

买入（维持）

全面布局 B 端 AI 应用体系，助力企业数字化转型

汉得信息（300170）深度报告

2025 年 7 月 31 日

投资要点：

卢芷心

SAC 执业证书编号：

S0340524100001

电话：0769-22119297

邮箱：

luzhixin@dgzq.com.cn

罗炜斌

SAC 执业证书编号：

S0340521020001

电话：0769-22110619

邮箱：

luoweibin@dgzq.com.cn

陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340520060001

电话：0769-22119430

邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

■ **国内领先企业数字化综合服务商，公司业绩稳步回升。**汉得信息作为A股市场首家以ERP咨询实施为主营业务的上市公司，历经近30年发展，逐渐从单一的实施服务商转变为“软件+实施+运营”的数字化综合产品及解决方案服务商。近年来，公司基于对AI智能化应用、企业级PaaS平台、数据平台业务三大新兴业务的平台化智能化产品和能力沉淀，通过“产品+服务”双轮模式，进一步加持自主产品业务板块“产业数字化+财务数字化”，同步提升传统业务板块“泛ERP”、“IT外包”的交付质量和交付效率，为企业客户提供从战略规划到落地实施的全周期数字化支持。2025Q1，公司营业收入同比增长1.27%，扣非后归母净利润同比增长27.32%，公司业绩增长的主要动力来自于自主软件产品业务。

■ **AI智能体时代，汉得前瞻布局全方位AI技术层面能力。**伴随着基础模型能力不断提升，推动AI应用从浅层交互向深度自主决策演进，促进AI Agent快速落地。从落地场景来看，AI Agent有望率先在企业服务类场景中落地，而中台式整合模式是当前AI Agent与企业服务领域融合最具潜力的发展方向。汉得早在2019年开始探索B端AI融合应用，2023年7月，汉得正式发布AI中台“大圣”，成为业内率先推出企业级AI中台的公司。2025年3月，在汉得信息2025用户大会上，公司正式发布了全新的汉得信息“得·灵”AI产品/服务应用体系，标志着汉得正式从ERP咨询服务为主业，转型为B端智能化产品和解决方案提供商。“得·灵”AI产品/服务应用体系主要包括三大产品系列+一大服务体系，涵盖工具层、应用层、模型层和服务层，具备全方位技术层面能力，助力企业加速AI开发与应用。

■ **乘信创之风，汉得自主产品业务高速发展。**受内外部环境各方面因素影响，我国信创迎来发展新机遇，而产业链中ERP等应用软件高端市场国产化率较低，国产替代空间广阔。在信创大背景下，公司为适应企业客户不断发展的IT需求而持续丰富完善企业信息化整体解决方案咨询服务能力，积极研发自主产品和解决方案。2019年，汉得自主研发的企业级PaaS技术平台H-ZERO正式发布，作为公司自主研发的基础技术底座，是公司所有应用产品的“公共基础设施”。公司基于自主技术底座，逐步构建了较为完善的自主产品/服务体系，包括产业数字化业务和财务数字化业务，主要涵盖智能制造、数字营销、智协供应链、智享财务四大业务板块。当前，自主软件及相关业务已成为公司关键增长曲线，随着自主产品逐步成熟，汉得软件国产替代进程有望加速。

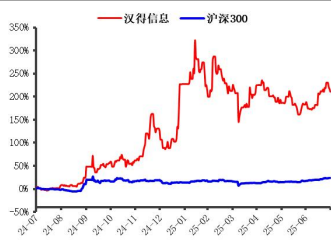
■ **投资建议：**维持对公司“买入”评级。公司为国内领先的企业数字化综合服务商，近年来不断完善B端AI应用产品/服务，较大力度开拓自主产品业务，有望充分受益于AI及信创发展。预计2025—2027年公司EPS分别为0.24/0.30/0.37元，对应PE分别为78/61/50倍。

■ **风险提示：**宏观经济恢复不及预期风险；市场竞争加剧风险；政策推进不及预期风险；技术发展不及预期风险等。

主要数据 2025 年 7 月 30 日

收盘价（元）	18.55
总市值（亿元）	185.77
总股本（亿股）	10.01
流通股本（亿股）	9.64
ROE（TTM）	3.35%
12 月最高价（元）	25.22
12 月最低价（元）	5.76

股价走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目 录

1. 国内领先企业数字化综合服务商，公司业绩稳步回升	3
2. AI 智能体时代，汉得前瞻布局全方位 AI 技术层面能力	7
2.1 AI Agent 迎来爆发元年，企业服务类有望率先落地	7
2.2 汉得率先推出企业级 AI 中台，助力企业加速 AI 开发及应用	12
3. 乘信创之风，汉得自主产品业务高速发展	15
4. 投资策略	20
5. 风险提示	20

插图目录

图 1：公司发展历程	3
图 2：汉得信息业务布局	4
图 3：汉得信息十大股东（截至 2025 年 3 月 31 日）	5
图 4：汉得信息 2021—2024 年营业收入及增速	5
图 5：汉得信息 2021—2024 年归母净利润及增速	5
图 6：汉得信息 2021—2024 年分业务口径营收情况（亿元）	5
图 7：汉得信息 2021—2024 年销售毛利率和销售净利率	6
图 8：汉得信息 2021—2024 年分业务口径毛利率	6
图 9：汉得信息 2022Q1—2025Q1 年营业收入及增速	7
图 10：汉得信息 2022Q1—2025Q1 年扣非后归母净利润及增速	7
图 11：汉得信息完成与 DeepSeek-R1 版本的对接	12
图 12：汉得信息“得·灵”AI 产品/服务应用体系	13
图 13：汉得信息 AI 中台	14
图 14：汉得信息 MCP 插件市场	15
图 15：汉得信息 AutoAgent 支持多工具能力	15
图 16：2023 年中国高端 ERP 行业市场竞争格局（%）	16
图 17：2023 年中国制造执行系统（MES）市场竞争格局（%）	16
图 18：汉得信息企业级 PaaS 平台 H-ZERO	17
图 19：汉得协同制造平台（HCM）	17
图 20：汉得 LinkCRM 数字营销软件	18
图 20：汉得仓储运输一体化应用软件产品 EI-SCM	19
图 21：汉得集团管控业务版图	19

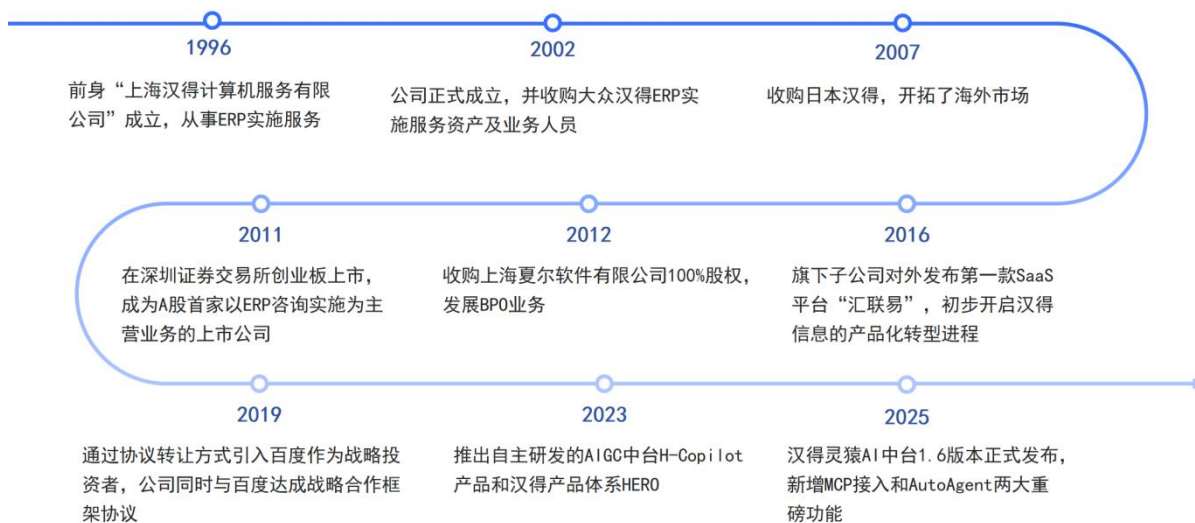
表格目录

表 1：AI Agent 与传统 AI 工具的差异	7
表 2：2025 年海内外 AI Agent 领域行业动态	8
表 3：科技巨头及上市公司布局 MCP 情况	10
表 4：AI Agent 与企业服务领域的深度融合模式	11
表 5：公司盈利预测简表（截至 2025/7/30）	21

1. 国内领先企业数字化综合服务商，公司业绩稳步回升

公司为国内领先企业数字化综合服务商，提供全链条数字化智能化产品和解决方案。上海汉得信息技术股份有限公司（以下简称“汉得”），其前身为 1996 年成立的“上海汉得计算机服务有限公司”，是中国较早开展 ERP 实施服务的 IT 咨询企业之一。2011 年 2 月，公司在深圳证券交易所创业板上市，成为 A 股市场首家以 ERP 咨询实施为主营业务的上市公司。2016 年，汉得信息旗下子公司对外发布第一款 SaaS 平台“汇联易”，初步开启汉得信息的产品化转型进程。经过近 30 年发展，公司已由最初的信息化软件实施商，成长为现在的企业数字化综合服务商，专注为大中型企业提供全链条数字化智能化产品和解决方案，涵盖数字化智能化软件产品、解决方案、咨询服务及实施交付等。目前，公司累计服务超过 7000 家行业头部企业，覆盖制造、金融、电信、零售、新能源等多个重要领域，助力企业提升运营效率、效益及市场竞争力，推动企业实现数字化、智能化转型。与此同时，汉得持续拓展服务区域，已相继设立深圳、武汉、成都等分公司，广州、北京、西安等办事机构，并且在日本、新加坡、美国等多个国家设立海外子公司，具备提供覆盖全球数字化服务的能力。

图 1：公司发展历程



资料来源：汉得信息官网，汉得信息 2011—2024 年年度报告，东莞证券研究所

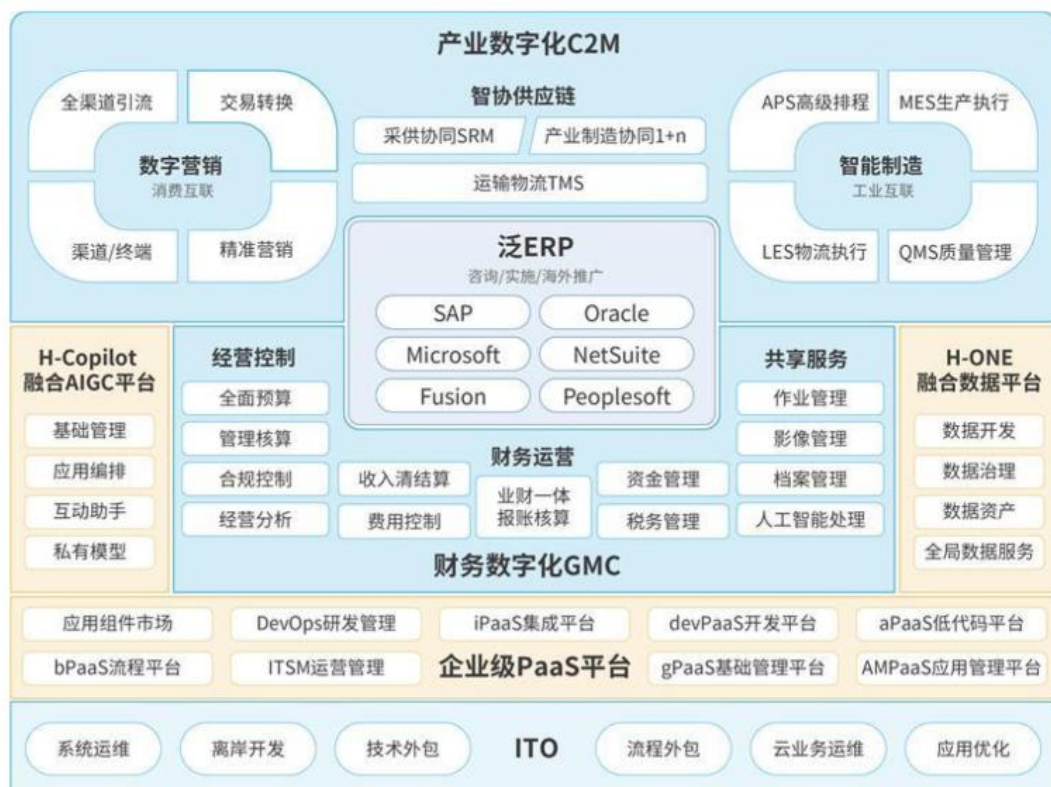
汉得信息主营业务可以分为产业数字化、财务数字化、泛 ERP 和 ITO 外包四大业务，横向覆盖了制造、营销、财务、供应链各个业务领域管理应用软件产品和解决方案，纵向涵盖 PaaS 平台+数据应用+AI 智能化应用的平台化智能化能力赋能体系。近年来，公司基于对 AI 智能化应用、企业级 PaaS 平台、数据平台业务三大新兴业务的平台化智能化产品和能力沉淀，通过“产品+服务”双轮模式，进一步加持自主产品业务板块“产业数字化+财务数字化”，同步提升传统业务板块“泛 ERP”、“ITO 外包”的交付质量和交付效率，为企业从战略规划到落地实施的全周期数字化支持。

➤ **产业数字化业务：**公司产业数字化业务主要涵盖智能制造、数字营销和智协供应链

业务。依托自主研发的 HCM 协同制造系统（包括 MES、APS 等）、LinkCRM 数字营销系统、EI-SCM 物流供应链系统等产品，公司为企业客户提供数字化产品和解决方案，助力企业实现数字化转型，提升制造、营销及供应链的效率，改变传统制造供应模式、营销模式，并优化客户/消费者的体验。

- **财务数字化业务：**公司财务数字化业务主要以“经营管控”+“财务运营”+“共享服务”三大能力来支撑客户集团财务的管理需求，帮助企业优化业财衔接质量、提升核算效率、加强成本控制及风险控制，帮助企业实现业财资源的整合和共享。该业务主要基于自研的智慧财务套件来开展，其拥有费用控制、清分结算、智能报账、共享服务、资金管理、税务管理、电子档案&影像、工作流引擎和会计引擎等诸多系统和功能组件。
- **泛 ERP 业务：**泛 ERP 业务是公司传统核心业务，主要依托国际及国内成熟的 ERP 套装软件产品（SAP/ORACLE 等），为企业提供包括 ERP（企业资源计划）/CRM（客户关系管理）/HRMS（人力资源管理系统）等在内的企业信息化套装软件的咨询实施。在信创浪潮推动下，近年来公司加大自主产品研发力度，自主产品与 ERP 融合形成了各个业务领域国产信创完整的数字化方案，支持软件国产化发展。
- **IT 外包业务：**公司 IT 外包业务能够为客户提供包括运维支持、软件外包、离岸开发等服务。

图 2：汉得信息业务布局

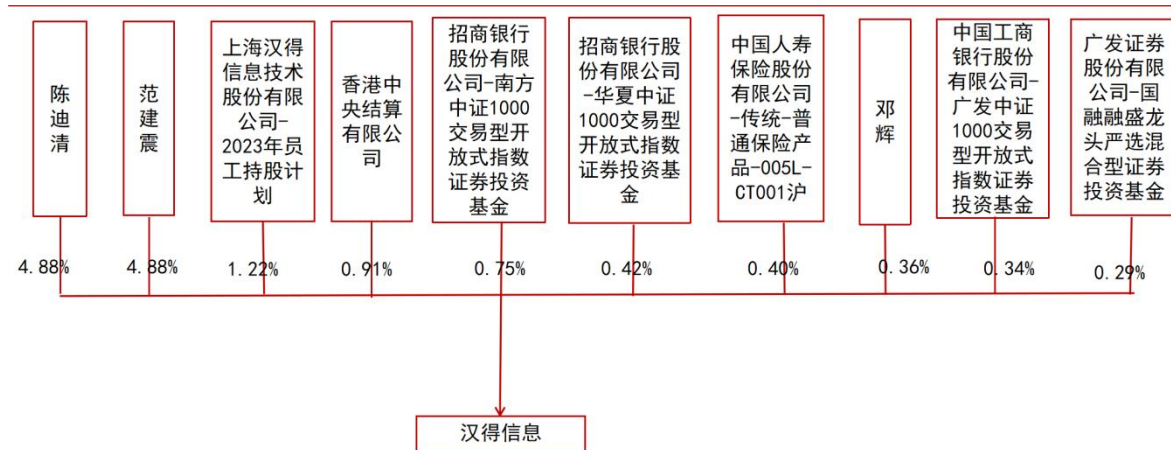


资料来源：汉得信息 2024 年年度报告，东莞证券研究所

根据公司 2025 年一季度报告，截至 2025 年 3 月 31 日，陈迪清和范建震分别持有公司

4.88%的股份，为公司的最大股东和实际控制人。其余股东的持股比例均未达到 2%，表明公司的股权结构相对较为集中，实际控制人对公司具有较强的控制力，有利于保持公司管理的稳定性和连贯性。

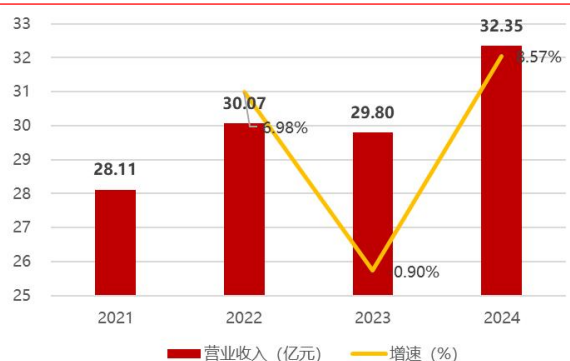
图 3：汉得信息十大股东（截至 2025 年 3 月 31 日）



资料来源：汉得信息 2025 年一季度报告，iFinD，东莞证券研究所

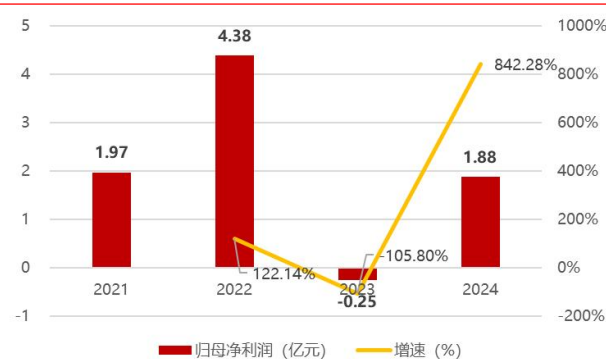
2024 年公司业绩明显改善，自主软件业务快速增长。2024 年，公司实现营业收入 32.35 亿元，同比增长 8.57%；实现归母净利润和扣非后归母净利润 1.88 亿元和 1.37 亿元，利润端同比扭亏为盈，公司整体业绩明显改善。分业务来看，2024 年，公司产业数字化、财务数字化、泛 ERP、IT 外包业务分别实现营业收入 10.24 亿元、7.50 亿元、10.67 亿元、3.80 亿元，同比分别增长 21.27%、9.87%、0.06%、2.14%。其中，传统的泛 ERP 和 IT 外包业务保持稳定，自主软件产品业务（产业数字化+财务数字化）全年营收同比增长 16.17%，收入占比由 2023 年的 51.24% 上升至 2024 年的 54.83%。自主软件产品业务的快速增长，一方面源于公司近年来坚持走自主产品策略，保持较大力度进行开拓发展；另一方面则得益于公司发展的新兴 AI 业务和 PaaS 平台业务带来的增量，AI 相关业务在 2024 年实现约 7800 万元的收入，PaaS 平台 H-ZERO 相关业务也保持较高的增速。

图 4：汉得信息 2021—2024 年营业收入及增速



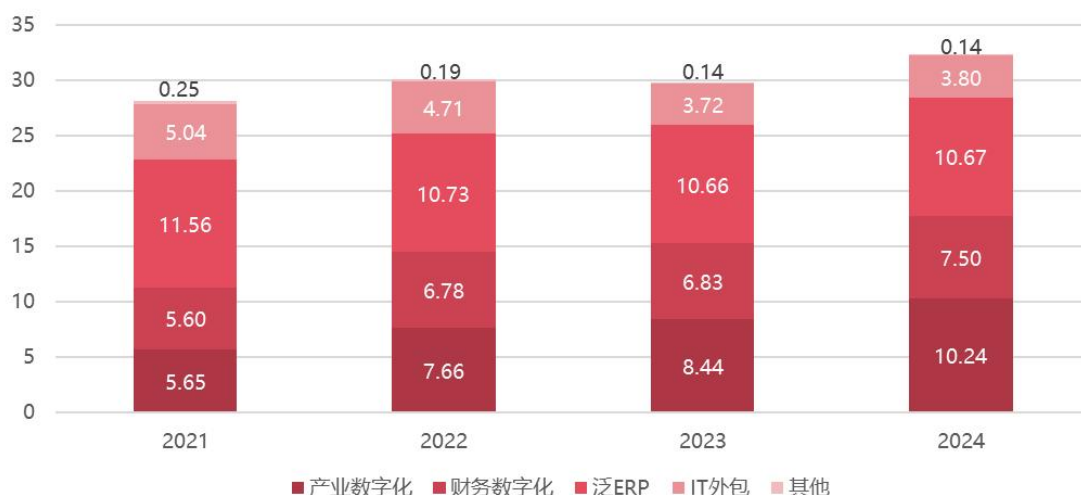
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 5：汉得信息 2021—2024 年归母净利润及增速



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 6：汉得信息 2021—2024 年分业务口径营收情况（亿元）



资料来源：汉得信息 2025 年一季度报告，iFinD，东莞证券研究所

2024 年公司盈利能力增强，自主软件业务为主要驱动力之一。盈利能力方面，2024 年，公司毛利率为 10.65%，同比增加 2.67 个百分点；公司净利率为 6.06%，同比由负转正，公司整体盈利能力增强。公司自主软件业务是公司整体毛利率提升的主要驱动力之一。2024 年，自主软件产品业务毛利率为 37.20%，同比增加 7.06 个百分点。其中，2024 年公司产业数字化业务的毛利率为 40.60%，同比增加 7.22 个百分点；财务数字化业务的毛利率为 32.56%，同比增加 6.44 个百分点。而泛 ERP 业务和 IT 外包业务 2024 年的毛利率分别为 32.78%和 13.06%，同比分别增加 5.35 个百分点和 0.73 个百分点，均稳定并回归到正常水平。

图 7：汉得信息 2021—2024 年销售毛利率和销售净利率

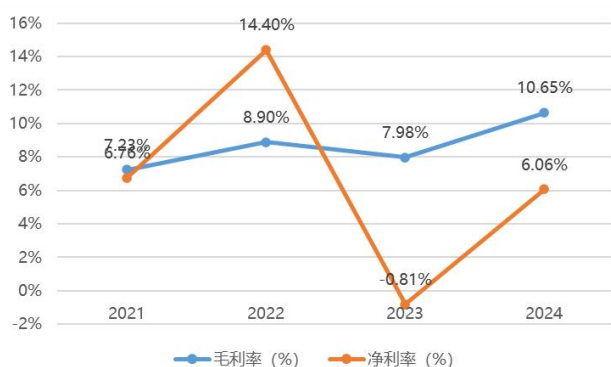


图 8：汉得信息 2021—2024 年分业务口径毛利率

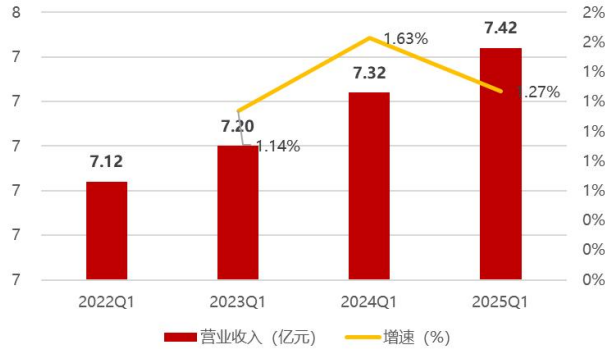
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2025Q1 公司业绩稳定增长，扣非后归母净利润提升明显。2025 年一季度，公司实现营业收入 7.42 亿元，同比增长 1.27%；实现归母净利润 0.35 亿元，同比下降 30.10%，主要系去年同期，对原联营企业上海鼎医信息技术有限公司债转股，自购买日之前持有的被购买方的股权按照该股权在购买日的公允价值进行重新计量产生的差额计入投资收益 1949.5 万元所致。剔除非经常性损益的影响，2025Q1，公司实现扣非后归母净利润 0.34 亿元，同比增长 27.32%。公司净利润的提升主要得益于自主软件业务的毛利率持续改善，且业务占比进一步放大，带动了公司整体毛利率提升。2025Q1，公司整体毛利

率达到 33.66%，较去年同期增加 3.29 个百分点。其中，自主软件产品毛利率为 37.80%，同比增加 4.24 个百分点。

图 9：汉得信息 2022Q1—2025Q1 年营业收入及增速



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 10：汉得信息 2022Q1—2025Q1 年扣非后归母净利润及增速



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2. AI 智能体时代，汉得前瞻布局全方位 AI 技术层面能力

2.1 AI Agent 迎来爆发元年，企业服务类有望率先落地

AI Agent 重塑人机协作方式，推动效率变革。伴随着基础模型能力不断提升，推动 AI 应用从浅层交互向深度自主决策演进，促进 AI Agent 快速落地。AI Agent（智能体）是由大语言模型（LLM）驱动的具有感知环境、推理、决策及行动能力的智能实体。区别于需要人类指令触发任务的传统人工智能工具，AI Agent 可主动与周边环境及其他主体进行互动，动态适应变化情景。在大模型的支持下，AI Agent 正在从“工具附庸”转变升级为“智能协作者”，重塑人机协作方式，有望推动生产效率变革。

表 1：AI Agent 与传统 AI 工具的差异

	传统 AI 工具	AI Agent
任务触发	人类指令触发 (如 Siri 问答)	环境感知自主启动 (如特斯拉 FSD 预判刹车)
决策机制	规则驱动 (if-else 逻辑树)	目标驱动 (LLM 生成动态策略树)
交互模式	单次请求一响应	长期记忆支持的连续对话与协作
能力边界	限定场景封闭系统	跨领域经验迁移 (如医疗 Agent 转金融风控)

资料来源：甲子光年《中国 AI Agent 行业研究报告（二）》，东莞证券研究所

2025 有望成为 AI Agent 爆发元年，国内通用型 AI Agent 快速落地。AI Agent 作为新一代智能交互范式，目前成为海内外科技巨头、大模型厂商集中发力的方向，2025 年有望成为 AI Agent 商业爆发元年。2025 年 1 月，OpenAI 发布首个 AI Agent 产品 Operator，用户只需简单描述需求，Operator 即可模拟人类操作计算机的能力，完成在线订餐、购买机票等任务。2025 年 3 月，Monica 发布了全球首款通用型 AI 智能体 Manus，其具备复杂任务自主处理能力，能够完成筛选简历、旅行规划、股票分析等任务。在 GAIA 基

准测试(评估 AI 智能体综合性能测试)中,Manus 取得 SOTA 成绩,展示其性能超越 OpenAI 同级别模型,Manus 的发布标志着国内通用型 AI Agent 的崛起。在 Manus 指出方向以后,4 月以来,国内类似的通用型 Agent 产品纷纷上线,其中包括字节旗下的扣子空间、百度的心响 APP、360 的纳米 AI 等等。这些产品都主打“一站式”解决用户通过自然语言布置的复杂任务,同时均内嵌了专家生态,通过调用不同领域的“专家 Agent”来协同提供服务,提升任务处理的效率和专业性。根据 CB Insights 统计数据显示,2020 年至 2025 年 2 月,通用型 AI Agent 创企累计获得融资额 35 亿美元,远超垂直行业型创企获得的 13 亿美元,资本市场对通用型 AI Agent 领域展示出更强的偏好。在市场成熟度方面,通用型 AI Agent 在商业应用上更为成熟,超过三分之二的市场正在部署或扩展 AI 解决方案,其中,客户支持、软件开发、销售和通用企业工作流程等赛道较为活跃,而垂类智能体处于新兴和验证阶段,预计未来垂直行业智能体将向部署阶段推进。

表 2:2025 年海内外 AI Agent 领域行业动态

时间	产品/技术	所属公司	功能/意义
2025 年 1 月	AI Agent Operator	OpenAI	拓展 AI Agent 的功能边界,为用户提供更强大的自动化任务执行和知识生成能力,推动 AI Agent 在多领域的应用。
2025 年 1 月	阿里云推出通义千问 Qwen2.5-Max 模型	阿里云	提升国内大模型在多模态交互和复杂任务处理方面的能力,为 AI Agent 的开发提供更强大的基础模型支持。
2025 年 1 月	拓尔思拓天大模型 AIAgent 工具链	拓尔思	降低 AI Agent 的创建门槛,推动 AI 在多个行业的应用落地,为行业智能化转型提供有力工具。具备任务规划、流程编辑与自动执行功能,已在金融、政务、媒体和智库等多个行业场景落地。
2025 年 2 月	GitHub Copilot Agent 模式	GitHub	提升 AI 在代码开发中的自主性和智能性,推动软件开发模式的变革,提高代码开发的效率和质量。
2025 年 2 月	DeepSeek-R1	幻方量化	降低 AI Agent 开发门槛,推动开源生态与行业应用的结合,为国内 AI Agent 的发展提供新的技术支撑和开源资源。
2025 年 2 月	视语坤川智能体应用平台	中科视语	基于视觉大模型实现工业柔性产线与交通管理智能化,端云协同加速传统行业 AI 渗透。
2025 年 3 月	Manus	Monica.im	工具链整合能力的规模化跃升迎来中国 AI Agent 重大突破时刻,推动 AI Agent 从对话智能升级为生产力操作系统。
2025 年 3 月	“灵手”业务智能体系列	汉得信息	正式发布了全新的汉得信息“得·灵”AI 产品/服务应用体系;应用层构建涵盖各大业务领域数十个场景 AI 助手/智能专家的“灵手”业务智能体系列。
2025 年 3 月	AutoGLM 沉思	智谱	AutoGLM 沉思能够模拟人类的思考过程,尤其是在面对复杂问题时,能够进行深度研究和反思。同时,AutoGLM 沉思还具备感知世界和使用工具的能力。它能够像人类一样获取并理解环境信息,并灵活调用工具完成复杂任务,标志着 AI Agent 进入了“边想边干”的全新阶段。
2025 年 4 月	Genspark	MainFunc	该智能体采用整合多 AI 模型的 MoA 系统,集成 9 个模型,涵盖主流及图像、视频生成、机器翻译等多种模型,含 80 多个工具集与 10 多个高级数据集。在 GAIA Benchmark 基准

			测试中表现超越了 Manus、OpenAI Deep Research 等产品。
2025 年 4 月	扣子空间	字节跳动	通用型 AI Agent，从回答问题到解决问题全线打通；拥有专家 Agent 生态；探索/规划双模式，人机协同完成高难度任务；MCP 扩展集成，拓展 Agent 能力边界。
2025 年 4 月	心响 App	百度	聚焦移动端，通过自然语言交互帮助用户实现复杂任务拆解、动态执行与可视化结果交付。心响 App 已上线了包括例行任务、城市旅游、AI 相亲等十大场景超 200 个任务类型，未来计划将任务类型扩展到 10 万以上。
2025 年 4 月	飞猪“问一问”	阿里巴巴	由多个 Agent 驱动的 AI 产品，能像专业旅游服务从业者一样思考问题、执行任务，并基于飞猪在供应链、服务等领域的专有数据以及全网的出行及玩法内容，为用户提供真实、可用的旅行方案。
2025 年 5 月	纳米 AI 搜索升级为“纳米 AI 超级搜索”	360	将纳米 AI 搜索升级为“纳米 AI 超级搜索”，实现了 AI 搜索自主思考规划、自动调用数千种工具、自主编程并交付结果，从撰写调研报告、金融数据分析、文献研究整理乃至 618 购物比价样样皆通，将搜索引擎打造成一个超级智能体。
2025 年 5 月	天工超级智能体	昆仑万维	构建了一个由“5 个专家智能体”+“1 个通用智能体”组成的垂直专业系统，集成了媲美 OpenAI Deep Research 的 Deep Research 能力，能够一站式生成文档、PPT、表格、网页、播客和音视频多模态内容。
2025 年 5 月	QQ 浏览器“AI 高考通”	腾讯	依托腾讯混元大模型技术，深度整合高考全流程服务，打造从备考到志愿填报的一站式智能解决方案，开创“AI+教育”服务新模式。
2025 年 6 月	AutoAgent 动态规划智能体	汉得信息	新版本新增 AutoAgent 能力，使得新打造的 Agent 能够实现动态规划（AutoAgent）与静态规划（流程）融合应用。
2025 年 7 月	ChatGPT Agent	OpenAI	ChatGPT Agent 将 Operator 的网站交互能力、Deep Research 的信息整合能力以及 ChatGPT 的深度对话能力融合在一起，形成统一的智能体系统。支持网页操作、数据分析、文件生成等功能，并开放给付费用户使用。

资料来源：甲子光年《中国 AI Agent 行业研究报告（二）》，金融界，新浪财经，36 氪，证券日报，新民晚报，汉得信息官网，证券时报，东莞证券研究所

MCP 和 A2A 协议并行运行，推动 AI Agent 生态加速繁荣。在 MCP 出现以前，Agent 若想调用外部工具或数据源，面临着接口各异、生态割裂、开发与维护成本高等难题。为应对该问题，2024 年 11 月，Anthropic 发布了 MCP 协议。MCP 就像是 AI 应用中的 USB-C 接口，Agent 可以通过这个标准化的“万能接口”自由调用外部工具或者数据源，从而支持开发者构建更强大的 AI Agent 生态。2025 年 2 月以来，海内外科技巨头纷纷宣布支持 MCP 协议，并推出自己的 MCP 平台，邀请各路开发者、应用服务商入驻，极大方便了各方的数据往来。3 月，OpenAI 宣布对核心开发工具 Agent SDK 进行更新，正式支持 MCP 服务协议，以自身的影响力，将 MCP 协议的行业地位提升至类似 HTTP 的底层基础设施属性程度。随后，Cursor、Windsurf、Cline 等开发工具平台相继接入，国内的百度、腾讯、阿里等大模型厂商也密集布局 MCP 协议，进一步推动该协议普及。此外，4 月，谷歌在 MCP 协议基础上推出 A2A 协议作为功能“互补”，旨在让 AI Agent 实现跨平台、跨框架、跨厂商间的互联互通，打破智能体间的信息孤岛问题。MCP 协议打通 Agent 与

工具/数据的连接，A2A 协议则解决了多 Agent 间的操作，两者并行运行，推动 AI Agent 加速发展。

表 3：科技巨头及上市公司布局 MCP 情况

	公司	MCP 布局情况
海内外科技巨头	OpenAI	对其核心开发工具 AgentSDK 进行重大更新，正式支持 MCP 服务协议，并且即将推出对 ChatGPT 桌面应用和 Responses API 的支持。
	谷歌	Gemini 更新 API 文档，正式宣布接入 MCP，Gemini 可以调用 MCP Server。
	阿里云	阿里云百炼平台上线了业界首个全生命周期 MCP 服务，集成高德地图、无影云桌面等 50 余款工具，5 分钟可生成专属 Agent。
	腾讯云	升级大模型知识引擎，支持调用 MCP 插件，接入腾讯位置服务、微信读书等生态工具。
	支付宝	率先在国内推出“支付 MCPServer”服务，让 AI 智能体一键接入支付能力，打通从 AI 服务到 AI 商业化的“最后一公里”。
	百度	宣布全面兼容 MCP 协议，推出全球首个电商交易 MCP 及搜索 MCP 服务。智能云千帆平台已接入第三方 MCP Server，搜索平台索引全网资源降低开发成本。
	360 “纳米 AI”	旗下纳米 AI 正式发布“MCP 万能工具箱”，基于 MCP 而生，已接入超过 110 款工具。
上市公司	赛意信息	赛意 AI 平台已全面支持 MCP 与 A2A 协议，分别从“垂直资源连接”与“水平协同网络”维度，为工业智能化提供技术底座，实现多模型、多 Agent 在不同系统间能力的复用、流转与协作，推动企业级应用从“功能孤岛”向“智能协同”演进。
	汉得信息	汉得灵猿 AI 中台 1.6 版发布，新版本支持配置和展示外部 MCP、接口平台发布的 MCP，配置企业级认证。可方便企业的 Agent 使用各种能力，包括地图、搜索、天气、火车查询、飞机查询、时间查询等工具能力。
	卓易信息	自主研发的两款 AI 开发工具—SnapDevelop(IDE+AI)与 EazyDevelop(AI+IDE)，EazyDevelop 通过 MCP 协议支持复杂的 AI 任务编排与执行控制，是构建“虚拟开发团队”的关键。
	鼎捷数智	发布首个制造业多智能体协议 MACP，旨在通过统一的数智语言与思维范式，消除 AI 智能体间沟通壁垒；与之配套的是即将发布的首个制造业通用多智能体协作平台 Commander 2.0，其作为多智能体的调度中枢，遵循鼎捷 MACP 协议，实现对企业内多智能体的协调、管理和控制。
	网宿科技	通过升级服务能力，全面支持 MCP 协议，让 AI 模型可以直接通过自然语言指令调用云端存储资源，将“海量、高可靠、高性能”的存储能力转化成智能生产力。
	金山办公	WPS 开放平台已兼容 MCP 协议，支持企业以通用化的方式在智能体中调用 365 API，满足企业 AI 业务开发需求。
	中创股份	自主研发的中创应用集成服务平台协议完成集成，标志着该平台实现对人工智能技术的全面支持，为企业数字化转型与智能化升级提供更加标准化、高效率的解决方案。

资料来源：澎湃新闻，财联社，证券日报，新浪财经，证券时报网，赛意信息官网，中创股份官网，东莞证券研究所

AI Agent 有望率先在企业服务类场景中落地，办公/OA/ERP/CRM 等 SaaS 厂商有望受益。从落地场景来看，企业服务由于具有天然承载业务流程、数据资源和 ROI 提升显著等优势，有望率先成为 AI Agent 落地和释放价值的场景，办公/OA/ERP/CRM 等 SaaS 厂商有

望受益。企业服务软件作为企业数字化的核心载体，承载着高度结构化的业务流程，如订单处理、供应链管理等，这些流程具有明确的规则和节点，为 AI Agent 的自动化应用提供良好的基础。同时，企业服务软件在长期运行过程中积累了大量数据，这些数据是 AI Agent 开发及优化的关键资源，通过分析这些数据，能够提供更精准的决策支持。此外，企业服务中存在大量重复性的任务，例如客服响应、数据录入等，通过自动化处理这些任务，能够显著降低人力成本并提升工作效率。例如，海外 CRM 巨头 Salesforce 在 2024 年推出了 AI 智能体 Agentforce，其通过整合 CRM 数据、业务逻辑与生成式 AI 技术，为销售、服务、营销等场景提供智能自动化解决方案。以 Salesforce 的客户——全球领先的学术出版公司 Wiley 为例，在引入 Agentforce 之前，Wiley 的客户需要等待较长时间获得问询答复等服务支持，通过部署 Agentforce，Wiley 能够快速响应用户查询，在提供高效的客户服务和良好体验的同时，减少了人工客服的工作量，助力其自动服务效率提升了 40%。

中台式整合模式是当前 AI Agent 与企业服务领域融合最具潜力的发展方向。当前，AI Agent 与企业服务领域的融合模式主要有三种，分别是嵌套式进化、替代式重构和中台式整合。嵌套式进化是指把 Agent 内嵌进 SaaS 平台，这是最为常见也是最快速的融合方式。SaaS 供应商将 AI Agent 的核心能力（如基于 LLM 的推理、内容生成、任务规划）直接嵌入到其原有的 SaaS 产品内部，作为高级功能模块或增强型插件，从而显著提升现有 SaaS 产品的用户体验、自动化水平和整体价值，延长产品的生命周期。替代式重构则是在某些高度重复且规则性强的业务流程中，AI Agent 能够独立承担并优化，甚至部分重构传统 SaaS 中的特定流程模块，使 SaaS 平台能够将更多精力聚焦于核心业务逻辑和复杂场景的处理上，实现资源的最优配置。而中台式整合模式是当前 AI Agent 最具潜力的发展方向，其突破了单个 SaaS 产品的边界，以“中台”或“编排器”的角色存在。AI Agent 作为独立的智能层，能够连接并调度企业内部多个 SaaS 系统（包括传统系统），实现跨系统的任务执行和数据流转。在这种模式下，能够打破企业内部长期存在的数据和系统孤岛，实现业务流程的端到端自动化和智能化，构建一个高效协同的企业智能生态系统。

表 4：AI Agent 与企业服务领域的深度融合模式

	嵌套式进化（Agent 内嵌进 SaaS 平台）	替代式重构（Agent 替代部分 SaaS 流程）	中台式整合（Agent 跨 SaaS 系统调度执行）
模式	SaaS 供应商将 AI Agent 的核心能力（如基于 LLM 的推理、内容生成、任务规划）直接嵌入到其原有的 SaaS 产品内部，作为高级功能模块或增强型插件	在某些特定、高度重复且规则性强的业务流程中，AI Agent 能够以其自主感知、决策和执行的能力，独立承担并优化，甚至部分重构传统 SaaS 中的特定流程模块	超越了单个 SaaS 产品的边界，以一种“中台”或“编排器”的角色存在。AI Agent 作为独立的智能层，能够连接并调度企业内部多个 SaaS 系统（包括传统系统），实现跨系统的任务执行和数据流转
典型案例	AI Agent 能力深度集成到其 CRM 平台中。销售人员无需离开 CRM 界面，AI Agent 就能自动分析客户邮件、电话记录，智能生成销售摘要、撰写个性化邮件草稿、推荐最优的客户跟进计划，极大	在客服自动化领域，AI Agent 可以独立承担客户 FAQ（常见问题）的实时回复、智能工单分流、从海量知识库中精确提取信息并生成答案，甚至进行初步的客户情绪识别和引导	在营销领域，一个“营销中台智能体”能够连接企业的邮件营销系统、CRM、CDP（客户数据平台）等多个系统。当 AI Agent 识别到 CDP 中某个客户的行为（如浏览高价值页面）符合高潜线索标准时，

	提升了销售团队的工作效率和客户服务质量		它能自主决策，并通过 API 调用 CRM 创建新的销售线索，同时触发邮件系统向客户发送个性化内容，并实时将互动结果回写到 CDP，形成一个从线索识别到内容投放、再到销售跟进的完整闭环操作
价值	最大化地利用 SaaS 平台沉淀的用户数据和业务流程，通过智能化的加持，显著提升现有 SaaS 产品的用户体验、自动化水平和整体价值，从而延长产品的生命周期，并满足用户对更智能工具的需求	通过 AI Agent 对特定流程的深度优化，使 SaaS 平台能够将更多精力集中在核心业务逻辑和复杂场景的处理上，实现资源的最优配置	打破企业内部长期存在的数据和系统孤岛，实现业务流程的端到端自动化和智能化。AI Agent 成为了连接不同系统、协调不同业务环节的“超级操作者”，构建了一个高效协同的企业智能生态系统

资料来源：径硕科技官网，东莞证券研究所

2.2 汉得率先推出企业级 AI 中台，助力企业加速 AI 开发及应用

公司前瞻性布局 B 端 AI 融合，在业内率先推出企业级 AI 中台。汉得早在 2019 年开始探索 B 端 AI 融合应用，并于 2023 年开始形成产品及服务的商业化，向市场输出。2023 年 7 月，汉得正式发布 AI 中台“大圣”，定位其为 B 端智能化不可或缺的产品与服务平台，成为业内率先推出企业级 AI 中台的公司。基于 AI 中台“大圣”，公司构建了营销、制造、财务、供应链等业务领域的 AIGC 应用解决方案，支持公司各产品线在众多业务场景应用 AI 为企业创造价值。2024 年，“大圣”AI 中台已拥有百余家客户，B 端企业丰富的场景化需求促进融合 AI 中台持续完善、迭代进化。

对接主流大模型，助力 AI 应用表现更为高效、智能。2024 年 11 月，汉得联合火山引擎，邀请众多国际知名企业，共同举办了“AI 时代共话数字化征程”主题活动，研讨会上，汉得分享基于豆包大模型的 AI 智能体应用案例。在展示案例中，汉得自主研发的线上电商商城深度集成豆包大模型，依托豆包大模型强大的自然语言理解与生成能力，智能导购在与消费者交互过程中，能够准确解析消费者各类购物咨询意图，并给出合理且适宜的推荐建议。无论是对商品的售前问询，结合用户需求的购物建议和引导，购物需求的建议，亦或是对售后服务政策的咨询，智能导购均能迅速、专业、准确地予以回应与悉心指导，从而提升消费者对于购物咨询的满意水平。此外，公司在 2024 年年中已完成和 DeepSeek-V2 的对接，2025 年 1 月份完成 R1 版本对接，通过对接主流前沿大模型，公司 AI 应用技术/产品能够获得更强的推理能力和更复杂的任务处理能力，使其在实际应用中表现更加高效和智能。

图 11：汉得信息完成与 DeepSeek-R1 版本的对接



资料来源：汉得信息官网，东莞证券研究所

2025年3月，汉得信息2025用户大会上，公司正式发布了全新的汉得信息“得·灵”AI产品/服务应用体系，标志着汉得正式从ERP咨询服务为主业，转型为B端智能化产品和解决方案提供商。“得·灵”AI产品/服务应用体系主要包括三大产品系列+一大服务体系，涵盖工具层、应用层、模型层和服务层，具备全方位技术层面能力，助力企业加速AI开发与应用。

图 12：汉得信息“得·灵”AI产品/服务应用体系



资料来源：汉得信息官网，汉得信息公众号，东莞证券研究所

- 工具层“灵猿”大圣AI中台系列：为B端而生的AI PaaS平台和开箱即用基础应用。汉得“灵猿”大圣AI中台致力于帮助企业快速落地AI，提供丰富的企业级AI工具与能力。在模型对接方面，汉得AI中台支持适配对接各大商用模型、私有模型接口，如百度文心、华为盘古、科大讯飞星火、MiniMax等，完成配置即可投入使用。同时，可实现Prompt模版共享，可限额、可审计每个用户的模型使用情况。在基础管理方面，汉得提供向量库管理，助力企业便携管理与应用多类向量库；提

供模型训练管理与模型服务管理，助力企业轻松开展私有模型的训练增强与应用。在预制应用功能方面，AI 中台内置对话应用，能够快速上线为员工各项工作提供指导的对话“导师”；内置 AI 知识问答应用，支持配置多种知识来源、多种不同的知识问答助手，帮助企业快速应用内外部知识，对企业自有知识进行反馈与沉淀。此外，AI 中台还提供预制低代码编排工具，支持企业结合自身业务流程，自主进行低代码定义、编排 AI 应用，快速构建多个 AI 交互助手分身，辅助员工处理流程与问题，从而降低业务操作、流转门槛，提升员工业务处理效率。

图 13：汉得信息 AI 中台



资料来源：汉得信息官网，东莞证券研究所

- **应用层“灵手”业务智能体系列：构建各大业务领域业务场景 AI 智能体/智能专家。**
基于 AI PaaS 融合平台，汉得在营销、供应链、制造、财务等业务领域规划了数十个业务智能体逐步进行开发，构建覆盖全业务链的智能体生态，其中，智慧导购、智能客服、智能物流调度、财务共享精灵等智能体已率先在头部客户实际场景中落地。以智慧导购场景为例，公司某客户为国内知名电器企业，在全国各大商场中均有设立柜台。该企业面临的主要痛点在于，公司产品持续迭代更新，销售导购培训体系也随之不断变化，为适应体系变化，导购达到完全胜任的状态需要 3-4 个月的较长的培训时间。而且，多数客服虽在完成选择题答卷时成绩表现良好，但正式上线后却不敢回复顾客咨询，知识运用不够灵活。为了解决上述问题，该客户选择携手汉得团队合作，借助 AI Agent 打造“AI 顾客”与导购进行交互，通过 AI 模拟真实购物场景，对导购话术进行评分和优化指导，并将培训时长缩短至 2 个月。同时，利用“更真实的 AI 买家”做产品推荐练习，能够快速提升销售服务能力，进而提升整体销售额。总体来看，采用该模式培训的导购平均转化率高 3-5%。
- **模型层“灵睿”垂直模型系列：飞码代码大模型和多个行业垂类模型。**公司在自主 PaaS 平台 H-ZERO 之上，基于 DeepSeek-Coder 模型和 H-ZERO 平台的源码，训练成 H-AI 飞码代码大模型，旨在提升代码开发效率，为企业加持代码智能辅助能力。在

此基础上，可以进一步帮助企业建设自己的专有代码大模型，大幅提升企业数字化建设效率。同时，公司也正在物流/锂电/矿山等若干行业领域构建垂直业务的专业模型，并逐步推出商用。

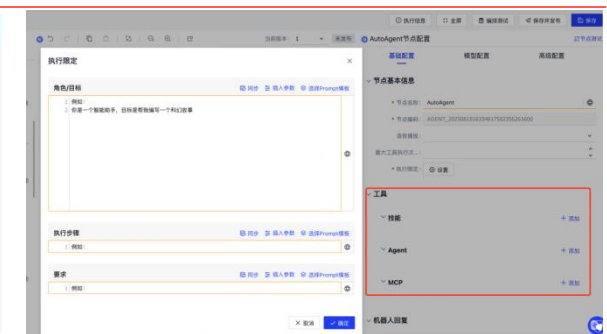
- **服务层“灵策”配套服务系列：AI 咨询规划、企业私有模型训练、AI 应用定制开发。**公司的“灵策”配套服务致力于为客户提供全面且配套的 AI 解决方案。从前期规划与培训，到后期实施与训练，“灵策”服务贯穿 AI 项目全生命周期，涵盖 AI 咨询规划、企业私有模型训练、AI 应用定制开发等各个方面。

新增 MCP 接入和 AutoAgent 两大重磅新功能，提供更稳定、高效的 AI 应用落地支持。2025 年 6 月，汉得升级发布“灵猿”大圣 AI 1.6 版本，该版本引入一系列创新功能，其中包括新增 MCP 接入和 AutoAgent 能力两大重磅新功能，新增 Agent 工作台、向量库支持 ElasticSearch 等重要功能，以及对众多原有功能进行了优化更新，从而进一步提升平台的效率与智能化水平，为客户提供更稳定、高效的 AI 应用落地支持。在 MCP 接入方面，AI 中台新版本支持配置和展示外部 MCP，方便企业的 Agent 调用各种外部工具，包括地图、搜索、天气、火车查询、飞机查询、时间查询等。除了外部能力的对接，在内部服务（接口平台）方面，新版本提供企业对接 ERP、CRM、OA 等业务系统的流程处理能力，能够满足企业多元化 AI 应用场景，帮助实现复杂流程的自动和智能化。在新增 AutoAgent 能力方面，相较于静态 Agent 流程，AutoAgent 能够自动适应灵活变化的业务，避免在业务调整时需要即刻对静态流程进行调整。在使用过程中，AutoAgent 可与静态流程配合，使 Agent 具备动静结合的能力。

图 14：汉得信息 MCP 插件市场



图 15：汉得信息 AutoAgent 支持多工具能力



资料来源：汉得信息官网，东莞证券研究所

资料来源：汉得信息官网，东莞证券研究所

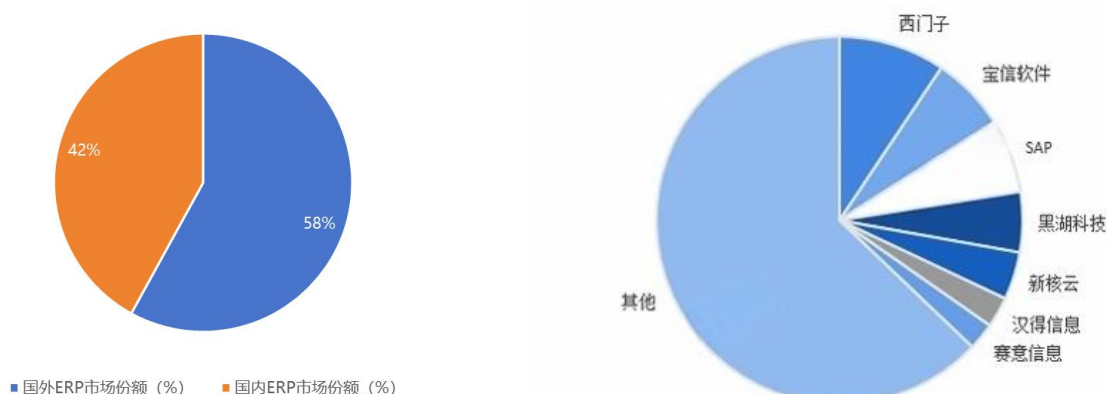
3. 乘信创之风，汉得自主产品业务高速发展

受内外部环境各方面因素影响，我国信创迎来发展新机遇。从外部环境来看，当前国际贸易摩擦升级、中美科技竞争愈演愈烈、海内外信息安全事件频发，外部不确定性因素的增强，进一步凸显我国科技自主可控的紧迫性。从内部环境来看，近年来政府不断强化政策及资金支持。在政策方面，2022 年 9 月，国资委下发 79 号文件要求 2027 年底前完成央企国企 100% 国产替代，替换范围包括芯片、基础软件以及应用软件等。而在 2025 年政府工作报告中，明确提出要“推进高水平科技自立自强”、“强化关键核心技术攻关和前沿性、颠覆性技术研发”，再次强调了我国实现科技自主可控的重要性，信创行业有望得到进一步重视。在资金方面，2025 年超长期特别国债较去年增加 3000 亿元，

信创作为保障国家信息安全、实现科技自立自强的战略性领域，是超长期特别国债重点支持的方向之一，有望为信创产业发展持续提供资金保障。受内外部环境各方面影响，我国信创产业将迎来发展新机遇。

ERP 等应用软件高端市场国产化率较低，国产替代空间广阔。信创产业链主要分为基础硬件、基础软件、信息安全、应用软件四大部分，应用软件部分可细分为经营管理类软件（ERP、SCM、CRM 等）、研发设计类软件（CAD、CAE、CAM、EDA 等）和生产控制类软件（MES、DCS 等）。其中，部分应用软件市场仍以海外厂商为主导，国产化替代空间较为广阔。例如，在高端 ERP 软件市场，由于国内 ERP 厂商起步较晚，我国高端 ERP 软件的技术水平、产品能力和产业规模均与我国制造业大国的地位不匹配。根据中国信通院披露的数据，2023 年，深度应用 ERP 的大企业中，58%的企业仍选择国外 ERP 厂商产品，SAP、Oracle、Infor 等海外厂商占据市场主要份额。在中国制造执行系统（MES）市场中，2023 年外资企业占据了头部领先地位，西门子以 9.4%份额排名第一，SAP 以 6.5%份额位列第三；国内企业积极参与竞争，宝信软件以 6.6%份额排名第二，黑湖科技、新核云、汉得信息分别排名第四、第五、第六。随着信创战略的深化，我国应用软件国产替换将进入深水区。

图 16: 2023 年中国高端 ERP 行业市场竞争格局（%） 图 17: 2023 年中国制造执行系统（MES）市场竞争格局（%）



资料来源：前瞻产业研究院，东莞证券研究所

资料来源：前瞻产业研究院，东莞证券研究所

汉得自主研发企业级 PaaS 技术平台，助力企业高效便捷落地产品研发和业务需求。在信创大背景下，公司为适应企业客户不断发展的 IT 需求而持续丰富完善企业信息化整体解决方案咨询服务能力，积极研发自主产品和解决方案。2019 年，汉得自主研发的企业级 PaaS 技术平台 H-ZERO 正式发布。汉得 H-ZERO 企业级 PaaS 平台是一套微服务架构的企业数字化技术平台，其基于 Spring Cloud 的技术路线进行封装和拓展，并融合汉得多年的项目实施经验，封装了大量的应用标准服务及功能，旨在助力企业能快速组合实现各业务场景，更加高效、便捷地落地产品研发和业务需求，快速进行数字化转型，减少企业在数字化过程中重复“造轮子”带来的效率和成本浪费。历经多年的迭代升级，H-ZERO 已沉淀了超千个中大型客户实践经验，成长为支撑复杂业务场景的企业级自主 PaaS 平台，特别是在高并发（如动力电池产线每秒万级数据采集）、强实时性（双十一订单秒级响应）等极限场景中，展现出卓越性能，能够满足诸多行业的严苛要求。

图 18：汉得信息企业级 PaaS 平台 H-ZERO



资料来源：汉得信息 2024 年年度报告，东莞证券研究所

基于自主技术底座构建自主产品体系，相关业务成为公司关键增长曲线。H-ZERO 作为公司自主研发的基础技术底座，是公司所有应用产品的“公共基础设施”，所有通用的公共能力，都在 H-ZERO 上以微服务组件的方式统一研发供应。公司基于自主技术底座，构建了自主产品/服务体系，公司逐渐从单一的实施服务商转变为“软件+实施+运营”的数字化综合产品及解决方案服务商，自主软件及相关业务已成为公司关键增长曲线。随着自主产品逐步成熟，汉得软件国产替代进程有望加速。公司自主软件产品业务包括产业数字化业务和财务数字化业务，主要涵盖智能制造、数字营销、智协供应链、智享财务四大业务板块。

