



股票投资评级

买入 | 首次覆盖

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)	19.73
总股本/流通股本(亿股)	9.85 / 9.48
总市值/流通市值(亿元)	194 / 187
52周内最高/最低价	25.22 / 5.76
资产负债率(%)	18.0%
市盈率	103.84
第一大股东	陈迪清

研究所

分析师:孙业亮
SAC 登记编号:S1340522110002
Email:sunyeliang@cnpsec.com
分析师:常雨婷
SAC 登记编号:S1340523080001
Email:changyuting@cnpsec.com

汉得信息(300170)

构建自主 AI agent, 推动 B 端落地

● 构建自主 AI agent 解决方案, 推动 B 端落地

公司深耕计算机软件服务领域, 专注为大型企业客户提供数字化智能化产品和解决方案。公司累计服务超 7000 家行业头部企业, 覆盖制造、金融、零售、能源等多个领域, 经过 20 多年的沉淀, 形成了横向覆盖制造、营销、财务、供应链各个业务领域管理应用软件产品和解决方案, 纵向形成了涵盖企 PaaS 平台+数据应用+AI 智能化应用的平台化智能化能力赋能体系。

在 2025 汉得用户大会上, 公司正式发布 B 端 AI 应用产品/服务系列“得·灵”。这一系列包括三大产品系列+一大服务系列: “灵猿”大圣 AI 中台系列、“灵手”业务智能体系列、“灵睿”垂直模型系列, 以及“灵策”配套服务系列, 全面支撑企业构建 AI 能力体系及智能化升级。同时, 公司计划在 5 月底发布灵猿 AI 中台 1.6 版, 全面支持 MCP。公司自 2023 年推出 AIGC 融合平台以来, 已与国内外主流大模型进行对接, 我们认为, 公司通过与各生态伙伴的先进技术、服务等优势资源整合, 有望更快推进 AI 智能体在企业端的落地。

● 实现向软件产品商转型, 24 年业绩扭亏为盈

过去几年, 公司完成了从单纯 ERP 实施服务商向软件产品商转型, 梳理了四大业务线, 并明确以传统 ERP 及 IT0 服务业务作为基本盘维持稳定、以基于自主产品开展的产业数字化及财务数字化作为新增长动力的发展策略。2024 年公司整体业务稳中有进, 营收取得了 8.57% 的同比增长。其中, 传统的泛 ERP 及 IT 外包业务保持稳定, 主要的增长动力来自于自主软件产品业务(产业数字化+财务数字化)。

自主软件产品业务全年实现收入 17.74 亿元, 同比增长 16.17%。收入占比由 2023 年同期的 51.24% 上升至 2024 年的 54.83%。其中, 以工业软件、数字营销、供应链为主的产业数字化表现最为突出。产业数字化全年实现营业收入 10.24 亿元, 同比增长 21.27%。财务数字化业务在 2024 年也有较好的增速, 全年实现营业收入 7.50 亿元, 同比增长 9.87%。自主软件产品业务的快速增长, 一方面源于公司近几年坚持走自主产品策略, 保持较大力度进行开拓发展, 另一方面则得益于新兴的 AI 业务和 PaaS 平台业务带来增量——AI 相关业务全年实现约 7800 万元收入, PaaS 平台 H-ZERO 相关业务也有较高的增速。

● 股权激励稳固核心团队, 助力长期成长

2024 年 4 月, 公司发布《2024 年限制性股票激励计划(草案)》, 拟授予 268 名激励对象限制性股票数量 4,198.00 万股, 约占本激励计划草案公布日公司股本总额的 4.26%。考核目标中, 2025 年营业收入的触发值、目标值分别为 33.60 亿元、37.80 亿元; 2025 年净利润的触发值、目标值分别为 1.40 亿元、2.20 亿元。较高的考核目标有

