

慧辰股份（688500）

首次覆盖：乘“AI 智能体”东风，抢滩企业智能决策

新蓝海

报告摘要

◆ “数据+AI”双轮驱动，构建智能决策支持解决方案

公司主业聚焦数据智能分析服务，以“数据要素×”与“人工智能+”为战略核心，构建起涵盖数据采集、算法研发、模型构建、应用落地及算力支撑服务的科技赋能业务体系。

数据资源维度，长期积累并形成多维度行业数据库及数据标签库。近年来持续加大数据投入，2020-2024 年间数据采集及采购费用占营收比重均保持在 50%以上，2025 年上半年达到 66.54%，为人工智能算法训练和模型优化建立起丰富的数据要素储备。**技术创新领域**，采取自研与接入相结合的策略。公司自主研发了多项通过国家网信办备案的大模型产品（包括文本、语音和数字人大模型），整合 DeepSeek、智谱 AI、通义千问等主流大模型，打造出独具特色的“慧 AI”智能应用平台。针对商业消费与营销类场景，打造“AIGC+洞察创新”、“AIGC+数字营销”、“AIGC+客户体验”、“慧 AI 数字员工”等产品，为客户提供从数据洞察到智能决策的全流程服务。**算力服务方面**，创新研发“融合算力管理服务平台”，规避技术上对单一硬件厂商的依赖风险，降低中小企业应用先进算力门槛。同时，支持面向中小企业客户提供智算云（一键生成 AI 应用能力等）服务、数据集训练及自动标签及智算云的服务模式。**业务能力上**，覆盖通信、ICT、快消品、汽车、医疗、金融、烟草等众多行业，客户包括世界 500 强和中国 500 强企业，以及政府部门和公共机构。在洞察消费趋势、提升消费者体验、理论创新与爆款制造、数字营销场景创新等领域形成相对竞争优势。企业发展，聚焦数据、算法模型（AI）业务、算力基础设施等业务，运用大数据、机器学习、深度学习、人工智能（AI）、自然语言处理、数据可视化、知识图谱等数字技术，致力于推动数据资产价值化、AI 应用场景化、算力支撑普及化。

图表一、公司数据智能产品服务三种交付模式

投资评级

买入

首次评级

2025 年 09 月 11 日

收盘价(元):

76.26

公司基本数据

总股本(百万股)	75.20
总市值(百万)	5,734.50
流通股本(百万股)	73.32
流通市值(百万)	5,591.07
12 月最高/最低价(元)	90.59/20.52
资产负债率(%)	27.13
每股净资产(元)	9.61
市盈率(TTM)	-116.10
市净率(PB)	7.94
净资产收益率(%)	-4.49

股价走势图



作者

卢正羽

分析师

SAC 执业证书: S0640521060001

联系电话: 010-59219562

邮箱: luzhy@avicsec.com

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

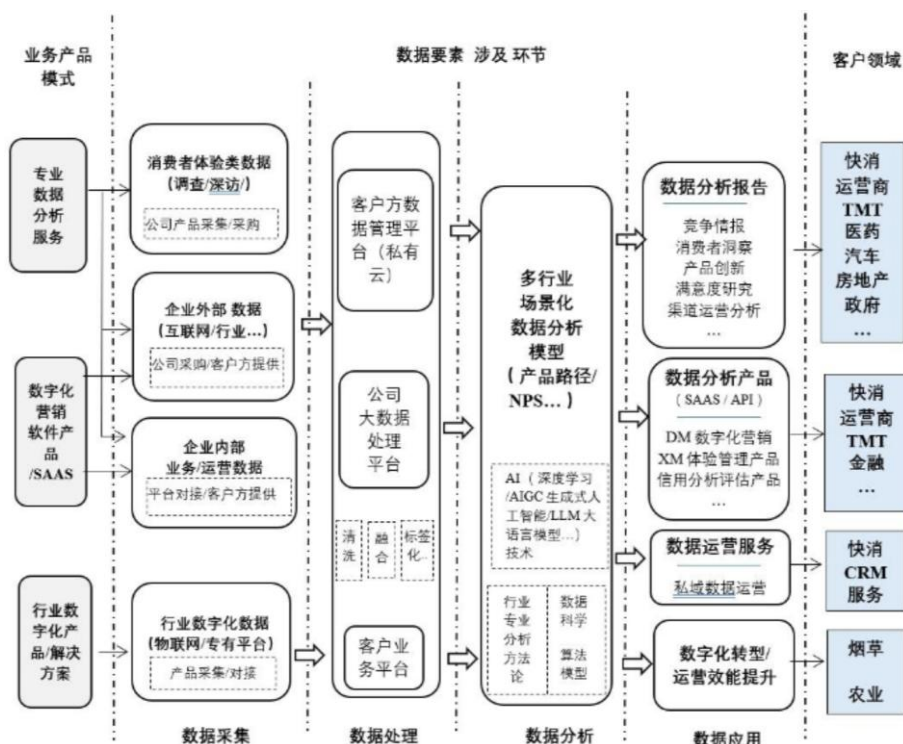
请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大

厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637



资料来源：公司半年报，中航证券研究所

◆ 主营业务恢复同比趋稳向好，企业发展占据时代成长赛道

2025年上半年，公司加速推进“Data+AI”应用融合，顺利实现主营业务恢复同比向好。报告期，报告期，营业总收入2.02亿元(+14.79%)，扣非净利润为-0.34亿元(+16.48%)，经营性现金流净额0.09亿元(+80.85%)。供应侧，公司“慧AI”智能应用平台及数字员工等创新产品较快完成商业化落地；市场端，下游主要行业客户的AI应用相关需求明显攀升；AI技术对公司业务运营和产品服务的支撑效应凸显，驱动企业人均创收同比(+29.97%)。经营管理层面，公司持续优化组织架构和人员配置，通过精细化管理和运营效率提升，达成总费用率（销售、管理、研发、财务）下降17.14pcts。同时，公司宣布调整募投方向，将“AIOT行业应用解决方案云平台项目”变更为“行业数据智能应用服务平台升级”。新项目将升级数据分析技术，新增多行业高质量数据资源库，把应用场景从物联网扩展至快消、运营商、医疗等领域，并依托已研发的大模型技术，构建更智能的数据应用，契合客户的数字化应用需求。目前，公司基于AIGC研发的多个大模型算法已通过国家网信办备案，“慧AI智能应用平台”可接入主流公开服务模型，还研发了AI能力中台产品，实现从底层能力到上层应用的全栈赋能，已有多笔Agent订单正在交付中。公司表示，创新业务成长态势凸显，预计未来相关订单需求旺盛。AI技术驱动的相关产品服务收入占比将逐步提高，有望带动公司收入规模、总体毛利率持续提升。我们认为，数据要素市场与人工智能产业融合发展已经成为时代大趋势，公司主营业务深度受益于时代性企业成长主赛道。

◆ 借政策东风，打造AI智能体时代核心引擎

在国家全面推进“人工智能+”行动的战略引领下，人工智能技术正持续深入赋能千行百业。各地政府也积极响应，出台多项配套支持政策。以上海为例，市场监管局最新发

布《支持人工智能赋能广告业创新发展的若干措施》，明确提出支持“AI+数字广告”智能体研发、强化数据与算力等生产要素支撑、创新金融服务方式等 12 项具体举措。对具备自主知识产权且市场表现良好的“AI+数字广告”智能体项目，市、区两级联合支持金额最高可达 1200 万元。此外，还包括模型训练补贴（最高 500 万元）、语料资源补贴（最高 500 万元）和算力使用补贴（单个主体年度累计最高 2000 万元）等多维度扶持。行业共识将 2025 年视为“AI 智能体元年”，AI Agent（智能体）技术正处于从“辅助工具”向“自主决策体”演进的关键阶段。据 Gartner 研究副总裁孙鑫分析，2025 年将成为代理型 AI 迈入主流化的标志性时点。智能体正逐步从单一功能工具发展为协同作业的生态系统，深刻变革企业处理复杂任务与决策的方式。预测显示，到 2028 年，内置代理型 AI 的企业软件应用占比将从 2024 年的不足 1% 大幅提升至 33%，同时由智能体自主完成的日常决策比例也将从不 1% 上升至 15%。在办公自动化、代码生成、营销推广等高价价值场景中，AI Agent 展现出显著潜力，能够通过自动化与智能化实现降本增效，并强化人机协同能力。在此背景下，公司已积极推进 AI 智能体领域布局，并形成差异化优势。旗下“智策星图-市场线索商机精准研判智能体”系列产品，已成功落地于地市级运营商合作项目，可为政府与企业客户提供从政策解读、市场分析到商机识别的全链路智能决策支持，契合 2025 年全球 AI 智能体市场蓬勃发展的趋势，尤其在办公自动化和销售营销等核心场景中表现突出。展望未来，随着人工智能产业政策的持续深化与智能体技术不断成熟，公司有望依托“数据+算法+算力”的全栈能力，在企业智能化转型进程中抢占更多市场份额，进一步巩固行业领先地位。

