25Q1 业绩符合预期，营收利润稳健增长

2025 年 05 月 04 日

推荐 维持评级

当前价格： 24.09 元

分析师 吕伟
执业证书：S0100521110003
邮箱：lvwei_yj@mszq.com
分析师 赵奕豪
执业证书：S0100523050003
邮箱：zhaoyihao@mszq.com

相关研究

1.电科数字（600850.SH）2024 年年报点评：数字化产品业务持续发力，24 年业绩稳步增长-2025/04/17

2.电科数字（600850.SH）事件点评：业绩双升的数字化“国家队”，业务发展整体向好-2024/10/30

3.电科数字（600850.SH）2024 年中报点评：核心业务高增，“国家队”用数字化赋能行业发展-2024/08/25

4.电科数字（600850.SH）事件点评：围绕人工智能，赋能重点行业数字化-2024/05/11

5.电科数字（600850.SH）2023 年三季报点评：三季度现金流显著改善，业绩持续稳增-2023/10/31

➢ **事件概述：**电科数字于 2025 年 4 月 29 日发布 2025 年一季报，公司多行业、多领域齐头并进，一季度业务开展稳定，盈利利润均取得稳健增长。2025 年一季度，公司**实现营业收入 20.01 亿元，同比增长 0.36%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.50 亿元，同比增长 6.41%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.49 亿元，同比增长 4.00%；研发费用 1.05 亿元，同比增长 1.70%，**研发费用稳步提高，彰显公司发展决心。

➢ **构建数字应用矩阵，助力客户数字化转型。**公司紧扣数据驱动决策、业务流程再造、产业智能化升级、组织效率提升等数字化需求，以态势感知、业务赋能为目标，打造物联网平台、数据引擎、数字孪生引擎、GIS 引擎等数智应用软件产品，叠加物联感知设备接入、数据治理、自动化建模、低代码场景编辑、云渲染等核心技术服务能力，构建数智应用产品矩阵。目前，相关数智应用产品已在**水利、交通、能源、医疗、工业制造、政府、商业等众多行业成功落地。**

➢ **聚焦垂直行业场景，赋能产业智能制造。在汽车制造场景**，公司提供高效安全的数字基础设施，打造产线柔性配置、质量追溯优化、设备智能运维等细分场景方案。**在生物制药场景**，公司建设客户厂区数字化基础架构，打通 GXP 与非 GXP 核心区域，实现业务互访与统一管理，在研发、生产等业务环节进行数字化管控，满足制药行业审计及数据合规要求。**在智能园区场景**，公司实现园区网络规模化部署和设备智能管理，提供优质、安全、智能的园区应用服务。

➢ **保障关键行业安全可控，围绕人工智能高速发展。1）公司持续运营金融信创生态实验室**，围绕金融、央国企等客户具体业务和数字化需求，开展整体信创咨询规划，提供全栈信创云底座构建服务，实施应用上云的适配验证和开源治理能力。**2）公司围绕金融、央国企等重点行业客户**，积极拓展信创业务，打造系列标杆项目。**3）公司加强和生态伙伴在信创产业端的能力建设**，与华为等主要厂商的合作规模继续保持行业领先地位。

公司推进“人工智能+应用”，深度扎根人工智能赛道，打造涵盖智算中心 AI 数字底座的一站式解决方案，业务范畴覆盖 AI 数字基础设施的规划、部署、运维、运营全流程。积极构建 AI 软硬件生态适配优化与智算算力调度管理体系，提供便捷高效的 AI 平台私有化部署服务。

➢ **投资建议：**公司聚焦行业数字化主业，围绕增强核心功能、提高核心竞争力，坚持科技研发，深化协同增效，实施数字化产品创新、业务数智赋能和行业场景突破。我们预计公司 2025-2027 年营业收入为 120.52、133.02、148.95 亿元，归母净利润为 6.26、6.90、7.94 亿元，EPS 为 0.91、1.00、1.16 元，对应 PE 为 26、24、21 倍，维持“推荐”评级。

➢ **风险提示：**AI 等新产品研发进程不及预期；同业竞争加剧的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	10,706	12,052	13,302	14,895
增长率（%）	7.0	12.6	10.4	12.0
归属母公司股东净利润（百万元）	551	626	690	794
增长率（%）	10.8	13.8	10.1	15.1
每股收益（元）	0.80	0.91	1.00	1.16
PE	30	26	24	21
PB	3.4	3.2	2.9	2.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 4 月 30 日收盘价）

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	**10,706**	**12,052**	**13,302**	**14,895**
营业成本	8,651	9,689	10,666	11,925
营业税金及附加	26	36	40	89
销售费用	725	711	825	894
管理费用	269	386	412	447
研发费用	438	554	599	670
EBIT	596	691	749	850
财务费用	6	9	-3	-7
资产减值损失	-9	-18	-19	-20
投资收益	1	12	13	15
营业利润	**590**	**684**	**752**	**866**
营业外收支	-1	2	3	1
利润总额	**589**	**686**	**755**	**867**
所得税	44	45	50	57
净利润	546	640	705	810
归属于母公司净利润	**551**	**626**	**690**	**794**
EBITDA	747	849	925	1,045

资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2,191	3,262	3,623	4,203
应收账款及票据	2,715	2,277	2,475	2,613
预付款项	842	1,017	1,131	1,228
存货	3,979	4,614	5,081	5,449
其他流动资产	1,091	1,494	1,637	1,671
流动资产合计	**10,818**	**12,665**	**13,946**	**15,165**
长期股权投资	9	9	9	9
固定资产	167	182	202	232
无形资产	196	220	249	283
非流动资产合计	**1,121**	**1,194**	**1,266**	**1,364**
资产合计	**11,938**	**13,859**	**15,212**	**16,529**
短期借款	458	458	458	458
应付账款及票据	2,795	2,691	2,963	3,246
其他流动负债	3,263	4,870	5,500	5,999
流动负债合计	**6,516**	**8,020**	**8,921**	**9,704**
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	474	491	511	536
非流动负债合计	**474**	**491**	**511**	**536**
负债合计	**6,990**	**8,511**	**9,432**	**10,239**
股本	686	686	686	686
少数股东权益	111	125	140	156
股东权益合计	**4,949**	**5,349**	**5,780**	**6,290**
负债和股东权益合计	**11,938**	**13,859**	**15,212**	**16,529**

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力（%）				
营业收入增长率	7.05	12.58	10.37	11.98
EBIT 增长率	6.50	15.88	8.41	13.45
净利润增长率	10.77	13.77	10.08	15.11
盈利能力（%）				
毛利率	19.19	19.61	19.82	19.94
净利润率	5.14	5.20	5.18	5.33
总资产收益率 ROA	4.61	4.52	4.53	4.80
净资产收益率 ROE	11.38	11.99	12.23	12.94
偿债能力				
流动比率	1.66	1.58	1.56	1.56
速动比率	0.77	0.72	0.71	0.73
现金比率	0.34	0.41	0.41	0.43
资产负债率（%）	58.55	61.41	62.00	61.95
经营效率				
应收账款周转天数	70.91	65.77	57.18	54.36
存货周转天数	157.97	159.65	163.61	158.94
总资产周转率	0.92	0.93	0.92	0.94
每股指标（元）				
每股收益	0.80	0.91	1.00	1.16
每股净资产	7.05	7.61	8.22	8.94
每股经营现金流	-0.36	2.24	1.28	1.69
每股股利	0.35	0.40	0.44	0.50
估值分析				
PE	30	26	24	21
PB	3.4	3.2	2.9	2.7
EV/EBITDA	22.27	19.58	17.97	15.91
股息收益率（%）	1.45	1.65	1.82	2.09

现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	546	640	705	810
折旧和摊销	150	158	176	195
营运资金变动	-1,017	686	-73	93
经营活动现金流	**-247**	**1,537**	**880**	**1,159**
资本开支	-134	-117	-141	-168
投资	-5	0	0	0
投资活动现金流	**-140**	**-114**	**-128**	**-153**
股权募资	87	0	0	0
债务募资	282	0	0	0
筹资活动现金流	**-151**	**-351**	**-391**	**-427**
现金净流量	**-531**	**1,071**	**361**	**580**

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

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