

计算机

2026年04月30日

中国民航信息网络 (00696)

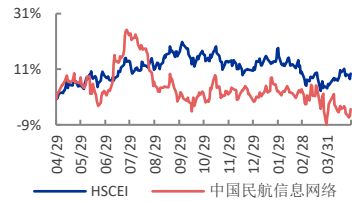
——25 年报符合预期，复苏β下低 PE 高性价比

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据： 2026年04月29日	
收盘价(港币)	9.98
恒生中国企业指数	8805.6
52周最高/最低(港币)	13.32/9.35
H股市值(亿港元)	292.04
流通H股(百万股)	932.56
汇率(港币/人民币)	0.8756

一年内股价与基准指数对比走势：



资料来源：Bloomberg

相关研究

证券分析师

黄忠煌 A0230519110001
huangzh@swsresearch.com
闫海 A0230519010004
yanhai@swsresearch.com

研究支持

王开元 A0230125030001
wangky@swsresearch.com

联系人

王开元 A0230125030001
wangky@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **公司发布 25 年年报。**2025 年，公司实现营收 87.66 亿元，同比-0.65%；实现净利润 23.42 亿元，同比+12.89%；实现扣非归母净利润 21.98 亿元，同比+9.81%。营收基本保持平稳，净利润逐步恢复，在航空业复苏β下，公司业绩符合预期。
- 2025 年，公司改变收入披露口径，将其他收入中的部分收入，分别纳入原有口径项目下。
- **航空信息平台服务收入 46.16 亿元，同比+2.0%。**该项包含此前的“航空信息技术服务”及“其他收入”中的数据服务、物流业务收入等。2025 年，公司航空公司系统处理总量达到 7.67 亿，同比+4.72%。其中，中国航司国内段 6.60 亿，同比+3.40%；中国航司国际段 9542 万，同比+16.42%；外国及地区航司 1189 万，同比-4.66%。中国航司业务整体稳健增长，国际段处理量已达到 2019 年同期的 106.23%；外国及地区航司处理量恢复至 2019 年的 46.73%，仍有较大恢复空间。
- **结算及清算服务收入 8.75 亿元，同比+8.4%。**该项包含此前的“结算及清算服务”及“其他收入”中的支付业务、保理业务收入等。2025 年，公司累计代理结算各类费用超过 731.6 亿元，同比+20.0%。**机场数字化服务收入 14.95 亿元，同比-20.8%。**该项为此前的“系统集成服务”，受到机场建设周期及 2024 年为高基数影响，公司业务同比下滑，预计后续随着新建机场、机场智慧化建设稳步增长。**航旅智能产品及服务收入 11.13 亿元，同比+18.8%；信息网络及数字基础设施服务收入 6.60 亿元，同比-0.3%。**
- **公司费用率保持稳健。**2025 年，公司销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为 1.29%、14.89%、7.02%，同比分别+0.19pcts、-0.26pcts、-2.32pcts；若考虑将资本化研发支出 2.07 亿元还原为费用，则 2025 年研发支出占营业总收入的 9.38%，去年同期为 9.87%。
- **维持“买入”评级。**考虑民航业景气度尚未完全恢复、机场建设节奏对 25 年系统集成业务基数带来一定影响，小幅下调 26-27 年收入预期至 94.63、101.98 亿元（原值为 98.63、105.41 亿元），新增 28 年预期 108.66 亿元；导致 26-27 年归母净利润预期小幅下调为 23.39、26.18 亿元（原值为 24.29、26.48 亿元），新增 28 年预期 27.82 亿元。对应 26-28 年 PE 估值为 11x、10x、9x。维持“买入”评级。
- **风险提示：**民航业复苏不及预期；跨境游客恢复不及预期；外国航司业务拓展不及预期。

财务数据及盈利预测

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	8,823	8,766	9,463	10,198	10,866
同比增长率 (%)	26.33	-0.65	7.96	7.76	6.55
归属普通股净利润	2,074	2,342	2,339	2,618	2,782
同比增长率 (%)	48.27	12.89	-0.12	11.95	6.26
每股收益 (元/股)	0.71	0.80	0.80	0.89	0.95
ROE (%)	9.30	9.76	9.17	9.59	9.53
市盈率	12.3	10.9	10.9	9.8	9.2

注：“每股收益”为归属普通股净利润除以总股本 单位：百万元（人民币）

合并利润表

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	8,823	8,766	9,463	10,198	10,866
主营收入	8,823	8,766	9,463	10,198	10,866
营业成本	-4,310	-4,307	-4,637	-4,997	-5,324
销售和管理费用	-1,434	-1,418	-1,531	-1,650	-1,758
研发费用	-825	-616	-665	-716	-763
其他经营损益	-82	-84	-90	-97	-104
财务费用	188	95	104	124	132
投资收益	81	84	82	82	83
资产减值损失	-139	46	-141	-60	-94
其他非经常性损益	93	118	8	5	1
除税前利润	2,395	2,685	2,593	2,889	3,038
所得税	-266	-279	-199	-212	-197
净利润	2,129	2,406	2,395	2,676	2,842
少数股东损益及其他	54	64	56	58	59
归属普通股股东净利润	2,074	2,342	2,339	2,618	2,782

资料来源：聚源数据，申万宏源研究 单位：百万元（人民币）

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。