◆ 投资建议

我们认为，公司主营业务稳居“数据要素+AI 智慧”融合应用主赛道，正在抢滩企业智能决策市场新蓝海。预计公司 2025-2027 年的营业收入分别为 5.92 亿元、8.15 亿元、11.24 亿元；归母净利润分别为 0.29 亿元、0.48 亿元、0.72 亿元，对应目前 PE 分别为 200X /120X/80X，对应 PS 分别为 10X/7X/5X，首次覆盖，给予“买入”评级。

◆ 风险提示

下游需求不及预期；技术迭代加快；市场竞争加剧。

◆ 盈利预测

单位/百万	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	444.04	591.62	814.86	1124.32
增长率 (%)	-17.68%	33.24%	37.73%	37.98%
归属母公司股东净利润	-53.40	28.72	47.65	71.72
增长率 (%)	68.55%	153.79%	65.89%	50.53%
每股收益 EPS(元)	-0.71	0.38	0.63	0.95
PE	-107.39	199.65	120.35	79.95
PS	12.92	9.69	7.04	5.10

资料来源：iFind，中航证券研究所

公司收入预测：

公司深耕数据采集、数据分析、数据挖掘、数据运营及 AI 相关业务，持续积累了大量的优质商业领域客户、业务场景资源及数据资源，持续推进"ALL IN AI"战略，加速推进“DATA 与 AI”融合，形成数据、算法、算力的解决方案能力，赋能应用场景落地。当前来看，公司所处的数据、AI 应用赛道，均为高成长赛道。

1、数据分析行业

数据分析行业是数据要素市场产业的重要组成。作为一个相对细分的垂直技术领域，其应用场景与可分析的数据资源紧密相关，早期服务主要分散在具有较多数据资源的行业/企业（如世界 500 强大型企业）的专业需求场景（如市场趋势预测、生产流程管控、消费者研究、产品设计、渠道建设等等），需要兼具业务深度理解与数据分析技术的有效实施能力，对相关专业服务公司的能力要求很高。随着大数据、行业数字化的迅速发展，数据的积累和应用需求日益明显，各行业的数字化与大数据应用系统建设进一步产生了多维海量的数据资源。如何对数据这种原材料进行深度加工应用，发挥数据的增量价值，实现智能化的运营，提升未来的竞争力，不再只是各行业头部/大型企业的目标，也成为各行业内涵盖中小企业的广泛诉求。2020 年 4 月数据被确认为中国国民经济生产的重要生产要素，2022 年 12 月国务院正式发布《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》，2024 年 12 月国家发展改革委等部门发布《关于促进数据产业高质量发展的指导意见》，明确到 2029 年数据产业规模年均复合增长率超过 15%，充分说明中国已经正式进入数据要素市场的快速发展阶段。2025 年，国家发展改革委、国家数据局印发《2025 年数字经济发展工作要点》，对 2025 年推进数字经济高质量发展重点工作作出部署，提出了加快释放数据要素价值，筑牢数字基础设施底座，提升数字经济核心竞争力，推动实体经济和数字经济深度融合等重点任务。数据要素市场归结为数据采集、数据存储、数据加工、数据流通、数据分析、数据应用、生态保障七大模块。数据分析与数据应用作为重要组成，是建立相关数据分析与应用的技术服务体系，从数据资产中提炼出有价值的洞察和知识，帮助所有者与使用者更好地发挥其业务与经济价值，是数据要素市场未来最具价值的业务环节。

2、人工智能行业

人工智能已成为新质生产力的重要组成，在数据分析领域利用 AI 技术赋能已经成为行业发展趋势。2024 年 1 月，工业和信息化部等七部门发布《关于推动未来产业创新发展的实施意见》，明确利用人工智能、先进计算等技术精准识别和培育高潜能未来产业，支撑推进新型工业化。2024 年 3 月，教育部正式启动“人工智能赋能行动”，推出了 4 项具体行动，旨在用人工智能推动教与学融合应用，提高全民数字教育素养与技能，开发教育专用人工智能大模型，同时规范人工智能使用科学伦理。2024 年 7 月，工业和信息化部、中央网信办、国家发展改革委、国家标准委等四部门联合印发《国家人工智能产业综合标准化体系建设指南(2024 版)》，提出到 2026 年，我国人工智能产业标准与产业科技创新的联动水平持续提升，新制定国家标准和行业标准 50 项以上，引领人工智能产业高质量发展的标准体系加快形成。公司紧跟技术发展形势，投入发展 AI+数据智能分析的应用创新，包括行业 AI+数据智能应用平台、行业数据产品及行业 AI+数字化转型解决方案的开发，满足行业市场的不断涌现的新增需求。为丰富公司 AI 相关业务能力，公司同步布局 AI 算力服务领域，与生态合作伙伴合作研发了具备行业领先技术优势的平台产品“算力调度运营平台”，构建数据、算法及算力融合的核心能力，不断满足算力市场快速增长的需求，在数据要素、数字经济时代为客户赋能。

公司分产品收入预测表

单位：百万元		2024	2025E	2026E	2027E
数据产品	收入	372.18	483.83	653.17	881.78
	增速	-18.59%	30.00%	35.00%	35.00%
	毛利率	28.65%	28.70%	30.00%	31.00%
	收入	71.86	107.80	161.69	242.54

数字化解决 方案	增速	-12.63%	50.00%	50.00%	50.00%
	毛利率	43.69%	45.00%	48.00%	50.00%
合计	收入	444.04	591.62	814.86	1,124.32
	增速	-17.68%	33.24%	37.73%	37.98%
	毛利率	31.08%	31.67%	33.57%	35.10%

资料来源：iFIND，中航证券研究所

财务报表与财务指标

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	444.04	591.62	814.86	1124.32	货币资金	287.71	350.56	411.37	495.37
营业成本	306.01	404.26	541.30	729.70	应收票据及账款	243.95	263.19	362.50	500.16
税金及附加	1.47	1.96	2.70	3.73	预付账款	3.96	13.75	18.93	26.12
销售费用	101.97	112.41	146.68	191.13	其他应收款	18.88	24.31	33.49	46.20
管理费用	58.91	65.08	81.49	101.19	存货	10.49	13.29	17.80	23.99
研发费用	32.11	41.41	52.97	67.46	其他流动资产	366.53	366.89	367.56	367.36
财务费用	-2.25	-0.81	-1.16	-1.54	流动资产总计	931.52	1031.99	1211.64	1459.22
资产减值损失	-14.06	-5.92	-8.15	-22.49	长期股权投资	17.80	17.97	18.14	18.30
信用减值损失	-35.22	-5.92	-8.15	-11.24	固定资产	40.79	32.81	24.82	16.83
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	30.52	30.37	30.37	30.37	无形资产	17.47	10.90	4.22	-2.57
公允价值变动损益	6.64	0.00	0.00	0.00	长期待摊费用	2.15	1.07	0.00	0.00
资产处置收益	0.01	0.15	0.15	0.15	其他非流动资产	34.07	33.38	32.70	32.01
其他收益	2.95	4.34	4.34	4.34	非流动资产合计	112.28	96.13	79.87	64.57
营业利润	-63.34	-9.67	9.45	33.77	资产总计	1043.80	1128.12	1291.51	1523.78
营业外收入	21.68	21.68	21.68	21.68	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.51	0.51	0.51	0.51	应付票据及账款	174.48	227.42	304.52	410.51
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他流动负债	57.05	118.00	158.83	214.97
利润总额	-42.18	11.50	30.61	54.93	流动负债合计	231.54	345.42	463.35	625.48
所得税	13.19	-17.52	-17.52	-17.52	长期借款	7.80	4.87	2.20	-0.11
净利润	-55.37	29.01	48.13	72.45	其他非流动负债	55.65	0.00	0.00	0.00
少数股东损益	-1.97	0.29	0.48	0.72	非流动负债合计	63.45	4.87	2.20	-0.11
归属母公司股东净利润	-53.40	28.72	47.65	71.72	负债合计	294.99	350.29	465.55	625.37
现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E	股本	74.27	74.27	74.27	74.27
经营活动现金流净额	-63.18	17.10	14.45	36.91	资本公积	916.36	916.36	916.36	916.36
投资活动现金流净额	98.84	47.86	47.86	47.86	留存收益	-249.22	-220.50	-172.85	-101.12
筹资活动现金流净额	-22.51	-2.12	-1.50	-0.77	归属母公司权益	741.42	770.14	817.79	889.51
现金流量净额	13.66	62.85	60.81	84.00	少数股东权益	7.40	7.69	8.17	8.89
					股东权益合计	748.82	777.83	825.96	898.41
					负债和股东权益合计	1043.80	1128.12	1291.51	1523.78

资料来源：iFind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuqi@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者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证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图发送或为任何就发送、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637