助于提升公司竞争能力以及调动员工的工作积极性，聚焦公司未来发展战略方向，稳定经营目标的实现。

● 投资建议与盈利预测

预计公司 2025-2027 年的 EPS 分别为 0.25、0.31、0.38 元，当前股价对应的 PE 分别为 80.00、64.29、52.94 倍。公司是国内领先的企业数字化综合服务商，通过与生态伙伴的先进技术、服务等优势资源整合，公司有望更快推进 AI 智能体在企业端的落地，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

AI 技术迭代不及预期；自有产品推广不及预期；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）	3235	3542	3945	4428
增长率(%)	8.57	9.47	11.38	12.26
EBITDA（百万元）	328.51	427.30	495.93	569.29
归属母公司净利润（百万元）	188.39	247.08	307.45	373.39
增长率(%)	842.28	31.15	24.44	21.45
EPS(元/股)	0.19	0.25	0.31	0.38
市盈率（P/E）	104.92	80.00	64.29	52.94
市净率（P/B）	3.87	3.69	3.49	3.27
EV/EBITDA	33.48	43.50	37.62	32.58

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
利润表					成长能力				
营业收入	3235	3542	3945	4428	营业收入	8.6%	9.5%	11.4%	12.3%
营业成本	2170	2358	2611	2915	营业利润	327.8%	52.8%	24.9%	21.8%
税金及附加	20	22	24	27	归属于母公司净利润	842.3%	31.2%	24.4%	21.4%
销售费用	234	248	276	310	获利能力				
管理费用	388	390	422	487	毛利率	32.9%	33.4%	33.8%	34.2%
研发费用	248	276	300	310	净利率	5.8%	7.0%	7.8%	8.4%
财务费用	-15	14	14	14	ROE	3.7%	4.6%	5.4%	6.2%
资产减值损失	4	0	0	0	ROIC	3.2%	4.5%	5.3%	6.0%
营业利润	180	275	343	418	偿债能力				
营业外收入	8	5	5	5	资产负债率	18.0%	17.8%	18.0%	17.8%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	3.58	3.53	3.44	3.47
利润总额	188	280	348	423	营运能力				
所得税	-9	20	24	30	应收账款周转率	2.59	2.77	2.87	2.99
净利润	196	260	324	393	存货周转率	8.38	8.78	8.78	8.78
归母净利润	188	247	307	373	总资产周转率	0.53	0.55	0.58	0.62
每股收益(元)	0.19	0.25	0.31	0.38	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.19	0.25	0.31	0.38
货币资金	1618	1583	1513	1623	每股净资产	5.19	5.44	5.75	6.13
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	1396	1282	1595	1513	PE	104.92	80.00	64.29	52.94
预付款项	47	47	52	58	PB	3.87	3.69	3.49	3.27
存货	221	317	278	386	现金流量表				
流动资产合计	3607	3699	3906	4159	净利润	196	260	324	393
固定资产	397	476	552	627	折旧和摊销	161	146	148	151
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	-70	-85	-185	-75
无形资产	956	1036	1116	1196	其他	44	5	4	2
非流动资产合计	2647	2855	3060	3264	经营活动现金流净额	332	327	292	471
资产总计	6254	6554	6967	7422	资本开支	-230	-342	-342	-341
短期借款	399	399	399	399	其他	-182	-4	-4	-4
应付票据及应付账款	60	45	71	58	投资活动现金流净额	-413	-346	-346	-345
其他流动负债	549	604	667	742	股权融资	10	0	0	0
流动负债合计	1008	1047	1137	1199	债务融资	-3	0	0	0
其他	121	121	121	121	其他	-17	-16	-16	-16
非流动负债合计	121	121	121	121	筹资活动现金流净额	-10	-16	-16	-16
负债合计	1128	1168	1257	1320	现金及现金等价物净增加额	-107	-35	-70	110
股本	985	985	985	985					
资本公积金	1902	1902	1902	1902					
未分配利润	2029	2239	2500	2818					
少数股东权益	15	28	44	64					
其他	195	232	278	334					
所有者权益合计	5126	5386	5710	6103					
负债和所有者权益总计	6254	6554	6967	7422					

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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

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