	222.39
营业费用	1032.44	1317.43	1270.06	1375.82
管理费用	1861.65	2363.08	2636.33	2888.09
财务费用	337.54	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-148.34	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	7.73	0.00	0.00	0.00
投资净收益	144.93	0.00	0.00	0.00
营业利润	1226.30	1506.22	1752.10	2323.86
营业外收入	42.90	0.00	0.00	0.00
营业外支出	25.58	0.00	0.00	0.00
利润总额	1243.62	1506.22	1752.10	2323.86
所得税	423.58	555.46	657.86	911.46
净利润	820.04	950.76	1094.24	1412.40
少数股东损益	490.32	604.79	717.27	992.40
归属母公司净利润	329.73	345.97	376.97	420.00
EBITDA	2098.56	1506.22	1752.10	2323.86
EPS (元)	0.29	0.30	0.33	0.37

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	19.73%	19.94%	19.04%	18.18%
营业利润	6.92%	22.83%	16.32%	32.63%
归属母公司净利润	0.03%	4.93%	8.96%	11.42%
毛利率	10.18%	9.37%	8.56%	7.71%
净利率	0.49%	0.43%	0.39%	0.37%
ROE	5.08%	5.06%	5.23%	5.50%
ROIC	3.89%	4.02%	4.42%	5.40%
资产负债率	82.37%	82.39%	83.81%	84.32%
净负债比率	-6.97%	15.21%	-6.61%	-6.06%
流动比率	1.21	1.21	1.18	1.18
速动比率	0.56	0.50	0.51	0.49
总资产周转率	1.06	1.11	1.17	1.20
应收账款周转率	5.46	5.37	5.35	5.33
应付账款周转率	2.32	2.19	2.25	2.21
每股收益	0.29	0.30	0.33	0.37
每股经营现金	0.72	-2.54	2.54	-0.13
每股净资产	5.71	6.01	6.34	6.71
P/E	76.51	72.92	66.92	60.07
P/B	3.88	3.69	3.50	3.30
EV/EBITDA	9.15	18.10	13.85	10.44
P/S	0.37	0.31	0.26	0.22

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖，TMT/科创板研究负责人，北京大学软件项目管理硕士，10 年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名 PE 机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn