

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	10.63
总股本/流通股本(亿股)	5.85 / 5.36
总市值/流通市值(亿元)	62 / 57
52周内最高/最低价	15.82 / 10.47
资产负债率(%)	26.2%
市盈率	59.06
第一大股东	王斌

研究所

分析师:孙业亮  
SAC 登记编号:S1340522110002  
Email:sunyeliang@cnpsec.com  
分析师:刘聪颖  
SAC 登记编号:S1340525100001  
Email:liucongying@cnpsec.com

博彦科技(002649)

战略转型期业绩短期承压，AI 商业化落地与新行业拓展加速

● 投资要点

公司发布 2025 年度报告和 2026 年第一季度报告，2025 全年实现营收 66.78 亿元，同比减少 3.19%；实现归母净利润 1.04 亿元，同比减少 16.20%；扣非后归母净利润为 0.77 亿元，同比减少 24.57%；基本每股收益为 0.18 元。2026 年第一季度实现营收 15.38 亿元，同比减少 6.94%；实现归母净利润 0.12 亿元，同比减少 83.79%；基本每股收益为 0.02 元。

**战略转型阵痛与结构优化并行。**公司顺应由“数字化”向“数智化”范式升级的产业趋势，全面拥抱 AI，深耕金融、能源、化工三大核心领域，以 AI 与大数据两大技术为创新引擎，开拓全球化发展新格局。2025 年，公司主动优化互联网和高科技行业的业务结构，聚焦高毛利业务板块，持续提升业务整体盈利水平；在金融行业公司以 AI、大数据为技术底座，打造金融行业前中后台全场景解决方案及核心产品，依托“人工智能计算平台”和“AI Agent 平台”，构建智能营销、智能风控等多种 AI 应用解决方案，为部分金融客户构建 AI Agent 系统，有效赋能业务提质增效。

**AI 商业化落地加速，新增长曲线培育初见成效。**AI 与大数据作为公司两大核心技术引擎，是驱动业务创新、提升运营效率、构筑核心竞争力的关键支撑，贯穿三大战略领域的全业务流程，推动公司业务从“流程自动化”“数据驱动化”向“智能自主化”跨越。在金融领域已形成全场景解决方案并落地应用，在能源化工领域坚持以 AI 咨询为先导；同时，充分利用与上海交通大学共建的联合实验室，聚焦“AI for Science”前沿领域，依托“数据+模型+场景”协同模式，重点探索 AI 在化学科研中的应用，致力于缩短新化学品研发周期，推动科研成果加速转化。

● 投资建议

预计公司 2026-2028 年分别实现营收 67.78、69.18、70.95 亿元，同比增速分别为 1.48%、2.07%、2.55%；分别实现归母净利润 1.75、2.12、2.62 亿元，同比增速分别为 68.21%、20.80%、23.83%；基本每股收益分别为 0.30、0.36、0.45 元，对应 2026 年 5 月 6 日收盘价 10.63 元，PE 分别为 35.52、29.40、23.74，维持“买入”评级。

● 风险提示

技术创新与 AI 发展不及预期风险；市场竞争加剧；地缘政治与汇率波动风险；商誉减值风险等。

**■ 盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6678	6778	6918	7095
增长率(%)	-3.19	1.48	2.07	2.55
EBITDA(百万元)	316.68	279.29	320.93	351.38
归属母公司净利润(百万元)	104.14	175.18	211.62	262.05
增长率(%)	-16.20	68.21	20.80	23.83
EPS(元/股)	0.18	0.30	0.36	0.45
市盈率(P/E)	59.75	35.52	29.40	23.74
市净率(P/B)	1.50	1.46	1.42	1.37
EV/EBITDA	19.12	15.51	12.89	11.29

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	6678	6778	6918	7095	营业收入	-3.2%	1.5%	2.1%	2.6%
营业成本	5187	5212	5284	5367	营业利润	-4.5%	53.0%	20.6%	23.6%
税金及附加	51	52	53	54	归属于母公司净利润	-16.2%	68.2%	20.8%	23.8%
销售费用	212	215	219	225	<b>获利能力</b>				
管理费用	759	770	786	806	毛利率	22.3%	23.1%	23.6%	24.3%
研发费用	293	297	303	311	净利率	1.6%	2.6%	3.1%	3.7%
财务费用	-1	-24	-27	-30	ROE	2.5%	4.1%	4.8%	5.8%
资产减值损失	-53	-50	-50	-50	ROIC	3.2%	3.4%	4.0%	4.8%
<b>营业利润</b>	143	218	263	326	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	1	3	3	3	资产负债率	26.2%	26.6%	26.2%	25.8%
营业外支出	6	5	5	5	流动比率	2.99	3.02	3.14	3.25
<b>利润总额</b>	138	216	261	323	<b>营运能力</b>				
所得税	38	45	55	68	应收账款周转率	3.58	3.70	3.71	3.72
<b>净利润</b>	100	171	207	256	存货周转率	40.37	32.92	33.06	33.10
<b>归母净利润</b>	104	175	212	262	总资产周转率	1.16	1.19	1.18	1.18
<b>每股收益(元)</b>	0.18	0.30	0.36	0.45	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.18	0.30	0.36	0.45
货币资金	1950	2175	2369	2538	每股净资产	7.11	7.26	7.50	7.76
交易性金融资产	180	180	180	180	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	1821	1848	1886	1935	PE	59.75	35.52	29.40	23.74
预付款项	45	35	35	36	PB	1.50	1.46	1.42	1.37
存货	158	159	161	163	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	4260	4498	4734	4957	净利润	100	171	207	256
固定资产	269	233	198	162	折旧和摊销	121	87	87	58
在建工程	2	2	2	2	营运资本变动	-24	51	-25	-32
无形资产	85	74	62	51	其他	105	91	92	92
<b>非流动资产合计</b>	1375	1288	1201	1143	<b>经营活动现金流净额</b>	303	400	360	373
<b>资产总计</b>	5635	5786	5935	6100	资本开支	-21	-4	-4	-4
短期借款	192	192	192	192	其他	-118	-2	-2	-2
应付票据及应付账款	205	206	209	213	<b>投资活动现金流净额</b>	-139	-5	-6	-6
其他流动负债	1027	1090	1104	1121	股权融资	0	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	1425	1488	1506	1526	债务融资	-110	-1	0	0
其他	49	49	49	49	其他	-168	-145	-160	-197
<b>非流动负债合计</b>	49	49	49	49	<b>筹资活动现金流净额</b>	-277	-146	-160	-197
<b>负债合计</b>	1474	1537	1554	1575	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	-132	225	194	170
股本	585	585	585	585					
资本公积金	1356	1356	1356	1356					
未分配利润	1966	2043	2148	2260					
少数股东权益	1	-3	-8	-15					
其他	253	268	299	339					
<b>所有者权益合计</b>	4161	4249	4381	4525					
<b>负债和所有者权益总计</b>	5635	5786	5935	6100					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。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，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。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。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com  
地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号  
邮编: 100050

### 上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com  
地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼  
邮编: 200000

### 深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com  
地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼  
邮编: 518048