

AI 编程软件龙头，生态完善铸就长期核心竞争力

2025 年 09 月 01 日

► **事件概述：**2025 年 8 月 27 日，公司发布 2025 年中报，2025 年上半年实现营业收入 1.74 亿元，同比增长 11.07%；实现归母净利润 0.27 亿元，同比增长 40.66%，实现扣非归母净利润 0.21 亿元，同比增长 323.58%。

► **业绩稳健增长，盈利能力显著提升。**1) 收入稳步增长，扣非净利润大幅提升：2025 年上半年，公司实现营业收入 1.74 亿元，同比增长 11.07%；实现归母净利润 0.27 亿元，同比增长 40.66%；扣非归母净利润 0.21 亿元，同比增长 323.58%，主要得益于营业收入增长带来更多的毛利润。

2) 分业务看，云服务业务高增，固件业务毛利率提升：服务业务实现收入 0.59 亿元，同比增长 48.1%，主要受项目结算周期影响。云计算设备核心固件业务实现收入 0.61 亿元，毛利率同比提升 10 个百分点，主要由于技术积累成熟及引入 AI 工具提升开发效率所致。IDE (PB) 业务实现收入 0.49 亿元，同比基本持平。

► **AI 编程业务布局深化，持续高研发投入构筑核心壁垒。**1) IDE 业务：公司推进“IDE+AI”与“AI+IDE”双线战略，新品商业化进展显著。SnapDevelop (IDE+AI) 2026 正式版免费试用推广中，一方面依托艾普阳海外渠道在多个国家开展推介，另一方面与国内头部开发者平台 DCloud (覆盖 900 万前端开发者) 战略合作，加速市场渗透，年内还将启动鸿蒙原生开发适配。EazyDevelop (AI+IDE) 完成公测发布，内置 20+行业模板，深度支持仓颉语言，“病历质控智能体”项目已获订单。同时，PB/PS 2025 版本升级，新增智能代码补全、超高速编译器等功能，存量产品竞争力持续增强。

2) 持续高强度研发，夯实技术护城河：2025 年上半年，公司研发投入达 4062.27 万元，同比增长 19.41%，研发投入占营收比例为 23.33%，同比增加 1.63 个百分点。2025H1，公司申请专利 4 项，获得授权 2 项；申请软件著作权 21 项，获得授权 12 项。公司独立研发的固件框架平台 ByoCore2.0，可支持所有主流国际和国内信创 CPU，并积极引入大语言模型 (LLM) 应用于固件开发，提升开发效率。

► **投资建议：**公司通过“AI+IDE”等布局，打造 AI 编程时代基础软件龙头，与 DCloud 等头部平台合作有望进一步加速 IDE 产品推广进程，打开长期成长空间。预计 2025-2027 年归母净利润为 0.95/1.63/2.76 亿元，对应 PE 分别为 89X、52X、31X，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**新技术推进不及预期的风险；行业竞争加剧。

推荐

维持评级

当前价格：

69.97 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lwwei_yj@glms.com.cn

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

邮箱：guoxinyu@glms.com.cn

相关研究

1.卓易信息 (688258.SH) 公司事件点评：发布股权激励，高考核目标彰显 AI 编程龙头发展信心-2025/05/10

2.卓易信息 (688258.SH) 2025 年一季报点评：扣非利润大幅增长，AI 编程龙头成长性不断提升-2025/04/29

3.卓易信息 (688258.SH) 2024 年年报点评：扣非利润高增，国内 AI 编程软件龙头有望加速成长-2025/04/19

4.卓易信息 (688258.SH) 公司事件点评：合作“程序员大本营”，打造 AI 编程软件龙头-2025/03/23

5.卓易信息 (688258.SH) 公司深度报告：从“根”技术迈向 AI 编程星辰大海-2025/03/02

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	323	439	584	763
增长率 (%)	1.0	35.8	32.9	30.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	33	95	163	276
增长率 (%)	-41.5	190.5	70.7	69.4
每股收益 (元)	0.27	0.79	1.34	2.28
PE	258	89	52	31
PB	10.0	9.1	8.0	6.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 8 月 29 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	323	439	584	763
营业成本	155	202	253	309
营业税金及附加	9	6	8	10
销售费用	9	9	6	8
管理费用	53	59	67	73
研发费用	76	79	82	84
EBIT	31	104	194	314
财务费用	7	22	22	21
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	-5	4	6	8
营业利润	38	106	178	300
营业外收支	0	-1	-1	-1
利润总额	38	105	177	300
所得税	-1	1	2	3
净利润	39	104	175	297
归属于母公司净利润	33	95	163	276
EBITDA	87	162	266	403

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	289	375	477	667
应收账款及票据	224	287	366	458
预付款项	1	2	3	3
存货	9	11	14	17
其他流动资产	152	160	171	185
流动资产合计	676	835	1,030	1,330
长期股权投资	157	161	167	175
固定资产	135	133	129	125
无形资产	254	254	251	247
非流动资产合计	876	892	903	911
资产合计	1,552	1,727	1,933	2,241
短期借款	268	318	318	318
应付账款及票据	41	50	62	76
其他流动负债	127	150	187	227
流动负债合计	437	518	567	622
长期借款	203	203	203	203
其他长期负债	61	63	73	79
非流动负债合计	264	266	276	283
负债合计	700	784	844	904
股本	121	121	121	121
少数股东权益	7	15	27	48
股东权益合计	852	943	1,090	1,337
负债和股东权益合计	1,552	1,727	1,933	2,241

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	0.99	35.83	32.85	30.83
EBIT 增长率	39.13	229.43	87.69	61.73
净利润增长率	-41.52	190.48	70.67	69.41
盈利能力 (%)				
毛利率	52.20	54.02	56.73	59.56
净利率	10.16	21.72	27.90	36.13
总资产收益率 ROA	2.12	5.52	8.42	12.31
净资产收益率 ROE	3.89	10.28	15.33	21.40
偿债能力				
流动比率	1.55	1.61	1.82	2.14
速动比率	1.47	1.54	1.74	2.06
现金比率	0.66	0.72	0.84	1.07
资产负债率 (%)	45.13	45.39	43.64	40.35
经营效率				
应收账款周转天数	253.19	240.00	230.00	220.00
存货周转天数	21.41	20.00	20.00	20.00
总资产周转率	0.20	0.27	0.32	0.37
每股指标 (元)				
每股收益	0.27	0.79	1.34	2.28
每股净资产	6.98	7.66	8.77	10.64
每股经营现金流	0.79	0.98	1.85	2.88
每股股利	0.10	0.24	0.41	0.69
估值分析				
PE	258	89	52	31
PB	10.0	9.1	8.0	6.6
EV/EBITDA	99.56	53.35	32.57	21.49
股息收益率 (%)	0.14	0.34	0.58	0.98

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	39	104	175	297
折旧和摊销	56	59	72	89
营运资金变动	13	-46	-47	-60
经营活动现金流	96	118	224	349
资本开支	23	-35	-60	-68
投资	-58	0	0	0
投资活动现金流	-60	-44	-60	-68
股权募资	9	0	0	0
债务募资	234	51	0	0
筹资活动现金流	-161	11	-63	-92
现金净流量	-124	86	102	190

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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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