

莱斯信息（688631）

莱斯信息：民航空管龙头，低空经济建设主力军

买入（首次）

2024 年 03 月 15 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

研究助理 戴晨

执业证书：S0600123070078

daichen@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	1,619	1,576	1,675	2,011	2,422
同比	19.96%	-2.65%	6.30%	20.03%	20.44%
归母净利润（百万元）	96.88	89.50	131.44	163.92	209.41
同比	0.51%	-7.63%	46.87%	24.71%	27.75%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.59	0.55	0.80	1.00	1.28
P/E（现价&最新摊薄）	60.71	65.72	44.75	35.88	28.09

投资要点

- **民航空管龙头，背靠中国电科 28 所。**莱斯信息成立于 1988 年，作为民用指挥信息系统整体解决方案提供商，主要提供以指挥控制技术为核心的指挥信息系统整体解决方案和系列产品。中国电科为实际控制人，电科莱斯持股 60.32%，为控股股东，公司最早在中国电科 28 所基础上组建，28 所长期致力于民航空管科技创新，打造空管自动化、模拟训练、场面管理、流量管理、空管设备等多个产品系列，形成了覆盖门到门空管服务的产品线。
- **立足空管业务，持续布局国际化和机场信息化。**（1）空管领域，全国大型区域管制中心布局“8+N”体系持续推进，利好行业，带来可观市场空间。公司主要聚焦民航交通管理系统（ATM）中的管理指挥管制指挥类（ATC）系统和流量管理类（ATFM）系统。根据三胜咨询统计数据，截至 2022 年 12 月，公司在全国空管体系的系统覆盖率达 80%，市场占有率 42%（主用系统占比 63.64%），全国领先。（2）机场信息化领域，公司研发国产化智慧机场关键系统，打造淮安机场项目，成功构建了高效、智能化的信息集成系统（IIS），重点打造中小智慧机场新标杆。（3）国际化领域，公司 2015 年空管系统中标安哥拉项目，首次打入国际市场。此后，公司先后中标印尼、肯尼亚、伊拉克、柬埔寨等国际重大项目。
- **立足空中管制业务优势，立志成为低空经济建设主力军。**2021 年首次将“低空经济”概念写入国家规划。2023 年中央经济工作会议指出，打造生物制造、商业航天、低空经济等若干战略性新兴产业，2024 年低空经济首次被写入政府工作报告。公司作为空管系统领域的龙头，前瞻性布局低空经济基础设施建设领域，协同二十八所开展低空飞行服务解决方案和低空通航服务系统等通航产品研制。2022 年中标低空领域重大工程项目，项目为业主提供一整套低空飞行服务仿真验证平台，旨在为未来国家低空运行概念、关键技术研究、政策研究等提供平台支撑。2024 年 1 月中标安徽省新技术融合应用低空飞行服务平台项目，基本实现了省级低空飞行服务保障整体解决方案体系构建。
- **盈利预测与投资评级：**公司是我国空管系统领域的龙头企业，预计有望充分受益于低空经济产业发展。我们预计 2023-2025 年营收为 16.75/20.11/24.22 亿元，同比增速分别为 6%、20%、20%；归母净利润分别为 1.31/1.64/2.09 亿元，同比增速分别为 47%、25%、28%，对应 PE 分别为 45/36/28 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示：**政策推进不及预期；技术推进不及预期；竞争加剧影响。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	35.98
一年最低/最高价	20.88/41.50
市净率(倍)	3.37
流通 A 股市值(百万元)	1,285.15
总市值(百万元)	5,881.65

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.67
资产负债率(% ,LF)	47.18
总股本(百万股)	163.47
流通 A 股(百万股)	35.72

相关研究

内容目录

1. 民航空管系统龙头，背靠中国电科 28 所	4
1.1. 收入规模持续增长，主要来自信息化系统开发建设业务	5
1.2. 背靠中国电科 28 所，是电科莱斯唯一上市平台	6
1.3. 坚持长期技术积累，重视研发创新	10
2. 立足空管业务，持续布局机场信息化和国际化	11
2.1. 政策助力市场稳步增加，中长期趋势向好	11
2.2. 落实多地重大项目，稳定领跑市场	15
2.2.1. 8+N 体系解决空域紧张问题，带来市场扩容	16
2.2.2. 紧抓智慧机场建设机遇，持续开拓机场信息化市场	17
2.2.3. “来自中国的空管专家”逐步在国际舞台上崭露头角	20
3. 立足空中管制业务优势，立志成为低空经济建设主力军	21
3.1. 低空经济元年，政策刺激不断	21
3.2. 加快推进低空经济产业布局，立志成为低空经济建设主力军	23
4. 盈利预测和估值	23
5. 风险提示	25

图表目录

图 1: 公司发展历程.....4

图 2: 2018-2023 年公司营业收入及增速（亿元） 5

图 3: 2018-2023 年公司归母净利润及增速（亿元） 5

图 4: 2018-2023 年公司分业务营业收入（亿元） 5

图 5: 2018-2023 年公司分业务毛利率 5

图 6: 2018-2023 年公司净利率、毛利率 6

图 7: 2018-2023 年公司费用率 6

图 8: 公司股权控制关系图（截止 2023 年三季报） 6

图 9: 依托 28 所建设的空管国家重点实验室.....8

图 10: 中国电科智慧空管介绍图.....8

图 11: 中国电科模拟训练系统介绍图.....8

图 12: 28 所研制的 360 全景塔台模拟训练系统.....9

图 13: 公司核心技术体系示意图.....10

图 14: 公司研发机构设置示意图.....11

图 15: 公司整体研发模式流程示意图.....11

图 16: 空管系统组成及功能架构.....11

图 17: 管制指挥类系统的运行示意图.....12

图 18: 流量管理类系统的运行示意图.....12

图 19: 2011-2019 年中国空管系统年度投资额及增速情况 14

图 20: 四维航迹管制技术试验飞行图.....15

图 21: 国内空管自动化系统市场占有率（截至 2022 年 12 月） 16

图 22: 2000—2019 年中国航空运输指标与航空碳排放量指标变化图.....16

图 23: 智慧机场发展路线图.....17

图 24: 北京大兴机场俯瞰图.....18

图 25: 机场信息集成系统（IIS）示意图.....19

图 26: 航班运行全流程管控示意图.....20

图 27: 莱斯信息为印尼机场建设的话音系统.....20

图 28: 柬埔寨暹粒吴哥国际新机场投产校飞工作.....21

图 29: 中国低空经济国家层面政策.....22

图 30: 中国低空经济市场规模（万亿元） 22

表 1: 募集资金总量及投资安排（万元） 4

表 2: 主要高管兼任情况.....7

表 3: 民航空中交通行业主要法律法规与政策梳理.....13

表 4: 公司收入拆分及预测（单位：百万元） 24

表 5: 可比公司估值（2024/3/12） 24

1. 民航空管系统龙头，背靠中国电科 28 所

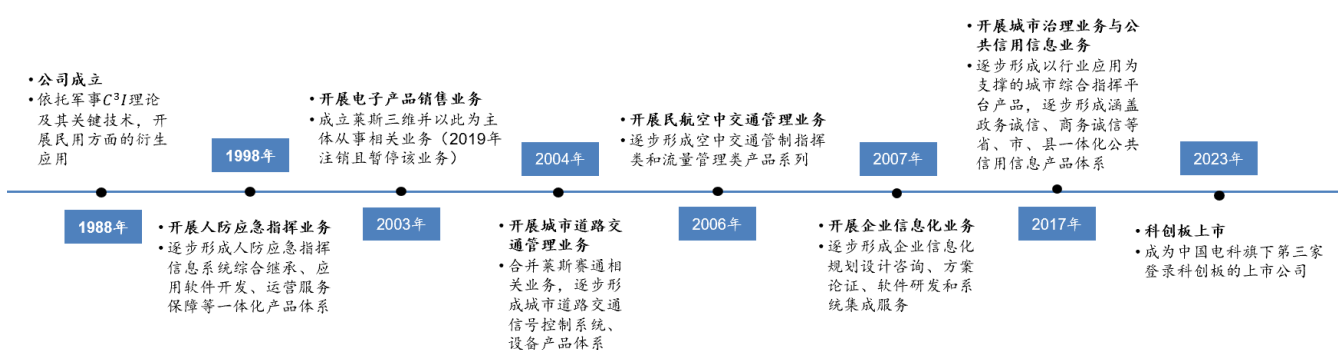
民航空管国产化龙头企业，在经营过程中不断丰富业务线。莱斯信息作为民用指挥信息系统整体解决方案提供商，主要解决民航空中交通管理、城市道路交通管理以及城市治理等行业的信息化需求。公司成立于 1988 年，主营业务为军事 C³I 理论及其关键技术，在民用方面的衍生应用，在此过程中公司发展出其他软件开发及系统集成业务：

