

## 神州控股 Digital China Holdings (0861.HK)

### 业绩扭亏为盈，持续深化落实“Data x AI”战略

### Turned losses into profits & Deepening the implementation of the 'Data x AI' strategy

#### 最新动态

- **业绩扭亏为盈，经营质量显著提升。**2025年，集团收入210.15亿元，同比增长26%；归属于母公司股东溢利实现扭亏为盈，由2024年的亏损2.54亿元扭转为盈利3142万元；经调整利润净额由2024年亏损1.27亿元增长至2.15亿元，经营质量大幅改善，主要得益于强劲营销与精益运营带动一体化供应链服务业务快速增长；同时金融科技服务业务扭亏为盈。公司现金流充沛，在手订单充足，2025年经营活动产生的现金净额4.90亿元，新签约161.90亿元，为业务长期、稳定的增长打下坚实基础。同时，新增披露“服务型业务”，是指依托一体化供应链业务与数据智能全栈技术，为客户交付端到端履约、电商运营及数智化赋能所产生的高附加值业务。2025年，公司服务型收入101.40亿元，同比增长9%，占集团收入比重为48%。
- **DataxAI 技术领军，持续创新供应链实践。**截至2025年12月31日，集团累计主导、参编各类国家、行业及团体标准共计225项，其中，获批发布123项，在研编制102项；获得软件著作权、专利等知识产权共计3415项，同比新增238项。作为国家数据局指导的可信数据空间发展联盟成员，参编两项大数据技术领域国家标准制定，并深度融入国家级物流数据生态建设，参与中国数联发布的国内首部《中国物流数据发展白皮书》，同时参编中国物流与采购联合会牵头的《中国电子供应链“一码到底”》行业标准和中國服务贸易协会牵头的《跨境电商平台企业及关联服务商经营规范》团体标准制定，充分彰显了在技术创新与行业标准建设方面的领军地位。

#### 动向解读

- **在“Data x AI”核心战略引领下，集团持续推进业务聚焦与组织精进。**为了更清晰地呈现各领域业务价值及增长动能，2025年业务披露口径调整为数据智能服务、一体化供应链服务、金融科技服务及其他三个分部。各分部业务创新成效显著，收入均实现快速增长，充分彰显了战略聚焦的积极成果与强劲势能。1.数据智能服务：集团持续深化以算力、数据、算法及应用为核心的AI全栈服务能力，加速推动前沿技术向高价值商业场景转化。2.一体化供应链服务：凭借二十余年的行业深耕与实践积累，集团一体化供应链服务聚焦仓储、运输、配送、逆向及智能运营全环节，依托深厚的行业洞察、全国仓网布局与数智化技术，为行业客户提供端到端履约解决方案，致力于帮助其优化库存、降低成本、提升效率、增强供应链韧性，最终实现全链路价值的最大化。3.金融科技服务及其他：集团金融科技服务业务，为金融机构及泛行业客户提供全方位、一体化的数字化转型支撑服务，凭借广泛客户覆盖、海量场景数据与深度行业理解，持续驱动AI解决方案的精准落地与创新突破，深度服务超2000家金融及泛金融客户，顺利实现规模与质量并重的高质量发展。
- **集团将积极践行“AI for Process”理念，持续深化落实“Data x AI”战略。**集团以智能化为引擎、强劲营销为矛、精益运营为盾，持续推动供应链从成本中心向价值中心转型。智能引擎：深化以“燕云 Infinity”为核心的数据智能决策使能平台产品竞争力，通过“燕云 AI First FDE”模式率先面向行业客户及生态伙伴推出供应链智能体集群及智能应用服务，加速推进AI解决方案商业化落地的全面转化。强劲营销：坚定执行“客户+生态”战略，以“宝贝计划”与“摘星计划”为抓手推动行业客户快速增长，并加速落实供应链和电商场景下的AI能力应用，打造自有电商直播IP，持续构建数据智能和一体化供应链服务竞争优势，在目标行业中确保规模和市场品牌的绝对领先。精益运营：持续推进标准化执行体系以及客户的分层管理，打造行业认可的“仓储管理专家”和“货物管理专家”，不断提升客户运营服务质量及满意度，助力客户实现降本增效的同时推动集团自身经营效率与运营质量提升。组织建设：公司发布AI军规统一全员AI认知，推进内部流程的AI化重构。同时，公司持续加强专业人才培养和引进，加速AI First FDE组织能力建设，带动AI效能与组织运营效率的提升。

## 策略建议

- **盈利预测。**我们预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 1.01、2.02 和 3.13 亿元，参考同行业公司，考虑到 A-H 股估值差异，给予公司 2026 年 0.2 倍 PS，按照港元兑人民币 0.88 汇率计算，对应目标价 2.95 港元，首次覆盖给予“买入”评级。

### 主要财务数据及预测

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	21015	21716	24443	27585
同比（%）	26%	3%	13%	13%
归母净利润（百万元）	31	101	202	313
同比（%）	112%	223%	99%	55%
EPS（元/股）	0.02	0.06	0.12	0.19
P/E	110.00	30.66	15.41	9.94

资料来源：公司年报（2025），OpenDeIP 研究所；

### 可比上市公司估值比较（截至2026年4月22日）

股票 代码	公司名称	市值 (亿港元)	营业收入（亿元）			PS（倍）		
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
2618.HK	京东物流	1020	2171.47	2586	2832.28	0.41	0.35	0.32
000555.SZ	神州信息	146	131.63	134.44	142.09	1.11	1.09	1.03
平均						0.76	0.72	0.67

资料来源：OpenDeIP 研究所

## 风险提示

- 财务风险、公司治理与股权风险、业务与行业风险、客户与政策风险。

**财务报表分析和预测 (单位: 百万元)**

<b>资产负债表</b>					<b>利润表</b>				
	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	13,525	13,993	15,446	17,274	<b>营业收入</b>	21,015	21,716	24,443	27,585
现金	3,488	3,655	3,854	4,232	其他收入	0	0	0	0
应收账款及票据	2,952	3,051	3,434	3,875	<b>营业成本</b>	18,529	19,126	21,523	24,289
存货	1,429	1,475	1,660	1,874	销售费用	913	782	758	800
其他	5,655	5,812	6,499	7,293	管理费用	473	391	464	524
<b>非流动资产</b>	8,150	8,084	8,021	7,961	研发费用	563	413	416	414
固定资产	675	675	675	675	财务费用	158	151	170	168
无形资产	1,332	1,265	1,202	1,142	<b>除税前溢利</b>	83	267	530	822
其他	6,143	6,143	6,143	6,143	所得税	21	69	138	214
<b>资产总计</b>	21,675	22,077	23,467	25,235	<b>净利润</b>	61	197	393	609
<b>流动负债</b>	10,269	10,538	11,601	12,825	少数股东损益	30	96	191	296
短期借款	2,071	2,071	2,071	2,071	<b>归属母公司净利润</b>	31	101	202	313
应付账款及票据	3,926	4,052	4,560	5,147	EBIT	241	418	701	991
其他	4,272	4,415	4,969	5,608	EBITDA	241	485	764	1,051
<b>非流动负债</b>	1,942	1,942	1,942	1,942	EPS (元)	0.02	0.06	0.12	0.19
长期债务	1,379	1,379	1,379	1,379					
其他	563	563	563	563					
<b>负债合计</b>	12,211	12,480	13,542	14,767	<b>主要财务比率</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
普通股股本	164	164	164	164	<b>成长能力</b>				
储备	5,587	5,688	5,825	6,073	营业收入	26.16%	3.34%	12.56%	12.85%
<b>归属母公司股东权益</b>					归属母公司净利润	112.37%	222.56%	98.94%	55.04%
益	5,751	5,852	5,989	6,236	<b>获利能力</b>				
少数股东权益	3,714	3,810	4,001	4,297	毛利率	11.83%	11.93%	11.95%	11.95%
<b>股东权益合计</b>	9,465	9,662	9,990	10,533	销售净利率	0.15%	0.47%	0.82%	1.13%
负债和股东权益	21,675	22,142	23,532	25,300	ROE	0.55%	1.73%	3.37%	5.01%
					ROIC	1.38%	2.36%	3.86%	5.24%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	56.33%	56.53%	57.71%	58.52%
					净负债比率	-0.41%	-2.12%	-4.04%	-7.43%
					流动比率	1.32	1.33	1.33	1.35
					速动比率	0.75	0.76	0.75	0.75
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.96	0.99	1.07	1.13
					应收账款周转率	6.77	7.24	7.54	7.55
					应付账款周转率	4.53	4.79	5.00	5.00
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益	0.02	0.06	0.12	0.19
					每股经营现金流	0.00	0.18	0.20	0.30
					每股净资产	3.44	3.50	3.58	3.73
					<b>估值比率</b>				
					P/E	110.00	30.66	15.41	9.94
					P/B	0.68	0.53	0.52	0.50
					EV/EBITDA	16.07	5.99	3.54	2.21

备注: (1) 表中计算估值指标的收盘价日期为 2026 年 4 月 22 日; (2) 以上各表均为简表

资料来源: OpenDeIP 研究所

## 分析师介绍

分析师庄怀超，拥有北京航空航天大学本科学位和香港大学金融学硕士学位。该分析师 2022-2024 年曾任职于海通国际研究部，团队 2022 年获得过亚洲货币第一名，该分析师 2025 年加入环球富盛理财有限公司。环球富盛理财有限公司是一家香港的持牌券商机构，成立于 2014 年。

该分析师曾在 wind 发布报告超过 700 篇，覆盖港股 AI、半导体、软件、科技行业标的如下：卓越睿新、伟仕佳杰、晶门半导体、珩湾科技、中国软件国际、百望股份、百富环球、赛晶科技、有赞、汇通达网络、博雅互动、IGG、网龙、神州控股、华沿机器人、BOSS 直聘、易点云等。

微信：zhuangcharles

邮箱：charles.zhuang@gpf.com.hk

电话：(852) 97487114; (86) 18801353537



## COMPANY RATING DEFINITION

The Benchmark: Hong Kong Hang Seng Index

Time Horizon: 6 to 18 months

Rating		Definition
Buy	买入	Relative Performance > 15%; or the fundamental outlook of the Company or sector is favorable.
Accumulate	收集	Relative Performance is 5% to 15%; or the fundamental outlook of the Company or sector is favorable.
Neutral	中性	Relative Performance is -5% to 5%; or the fundamental outlook of the Company or sector is neutral.
Reduce	减持	Relative Performance is -5% to -15%; or the fundamental outlook of the Company or sector is unfavorable.
Sell	卖出	Relative Performance < -15%; or the fundamental outlook of the Company or sector is unfavorable.

## SECTOR RATING DEFINITION

The Benchmark: Hong Kong Hang Seng Index

Time Horizon: 6 to 18 months

Rating		Definition
Outperform	跑赢大市	Relative Performance > 5%; or the fundamental outlook of the sector is favorable.
Neutral	中性	Relative Performance is -5% to 5%; or the fundamental outlook of the sector is neutral.
Underperform	跑输大市	Relative Performance < -5%; Or the fundamental outlook of the sector is unfavorable.

## DISCLOSURE OF INTERESTS

- (1) The Analysts and their associates do not serve as an officer of the issuer mentioned in this Research Report.
- (2) The Analysts and their associates do not have any financial interests in relation to the issuer mentioned in this Research Report.
- (3) Global Prosperity Financial Company Limited and/or its subsidiaries do not hold equal to or more than 1% of the market capitalization of the issuer mentioned in this Research Report.
- (4) Global Prosperity Financial Company Limited and/or its subsidiaries have not had investment banking relationships with the issuer mentioned in this Research Report within the preceding 12 months.
- (5) Global Prosperity Financial Company Limited and/or its subsidiaries are not making a market in the securities in respect of the issuer mentioned in this Research Report.
- (6) Global Prosperity Financial Company Limited and/or its subsidiaries have not employed an individual serving as an officer of the issuer mentioned in this Research Report. There is no officer of the issuer mentioned in this Research Report associated with Global Prosperity Financial Company Limited and/or its subsidiaries.

## DISCLAIMER

This Research Report does not constitute an invitation or offer to acquire, purchase or subscribe for securities by Global Prosperity Financial Company Limited. Global Prosperity Financial Company Limited and its group companies may do business that relates to companies covered in research reports, including investment banking, investment services, etc. (for example, the placing agent, lead manager, sponsor, underwriter or invest proprietarily).

Any opinions expressed in this report may differ or be contrary to opinions or investment strategies expressed orally or in written form by sales persons, dealers and other professional executives of Global Prosperity Financial Company Limited group of companies. Any opinions expressed in this report may differ or be contrary to opinions or investment decisions made by the asset management and investment banking groups of Global Prosperity Financial Company Limited.

Though best effort has been made to ensure the accuracy of the information and data contained in this Research Report, Global Prosperity Financial Company Limited does not guarantee the accuracy and completeness of the information and data herein. This Research Report may contain some forward-looking estimates and forecasts derived from the assumptions of the future political and economic conditions with inherently unpredictable and mutable situation, so uncertainty may contain. Investors should understand and comprehend the investment objectives and its related risks, and where necessary consult their own financial advisers prior to any investment decision.

This Research Report is not directed at, or intended for distribution to or use by, any person or entity who is a citizen or resident of or located in any jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to applicable law or regulation or which would subject Global Prosperity Financial Company Limited and its group companies to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.