

卓易信息 (688258.SH)

25 年业绩高增长, AI Coding 打开成长空间

核心观点:

- **公司披露 2025 年年报。**25 年, 公司实现总营收 3.4 亿元, 同比增长 3.7%; 归母净利润为 7974 万元, 同比增长 142.8%。
- **公司 IDE 业务订单较好, 25 年收入增速受确收节奏影响。**2025 年, 公司 IDE 业务营收 1.0 亿元, 同比增长 6.2%。从订单层面来看, 根据卓易信息官方微信公众号。截止 2026 年 2 月 21 日, IDE 业务的核心产品 EazyDevelop 订单突破 4200 万元, 其中 2026 年 1-2 月订单金额实现环比翻倍。EazyDevelop 产品自 25 年 9 月推出, 公司早期产品推广导致较低的单位用户付费金额以及确收节奏都影响了 25 年该业务营收增速。26 年 3 月 25 日, 公司宣布 EazyDevelop 产品会员订阅套餐价格提升。26 年, 在产品套餐单价提升, 用户数量持续增长的趋势下, 公司 IDE 业务营收高增长可期。
- **25 年, 公司毛利率提升显著。**25 年公司毛利率为 55.9%, 同比提升 3.7 个百分点。公司整体毛利率的提升与成本端人工相关成本减少有关。从成本端来看, 公司云计算设备核心固件业务直接人工同比减少 26.99%, IDE 业务直接人工成本同比减少 39.37%。相关人工成本的减少使得相关业务毛利率提升。25 年, 公司 IDE 业务毛利率 51.9%, 同比增长 2.1 个百分点。26 年, 随着 IDE 相关产品套餐价格的提升以及人工成本的优化, 公司整体毛利率有望稳步提升。
- **盈利预测与投资建议。**我们预计 26-28 年公司营收为 5.4/7.9/10.8 亿元, 归母净利润 1.9/3.0/4.3 亿元。综合考虑行业地位、竞争优势、需求前景以及 IDE 稀缺性等因素, 我们给予公司 2026 年 100 倍合理 PE 估值, 对应合理价值 156.60 元/股, 维持“增持”评级。
- **风险提示。**市场竞争风险; 新产品推进不及预期风险; 国产替代不及预期风险。

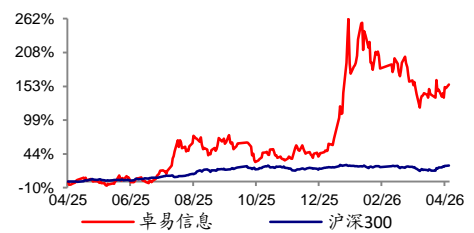
盈利预测:

单位:人民币百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	323	335	540	795	1,079
增长率 (%)	1.0%	3.7%	61.1%	47.1%	35.7%
EBITDA	85	122	238	356	477
归母净利润	33	80	190	300	426
增长率 (%)	-41.5%	142.8%	137.9%	58.2%	42.1%
EPS (元/股)	0.27	0.66	1.57	2.48	3.52
市盈率 (P/E)	127.6	116.3	74.1	46.9	33.0
ROE (%)	3.9%	8.9%	18.4%	24.2%	27.7%
EV/EBITDA	51.7	76.6	58.8	38.5	28.1

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级	增持
当前价格	116.09 元
合理价值	156.60 元
前次评级	增持
报告日期	2026-04-21

相对市场表现



分析师:

刘雪峰



SAC 执证号: S0260514030002

SFC CE No. BNX004



021-38003675



gfluxuefeng@gf.com.cn

分析师:

吴祖鹏



SAC 执证号: S0260521040003



wuzupeng@gf.com.cn

分析师:

周源



SAC 执证号: S0260523040001



0755-23948351



shzhouyuan@gf.com.cn

请注意, 吴祖鹏, 周源并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管活动。

相关研究:

卓易信息 (688258.SH): 业绩高增长, AI Coding 加速发酵 2026-03-01

卓易信息 (688258.SH): AI Coding 商业化突破, IDE 卡位巩固格局趋势 2026-02-22

卓易信息 (688258.SH): 固件主营为本, AI+IDE 腾飞在即 2026-02-11

一、公司披露 2025 年年报

公司披露2025年年报:

25年全年业绩: 实现总营收3.4亿元, 同比增长3.7%, 24年同期3.2亿元; 归母净利润为7974万元, 同比增长142.8%, 24年同期为3284万元; 扣非归母净利润为4336万元, 同比增长191.1%, 上年同期为1489万元。

25Q4业绩: 实现总营收7234万元, 24Q4为8001万元; 归母净利润为3514万元, 24Q4为1275万元; 扣非归母净利润为963万元, 24Q4为937万元。

(一) 简评:

1. **公司IDE业务订单较好, 25年收入增速受确收节奏影响。**2025年, 公司IDE业务营收1.0亿元, 同比增长6.2%。从订单层面来看, 根据卓易信息官方微信公众号。截止2026年2月21日, IDE业务的核心产品EazyDevelop订单突破4200万元, 其中2026年1-2月订单金额实现环比翻倍。EazyDevelop产品自25年9月推出, 公司在产品推广早期推出了较为优惠的价格套餐, 尽管用户生态得到了较好的拓展, 但较低的单位用户付费金额以及确收节奏都影响了25年该业务营收增速。26年3月25日, 公司宣布EazyDevelop产品会员订阅套餐价格提升。26年, 在产品套餐单价提升, 用户数量持续增长的趋势下, 公司IDE业务营收高增长可期。

表 1: 2026年3月25日卓易信息EazyDevelop产品套餐价格调整

类型	套餐名称	调整前价格 (元/百万 tokens)	调整后价格 (元/百万 tokens)
个人套餐	个人标准版	0.9	1.99
	个人专业版	0.598	1.198
团队套餐	团队标准版	0.999	1.999
	团队专业版	0.7998	1.3998

数据来源: 卓易信息官方微信公众号, 广发证券发展研究中心

2. **公司聚焦于AI大模型在IDE工具的功能实现, 在AI Coding领域具有差异化优势。**在产业链地位上, 公司与Cursor公司类似, 与AI大模型公司是合作关系, 受益于AI大模型快速迭代的技术红利。根据卓易信息公众号, 其EazyDevelop产品接入了包括GLM、MiniMax、DeepSeek、Qwen、Kimi等多个AI大模型, 供用户自由选择。在产品功能上, 公司的EazyDevelop产品具有三大差异化优势: ①全流程开发经验赋能的Multi-Agent架构优势; ②信创领域先发优势构建的自主可控壁垒; ③深入垂直领域, 赋能不同领域专业软件开发的行业模板。

未来, EazyDevelop产品的差异化优势有望在AI辅助编程商业化落地过程中凸显。

3. **25年, 公司毛利率提升显著。**25年公司毛利率为55.9%, 同比提升3.7个百分点。公司整体毛利率的提升与成本端人工相关成本减少有关。从成本端来看, 公司云计算设备核心固件业务直接人工同比减少26.99%, IDE业务直接人工成本同比减少39.37%。相关人工成本的减少使得相关业务毛利率提升。25年, 公司IDE业务毛利率51.9%, 同比增长2.1个百分点。26年, 随着IDE相关产品套餐价格的提升以及人工成本的优化, 公司整体毛利率有望稳步提升。
4. **公司积极控费, 25年利润大幅增长。**2025年, 公司销售、管理、研发三项费用分别为919万元、4198万元和7516万元, 分别同比+1.5%/-20.6%/-0.9%, 控费效果显著。在公司持续完善内控管理体系, 严格控制各项费用支出的情况下, 公司在25年实现了收入大幅增长。25年, 公司归母净利润为7974万元, 同比增长142.8%, 24年同期为3284万元。

表 2: 年度财务关键数据 (单位: 百万元)

	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
营业收入	198.42	236.60	282.02	320.22	323.39	335.26
营业成本	81.88	111.63	137.88	172.42	154.59	147.81
销售费用	5.07	5.26	9.96	7.22	9.05	9.19
管理费用	23.75	29.64	39.04	63.14	52.85	41.98
研发费用	38.97	53.31	91.29	65.34	75.85	75.16
财务费用	-2.88	0.51	-1.11	4.18	7.35	13.53
投资净收益	0.06	-0.04	2.51	42.66	-5.36	8.80
营业利润	63.73	43.76	47.58	55.93	37.54	90.54
归母净利润	58.05	42.15	51.01	56.16	32.84	79.74
扣非归母净利润	44.69	25.57	2.90	6.09	14.89	43.36
主要比率						
毛利率	58.73%	52.82%	51.11%	46.16%	52.20%	55.91%
销售费用率	2.56%	2.22%	3.53%	2.25%	2.80%	2.74%
管理费用率	11.97%	12.53%	13.84%	19.72%	16.34%	12.52%
研发费用率	19.64%	22.53%	32.37%	20.40%	23.45%	22.42%
营业利润率	32.12%	18.50%	16.87%	17.47%	11.61%	27.01%
归母净利率	29.26%	17.81%	18.09%	17.54%	10.15%	23.78%
YOY						
营业收入	-6.77%	19.25%	19.20%	13.55%	0.99%	3.67%
归母净利润	41.34%	-27.40%	21.01%	10.11%	-41.52%	142.79%
扣非归母净利润	1.00%	-42.79%	-88.65%	110.00%	144.46%	191.13%

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

表 3: 季度财务关键数据 (单位: 百万元)

财报数据	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4
营业收入	86.31	86.64	80.01	85.22	88.89	88.82	72.34
营业成本	41.29	47.68	25.88	32.78	45.66	37.19	32.19
销售费用	1.90	2.43	2.40	1.92	2.30	2.06	2.91
管理费用	14.58	12.29	13.59	10.32	11.16	9.91	10.59
研发费用	18.19	18.58	23.25	19.40	21.23	21.17	13.37
财务费用	1.94	1.59	3.21	3.24	3.01	3.60	3.68
投资净收益	0.31	-1.45	-8.65	1.18	1.32	4.39	1.90
营业利润	2.87	1.03	12.31	20.93	9.24	18.82	41.55
归母净利润	2.36	0.80	12.75	18.80	8.33	17.48	35.14
扣非归母净利润	1.37	1.33	0.00	0.01	0.84	0.60	0.00
主要比率							
毛利率	50.31%	49.6%	44.08%	36.7%	52.24%	51.29%	60.86%
销售费用率	2.2%	2.81%	3.00%	2.25%	2.59%	2.32%	4.02%
管理费用率	16.89%	14.18%	16.99%	12.11%	12.55%	11.16%	14.64%
研发费用率	21.08%	21.45%	29.06%	22.76%	23.88%	23.83%	18.48%
营业利润率	3.33%	1.19%	15.39%	24.56%	10.4%	21.19%	57.44%
归母净利率	2.73%	0.92%	15.94%	22.06%	9.37%	19.68%	48.58%
YoY							
营业收入	-18.51%	-18.18%	-39.58%	2.59%	13.87%	4.59%	37.35%
归母净利润	1.48%	-28.41%	-159.09%	5.74%	42.1%	30.91%	36.79%
QoQ							
营业总收入	23.4%	-10.36%	133.4%	-60.26%	36.97%	-17.67%	206.52%
归母公司净利润	-15.64%	0.79%	50.32%	-65.38%	28.97%	-18.38%	54.55%
扣非归母净利润	-20.07%	1.39%	42.66%	-38.46%	22.14%	-5.85%	51.55%

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

二、盈利预测和投资建议

我们预计2026-2028年公司营收为5.4/7.9/10.8亿元，同比增长61.1%/47.1%/35.7%；归母净利润1.9/3.0/4.3亿元，对应每股净收益为1.57/2.48/3.52元/股。

可比公司估值：在软件行业，税友股份、汉得信息、智谱和MiniMax四家公司与卓易信息在盈利模式、下游市场、业绩成长逻辑上较为类似。故我们认为这四家公司的估值水平具有较高参考意义。综合考虑公司行业地位、竞争优势、下游需求前景以及IDE领域AI编程应用的稀缺性等因素，我们给予公司2026年100倍合理PE估值，对应合理价值156.60元/股，维持“增持”评级。

表 4：卓易信息可比公司估值情况（市值统计截止2026.4.20收盘）

公司名称	公司代码	股价	市值	PS (2026)	营收 (百万元)			PE		
					2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
税友股份	603171.SH	57.0元/股	232亿元	8.4	2280	2771	3389	117	72	50
汉得信息	300170.SZ	21.7元/股	222亿元	5.9	3415	3791	4235	85	74	60
智谱	00020.HK	975.0港元/股	4347亿港元	154.1	724	2473	5828	-	-	-
MiniMax	00100.HK	911.5港元/股	2859亿港元	162.9	556	1539	4240	-	-	-

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

备注：税友股份、汉得信息、智谱、MiniMax 的预测来自 Wind 一致预测。

三、风险提示

（一）市场竞争风险

公司旗下的固件业务、云计算业务以及IDE业务仍存在一定的竞争对手，尤其是AI编程领域，可能还需要与头部科技厂商进行直接竞争，如果行业竞争烈度加剧，将影响业绩端兑现。