1) 民航空中交通管理业务。开展于 2006 年，至今已研制出空中交通管制指挥类和流量管理类产品系列，产品涵盖航班从起飞到降落的全生命周期场面和空中运行管理。

2) 城市道路交通管理业务。开展于 2004 年，目前已形成具备城市道路交通信号控制系统、城市道路交通信号控制设备两大能力的城市道路交通管理产品体系。

3) 城市治理业务。人防应急指挥业务开展于 1998 年，目前已形成人防应急指挥信息系统综合集成、应用软件开发、运营服务保障等一体化产品体系；公共信用信息业务开展于 2007 年，目前已形成以社会信用为主，涵盖政务诚信、商务诚信等省、市、县一体化公共信用信息产品体系，2017 年公司以行业应用为支撑，打造城市综合指挥平台产品体系。

图1：公司发展历程



数据来源：公司招股说明书，东吴证券研究所

科创板挂牌上市，资金投向现有智能指挥控制业务。2023 年 6 月 28 日，莱斯信息举行新股发行上市仪式，成为中国电科旗下第三家登陆科创板的上市公司，也是我国首个以交通信号控制机、控制系统为核心产品，开拓城市道路交通管理业务的智能交通上市企业。首次发行新股 4,087 万股，占发行后总股本的比例为 25.00%，将投资于“新一代智慧民航平台项目”、“智慧交通管控平台项目”、“公共信用大数据支撑和服务平台项目”、“研发中心建设项目”、“补充流动资金”。

表1：募集资金总量及投资安排（万元）

	项目名称	项目投资总额	拟使用募集资金金额
1	新一代智慧民航平台项目	31,517.80	31,517.80

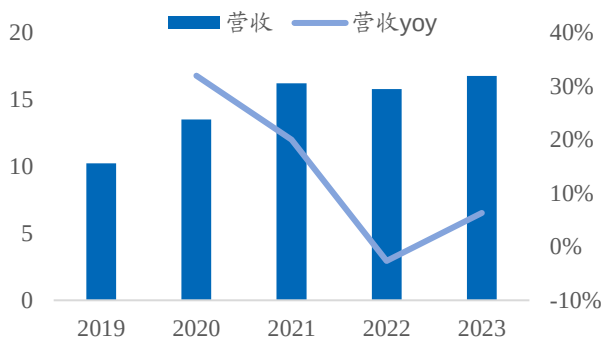
2	智慧交通管控平台项目	15,728.04	15,728.04
3	公共信用大数据支撑和服务平台项目	7,086.05	7,086.05
4	研发中心建设项目	17,391.67	17,391.67
5	补充流动资金	30,000.00	30,000.00
	合计	101,723.56	101,723.56

数据来源：公司招股说明书，东吴证券研究所

1.1. 收入规模持续增长，主要来自信息化系统开发建设业务

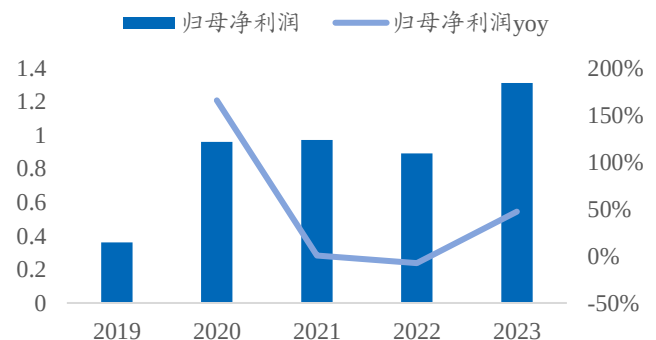
公司业绩稳步增长。2023 年度，公司实现营业收入 16.75 亿元，较上年同期增长 6.30%；实现归母净利润 1.31 亿元，较上年同期增长 46.87%，主要原因是公司强化项目组织管理，按计划推进项目验收，收入规模持续增长，项目毛利率较上年同期有所提升。

