

业绩超预期，海外打开新空间

核心观点

公司发布 2025 年年度报告及 2026 年一季度报告。2025 年公司实现营业收入 18.10 亿元，同比增长 25.83%；归母净利润 4.54 亿元，同比增长 13.39%。2026Q1，公司业绩超预期，实现营业收入 5.04 亿元，同比+27.53%；实现归母净利润 1.55 亿元，同比+33.67%；实现扣非归母净利润 1.32 亿元，同比+25.40%。公司 C 端业务凭借“CS AI”系列功能迭代实现付费用户数 32.78% 的高速增长；B 端业务 TextIn 发布 AI Infra 产品 xParse，筑牢技术底座。财务端，毛利率提升至 86.70%，海外业务占比升至 34.55%。随着 AI 技术红利深度释放及全球化布局，公司有望进入高质量增长新阶段，给予“买入”评级。

事件

3 月 17 日，公司发布 2025 年年度报告。2025 年，公司实现营业收入 18.10 亿元，同比增长 25.83%；实现归母净利润 4.54 亿元，同比增长 13.39%；实现扣非归母净利润 4.02 亿元，同比增长 9.60%。

4 月 30 日，公司发布 2026 年一季度报告。2026Q1，公司实现营业收入 5.04 亿元，同比增长 27.53%；实现归母净利润 1.55 亿元，同比增长 33.67%；实现扣非归母净利润 1.32 亿元，同比增长 25.40%。

简评

单 Q4 收入创季度新高，海外业务占比与毛利水平显著提升。2025 年公司营业收入达 18.10 亿元，同比增长 25.83%；实现归母净利润 4.54 亿元，同比增长 13.39%。分地区看，海外市场表现亮眼，实现收入 6.24 亿元，同比大增 34.11%，占主营业务收入比重提升至 34.55%。销售毛利率提升至 86.70%，盈利能力持续增强。销售净利率略下滑至 25.08%，主要系公司顺应战略规划，加大品牌推广及全球市场拓展投入所致。此外，合同负债持续提升至 5.94 亿元，为后续业绩增长奠定了坚实基础。2026Q1，公司经营业绩超预期，B 端增速亮眼，海外占比突破 40%。公司实现营业收入 5.04 亿元，同比+27.53%；实现归母净利润 1.55 亿元，同比+33.67%；实现扣非归母净利润 1.32 亿元，同比+25.40%。

合合信息(688615.SH)

维持

买入

应瑛

yingying@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100010

SFC 编号:BWB917

张敏

zhangminjsjz@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070012

发布日期：2026 年 05 月 19 日

当前股价：145.69 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-21.65/-23.63	-39.22/-40.44	-36.57/-59.26
12 月最高/最低价(元)		331.20/122.49
总股本(万股)		19,600.00
流通 A 股(万股)		13,533.83
总市值(亿元)		285.55
流通市值(亿元)		197.17
近 3 月日均成交量(万)		409.67
主要股东		
镇立新		24.19%

股价表现



相关研究报告

【中信建投计算机】合合信息(688615):
25.11.10 用户为王、产品至上，智能文字识别与商业大数据龙头开启成长新篇章

C 端业务用户粘性持续增强，AI 化转型驱动付费潜力深度释放。 2025 年，公司 C 端产品线实现收入 15.44 亿元，同比增长 28.11%，用户数据表现亮眼。截至 2025 年年度报告期末，MAU 达 1.90 亿，同比增长 11.11%；累计付费用户数达 987.76 万，同比大幅增长 32.78%，付费渗透率显著提升。核心产品扫描全能王推出 7.0 版本并上线“CS AI”系列功能，在 AI 拍图翻译、版式还原等领域实现技术突破，成功推动产品从工具向“文档全周期智能服务”跃迁。此外，公司积极布局 AI 教育（如蜜蜂试卷等）、AI 健康等新场景，进一步拓宽了 C 端产品的增长红利空间。截至 2026 年 3 月 31 日，公司 C 端月活跃用户数（MAU）达 1.83 亿，同比增长 3.39%；累计付费用户数突破 1026.59 万（付费率提升至 5.6%），同比增长 30.66%，连续多个季度保持 30%+ 的高增长。

