

【广发计算机&海外】中国民航信息网络 (00696.HK)

核心业务稳健，集成业务波动，利润率提升

核心观点：

- 公司发布 25 年业绩公告，25 年收入同比持平，归母净利润双位数增长。25 年收入 87.66 亿元 (YoY-0.6%)，毛利率 50.9% (YoY-0.3pct)，归母净利润 23.42 亿元，YoY+12.9%。
- 内航稳健增长，外航 H2 降幅收窄。25 年航空信息服务业务实现收入 46.16 亿元，同比+2.0%。25 年处理国内外航司总量约 7.67 亿人次，同比+4.7%。内航系统处理量 7.55 亿人次，同比+4.9%，其中内航内线同比+3.4%，维持增长；内航国际线处理量同比+16.4%，快速恢复。外航系统处理量同比-4.7%。
- 结算清算与航旅智能业务稳健增长；机场数字化业务收入同比下滑，主要受验收节奏影响。25 年结算及清算业务收入同比+8.4%至 8.75 亿元，受结算清算业务量同比增加所致；航旅智能产品收入同比+18.8%，实现 11.13 亿元，主要是客户 IT 服务需求增加及产品拓展所致。机场数字化服务同比-20.8%至 14.95 亿元，主要由于达到竣工验收条件的项目规模与数量同比减少，随民航需求恢复，预计未来小幅回升；信息网络及数字基础设施服务同比-0.3%至 6.60 亿元，降幅较 25H1 收窄，主要由于部分对外出租机房收回自用所致。
- 盈利预测与投资建议。预计 26-28 年 AIT 业务随旅客量增长而稳步增长，航旅智能业务维持较高增速，整体收入实现小幅增长；费用率优化，预计归母净利润高个位数增长。公司作为民航信息化建设主力军，将持续受益行业稳健增长，参考可比公司估值，给予 26 年 14 倍 PE 估值，对应合理价值为 13.72 港元/股。维持“买入”评级。
- 风险提示：外航复苏不及预期，拉低整体平均客单价；航空出行需求放缓；系统集成项目进程不及预期导致收入下降；信用减值增加等。

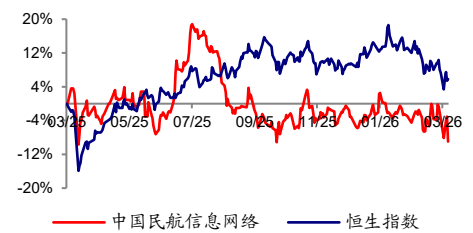
盈利预测： 备注：报告中汇率为 1 港元兑换 0.88 元人民币；货币若无特别说明均为人民币。

单位:人民币百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入	8,823	8,766	9,172	9,652	10,209
增长率 (%)	26.3%	-0.6%	4.6%	5.2%	5.8%
EBITDA	3,377	3,323	3,423	3,614	3,856
归母净利润	2,074	2,342	2,520	2,696	2,913
增长率 (%)	48.3%	12.9%	7.6%	6.9%	8.1%
EPS (元/股)	0.71	0.80	0.86	0.92	1.00
市盈率 (P/E)	12.9	11.3	10.4	9.7	9.0
ROE (%)	9.3%	9.8%	9.8%	9.9%	10.0%
EV/EBITDA	5.2	5.5	4.8	4.2	3.4

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级	买入
当前价格	10.18 港元
合理价值	13.72 港元
前次评级	买入
报告日期	2026-04-03

相对市场表现



分析师：

杨琳琳



SAC 执证号：S0260514050004

SFC CE No. BNC117



0755-23480370



yll@gf.com.cn

分析师：

刘雪峰



SAC 执证号：S0260514030002

SFC CE No. BNX004



021-38003675



gfliuxuefeng@gf.com.cn

相关研究：

【广发计算机&海外】中国民航信息网络 (00696.HK) :收入短期波动，预计全年稳健增长 2025-08-24

【广发海外】中国民航信息网络 (00696.HK) :业绩超预期，国内业务强劲，外航仍待恢复 2025-03-30

公司披露25年业绩，收入与同期基本持平，归母净利润实现同比双位数增长。25年公司收入87.66亿元，同比-0.6%，毛利率50.9%，同比-0.3pct，归母净利润23.42亿元，同比+12.9%。销售费用同比+16.3%至1.13亿元，销售费用率同比+0.2pct为1.3%；管理费用同比-2.4%为13.05亿元，管理费用率同比-0.2pct为14.9%；研发费用同比-25.3%为6.16亿元，研发费用率同比-2.3pct为7.0%。

航空信息服务业务总体稳健，其中内航稳健增长，外航H2降幅收窄；航旅智能服务实现较快增长；机场数字化服务受达标项目减少影响而下滑；信息网络及数字基础设施服务系部分机房资源由对外出租转为自用所致。

航空信息服务业务：内航稳健增长，外航H2降幅收窄。25年航空信息服务业务实现收入46.16亿元（YoY+2.0%），增速放缓主要由处理中国航空公司的系统处理量同比增加4.9%，但外国及地区航空公司处理量同比减少4.7%所致。从客运量或总处理量角度，根据公司25年业绩公告，25年公司电子旅游分销（ETD）系统处理的国内外商营航空公司的系统处理量约7.67亿人次，同比增长约4.7%。根据公司运营数据，内航系统处理量7.55亿人次，同比+4.7%，其中内航内线同比+3.4%，较19年同期增长16.7%，呈较强增长；内航国际线处理量同比+16.4%，恢复至19年96.9%。外航系统处理量同比-4.7%，恢复疲弱，主要受竞争格局变化及部分外航停运等因素影响。

核心业务持续夯实。2025年已为41家中国航空公司及400余家境外航空公司提供电子旅游分销（ETD）服务，核心产品涵盖航班控制系统（ICS）、计算机分销系统（CRS）及机场旅客处理系统（APP），并配套提供相关信息技术服务；同时，公司已与全球所有主流分销系统（GDSs）及133家境外航空公司实现直连和高等级联接，网络覆盖与行业连接能力持续强化。在航空物流信息服务方面，公司持续推进产品升级与落地，完成8家机场货站生产系统及16家机场货运安检系统上线，进一步拓展业务应用场景与客户基础，为航空信息服务收入提供稳定支撑。

结算及清算业务：收入延续回升。25年结算及清算业务收入同比+8.4%至8.75亿元，受结算清算业务量同比增加所致。根据公司25年业绩公告，公司致力于巩固并拓展结算与清算服务的新市场领域，注重新技术应用。公司结算清算业务规模持续扩大，全年结算清算系统处理交易约13.08亿宗，同比增长3.5%，代理结算的客货邮收入及各类费用规模超过731.6亿元，同比增长20.0%；同时，公司持续推进符合NDC及ONE ORDER标准的第三代客运收入管理平台建设，并在6家航空公司实现投产上线。

航旅智能产品：收入较快增长。25年收入同比+18.8%，实现11.13亿元，该项收入的增加主要是由于客户IT服务需求增加及产品拓展。根据公司25年业绩公告，公司数字化零售中台解决方案（TRP）稳定支撑19家航空公司，数字化运营管理系统（ATOMS）已覆盖7家航空公司并投产50余个航站；同时，数据智能与治理类产品已签约10余家客户，低空经济相关系统在新疆石河子、云南文山机场实现投产并完成首次融合飞行验证，基于航旅链与数字人民币平台的创新底座已累计服务53家客户，以及垂直大模型“启航”“共翔睿行”的推广应用，共同带动客户IT服务需求提升及产品矩阵拓展。

机场数字化服务：项目确认节奏放缓导致收入同比减少。25年机场数字化服务同比-20.8%至14.95亿元，占集团总收入比例-4.3pct为17.1%，主要系达到竣工验收条件的项目规模与数量同比减少所致。根据公司25年业绩公告，公司持续推进机场数字

化建设，智慧机场项目在广州、重庆、西安、乌鲁木齐等9家千万级机场完成投产，智慧机场中台已覆盖18家千万级机场，人脸识别“畅行平台”上线52家机场，行李全流程跟踪系统（RFID）推广至90余家机场，“民航中转旅客服务平台”累计落地超过250家机场，项目覆盖范围持续扩大。随着民航需求恢复，预计该项收入未来小幅回升。

信息网络及数字基础设施服务：受资源调整短期承压。25年信息网络及数字基础设施服务收入同比-0.3%至6.60亿元，降幅较25H1收窄，主要系部分对外出租机房收回自用所致。根据公司25年业绩公告，公司将该项服务持续拓展至海外32个国家和地区，分销系统前端实现境内外约2,900家代理人全覆盖，并完成国内客票行程单纸质替代，推动从机票预订到报销的全链路数字化，同时拓展跨行业数据中心增值服务并新签约9家客户。

盈利预测与投资建议。预计26~28年内航旅客量稳健增长，外航旅客量逐渐回升，驱动航空信息服务业务保持稳健增长；预计机场数字化业务随机场信息化建设和民航需求回暖而小幅回升；受客户数字化智能化驱动，预计航旅智能产品及服务收入保持较快增长；预计26~28年收入个位数稳健增长，毛利率略升，费用率持续下降，预计归母净利润高个位数增长。公司AIT业务模式稳健，国内航空旅游需求稳健增长，国际业务有恢复空间，公司作为民航信息化建设主力军，将持续受益行业稳健增长，参考可比公司估值，给予26年14倍PE估值，对应合理价值为13.72港元/股。维持“买入”评级。

风险提示：外航复苏不及预期，拉低整体平均客单价；航空出行需求放缓；系统集成项目进程不及预期导致收入下降；信用减值增加等。

表 1: 中国航信分业务盈利预测

收入 (百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
航空信息技术服务	4,527	4,616	4,731	4,873	5,044
结算及清算服务	808	875	963	1,079	1,230
系统集成服务	1,888	1,495	1,525	1,571	1,634
数据网络服务	937	1,113	1,280	1,446	1,605
技术支持与产品	662	660	666	676	690
其他收入	2	6	6	7	7
合计	8,823	8,766	9,172	9,652	10,209
YoY	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
航空信息技术服务		2.0%	2.5%	3.0%	3.5%
结算及清算服务		8.4%	10.0%	12.0%	14.0%
系统集成服务		-20.8%	2.0%	3.0%	4.0%
数据网络服务		18.8%	15.0%	13.0%	11.0%
技术支持与产品		-0.3%	1.0%	1.5%	2.0%
其他收入		169.0%	1.0%	1.5%	2.0%
合计		-0.6%	4.6%	5.2%	5.8%
占比	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
航空信息技术服务	51.3%	52.7%	54.0%	52.1%	50.2%
结算及清算服务	9.2%	10.0%	11.0%	11.5%	12.2%
系统集成服务	21.4%	17.1%	17.4%	16.8%	16.3%
数据网络服务	10.6%	12.7%	14.6%	15.5%	16.0%
技术支持与产品	7.5%	7.5%	7.6%	7.2%	6.9%
其他收入	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
合计	100%	100%	100%	100%	100%
毛利率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
合计	51.2%	50.9%	51.2%	51.5%	51.8%

数据来源: 公司财报, 广发证券发展研究中心

表 2: 可比公司估值

股票代码	公司	总市值 (亿元 RMB/美元)	EPS(美元/人民币)		PE(X)		公司简介
			2026E	2027E	2026E	2027E	
AMADY	Amadeus	249	3.84	4.21	14.4	13.1	全球旅游行业交易处理商与技术解决方案提供商
00700.HK	腾讯	39,261	30.10	33.55	14.0	12.5	社交平台+游戏+金融科技平台
688111.SH	金山办公	1,063	4.85	5.76	47.4	39.9	WPS Office 办公软件与服务提供商
300033.SZ	同花顺	1,574	7.39	8.80	39.6	33.3	互联网金融信息服务提供商
00268.HK	金蝶国际	263	0.12	0.21	59.8	34.3	企业管理软件及电子商务应用解决方案供应商

数据来源: iFind, Bloomberg, 广发证券发展研究中心

备注: 1. Amadeus、腾讯预测数据来自 Bloomberg 一致预期, 其余公司预测数据来自 iFind 一致预期; 2. 市值截至 2026 年 4 月 3 日最新收盘。

表 3: 可比公司经营情况

公司	营业收入 YoY		归母净利润 YoY		净利率	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
Amadeus	4.5%	7.3%	5.9%	9.6%	21.6%	22.1%
腾讯	10.9%	10.1%	8.4%	11.5%	33.7%	34.2%
金山办公	19.0%	18.2%	22.2%	18.8%	31.8%	32.0%
同花顺	25.1%	17.2%	23.9%	19.1%	52.7%	53.5%
金蝶国际	13.2%	13.3%	372.2%	74.5%	5.5%	8.5%

数据来源: iFind, Bloomberg, 广发证券发展研究中心

备注: Amadeus、腾讯预测数据来自 Bloomberg 一致预期, 其余公司预测数据来自 iFind 一致预期。

资产负债表

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产合计	20,498	23,888	25,907	28,135	30,647
现金及现金等价物	10,508	10,059	11,529	13,082	14,858
应收账款及票据	5,228	5,355	5,482	5,711	5,980
存货	82	79	83	88	91
其他	4,680	8,394	8,814	9,255	9,718
非流动资产合计	9,196	9,303	9,373	9,278	9,132
固定资产净值	2,822	2,995	2,795	2,545	2,295
长期投资	3,658	3,266	3,490	3,599	3,779
商誉及无形资产	767	1,987	1,928	1,917	1,852
其他	1,950	1,054	1,160	1,218	1,206
资产总额	29,695	33,191	35,280	37,414	39,779
流动负债合计	6,725	7,835	8,149	8,441	8,838
短期借款	1,445	1,426	1,411	1,397	1,383
应付账款及票据	2,187	2,444	2,454	2,541	2,727
其他	3,092	3,966	4,283	4,503	4,728
非流动负债合计	73	730	803	844	886
长期借款	0	471	518	544	571
其他非流动负债	73	259	285	299	314
总负债	6,798	8,565	8,952	9,284	9,723
普通股股本	2,926	2,926	2,926	2,926	2,926
储备	19,280	20,922	22,556	24,284	26,131
其他	99	136	136	136	136
归母权益总额	22,305	23,984	25,617	27,346	29,193
少数股东权益	592	641	710	784	863
股东权益合计	22,897	24,625	26,328	28,130	30,056
负债及股东权益合计	29,695	33,191	35,280	37,414	39,779

利润表

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	8,823	8,766	9,172	9,652	10,209
营业成本	4,310	4,307	4,475	4,680	4,924
毛利	4,513	4,459	4,697	4,972	5,285
其他收入	0	0	0	0	0
营销费用	97	113	118	123	130
行政管理费用	1,337	1,305	1,360	1,424	1,500
研发费用	825	616	642	672	708
其他营业费用合计	210	98	97	96	95
营业利润	2,045	2,328	2,481	2,657	2,852
利息收入	199	141	183	197	224
利息支出	11	21	40	61	61
权益性投资损益	44	51	56	61	68
其他非经营性损益	46	45	47	50	52
除税前利润	2,395	2,685	2,889	3,090	3,339
所得税	266	279	300	321	347
合并净利润	2,129	2,406	2,589	2,769	2,992
少数股东损益	54	64	69	74	79
归母净利润	2,074	2,342	2,520	2,696	2,913

现金流量表

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	2,526	2,924	3,314	3,376	3,682
合并净利润	2,129	2,406	2,589	2,769	2,992
折旧与摊销	1,243	899	839	846	884
营运资本变动	0	0	-51	-189	-136
其他非经营性调整	-846	-381	-63	-50	-58
投资活动现金流净额	894	-2,892	-951	-806	-791
处置固定资产收益	2	0	47	50	52
资本性支出	-353	0	-580	-585	-570
投资资产支出	1,154	0	-394	-288	-368
其他	92	-2,892	-24	18	95
融资活动现金流净额	-197	-512	-894	-1,016	-1,114
长期债权融资	451	0	47	26	27
股权融资	0	0	0	0	0
支付股利	-518	-699	-887	-967	-1,066
其他	-130	187	-54	-75	-75
现金净增加额	3,231	-490	1,470	1,554	1,776
期初现金余额	7,277	10,508	10,059	11,529	13,082
期末现金余额	10,508	10,018	11,529	13,082	14,858

主要财务比率

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
主营收入增长率	26.3%	-0.6%	4.6%	5.2%	5.8%
营业利润增长率	66.8%	13.8%	6.6%	7.1%	7.4%
归母净利润增长率	48.3%	12.9%	7.6%	6.9%	8.1%
获利能力					
毛利率	51.2%	50.9%	51.2%	51.5%	51.8%
净利率	24.1%	27.4%	28.2%	28.7%	29.3%
ROE	9.3%	9.8%	9.8%	9.9%	10.0%
偿债能力					
资产负债率	22.9%	25.8%	25.4%	24.8%	24.4%
有息负债率	4.9%	5.7%	5.5%	5.2%	4.9%
流动比率	3.0	3.0	3.2	3.3	3.5
利息保障倍数	185.9	117.4	64.8	45.6	48.5
营运能力					
应收账款周转天数	203.4	217.3	215.2	213.0	210.9
存货周转天数	7.0	6.7	6.7	6.7	6.7
应付账款周转天数	185.1	193.5	197.4	195.4	199.4
每股指标					
每股收益	0.71	0.80	0.86	0.92	1.00
每股净资产	7.82	8.42	9.00	9.61	10.27
每股经营现金流	0.86	1.00	1.13	1.15	1.26
估值比率					
PE	12.9	11.3	10.4	9.7	9.0
PB	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	5.2	5.5	4.8	4.2	3.4

广发产业研究小组

张全琪：TMT 首席专家，中山大学通信与信息系统博士，2018 年加入广发证券发展研究中心。

杨琳琳：TMT 首席专家，华中科技大学管理科学与工程硕士、管理学学士，2012 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
增持： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5% ~ +5%。
卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北 街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区南泉 北路 429 号泰康保险 大厦 37 楼	香港湾仔骆克道 81 号 广发大厦 27 楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。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。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。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，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。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，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。