图2：2018-2023 年公司营业收入及增速（亿元）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图3：2018-2023 年公司归母净利润及增速（亿元）

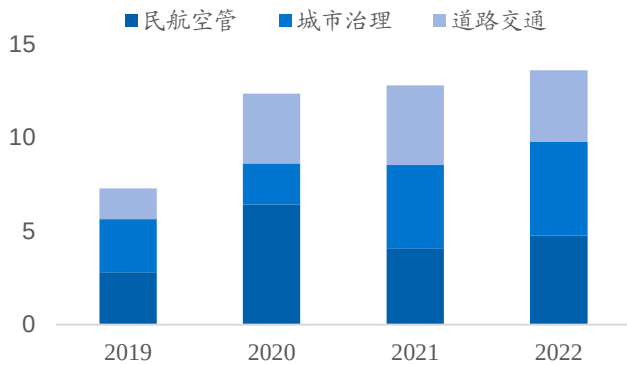


数据来源：wind，东吴证券研究所

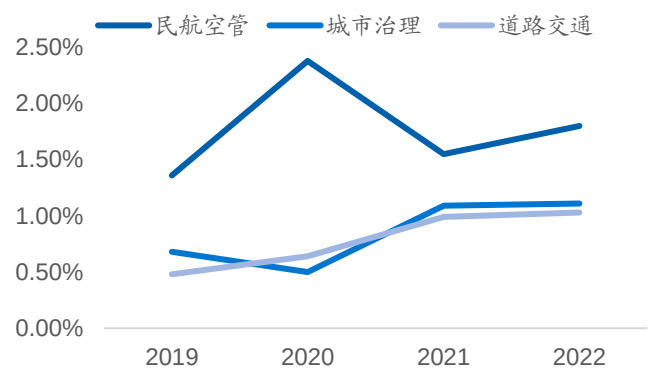
公司有三大主营业务。营业收入方面，2019~2022 年民航空管业务收入分别为 2.80、6.42、4.08、4.76 亿元；2019~2022 年城市治理业务收入分别为 2.84 亿、2.2 亿、4.45 亿、5.00 亿；2019-2022 年道路交通业务收入分别为 1.63、3.72、4.25、3.83 亿元。毛利率方面，民航空管表现较为突出，2022 年民航空管、城市治理、道路交通毛利率分别为 1.80%、1.11%、1.03%。

图4：2018-2023 年公司分业务营业收入（亿元）

图5：2018-2023 年公司分业务毛利率



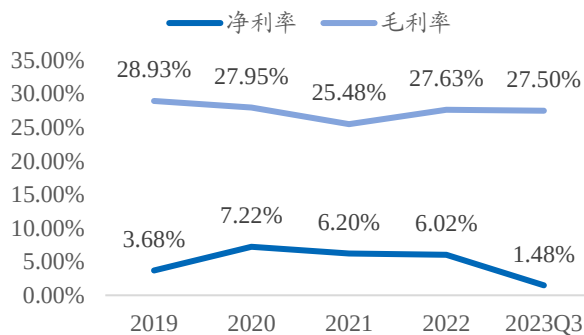
数据来源：wind，东吴证券研究所



数据来源：wind，东吴证券研究所

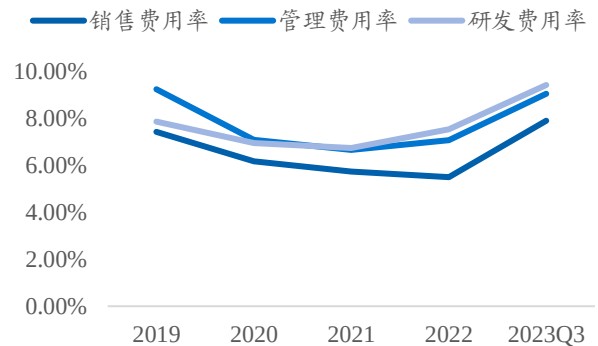
毛利率和费用率较为稳定。2019-2022 年公司毛利率分别为 28.93%、27.95%、25.48%、27.63%、27.50%，较为稳定。2019-2022 年，公司整体费用率分别为 24.5%、20.2%、19.1%、20.1%，整体较为稳定。

