

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	13.15
总股本/流通股本(亿股)	5.85 / 5.49
总市值/流通市值(亿元)	77 / 72
52周内最高/最低价	16.94 / 7.32
资产负债率(%)	29.1%
市盈率	62.62
第一大股东	王斌

研究所

分析师: 孙业亮  
SAC 登记编号: S1340522110002  
Email: sunyeliang@cnpsec.com  
分析师: 丁子惠  
SAC 登记编号: S1340523070003  
Email: dingzihui@cnpsec.com

博彦科技(002649)

与阿里全面合作，Q1 利润显著增长

● 数智技术服务领军者，Q1 增长显著

2024 年，公司在巩固传统 IT 服务优势的基础上，深化产品研发与解决方案创新，积极培育高附加值业务板块，稳步组建专业化新业务团队，重点强化咨询服务能力与信创软硬件集成能力建设。截至 2024 年，实现营业总收入 68.99 亿元，同比下降 4.50%；归母净利润为 1.24 亿元，同比下降 42.81%。截至一季度，实现营业总收入 16.52 亿元，同比增长 0.76%；归母净利润为 0.72 亿元，同比增长 271.83%，盈利能力显著提升，主要原因是公司财务费用大幅减少，由上年同期的 2595.63 万元减少至 -2131.23 万元，主要受汇率波动影响。

● “技术+场景+生态”，AI 驱动效率革命

AI 大模型在金融业的规模化应用正加速推进，为应对技术成熟度与可靠性不足、数据安全与隐私保护难题，以及合规监管与伦理风险这些挑战，公司提出“技术+场景+生态”的三位一体赋能模式，助力金融机构打通数据壁垒、重塑服务流程，并构建可持续创新的数字化生态。

公司通过构建全栈式 AI 能力，持续投入自研“人工智能计算平台”，支持从模型训练到推理部署的全流程服务，并优化算力资源以降低成本。平台聚焦智能体“agent”的开发和运行管理，通过低代码开发和快速部署，实现 AI 赋能金融业务的低成本落地。同时积极联合上游主流平台伙伴，针对金融机构在投研、风控、拓客等场景的痛点，发挥自身专业储备，开发定制化解决方案，并整合大模型与行业知识图谱，提升金融服务精准度。此外，公司通过接入开源大模型，帮助中小银行低成本构建私有化模型，缩短研发周期，并结合金融专业知识图谱开发垂直领域专用模型，如信贷审批、智能投顾等，提升业务适配性。目前，博彦科技已为全球 400 多家金融机构提供涵盖数据智能、移动金融、风险管理、监管合规、开放银行等领域的全方位服务。

● 与阿里全面合作，推动金融科技与智慧农业发展

公司与阿里合作紧密，为阿里提供通用性的 IT 支持服务，包括开发测试以及数据标注等；同时，公司是阿里通义千问的生态合作伙伴，助力通义千问的推广，将通义千问的 AI 能力整合到自身的产品线中。此外，公司获得阿里云官方认可和授权，成为阿里云数据库产品服务合作生态伙伴。

在金融科技领域，公司与阿里云深度合作，取得了显著成果。2025 年金融先锋联盟高峰论坛上，阿里云联合博彦科技等 18 家合作伙伴发布了 57 个金融智能体解决方案，覆盖信贷风控、投研投顾、核保核赔等七大核心业务场景。博彦科技重点聚焦信贷风控与合规

质检两大关键领域，致力于为金融机构提供高效、智能的解决方案。依托阿里云在云计算、大模型领域的技术积累，持续完善智能体解决方案的技术架构。目前，双方合作构建的智能体平台已形成从数据采集、模型训练到业务部署的全流程支持能力，实现了技术与业务的有机融合。

在智慧农业领域，公司积极响应国家“十四五”规划，推动农业数字化转型，和阿里云携手为甘肃农业科研机构以及高校院所提供大模型应用场景，打造“农业+云”全国创新示范新基建。庆阳农业产业云是公司与阿里云紧密协作的成果，阿里云提供云计算、大数据、人工智能等技术支持，公司凭借行业洞察力，精准把握农业现代化需求，助力庆阳农业产业链优化升级。

### ● 新业务初见成效，培育第二增长曲线

2024年，公司新业务拓展初见成效，全年累计签约合同金额突破8.1亿元。在数字农业领域，公司围绕智慧大田、智慧设施、数智渔业、数智乡村、数智供销、未来畜牧等方向，构建了以物联网为基础，大数据底座、农业产业云、AI云脑为核心，应用N场景的数智农业综合技术体系，成功中标多项重要项目；在智慧能源领域，公司聚焦能源全产业链创新，构建覆盖新能源开发、智能电网升级、全球化运维及零碳场景落地的业务矩阵，2024年与三峡集团、美锦能源等头部企业达成合作；在央国企客户群领域，公司以客户数智化转型及信创软硬件集成业务需求为切入点，建立覆盖石化、能源、航空、军工等重点行业的央国企客户资源池，业务拓展呈现多点开花态势。

### ● 投资建议

预计公司2025-2027年的EPS分别为0.37、0.45、0.52元，当前股价对应的PE分别为35.31、29.11、25.13倍。公司是一家面向全球的IT咨询、产品、解决方案与服务提供商，在AI领域已经积累了较为深厚的发展经验，公司持续加强与阿里、华为，百度、科大讯飞、智谱清言、百川智能等国内外大模型厂商的生态和技术协作，依托自主研发的“人工智能计算平台”，为行业客户提供一站式AI模型开发及推理服务解决方案，未来发展前景良好。维持“买入”评级。

### ● 风险提示：

下游客户需求扩张不及预期；政策落地不及预期；产品技术研发不及预期；市场竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6899	7475	8032	8556
增长率(%)	4.50	8.35	7.46	6.51
EBITDA(百万元)	397.14	260.32	316.46	366.12
归属母公司净利润(百万元)	124.28	218.00	264.47	306.29
增长率(%)	-42.81	75.42	21.31	15.81
EPS(元/股)	0.21	0.37	0.45	0.52
市盈率(P/E)	61.94	35.31	29.11	25.13
市净率(P/B)	1.86	1.78	1.71	1.64
EV/EBITDA	13.76	22.59	18.43	15.57

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	6899	7475	8032	8556	营业收入	4.5%	8.4%	7.5%	6.5%
营业成本	5240	5664	6070	6452	营业利润	-42.4%	74.1%	21.6%	15.7%
税金及附加	49	55	58	63	归属于母公司净利润	-42.8%	75.4%	21.3%	15.8%
销售费用	223	239	257	274	<b>获利能力</b>				
管理费用	812	852	908	958	毛利率	24.0%	24.2%	24.4%	24.6%
研发费用	316	336	345	376	净利率	1.8%	2.9%	3.3%	3.6%
财务费用	8	0	0	0	ROE	3.0%	5.0%	5.9%	6.5%
资产减值损失	-103	-100	-100	-100	ROIC	4.8%	4.5%	5.2%	5.8%
<b>营业利润</b>	<b>150</b>	<b>260</b>	<b>316</b>	<b>366</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	2	2	2	2	资产负债率	29.1%	29.3%	29.6%	29.6%
营业外支出	3	2	2	2	流动比率	2.68	2.70	2.70	2.72
<b>利润总额</b>	<b>149</b>	<b>260</b>	<b>316</b>	<b>366</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	27	46	56	65	应收账款周转率	3.74	3.78	3.77	3.75
<b>净利润</b>	<b>122</b>	<b>214</b>	<b>260</b>	<b>301</b>	存货周转率	60.34	58.04	59.22	58.26
归母净利润	124	218	264	306	总资产周转率	1.23	1.25	1.28	1.31
每股收益(元)	0.21	0.37	0.45	0.52	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.21	0.37	0.45	0.52
货币资金	2080	2282	2330	2463	每股净资产	7.08	7.39	7.70	8.03
交易性金融资产	64	64	64	64	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	1955	2072	2251	2385	PE	61.94	35.31	29.11	25.13
预付款项	34	32	37	38	PB	1.86	1.78	1.71	1.64
存货	99	96	109	113	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>4398</b>	<b>4668</b>	<b>4950</b>	<b>5213</b>	净利润	122	214	260	301
固定资产	291	291	291	291	折旧和摊销	130	0	0	0
在建工程	1	1	1	1	营运资本变动	-213	2	-129	-52
无形资产	89	89	89	89	其他	162	136	137	137
<b>非流动资产合计</b>	<b>1451</b>	<b>1451</b>	<b>1451</b>	<b>1451</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>202</b>	<b>353</b>	<b>269</b>	<b>387</b>
<b>资产总计</b>	<b>5849</b>	<b>6120</b>	<b>6401</b>	<b>6664</b>	资本开支	-62	0	0	0
短期借款	341	341	341	341	其他	-84	-6	-7	-7
应付票据及应付账款	172	168	189	196	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-147</b>	<b>-6</b>	<b>-7</b>	<b>-7</b>
其他流动负债	1131	1223	1306	1378	股权融资	1	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>1644</b>	<b>1732</b>	<b>1836</b>	<b>1915</b>	债务融资	175	17	0	0
其他	60	60	60	60	其他	-66	-175	-213	-247
<b>非流动负债合计</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>109</b>	<b>-158</b>	<b>-213</b>	<b>-247</b>
<b>负债合计</b>	<b>1704</b>	<b>1792</b>	<b>1897</b>	<b>1975</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>149</b>	<b>202</b>	<b>48</b>	<b>133</b>
股本	585	585	585	585					
资本公积金	1356	1356	1356	1356					
未分配利润	1965	2118	2260	2403					
少数股东权益	3	0	-5	-10					
其他	236	269	308	354					
<b>所有者权益合计</b>	<b>4145</b>	<b>4327</b>	<b>4504</b>	<b>4689</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>5849</b>	<b>6120</b>	<b>6401</b>	<b>6664</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048