B 端业务技术底座愈发坚实，TextIn 与出海服务打开成长新空间。 2025 年，B 端业务实现收入 2.57 亿元，同比增长 14.56%；2026Q1，B 端实现营收 0.26 亿元，同比+38.28%，主要受益于 TextIn 及旗下 AI Agent 产品 Docflow、AI Infra 产品 xParse 不断进行 AI 功能迭代，高价值行业客户加速拓展。智能文本处理产品线 TextIn 持续创新，发布了 xParse 等 AI Infra 产品，有效赋能企业非结构化数据挖掘；INTSIG DocFlow 则通过“数字员工”定位提升了企业运营人效。商业数据智能领域，启信慧眼结合大模型技术升级风险决策等功能，并创新推出“世界风险地图”，精准捕捉中国企业出海过程中的供应链管理需求。公司 B 端业务正从工具提供商向深层 AI 基础设施及合规服务商转型，未来有望深度受益于企业数智化转型。

投资建议：经营整体进入向好阶段，AI 与全球化布局助力价值重估。 2025 年，受研发及营销投入加大影响，公司利润增速略低于收入。2025Q4 营收规模创历史新高，2026Q1 业绩超预期，表明公司业务增长动能强劲。公司付费用户持续高增，付费率显著提升。随着 AI 在各业务条线的渗透率持续加大，以及海外高毛利业务规模效应显现、占比持续提升，公司经营业绩增长空间有望加速打开。预计 2026-2028 年营业收入分别为 23.19 / 29.38 / 36.56 亿元，归母净利润为 5.57 / 6.98 / 8.65 亿元，对应 PE 51.26 / 40.90 / 33.02 倍，给予“买入”评级。

表 1: 公司盈利预测简表

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,438.14	1,809.64	2,318.56	2,938.30	3,655.75
YoY(%)	21.21	25.83	28.12	26.73	24.42
归母净利润(百万元)	400.53	454.14	557.07	698.25	864.83
YoY(%)	23.93	13.39	22.67	25.34	23.86
毛利率(%)	84.28	86.70	86.91	87.48	88.00
净利率(%)	27.85	25.10	24.03	23.76	23.66
ROE(%)	15.07	15.54	16.92	18.59	19.97
EPS(摊薄/元)	2.04	2.32	2.84	3.56	4.41
P/E(倍)	71.29	62.88	51.26	40.90	33.02
P/B(倍)	10.74	9.77	8.67	7.60	6.60

资料来源: iFinD, 中信建投

风险分析

(1) 市场竞争加剧风险。随着人工智能及大数据行业技术日趋成熟，政府的多项利好政策加速行业的整体生态建设，未来的市场进入者预期将不断增加，行业整体竞争未来将呈现逐步加剧态势。公司商业大数据业务以及智能文字识别业务均面临着市场竞争加剧的风险。

(2) 数据安全及个人隐私保护风险。公司基于人工智能及商业大数据技术，面向个人用户级以及企业级客户提供 C 端产品以及 B 端服务。业务经营过程中，公司根据业务需要获取了用户的相关数据。因此，公司面临数据安全及个人隐私保护等相关的风险。

(3) 海外经营风险。公司境外业务涉及到法律法规环境复杂，如果未来公司未能完全遵守产品销售地的法律或法规，则可能面临相应的处罚，进而影响其在当地的经营。

分析师介绍

应瑛

中信建投证券计算机行业首席分析师，伦敦国王学院硕士，8年计算机行业研究经验。2021年加入中信建投，深入覆盖 AI 产业链、医疗信息化、工业软件、云计算、网络安全等细分领域。

张敏

中信建投证券计算机分析师，清华大学博士。曾先后就职于中国电子信息产业研究院、中国电子集团，主要聚焦云计算、数据要素、智慧城市以及行业信息化领域研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话: (8610) 56135088
 联系人: 李祉瑶
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话: (8621) 6882-1600
 联系人: 翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话: (86755) 8252-1369
 联系人: 曹莹
 邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话: (852) 3465-5600
 联系人: 刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk