

## 神州控股 (00861.HK)

## 买入 (维持评级)

## 业绩扭亏, AI 供应链应用成效显著

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	16657	21015	22053	24782	28279
增长率 yoy (%)	-8.9	26.2	4.9	12.4	14.1
归母净利润 (百万元)	-254	31	105	140	200
增长率 yoy (%)	86.2	112.4	235.7	32.3	43.0
ROE (%)	-4.4	0.5	1.8	2.3	3.2
EPS 最新摊薄 (元)	-0.15	0.02	0.06	0.08	0.12
P/E (倍)	-13.7	110.8	33.0	25.0	17.4
P/B (倍)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

资料来源: 聚源数据, 公司财报, 长城证券产业金融研究院

**事件:** 神州控股发布 2025 年年度业绩公告。公司实现营业收入 210.15 亿元, 同比增长 26%; 归母净利润 3142 万元, 同比扭亏; 经调整净利润为 2.15 亿元。

**经营质量持续改善。** 公司调整业绩分部口径, 战略聚焦数据智能及供应链, 在手订单充足, 报告期内新签约金额达 161.90 亿元。此外, 公司新增披露“服务型业务”收入, 毛利率为 18%, 占总收入比重达 48%, 高附加值业务占比持续提升。

**数据智能服务升级。** 公司加速推动前沿技术向高价值商业场景转化。通过“燕云 AI First FDE”敏捷验证及深度共创的业务模式快速切入行业, 大幅缩短交付周期, 形成以技术驱动业务的企业运营新范式, 为客户创造价值的同时, 沉淀标准化、可复制的数据资产, 筑牢技术护城河, 驱动服务型收入实现高质量、可持续增长。2025 年该分部收入 55.88 亿元, 同比增长 20%; 毛利 4.16 亿元, 同比增长 22%。

**AI 供应链应用成效显著。** 公司将 AI 全栈技术深度融入供应链场景, 通过动态精准的执行调度与智能决策输出, 显著降低运行风险与试错成本, 全面赋能客户降本提效、提质升级。报告期内, “小金”已成功嵌入 OMS、WMS 等日常业务流程, 双十一期间单量同比大增超 50%, 全年发货单量突破亿级 (同比+40%)。凭借强大的履约能力与精益运营, 存量客户净金额续费率高达 100%; 同时, 公司推出轻量化 SaaS “科捷云仓”产品, 将 AI 供应链技术向中小品牌及生态伙伴复制延伸。

**金融科技板块修复。** 公司金融科技及其他业务板块实现较好修复, 2025 年该分部实现收入 134.95 亿元, 同比增长 32%; 分部业绩扭亏, 实现盈利 1.35 亿元。公司依托“乾坤”企业级数智底座, 深耕“AI+金融”应用场景, 推动核心、信贷及风控等关键业务智能化贯通, 进一步打开了利润释放空间。

**投资建议:** 公司“Data x AI”战略在供应链等核心业务场景中深度落地, 驱动经营质量持续改善。考虑到公司在手订单充沛且 AI 智能体应用正在加速规模化商业变现, 我们看好公司“技术+生态”双轮驱动下的长期发展, 预测公司 2026-2028 年实现营收 221 亿元、248 亿元、283 亿元; 归母净利润 1.05 亿元、1.40 亿元、2.00 亿元, 对应 PE 33X、25X、17X; 维持“买入”评级。

**风险提示:** 市场竞争加剧、AI 商业转化不及预期; 市场拓展不及预期, 宏观经济波动风险。

## 股票信息

行业	计算机
2026年04月10日收盘价 (港元)	2.01
总市值 (百万港元)	3,363.95
流通市值 (百万港元)	3,363.95
总股本 (百万股)	1,673.61
流通股本 (百万股)	1,673.61
近3月日均成交额 (百万港元)	20.39

## 作者



分析师 侯宾

SAC: S1070522080001

邮箱: houbin@cgws.com



分析师 姚久花

SAC: S1070523100001

邮箱: yaojiuhua@cgws.com



分析师 黄俊峰

SAC: S1070524120004

邮箱: huangjf@cgws.com

## 相关研究

- 《新签合同翻倍增长, 业绩拐点已现》2025-09-02
- 《大数据+AI 场景化落地, 从神州迈向世界》2025-08-11
- 《业绩承压, 紧抓 AI+数据智能浪潮广泛行业落地》2025-04-18

## 财务报表和主要财务比率

### 资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	14050	13525	17582	19743	22518
现金	3226	3937	4635	5212	5953
应收票据及应收账款	3279	2958	4311	4847	5537
预付账款	1421	1113	1572	1768	2019
存货	1697	1429	1929	2160	2456
其他流动资产	4427	4088	5136	5756	6553
<b>非流动资产</b>	8257	8150	7566	7043	6657
长期股权投资	261	229	229	229	229
固定资产	697	675	654	743	920
无形资产	400	321	267	214	160
其他非流动资产	6900	6925	6416	5857	5347
<b>资产总计</b>	22307	21675	25149	26786	29175
<b>流动负债</b>	9872	10269	13198	14623	16615
短期借款	1981	2071	3168	3386	3833
应付票据及应付账款	4251	3926	5156	5773	6566
其他流动负债	3640	4272	4873	5464	6215
<b>非流动负债</b>	2928	1942	2337	2339	2434
长期借款	1502	1379	1774	1777	1872
其他非流动负债	1426	563	563	563	563
<b>负债合计</b>	12800	12211	15534	16962	19049
少数股东权益	3676	3714	3762	3828	3925
股本	164	164	164	164	164
资本公积	5668	5587	4587	3587	2587
留存收益	0	0	102	244	450
归属母公司股东权益	5831	5751	5853	5995	6200
<b>负债和股东权益</b>	22307	21675	25149	26786	29175

### 现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	600	490	-276	867	906
净利润	-564	61	155	205	293
折旧摊销	225	0	784	823	886
财务费用	129	158	168	196	209
其他经营现金流	809	271	-1383	-357	-482
<b>投资活动现金流</b>	-154	0	-237	-300	-485
资本支出	78	863	200	300	500
其他投资现金流	-232	-863	-437	-600	-985
<b>筹资活动现金流</b>	-193	0	987	-22	278
短期借款	579	90	859	174	403
长期借款	-379	-123	296	0	84
其他筹资现金流	-392	33	-168	-196	-209
<b>现金净增加额</b>	254	490	474	546	699

### 利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	16657	21015	22053	24782	28279
营业成本	14365	18529	19200	21475	24393
营业税金及附加	990	755	963	1178	1468
销售费用	882	913	963	1106	1262
管理费用	412	473	503	553	576
研发费用	129	158	168	196	209
<b>营业利润</b>	-198	121	257	274	372
营业外收入	-300	-38	-50	0	20
<b>利润总额</b>	-498	83	207	274	392
所得税	66	21	52	69	99
<b>净利润</b>	-564	61	155	205	293
少数股东损益	-310	30	49	65	94
<b>归属母公司净利润</b>	-254	31	105	140	200
EBITDA	-143	241	1160	1293	1487
EPS (元/股)	-0.15	0.02	0.06	0.08	0.12

### 主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入 (%)	-8.86	26.16	4.94	12.37	14.11
归属母公司净利润 (%)	66.87	110.85	235.66	32.28	43.04
<b>获利能力</b>					
毛利率 (%)	13.76	11.83	12.94	13.34	13.74
净利率 (%)	-3.38	0.29	0.70	0.83	1.04
ROE (%)	-4.35	0.55	1.80	2.33	3.22
ROIC (%)	-0.82	1.59	2.59	2.50	3.01
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	57.38	56.33	60.40	61.94	63.92
净负债比率 (%)	2.70	-5.15	2.02	-1.80	-3.85
流动比率	1.42	1.32	1.35	1.37	1.37
速动比率	0.83	0.80	0.82	0.84	0.84
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.75	0.97	0.91	0.96	1.01
应收账款周转率	5.08	7.11	5.38	5.38	5.38
应付账款周转率	3.38	4.72	3.94	3.94	3.94
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益 (最新摊薄)	-0.15	0.02	0.06	0.08	0.12
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.36	0.29	-0.16	0.52	0.54
每股净资产 (最新摊薄)	3.48	3.44	3.50	3.58	3.70
<b>估值比率</b>					
P/E		110.79	33.01	24.95	17.44
P/B	0.60	0.61	0.59	0.58	0.56
EV/EBITDA	-51.13	30.55	9.17	10.01	10.50

资料来源: 聚源数据, 公司财报, 长城证券产业金融研究院

## 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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人的投资建议。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。长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券版权所有并保留一切权利。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

## 投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		
行业指中信一级行业，市场指沪深300指数			

## 长城证券产业金融研究院

### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层  
邮编：518033  
传真：86-755-83516207

### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层  
邮编：200126  
传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>



### 北京

地址：北京市宣武门西大街129号金隅大厦B座27层  
邮编：100031  
传真：86-10-88366686