

# 個股研究報告

## 亞信科技 (1675)



## 每日個股推薦

亞信科技 (1675.HK) 是中國電信軟件與數字化服務領域的龍頭企業。2024 年實現營業收入 66.46 億元，淨利潤 5.16 億元。雖受傳統 BSS 業務承壓影響收入下滑，但 AI 大模型交付、5G 專網與數智運營三大新興業務加速成長，推動公司向「數智化全棧服務商」戰略轉型。盈利能力保持穩健，技術壁壘與生態協同優勢顯著，正迎來從通信 IT 支撐向行業 AI 賦能的關鍵躍遷期。

### 公司簡介

亞信科技控股有限公司 (AsiaInfo Technologies Limited) 於 2003 年 7 月 15 日在英屬維爾京群島註冊，2018 年在香港聯交所上市 (股票代碼：1675.HK)，是中國最大的電信軟件產品及相關服務提供商。

- 深耕電信行業三十餘年，服務中國移動、中國聯通、中國電信三大運營商及政企客戶。
- 業務涵蓋 CRM、計費帳務系統 (BSS)、網絡智能化 (OSS)、大數據、物聯網 (IoT)、人工智能等核心領域。
- 截至 2025 年 10 月 31 日，公司員工總數達 11,379 人，總部位於北京。
- 2024 年 11 月，亞信安全完成對亞信科技 29.92% 股權的收購，形成「安全+數智化」戰略協同。

### 行業狀況

中國電信軟件與行業數字化服務市場正處於由傳統系統升級向 AI 驅動的智能運營轉型期。

- 市場規模：預測至 2029 年，中國電信軟件與行業數字化服務市場規模有望達 306 億元，其中 AI 與 5G 應用占比持續提升。2024 年公司三新業務收入達 25.99 億元，占比 39.1%。
- 行業格局：市場集中度高，亞信科技在 BSS 領域市占率長期第一 (2017 年達 50%)，在 OSS 與網絡智能化領域亦領先。競爭者包括東軟集團、天源迪科、直真科技，以及 IBM 等國際企業。
- 政策驅動：國家「數據要素 X」行動計劃、新型工業化、「東數西算」等戰略推動政企客戶加大數字化投入。

## 每日個股推薦

### 業務模式

公司構建「雲網+數智+IT」三位一體的全棧服務能力，形成「軟件產品+定制開發+數據運營+生態合作」的多元化收入模式：

業務板塊	核心內容	2024 收入 (億元)	占比	增長趨勢
軟件	BSS/OSS 系統、AI 大模型平台、數字孿生平台、資料庫、xGPT 等	62.65	94.3 %	傳統 BSS 下滑，AI 與數智產品快速增長
銷售貨物	硬件設備、終端等配套	1.93	2.9%	低毛利，占比持續壓縮
其他服務	運維、諮詢、培訓等增值服務	1.88	2.8%	穩定貢獻

- AI 大模型交付：2024 年簽約超 30 個項目，2025 年上半年收入達 0.26 億元，同比增長 76 倍。
- 生態合作：與阿里雲、百度智能雲、英偉達、Intel 等合作，聯合發布 5G-A/6G 解決方案。
- 商業模式創新：推動「按結果付費」模式，2024 年數智運營業務中分成付費收入占比達 25.4%。

# 每日個股推薦

## 財務狀況

截至 2024 年 12 月 31 日，公司財務狀況穩健，資產質量良好，但現金流短期承壓：

- 營業收入：66.46 億元，同比下降 15.8%
- 淨利潤：5.16 億元，同比微增 0.7%
- 毛利率：37.4%，基本持平
- 淨利潤率：7.8%，同比提升 1.3 個百分點
- EPS：0.58 元，同比增長 3.4%
- ROE：8.15%，優於行業均值
- ROA：5.51%，資產使用效率良好
- PE：20.93 倍，高於行業平均，反映市場對轉型的預期
- 應收帳款周轉天數：96.91 天，需關注回款效率
- 存貨周轉天數：16.27 天，管理高效

## 波特五力分析

- 現有競爭者：中等偏高，本土廠商競爭激烈，但亞信在 BSS/OSS 領域具高壁壘。
- 潛在進入者：低，需長期信任與合規資質，新進者難以快速建立。
- 替代品威脅：中等，雲原生與 SaaS 對傳統軟件構成挑戰，公司透過 AI+平台化降低風險。
- 買方議價能力：高，三大運營商集中採購能力強，對定價形成制約。
- 供應商議價能力：低，供應商分散，公司具備議價優勢。

## 護城河

1. 電信行業深度綁定：服務三大運營商超 20 年，擁有不可複製的客戶關係與數據資產。
2. AI 大模型交付能力：率先構建標準化交付體系，獲阿里雲、英偉達等認證。
3. 數智化全棧能力：涵蓋「雲網—數智—IT」全線產品，提供端到端解決方案。
4. 生態協同優勢：與亞信安全融合，形成「雲網安」一體化服務能力。

# 每日個股推薦

## 財務狀況

截至 2024 年 12 月 31 日，公司財務狀況穩健，資產質量良好，但現金流短期承壓：

- 營業收入：66.46 億元，同比下降 15.8%
- 淨利潤：5.16 億元，同比微增 0.7%
- 毛利率：37.4%，基本持平
- 淨利潤率：7.8%，同比提升 1.3 個百分點
- EPS：0.58 元，同比增長 3.4%
- ROE：8.15%，優於行業均值
- ROA：5.51%，資產使用效率良好
- PE：20.93 倍，高於行業平均，反映市場對轉型的預期
- 應收帳款周轉天數：96.91 天，需關注回款效率
- 存貨周轉天數：16.27 天，管理高效

## 波特五力分析

- 現有競爭者：中等偏高，本土廠商競爭激烈，但亞信在 BSS/OSS 領域具高壁壘。
- 潛在進入者：低，需長期信任與合規資質，新進者難以快速建立。
- 替代品威脅：中等，雲原生與 SaaS 對傳統軟件構成挑戰，公司透過 AI+平台化降低風險。
- 買方議價能力：高，三大運營商集中採購能力強，對定價形成制約。
- 供應商議價能力：低，供應商分散，公司具備議價優勢。

## 護城河

1. 電信行業深度綁定：服務三大運營商超 20 年，擁有不可複製的客戶關係與數據資產。
2. AI 大模型交付能力：率先構建標準化交付體系，獲阿里雲、英偉達等認證。
3. 數智化全棧能力：涵蓋「雲網—數智—IT」全線產品，提供端到端解決方案。
4. 生態協同優勢：與亞信安全融合，形成「雲網安」一體化服務能力。

# 每日個股推薦

## 發展前景

- 短期（2025 年）：營收預計增長 8.2% 至 71.9 億元，AI 大模型交付突破 2-3 億元。
- 中期（2026-2027 年）：三新業務收入占比突破 50%，淨利潤年複合增速超 15%。
- 長期：依託「一帶一路」推動 5G-A/6G、邊緣智能、可信數據流通等產品出海。
- 估值修復：PE 20.93 倍，若 AI 業務落地，估值有望進一步上修。

## 風險因素

1. 客戶集中度高，若運營商 IT 預算收縮，收入受影響。
2. 傳統 BSS 業務持續萎縮，轉型速度若不及預期，拖累業績。
3. AI 業務落地不確定性，項目定制化程度高，利潤率波動。
4. 應收帳款周轉放緩，可能加劇現金流壓力。
5. 行業競爭加劇，互聯網巨頭與雲廠商切入 AI 服務市場。



披露：分析員莫灝楠(CE:BLK652)及其關連人士沒有持有報告內所推介的證券的任何及相關權益。披露：本報告是由南華資料研究有限公司的研究部團隊成員（分析員）負責編寫及審核。分析員特此聲明，本報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對報告內所述的公司（「該公司」）及其證券的個人意見。根據香港證監會持牌人操守準則所適用的範圍及相關定義，分析員確認本人及其有聯繫者均沒有(1)在本報告發出前30日內曾交易報告內所述的股票；(2)在本報告發出後3個營業日內交易報告內所述的股票；(3)擔任報告內該公司的高級人員；(4)持有該公司的財務權益。分析員亦聲明過往、現在或將來沒有、也不會因本報告所表達的具體建議或意見而得到或同意得到直接或間接的報酬、補償及其他利益。

南華金融控股有限公司包括其從事“金融業務”之子公司或其關聯公司(「南華金融」)沒有持有相等於或高於該公司的市場資本值的1%或該公司就新上市已發行股本的1%，“金融業務”於本報告內的定義是投資銀行、自營交易或莊家和經紀代理業務。南華金融的董事、行政人員及/或雇員並不是該公司的董事或高級人員。南華金融現在沒有亦將不會涉及該公司發行的股票及相關證券的莊家活動，亦沒有在過去12個月內，曾向該公司提供任何投資銀行服務。

重要說明：本此報告和報告中提供的資訊和意見，由南華資料研究有限公司及/或南華金融向其或其各自的客戶提供資訊而準備，並且以合理謹慎的原則編制，所用資料、資訊或資源均於出版時為真實、可靠和準確的。南華資料研究有限公司對本報告或任何其內容的準確性或完整性或其他方面，無論明示或暗示，無作出任何陳述或保證。南華資料研究有限公司及/或南華金融，及其或其各自的董事、管理人員、合夥人、代表或雇員並不承擔由於使用、出版、或分發全部或部分本報告或其任何內容，而產生的任何性質的任何直接或間接損失或損害的任何責任。本報告所載資訊和意見會有可能在沒有任何通知的情況下而變動或修改。

本報告不是、也不是為了、也不構成任何要約或要約購買或出售或以其他方式交易本報告述及的證券。本報告受版權保護及擁有其他權利。據此，未經南華資料研究有限公司明確表示同意，本報告不得用於任何其他目的，也不得出售、分發、出版、或以任何方式轉載。投資者參閱此報告時，應明白及瞭解其投資目的及相關投資風險，投資前亦應諮詢其獨立的財務顧問。

# CONTACT US

## 聯絡我們



(852) 3196 6040



(852) 2845 5765



[www.sctrade.com](http://www.sctrade.com)



[info@sctrade.com](mailto:info@sctrade.com)



中環花園道壹號中銀大廈28樓







SC

南華金融集團  
South China Financial

個人投資 · 財富管理 · 投資銀行 · 私人理財