（二）新产品推进不及预期

公司旗下的艾普阳开发出多款新兴IDE产品，在落地AI应用过程中，如果产品商业化进度不及预期，将影响业绩端兑现。

（三）国产替代不及预期风险

目前公司固件业务等业务具备较强的国产替代逻辑，如果国产替代进度不及预期，将会影响公司业绩端兑现。

资产负债表

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产总额	676	627	870	918	1,289
货币资金	289	302	500	500	839
应收及预付	231	245	282	327	354
存货	9	10	11	15	20
其他	147	70	76	76	76
非流动资产总额	876	864	792	752	741
长期股权投资	157	160	150	150	150
固定资产	135	124	129	134	138
在建工程	0	0	0	0	0
使用权资产	1	4	4	4	4
无形资产	254	224	184	139	124
其他	328	351	325	325	325
资产总额	1,552	1,491	1,662	1,670	2,030
流动负债总额	437	395	418	210	262
短期借款	268	225	280	13	0
应付及预收	110	124	138	196	262
其他	59	47	0	0	0
非流动负债总额	264	197	209	209	209
长期借款	203	138	150	150	150
应付债券	0	0	0	0	0
其他	61	59	59	59	59
负债总额	700	592	627	418	471
股本	121	121	121	121	121
其他	724	777	910	1,120	1,419
归母权益合计	845	898	1,031	1,241	1,540
少数股东权益	7	0	4	10	19
负债和股东权益	1,552	1,491	1,662	1,670	2,030

利润表

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	323	335	540	795	1,079
营业成本	155	148	204	268	356
营业税金及附加	9	4	6	10	13
销售费用	9	9	11	14	17
管理费用	53	42	54	79	108
研发费用	76	75	97	127	162
财务费用	7	14	15	8	-2
资产信用减值损失	2	-2	0	0	0
公允价值变动收益	3	32	0	0	0
投资收益	-5	9	12	6	6
营业利润	38	91	195	309	439
营业外收支	0	-1	0	0	0
利润总额	38	90	196	309	439
所得税费用	-1	9	2	3	4
合并净利润	39	81	194	306	435
少数股东损益	6	1	4	6	9
归母净利润	33	80	190	300	426
EPS (元/股)	0.27	0.66	1.57	2.48	3.52

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	96	120	194	370	517
合并净利润	39	81	194	306	435
折旧摊销	56	56	40	46	46
营运资金变动	11	5	-49	10	34
其他	0	0	0	0	0
投资活动现金流净额	-60	61	46	1	-29
资本性开支	23	-12	-5	-5	-35
投资	-58	58	6	0	0
其他	-24	15	45	6	7
融资活动现金流净额	-161	-169	-41	-371	-149
股本融资	9	0	0	0	0
债权融资	234	-109	38	-266	-13
股利分配与偿付利息	-64	-38	-77	-105	-136
其他	-340	-21	-2	0	0
现金净增加额	-124	12	199	0	339
期初现金余额	413	289	301	500	500
期末现金余额	289	301	500	500	839

主要财务比率

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入增长率	1.0%	3.7%	61.1%	47.1%	35.7%
营业利润增长率	-32.9%	141.2%	115.6%	58.3%	42.1%
归母净利增长率	-41.5%	142.8%	137.9%	58.2%	42.1%
获利能力					
毛利率	52.2%	55.9%	62.3%	66.2%	67.0%
净利率	12.0%	24.2%	35.8%	38.5%	40.3%
ROE	3.9%	8.9%	18.4%	24.2%	27.7%
偿债能力					
资产负债率	45.1%	39.7%	37.7%	25.1%	23.2%
有息负债率	30.4%	24.4%	25.9%	9.8%	7.4%
流动比率	1.5	1.6	2.1	4.4	4.9
利息保障倍数	2.7	4.6	10.0	21.0	55.0
营运能力					
应收账款周转率	1.5	1.5	2.0	2.6	3.3
存货周转率	17.0	15.4	18.0	18.0	18.0
应付账款周转率	3.8	3.0	4.5	4.5	4.5
每股指标					
每股收益	0.27	0.66	1.57	2.48	3.52
每股净资产	6.98	7.42	8.51	10.25	12.71
每股经营现金流	0.79	0.99	1.60	3.06	4.27
估值比率					
PE	127.6	116.3	74.1	46.9	33.0
PB	5.0	10.3	13.6	11.3	9.1
EV/EBITDA	51.7	76.6	58.8	38.5	28.1

广发计算机行业研究小组

- 刘雪峰：首席分析师，东南大学工学士，中国人民大学经济学硕士，1997年起先后在数家IT行业跨国公司从事技术、运营与全球项目管理。2010年就职于招商证券研究发展中心负责计算机组行业研究工作，2014年加入广发证券发展研究中心。
- 吴祖鹏：资深分析师，中南大学材料工程学士，复旦大学经济学硕士，曾先后任职于华泰证券、华西证券，2021年加入广发证券发展研究中心。
- 周源：资深分析师，慕尼黑工业大学硕士，2021年加入广发证券，曾任职于TUMCREATE自动驾驶科技公司，负责大数据相关工作。
- 王钰翔：高级研究员，哥伦比亚大学运筹学硕士，2024年加入广发证券发展研究中心。
- 戴亚敏：高级研究员，北京大学金融硕士，2024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	gfbzqyf@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。