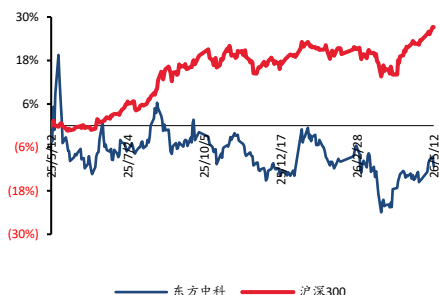


切入数智应用平台，需求不断增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 3/2.37
总市值/流通(亿元) 82.42/65.09
12 个月内最高/最低价 (元) 40.76/23.47

相关研究报告

证券分析师：曹佩

电话：

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520080001

事件：公司发布 2025 年年报和 2026 年一季报。2025 年，公司实现营业收入 32.28 亿元，同比增长 9.20%；归母净利润-1.46 亿元；扣非归母净利润-1.65 亿元。

2026 一季度，公司营业收入 6.23 亿元，同比增长 1.29%；归母净利润-0.36 亿元；扣非归母净利润-0.45 亿元。

切入数智应用平台。公司聚焦客户在复杂指挥决策场景中的核心需求与痛点，提供从多源数据集成、数据产品开发、数智能力开放到智能辅助决策应用的一站式、一体化解决方案，覆盖公安情指行、应急管理、城市治理、大型活动安保等多个实战场景，为客户构建“智慧情报、科学指挥、勤务管理、舆情处置”的一体化作战体系。2025 年，该业务实现收入 0.36 亿元。

AI 时代数智化需求不断增长。2022 年底出台的《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》(简称“数据二十条”)，首次系统提出数据产权、流通交易、收益分配、安全治理四大制度框架。2024 年启动的《“数据要素×”三年行动计划(2024—2026 年)》，聚焦工业、农业、医疗、金融等 12 个重点领域，提出 2026 年数据要素对 GDP 增长贡献率超过 15% 的目标。

提供全栈式产品。在数智应用领域，公司聚焦公共安全、社会治理、智慧城市、数字政府等核心场景，构建了“基础平台+行业产品+软硬一体机”的全栈产品体系，形成了鲜明的产品优势。核心产品伏羲智能辅助决策平台(FUXI-IDP)作为技术底座，可实现多源数据融合、智能分析挖掘、可视化指挥调度等核心功能，支撑不同行业场景的定制化需求。

投资建议：公司从测试类业务切入到数字化业务再切入到数智应用业务，不断拓展新的领域。预计 2026-2028 年公司的 EPS 分别为-0.03\0.11\0.27 元，给与“买入”评级。

风险提示：数智应用业务进展不及预期；市场竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,228	3,524	3,871	4,269
营业收入增长率(%)	9.20%	9.18%	9.83%	10.30%
归母净利(百万元)	-146	-9	32	82
净利润增长率(%)	30.22%	93.86%	453.97%	158.28%
摊薄每股收益(元)	-0.49	-0.03	0.11	0.27
市盈率(PE)	—	—	259.65	100.53

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	354	298	141	74	190
应收和预付款项	1,127	1,252	1,361	1,492	1,643
存货	408	357	393	424	459
其他流动资产	1,932	1,944	2,063	2,189	2,315
流动资产合计	3,822	3,851	3,958	4,178	4,607
长期股权投资	4	4	4	4	4
投资性房地产	53	61	61	61	61
固定资产	158	123	111	98	98
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	173	151	117	83	92
长期待摊费用	25	15	15	15	15
其他非流动资产	4,185	4,175	4,256	4,451	4,880
资产总计	4,597	4,530	4,564	4,712	5,150
短期借款	106	129	129	129	129
应付和预收款项	292	400	393	424	459
长期借款	10	72	72	72	72
其他负债	981	916	969	1,046	1,347
负债合计	1,389	1,517	1,563	1,672	2,007
股本	300	300	300	300	300
资本公积	2,839	2,866	2,866	2,866	2,866
留存收益	1,035	882	873	904	986
归母公司股东权益	2,856	2,729	2,720	2,752	2,833
少数股东权益	352	283	281	289	310
股东权益合计	3,208	3,013	3,001	3,041	3,142
负债和股东权益	4,597	4,530	4,564	4,712	5,150

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	43	207	-48	35	218
投资性现金流	-513	-161	-102	-102	-101
融资性现金流	-26	-115	-6	0	-1
现金增加额	-497	-68	-156	-68	116

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,956	3,228	3,524	3,871	4,269
营业成本	2,332	2,606	2,827	3,053	3,308
营业税金及附加	13	11	11	12	13
销售费用	255	235	247	271	299
管理费用	218	243	247	271	299
财务费用	2	6	0	0	0
资产减值损失	-88	-56	0	0	0
投资收益	8	7	7	8	9
公允价值变动	-19	9	0	0	0
营业利润	-252	-172	-11	40	104
其他非经营损益	-1	-1	0	0	0
利润总额	-253	-173	-11	40	104
所得税	5	11	0	0	1
净利润	-258	-184	-11	40	102
少数股东损益	-49	-38	-2	8	20
归母股东净利润	-209	-146	-9	32	82

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	21.11%	19.28%	19.78%	21.14%	22.52%
销售净利率	-7.08%	-4.52%	-0.25%	0.82%	1.92%
销售收入增长率	-1.70%	9.20%	9.18%	9.83%	10.30%
EBIT 增长率	39.32%	17.79%	91.68%	457.54%	158.28%
净利润增长率	-145.88%	30.22%	93.86%	453.97%	158.28%
ROE	-7.33%	-5.35%	-0.33%	1.15%	2.89%
ROA	-5.48%	-4.04%	-0.25%	0.86%	2.08%
ROIC	-4.95%	-4.38%	-0.34%	1.20%	3.01%
EPS (X)	-0.70	-0.49	-0.03	0.11	0.27
PE (X)	—	—	—	259.65	100.53
PB (X)	2.89	3.02	3.03	3.00	2.91
PS (X)	2.79	2.55	2.34	2.13	1.93
EV/EBITDA (X)	-182.66	1,135.58	109.39	68.67	79.16

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应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投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。