

积极探索 AI 应用，海外市场加速拓展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.29/3.5
总市值/流通(亿元) 98.69/80.47
12 个月内最高/最低价 34.31/10.06 (元)

相关研究报告

<<汽车业务快速增长，鸿蒙与 AI 并重>>—2025-05-01
<<业绩增长加速，扎实推进公司各项业务>>—2024-11-04
<<收入保持稳健，进入华为鸿蒙体系>>—2024-09-08

证券分析师：曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520080001

证券分析师：王景宜

电话:

E-MAIL: wangjy@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523090002

事件：公司发布 2025 年半年报。公司 25H1 实现营业收入 23.15 亿元，同比增长 10.95%；归母净利润 5780.03 万元，同比减少 21.85%；扣非归母净利润 5515.06 万元，同比减少 20.63%。

金融、汽车、能源行业收入增速较快。分业务看，数字化通用技术服务实现营业收入 17.43 亿元，同比增长 3.06%，毛利率为 17.47%，同比-1.67pct；数字化创新技术服务实现营业收入 5.70 亿元，同比增长 45.24%，毛利率为 18.6%，同比-1.37pct。分行业看，来自金融、汽车、能源三个行业的收入增速较快，分别同比增长了 21.36%/22.00%/27.22%。

AI 产品已落地众多行业客户。公司着重研发垂直大模型及应用技术，和哈工大联合成立人工智能实验室，和业界主流大模型公司建立了生态合作，建立起基础大模型-垂直大模型-Agent 行业应用的全栈能力。基于自主研发的 FarAI 人工智能平台，公司推出了智能辅助编程、知识大脑、智能招聘、智能数据标注等产品，部分产品已应用到运营商、银行等众多行业客户。FarAIGPT 系列一体机已通过昇腾应用开发技术认证，基于昇腾和 DeepSeek 构建企业级 AI 生态一体机，内嵌三大核心垂直模型与智能体，覆盖关键业务场景，赋能金融、汽车等行业。

海外市场加速拓展。2025 年上半年加速区域网络拓展与战略客户突破，在巩固新加坡、日本两大战略支点本土化运营的基础上，成功设立马来西亚、印尼分公司，并完成马来西亚、泰国的人员布局，进一步扩大亚太核心市场覆盖。客户开拓实现实质性增长，人员交付已遍布马来西亚、日本、韩国、土耳其、中国香港、中国台湾等多地区，支撑客户拓展的团队人数显著增长。同时，成功获得新加坡市场关键的 ISO9001 和 ISO27001 双重资质认证，为深化本地合作与赢得客户信任提供了坚实保障。

投资建议：预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 56.36/73.10/86.77 亿元，归母净利润分别为 1.56/2.06/2.76 亿元。维持“买入”评级。

风险提示：下游客户需求不及预期；鸿蒙业务不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	4,321	5,636	7,310	8,677
营业收入增长率(%)	11.22%	30.45%	29.70%	18.70%
归母净利（百万元）	131	156	206	276
净利润增长率(%)	15.90%	19.23%	31.81%	33.84%

摊薄每股收益（元）	0.31	0.36	0.48	0.64
市盈率（PE）	71.87	65.14	49.42	36.92

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	794	1,058	978	1,850	1,829
应收和预付款项	1,253	1,285	1,668	2,157	2,553
存货	32	72	88	115	136
其他流动资产	541	475	468	483	496
流动资产合计	2,621	2,890	3,203	4,605	5,014
长期股权投资	51	50	50	50	50
投资性房地产	6	6	6	6	6
固定资产	14	14	22	23	23
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	4	14	7	6	5
长期待摊费用	4	2	2	2	2
其他非流动资产	2,688	2,950	3,245	4,642	5,051
资产总计	2,768	3,037	3,331	4,728	5,137
短期借款	150	274	274	274	274
应付和预收款项	30	39	50	66	78
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	536	600	760	1,979	2,158
负债合计	716	913	1,084	2,319	2,509
股本	428	429	429	429	429
资本公积	1,001	1,011	1,011	1,011	1,011
留存收益	659	756	880	1,043	1,261
归母公司股东权益	2,051	2,123	2,247	2,410	2,628
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	2,051	2,123	2,247	2,410	2,628
负债和股东权益	2,768	3,037	3,331	4,728	5,137

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	118	152	-39	-87	33
投资性现金流	-34	28	6	10	12
融资性现金流	-125	32	-47	949	-66
现金增加额	-41	211	-80	871	-21

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,885	4,321	5,636	7,310	8,677
营业成本	3,061	3,465	4,540	5,902	7,011
营业税金及附加	27	31	34	44	52
销售费用	106	105	141	175	208
管理费用	347	415	507	658	755
财务费用	36	-15	-8	-6	-20
资产减值损失	-2	-2	0	0	0
投资收益	19	11	11	15	17
公允价值变动	0	-7	0	0	0
营业利润	116	136	158	208	278
其他非经营损益	-3	-3	0	0	0
利润总额	114	133	158	208	278
所得税	1	2	2	2	3
净利润	113	131	156	206	276
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	113	131	156	206	276

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	21.20%	19.79%	19.45%	19.27%	19.20%
销售净利率	2.91%	3.03%	2.77%	2.82%	3.18%
销售收入增长率	8.33%	11.22%	30.45%	29.70%	18.70%
EBIT 增长率	-0.82%	-11.56%	26.59%	34.23%	28.44%
净利润增长率	-12.57%	15.90%	19.23%	31.81%	33.84%
ROE	5.51%	6.17%	6.95%	8.54%	10.49%
ROA	4.15%	4.51%	4.91%	5.11%	5.59%
ROIC	5.94%	4.81%	5.85%	5.39%	6.54%
EPS (X)	0.30	0.31	0.36	0.48	0.64
PE (X)	39.17	71.87	65.14	49.42	36.92
PB (X)	2.45	4.50	4.53	4.22	3.87
PS (X)	1.30	2.21	1.81	1.39	1.17
EV/EBITDA (X)	24.88	56.35	54.48	45.43	36.45

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。