图6：2018-2023 年公司净利率、毛利率



数据来源：wind，东吴证券研究所

图7：2018-2023 年公司费用率

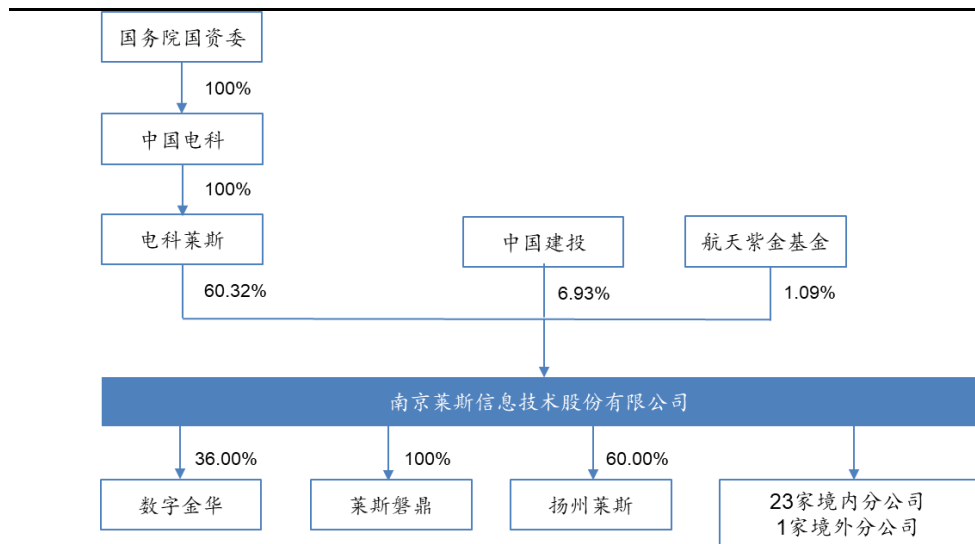


数据来源：wind，东吴证券研究所

1.2. 背靠中国电科 28 所，是电科莱斯唯一上市平台

中国电科为实控人，公司是其民品产业核心发展平台之一。截至 2023 年三季度，电科莱斯持有公司 60.32%股份，为其控股股东，中国电科为实际控制人。此外，公司主要控股扬州莱斯和莱斯磐鼎两家子公司，分别负责企业信息化和人防应急指挥信息系统业务。

图8：公司股权控制关系图（截止 2023 年三季度）



数据来源：公司招股说明书，东吴证券研究所

莱斯信息多位高管兼职于电科莱斯、28 所，共享领导班子。电科莱斯以军民用指挥信息系统为核心主业，是国防信息化建设和国家网信事业发展的核心骨干力量。28 所民品业务涉及空中交通管理、智能交通、指挥通信、电子政务、方舱及特种车辆五大领域。

表2：主要高管兼任情况

姓名	在莱斯信息职务	在电科莱斯职务	中电科 28 所履历
毛永庆	董事长	董事长、党委书记	党委书记
严勇杰	董事、党委书记、 总经理		2016 年 1 月至 2021 年 1 月，任二十八所军航空管工程中心主任
王志刚	董事	副总工程师	1996 年 7 月至 2015 年 8 月，历任二十八所助理工程师、工程师、副主任、主任等

数据来源：公司招股说明书，东吴证券研究所

作为我国第一个指挥自动化系统研究所,28 所是推进我军信息化建设的核心骨干。中国电子科技集团公司第二十八研究所始建于 1964 年，是主要从事军民用信息系统顶层设计及总体论证、军事指挥信息系统及民用信息系统研制生产、共性及应用软件设计开发、系统专用设备设计制造与装备集成、信息系统装备联试与集成验证服务的大型骨干研究所。

统筹推进国企改革，交出收入利润翻番成绩单。中国电科全面推行“五元薪酬”体系建设，部分子企业试点实施工资总额备案制。积极实施中长期激励，推进 11 家岗位分红试点、1 家项目收益分红试点、24 项科技成果转化收益分配激励试点、3 家上市公司限制性股票激励、6 个项目员工跟投。利用高科技企业优势，实施中国电科“科技创新二十条”，着力破解研究院所创新体制不灵活、成果转化率低等难题，科技骨干的积极性和

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/438002103017006046>