- **智能制造：自研智能制造软件产品，聚焦新能源、整车及汽配等领域重点发展。**在智能制造业务方面，依托自主技术底座 H-ZERO，公司研发推出了智能制造软件产品——汉得协同制造（HCM）。经过大量项目实践打磨，公司 HCM 软件产品能够涵盖丰富的业务场景，并基于此提炼了公司产品实现生产计划全域闭环，包含高级计划排程（APS）、制造执行管理（MES）、仓储物流管理（LES）、质量管理（QMS）等专业领域的近百个服务和上千个 API，可以使客户灵活地调用所需的解决方案，让企业收获效率。目前，公司智能制造业务已经帮助国内外几百家工厂建设了数字化制造运营管理体系，主要聚焦在锂电新能源、整车及汽配、工程机械、家居等领域重点发展。根据 IDC 报告，2022 年，汉得 MES 在中国制造业整体及众多细分行业市场份额名列前茅，在中国新能源行业 MES 解决方案厂商中市场份额位列第一，在中国汽车整车（含新能源车）/汽车零部件/家电三大行业的 MES 解决方案厂商中市场份额均位列第二。

图 19：汉得协同制造平台（HCM）



资料来源：汉得信息 2024 年年度报告，东莞证券研究所

- **数字营销：**自研智慧营销软件，在鞋服、乳制品、饮料、家居等行业与头部客户深度合作。公司数字营销业务主要基于自研 LinkCRM 智慧营销软件来开展，以“渠道数字化建设、终端数字化管理、消费者数字化、交易数字化管理”四大功能板块为抓手，助力企业构建线上及线下全方位数字化营销体系，提升企业市场竞争力、拓展新市场，并为企业带来数字化的新增长。同时，汉得助力企业与消费者、终端及经销商等形成紧密连接，通过整合新技术与互联网搜索、电商、社交、直播、广告等生态资源，提升企业整体营销效率。目前，公司已在鞋服、乳制品、饮料、家居等行业与数家头部企业客户深度合作，在这些行业的最佳实践经验具有较强复制性，有助于公司产品在同行业中拓展和推广。

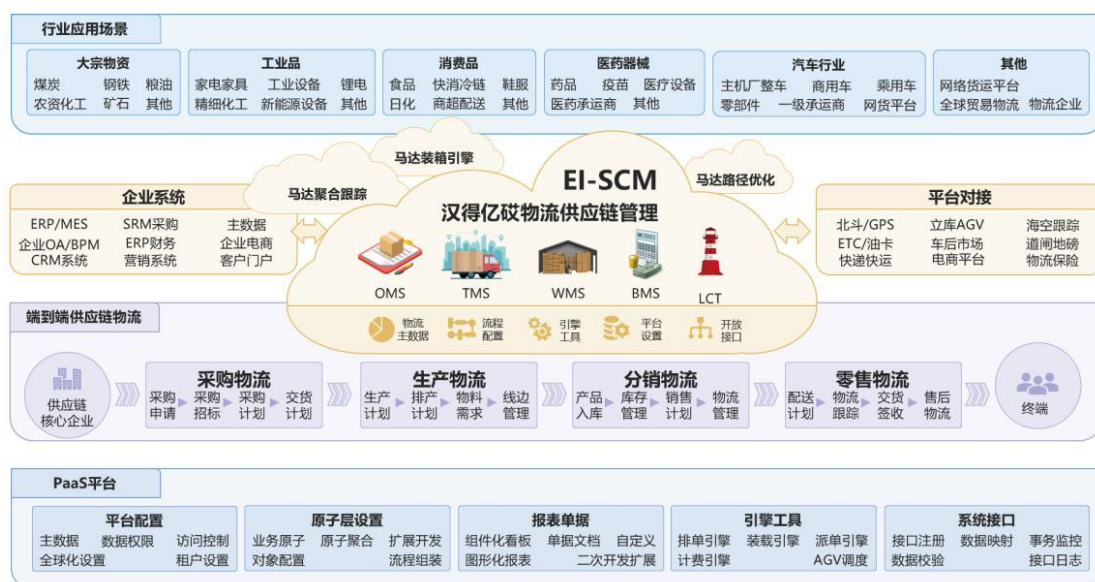
图 20：汉得 LinkCRM 数字营销软件



资料来源：汉得信息 2024 年年度报告，东莞证券研究所

- **智协供应链：自研仓储运输一体化应用软件，助力企业客户构建更加高效的供应链。**
- 公司智协供应链板块主要包括数字采购（SRM）和仓储物流（SCM）业务，分别服务于企业供应链管理中供应管理和物流管理两大职能领域。数字采购 SRM 是智能制造的外延，主要提升制造业与上游供应商的交易协同效率，同时引入电商和企业服务的资源来帮助企业以更合理的成本获取采购的商品。而在仓储物流领域，公司以自主融合技术中台为底座打造仓储运输一体化应用软件产品 EI-SCM，主要解决传统企业物流中存在的供应链管理基础薄弱、上下游信息衔接不畅、手工作业效率低下、物流流转过程不透明等问题。EI-SCM 供应链套装软件包括了订单 E-OMS、仓储 E-WMS、运输 E-TMS、结算 E-BMS、控制塔 E-LCT 五大微服务产品，为工业、消费品、大宗等各类型企业和物流企业，提供端到端的全程数字化物流解决方案，帮助企业客户构建更加高效的供应链，实现供应链数字化智慧化升级。

图 20：汉得仓储运输一体化应用软件产品 EI-SCM



资料来源：汉得信息 2024 年年度报告，东莞证券研究所

- **智享财务：自研智慧财务套件，助力企业实现业财资源整合和共享。**
- 公司财务数字化业务主要依托自研的智慧财务套件来开展，旨在助力企业优化业财衔接质量，提升核算效率，加强成本控制及风险控制，推动企业实现业财资源的整合与共享。该智慧财务套件拥有费用控制、清分结算、智能报账、共享服务、资金管理、税务管理、电子档案&影像等诸多系统和功能组件，覆盖企业财务管理各个方面，帮助企业搭建业、财、税深度融合的报账流程和数字化的共享运营服务。

图 21：汉得集团管控业务版图



资料来源：汉得信息官网，东莞证券研究所

4. 投资策略

维持对公司“买入”评级。公司为国内领先的企业数字化综合服务商，近年来不断完善B端AI应用产品/服务，较大力度开拓自主产品业务，有望充分受益于AI及信创发展。预计2025—2027年公司EPS分别为0.24/0.30/0.37元，对应PE分别为78/61/50倍。

5. 风险提示

- （1）**宏观经济恢复不及预期。**若国内经济恢复不及预期，或削弱客户对企业数字化服务或相关产品购买意愿，进而对公司业绩产生不利影响。
- （2）**市场竞争加剧风险。**目前公司所处行业利润空间较为可观，未来可能有更多潜在参与者进入该行业参与竞争，为公司经营带来较大的竞争压力。
- （3）**政策推进不及预期风险。**若人工智能、信创等相关政策推进不及预期，可能会影响公司的研发与投入，进而影响公司的竞争力和市场表现。
- （4）**技术发展不及预期风险。**若公司未来不能及时丰富技术储备或更新掌握新技术，可能丧失现有技术和市场领先地位，对公司业绩及发展造成不利影响。

表 5：公司盈利预测简表（截至 2025/7/30）

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,235.15	3,542.96	3,949.44	4,455.96
营业总成本	3,084.87	3,304.49	3,645.51	4,079.42
营业成本	2,170.01	2,370.22	2,600.88	2,902.15
营业税金及附加	20.05	21.97	24.49	27.63
销售费用	234.28	251.55	280.41	311.92
管理费用	388.22	407.44	454.19	503.52
财务费用	(14.61)	(19.49)	(22.51)	(26.74)
研发费用	247.95	272.81	308.06	360.93
其他经营收益	(9.46)	12.00	19.00	26.00
公允价值变动净收益	6.14	10.00	10.00	10.00
投资净收益	1.07	20.00	20.00	20.00
其他收益	22.52	30.00	35.00	40.00
营业利润	179.77	250.46	322.93	402.54
加 营业外收入	7.90	15.00	16.00	17.00
减 营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	187.68	265.46	338.93	419.54
减 所得税	(8.75)	18.58	23.73	29.37
净利润	196.43	246.88	315.21	390.17
减 少数股东损益	8.03	10.12	12.92	16.00
归母公司所有者的净利润	188.39	236.76	302.28	374.18
基本每股收益（元）	0.19	0.24	0.30	0.37
PE（倍）	99	78	61	50

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn