

中科通达（688038）新股定价报告

专注公安信息化领域，受益于行业稳健增长

注：本报告仅供参考，请投资者自主决策并承担投资风险。

- ❖ **公司专注公安信息化领域。** 中科通达自 2007 年成立以来一直专注于公安信息化领域，致力于通过大数据、云计算等信息化手段，为公安部门提供公共安全管理信息化系统的设计、开发、建设及后续运维服务。公司终端客户为公安机关，采用项目制收费模式，近年来营收增长显著，从 2017 年的 1.59 亿元增长到 2020 年的 4.96 亿元，复合增长率为 46%。公司收入主要来自华中地区（2020 年华中收入占比 87%），2020 年受到新冠疫情营业收入增速下降明显。毛利率方面，由于公司加强市场拓展，新客户承接部分项目毛利率较低等因素，2018 年至 2020 年，毛利率分别为 31.84%、29.97%、26.54%，呈现一定下降趋势。
- ❖ **公共安全受到重视，公安信息化建设持续推进。** 我国不断加大在公共安全领域的投入力度，2014 年至 2019 年，我国财政公共安全支出从 8357 亿元增长到 13902 亿元，年均复合增长率达 10.71%，占财政支出的比重维持在 6% 左右。同时公安信息化建设继续推进，行业规模从 2014 年 410.5 亿元增长到 820 亿元，年均复合增长率达 14.8%。公共安全信息化服务行业的客户主要为各地区公安机关，具有较为明显的地域性特征；同时，行业企业数量众多，整体的市场集中度较低。目前，易华录、银江股份、立昂技术等上市公司为行业内经营规模较大的企业，恒锋信息、网进科技、烽火众智及公司等在各区域也具备较强的市场竞争力。
- ❖ **募集资金重点加强研发与服务能力。** 公司正在加速发展，本次发行公司股份 2909.34 万股，募集资金 2.50 亿元，募集资金将重点投入公共安全管理信息服务系统升级建设、研发中心升级建设等项目，将有利于增强公司的研发能力与服务能力。
- ❖ **盈利预测与估值。** 公安信息化行业稳步增长，公司国内工业软件具有巨大的发展前景，公司为国内领先的研发设计类工业软件供应商，预计公司上市后得到资本支持将加速发展。我们预计公司 2021-2023 年营业收入增速分别为 43.3%、38.4%、34.1%，归母净利润增速分别为 37.6%、34.5%、32%，预计 EPS 分别为 0.66、0.88、1.16 元。估值方面，参考 A 股上市公司易华录、银江股份，我们给予公司 2021 年 20 倍 PE，对应目标价约为 13.2 元/股。
- ❖ **风险提示：** 募投项目推进进程存在不确定性、行业竞争加剧、下游客户需求存在不确定性。

主要财务指标

	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入(百万)	496	711	983	1,318
同比增速(%)	12.0%	43.3%	38.4%	34.1%
归母净利润(百万)	55	76	103	135
同比增速(%)	10.1%	37.6%	34.5%	32.0%
每股收益(元)	0.63	0.66	0.88	1.16
ROE	11.0%	9.8%	11.6%	13.3%

资料来源：公司公告，华创证券预测

首次报告

上市合理估值：13.2 元

华创证券研究所

证券分析师：王文龙

邮箱：wangwenlong1@hcyjs.com

执业编号：S0360520070002

联系人：邓怡

邮箱：dengyi@hcyjs.com

发行数据

发行前总股本(万)	8,728
本次发行股数(万)	2,909
发行后总股本(万)	11,637
发行价(元/股)	8.6
发行 PE(摊薄后)	22.77
发行日期	2021 年 07 月 01 日
上市日期	

发行后主要股东

	持股比例
王开学	21.74%
武汉光谷成长创业投资基金有限公司	11.46%

目 录

一、公司概况.....	4
（一）公司为公共安全管理信息服务商	4
（二）公司主要产品及服务	4
（三）商业模式为项目制收费	6
（四）营业收入持续增长，毛利率有所下降	6
（五）公司股权结构清晰，控制权稳定	8
二、行业状况及公司核心竞争力	9
（一）公安信息化建设持续推进，行业稳定发展	9
（二）公司注重技术水平及服务能力	9
（三）客户集中度较高，客户资源较为稳定	11
（四）募集资金助力公司发展	11
三、盈利预测与估值	12
四、风险提示	13

图表目录

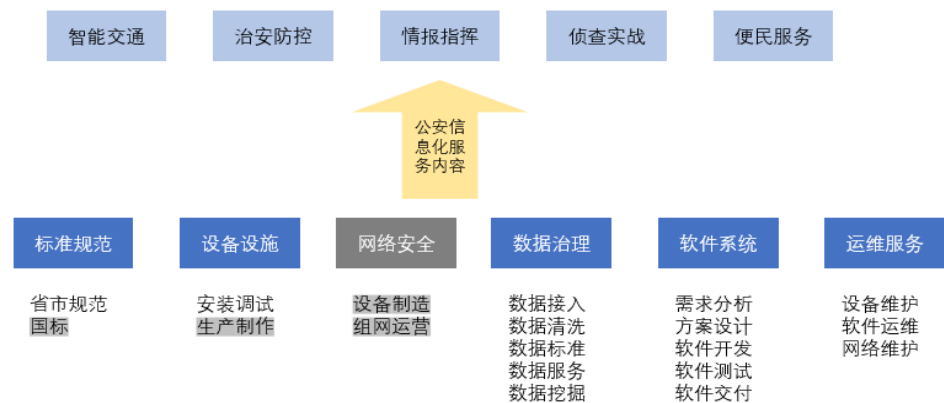
图表 1	公安信息化服务内容	4
图表 2	公共安全管理信息化系统整体架构	5
图表 3	公司自主开发的应用软件平台功能	5
图表 4	基础运营商项目合作模式	6
图表 5	公司营业收入	6
图表 6	2020 年公司营业收入构成	6
图表 7	主营业务收入按地区分类	7
图表 8	主营业务收入季节波动性	7
图表 9	公司毛利率与净利率水平	7
图表 10	归母净利润及同比增长	7
图表 11	归母扣非净利润及同比增长	7
图表 12	公司股权结构（截至招股说明书签署日）	8
图表 13	我国财政公共安全支出情况	9
图表 14	我国公安信息化市场规模（亿元）	9
图表 15	同行业可比公司经营情况及市场地位（单位：万元）	9
图表 16	公司部分核心技术	10
图表 17	公司获得的重要奖项	10
图表 18	前五大公安客户情况	11
图表 19	公司募投项目简介	11
图表 20	可比公司估值情况表（wind 一致预期）（采用 7 月 5 日收盘价数据）	12

一、公司概况

（一）公司为公共安全管理信息服务商

中科通达致力于成为国内一流、行业领先的公共安全管理信息服务商。公司自 2007 年成立以来一直专注于公安信息化领域，致力于通过大数据、云计算等信息化手段，为公安部门提供公共安全管理信息化系统的设计、开发、建设及后续运维服务，实现城市公共安全的可视化、网络化、智能化管理，从而提升城市公共安全的治理水平和管理效率。

图表 1 公安信息化服务内容



资料来源：招股说明书、华创证券

注：标灰部分为公司尚未涉及的部分。

（二）公司主要产品及服务

公司为各省、市的公安部门提供全周期公共安全管理信息化服务，包括方案设计、软件开发、项目实施、运维服务等。从产品分类角度，公司提供：1) 信息化系统开发、建设；2) 信息化系统运维服务。

2.1 信息化系统的开发、建设

公司信息化系统开发、建设业务包括硬件系统信息化集成及软件平台的开发部署，具备数据采集、数据传输、数据存储、数据分析、数据应用等众多功能，能够为公安部门提供交通治理、治安防控、侦查实战等综合性应用管理系统。

公共安全管理信息化系统包括设备感知层、网络传输层、数据服务层、智慧应用层。从物理架构而言，其由硬件系统和软件平台构成。

图表 2 公共安全管理信息化系统整体架构



资料来源：招股说明书、华创证券

图表 3 公司自主开发的应用软件平台功能

公安大数据综合应用平台	智能交通综合管控平台	三维实景应用平台	轨道交通治安防控平台
<ul style="list-style-type: none"> 车辆技战法 人像技战法 多维碰撞 并轨分析 人脸聚类 重点人管控 智慧巡防 雪亮奇兵APP 治安防控 安保预案 三维实景 全息布控 全像追踪 人物画像 智慧标签 关系图谱 	<ul style="list-style-type: none"> 车辆轨迹 车辆研判 违法处理 区间测速 限行限证 信号控制 交通诱导 流量统计 缉查布控 智能非现场 交通仿真 OD分析 重点车管控 勤务管理 特勤方案 视频巡逻 	<ul style="list-style-type: none"> 多维态势 视频监控 资源上图 警情定位 警力资源 高低视频联动 实有人口管理 实有房屋管理 实有单位管理 标准地址管理 网格化管理 重点人员管控 重大活动安保 电子沙盘 地标建筑物管理 三维场景漫游 	<ul style="list-style-type: none"> 指挥调度 智能勤务 情报研判 扁平化指挥 警e通 站点导视图 重点人管控 轨道哨兵APP 客流监控 站内警情 安保预案 数据可视化
平安社区管理平台	应急指挥调度平台	视频图像信息数据库	智能运维管理平台
<ul style="list-style-type: none"> 实有人口 实有房屋 实有单位 标准地址 车辆信息 通行管控 智能门禁 检测预警 公告发布 智能巡更 视频监控 视频监控 视频监控 社区服务 	<ul style="list-style-type: none"> 统一门户 车辆研判 人员档案 超级搜索 告警中心 指令流转 预案管理 辅助调度 135封控圈 融合通讯 双向视频报警 视频追踪 勤务管理 地理信息 无线图传 	<ul style="list-style-type: none"> 人员视图库 人像视图库 机动车库 非机动车库 Wi-Fi库 物品库 场景库 视频片段库 采集设备 采集系统 接入平台 订阅通知 布控告警 存储管理 联网管理 视频案事件 	<ul style="list-style-type: none"> 资产台账 一机一档 机房管理 网络拓扑 运行监测 巡检管理 告警管理 工单管理 运维知识库 运维报表 故障管理 配置管理 安全审计 统计分析 可视化大屏 知维APP

资料来源：招股说明书、华创证券

2.2 信息化系统运维服务

运维与技术支持包括硬件设备日常维护、软件平台维护升级等。在信息化系统开发建设完成交付之后，公司会根据客户需求提供运维与技术支持服务（硬件设备日常维护、软件平台维护升级、信息系统故障排除、系统升级及性能调优等）。公司的“智能运维管理平台”通过实现软硬件设备的状态监控、流程管理等，能够提升系统运维效率与服务

质量。同时，公司提供 7*24 小时的服务以便及时响应客户需求。

(三) 商业模式为项目制收费

公司直接客户主要为公安机关及基础网络运营商，收费模式为项目制。公安信息化项目部分会委托运营商来实施，因此公司直接客户主要为公安客户和基础网络运营商客户，终端客户为公安机关。对于公安客户，公司主要通过公开招投标方式承接项目；对于基础网络运营商等，方式主要有公开招标、询价比选等。

图表 4 基础运营商项目合作模式

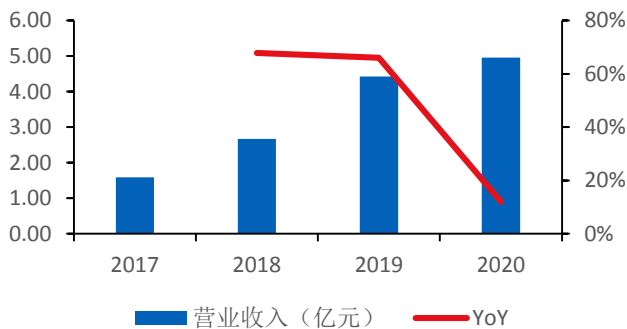
合作模式	运营商职责分工	公司销售产品内容
联合体模式	网络链路建设	公安信息化系统开发建设
分包模式	公安信息化系统开发建设及网络链路建设。运营商将信息化系统开发建设委托发行人等专业的信息服务商实施。	公安信息化系统开发建设

资料来源：招股说明书、华创证券

(四) 营业收入持续增长，毛利率有所下降

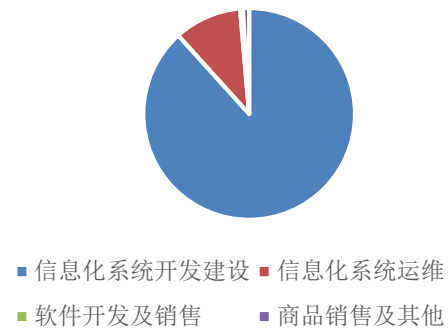
营收增速快，地域性及季节性波动明显。公司营业收入从 2017 年的 1.59 亿元增长到 2020 年的 4.96 亿元，复合增长率约为 46%。公司主营收入主要来自华中地区，2020 年受到新冠疫情影响，上半年在建项目进程延缓、新承接的开发建设项目减少，致使 2020 年营业收入增速下降明显。

图表 5 公司营业收入



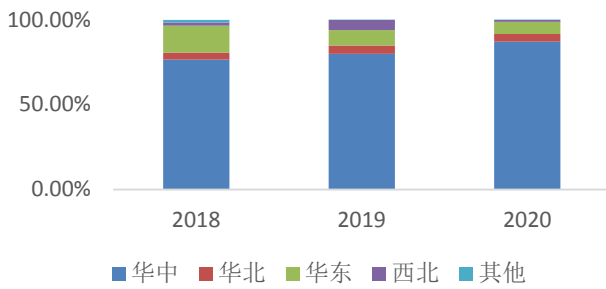
资料来源：wind、华创证券

图表 6 2020 年公司营业收入构成



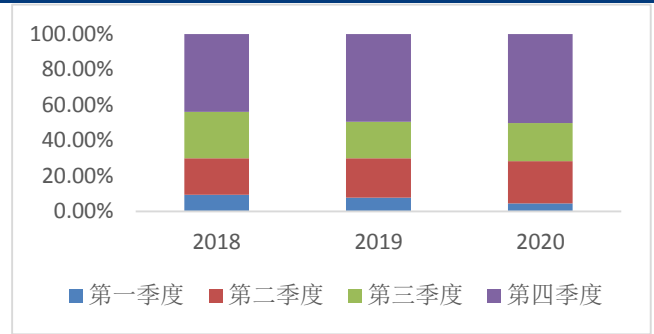
资料来源：招股说明书、华创证券

图表 7 主营业务收入按地区分类



资料来源: 招股说明书, 华创证券

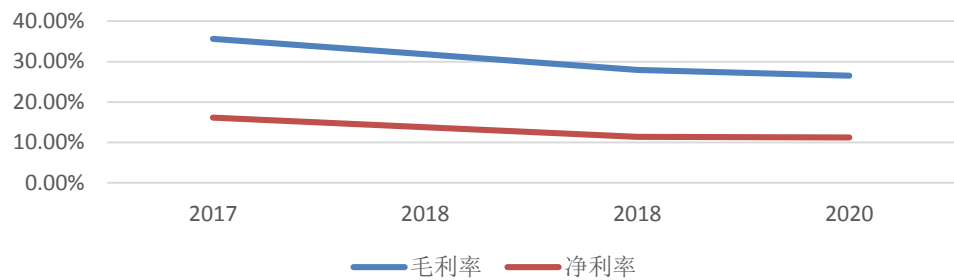
图表 8 主营业务收入季节波动性



资料来源: 招股说明书, 华创证券

公司毛利率呈现一定下降趋势。2018年至2020年,公司毛利率分别为31.84%、29.97%、26.54%,毛利率呈现下降趋势,主要系公司加强市场区域拓展,新客户承接部分项目毛利率较低、市场竞争及政府财政预算等因素影响带来部分大型公共安全管理信息化系统开发建设项目毛利率较低。

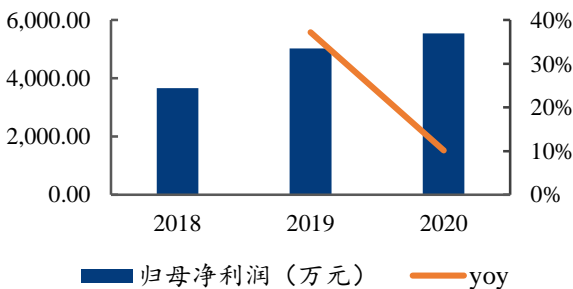
图表 9 公司毛利率与净利率水平



资料来源: wind, 华创证券

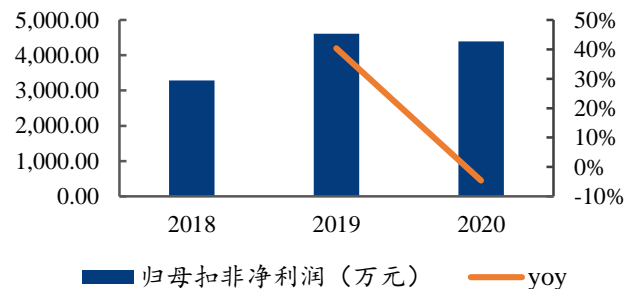
2018-2020 归母净利润持续增长。2018年至2020年,公司分别实现归母净利润3666万、5030万、5540万,2020年受新冠疫情影响,利润增长较为缓慢。

图表 10 归母净利润及同比增长



资料来源: wind, 华创证券整理

图表 11 归母扣非净利润及同比增长

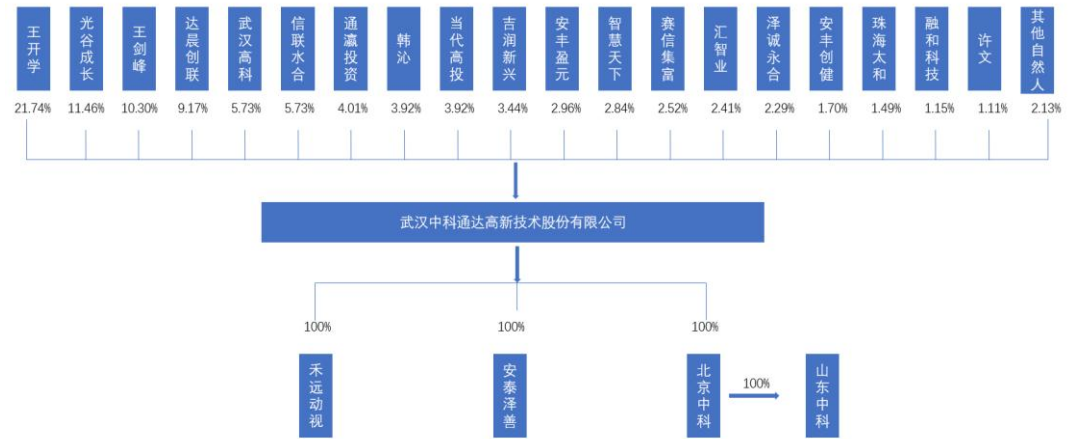


资料来源: wind, 华创证券整理

（五）公司股权结构清晰

公司控股股东、实际控制人为王开学、王剑峰兄弟，王开学担任公司董事长兼总经理，合计控制公司股权比例为 29.76%（表决权口径），王剑峰担任公司董事及北京中科执行董事、销售总监，控股比例为 10.30%。本次发行后，二人持有股份比例将有所下降，王开学持股比例将为 16.3%，王剑峰持股比例为 7.72%。（资料来源：招股说明书）

图表 12 公司股权结构



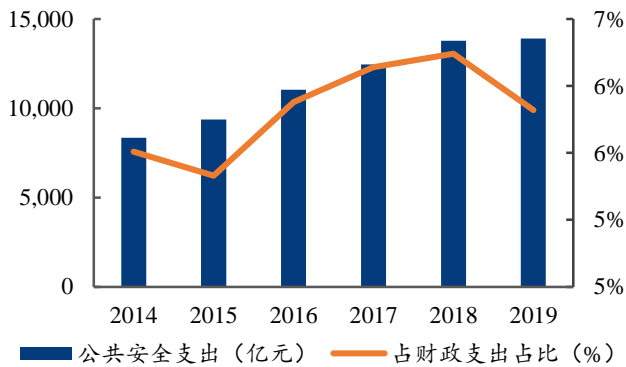
资料来源：招股说明书、华创证券整理

二、行业状况及公司核心竞争力

(一) 公安信息化建设持续推进，行业稳定发展

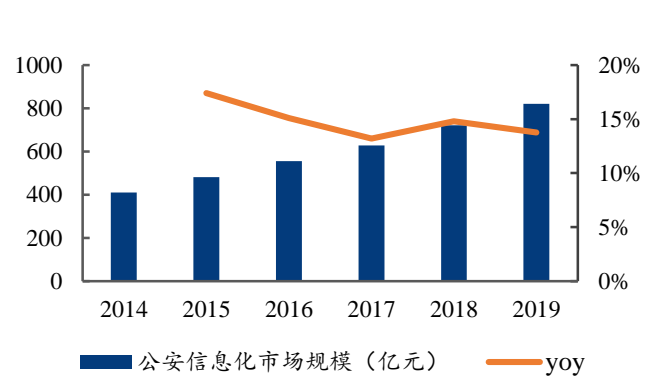
公共安全受到重视，公安信息化建设持续推进。我国不断加大在公共安全领域的投入力度，2014年至2019年，我国财政公共安全支出从8357亿元增长到13902亿元，年均复合增长率达10.71%，占财政支出的比重维持在6%左右。同时公安信息化建设继续推进，行业规模从2014年410.5亿元增长到820亿元，年均复合增长率达14.8%。

图表 13 我国财政公共安全支出情况



资料来源：招股说明书、转自《中国统计年鉴》和财政部2019年全国财政决算、华创证券

图表 14 我国公安信息化市场规模 (亿元)



资料来源：招股说明书、转自华经产业研究院和新思界产业研究中心、华创证券

行业呈现一定地域性特征，市场竞争较为激烈。公共安全信息化服务行业的客户主要为各地区公安机关，具有较为明显的地域性特征；同时，行业企业数量众多，整体的市场集中度较低。目前，易华录、银江股份、立昂技术等上市公司为行业内经营规模较大的企业，恒锋信息、网进科技、烽火众智及本公司等在各区域也具备较强的市场竞争力。

图表 15 同行业可比公司经营情况及市场地位 (单位: 万元)

企业	2020 年		2019 年		2018 年	
	经营规模	市场份额	经营规模	市场份额	经营规模	市场份额
易华录	280,622.68	-	374,390.36	4.57%	295,644.81	4.10%
银江股份	213,818.19	-	207,950.44	2.54%	241,327.78	3.35%
立昂技术	45,841.66	-	65,473.09	0.80%	66,872.15	0.93%
恒锋信息	50,212.31	-	56,661.16	0.69%	52,485.71	0.73%
网进科技	-	-	43,620.54	0.53%	38,856.77	0.54%
本公司	49,597.04	-	44,291.70	0.54%	26,672.17	0.37%

资料来源：招股说明书、华创证券

(二) 公司注重技术水平及服务能力

公司高度重视技术研发。2018年-2020年公司研发投入分别为1783.71万元、2652.87万

元、2875.70 万元，占营收比重为 6.69%、5.99%、5.80%。公截至招股书签署日，公司已获授权并取得专利证书的专利共计 57 项，其中 42 项为发明专利；处于受理状态的专利为 49 项，其中发明专利 47 项。

图表 16 公司部分核心技术

核心技术	技术属性	技术说明
微服务及分布式集群技术	行业通用技术深度开发	公司基于业内比较先进和流行的微服务架构思想，结合公安行业软件系统现状自主研发的一套技术框架，有效保证了信息系统的可用性和业务延续。基于该技术框架，公司可快速开发应用软件，并保证软件的分布式特性，提高软件的高可用性。有效解决公安行业软件普遍存在的“烟囱问题”和集成对接难的问题。
大数据处理和挖掘分析技术	行业通用技术深度开发	公司利用大数据技术与公安业务经验相结合，实现了公安业务中海量的结构化、半结构化、非结构化数据的采集、汇聚、清洗、转化、标准化以及使用离线、实时计算的数据挖掘和数据分析。通过统一数据接入技术、批量模板技术、多级缓存及索引技术、冷热数据分离技术和集成的机器学习模型，使公司在处理公安业务场景海量数据领域具有完整的技术解决方案和技术实现能力。
视频编解码及协议转技术	行业通用技术深度开发	公司协议转技术主要解决视频调阅的各种限制问题，sip-to-http 服务调度转码技术主要用于在 web 端实现 sip 信令调度，提高视频控制的使用体验和交互友好性。该技术支持 135 条国标 SIP 协议信令与 http 互转，并可无缝适应 SIP 协议扩展的国标信令。
可视化数据建模技术	行业通用技术深度开发	公司掌握的可视化数据建模技术深入结合公安实战应用，内置了 40 余种公安技战法模型，具有很好的实战效果。通过开发了数据输入、处理、转换、校验、函数、输出等丰富的基础算子和并轨、同行、关联、串并、隐含、疑似等多种业务领域算子。从而搭建了一个有 40 余种公安技战法模型的模型库。使用该技术，可以根据公安业务的实战需求，创建更多具有实战价值的技战法模型，实现对公安业务事件的智能预警、预测和研判。

资料来源：招股说明书、华创证券

以客户为中心，注重服务质量，获得用户认可。公司在城市公共安全信息化领域深耕多年，拥有丰富的项目经验和服务经验，目前公司已经建立并完善了服务质量管理体系与制度，设立项目管理部对服务质量进行管理，建立项目驻场服务、项目巡检管理、项目预警管理及档案资料管理等管理制度对项目交付质量进行保障。公司能够充分考虑客户需求、管理痛点等，提供的服务更能够满足客户的信息化需求，从而增强客户粘性，获得用户的认可。

图表 17 公司获得的重要奖项

名称	颁发单位	颁发时间
科学技术奖励证书-科技创新企业	武汉市人民政府	2016 年 5 月
湖北省工程技术研究中心-智慧交通工程技术研究中心	湖北省科学技术厅	2019 年 2 月
企业科技成果转化贡献奖	武汉东湖新技术开发区管委会	2019 年 4 月
2018 年度湖北省“双创战略团队”	湖北省科学技术厅	2019 年 9 月
国家级博士后科研工作站	国家人力资源和社会保障部、全国博士后管理委员会	2020 年 12 月

资料来源：招股说明书、华创证券

(三) 客户集中度较高, 客户资源较为稳定

公司主要客户包括公安机关和基础网络运营商单位, 终端客户主要为公安部门, 2020年公安用户收入占营业收入总额的比例为 98.36%, 存在一定的客户集中风险。同时, 公司营业收入主要来源于湖北地区, 2020年, 来自湖北地区终端客户的营业收入占公司收入总额的 86.85%, 销售区域集中度高。就具体客户来看, 根据 2018年至 2020年公司前五大客户情况, 公司主要客户订单较为稳定。(资料来源: 招股说明书)

图表 18 前五大公安客户情况

序号	2020年		2019年		2018年	
	客户名称	占收入总额比例	客户名称	占收入总额比例	客户名称	占收入总额比例
1	湖北省公安厅	8.99%	济南市公安局交通警察支队	6.94%	济南市公安局交通警察支队	11.18%
2	济南市公安局交通警察支队	4.88%	武汉市公安局青山区分局(钢城分局)	5.98%	武汉市公安局洪山区分局	8.93%
3	襄阳市公安局交通警察支队	1.30%	武汉市公安局	5.48%	襄阳市公安局襄城分局	2.35%
4	湖北省公安交通管理局	0.81%	湖北省公安交通管理局	3.17%	咸宁市公安局交通警察支队	2.14%
5	武汉市公安局洪山区分局	0.58%	武汉市公安局武汉经济技术开发区(汉南区)分局	3.12%	襄阳市公安局交通警察支队	1.93%
合计		16.56%		24.69%		26.53%

资料来源: 招股说明书、华创证券

(四) 募集资金助力公司发展

公司本次发行公司股份 2909.34 万股, 募集资金 2.50 亿元, 主要用于公共安全管理信息服务系统升级建设项目、研发中心升级建设项目。公司将进一步加大研发投入, 为可持续发展奠定坚实的技术基础。

图表 19 公司募投项目简介

序号	项目名称	项目投资总额(万元)	募集资金投入(万元)
1	公共安全管理信息服务系统升级建设项目	16,084	16,000
2	研发中心升级建设项目	7,079	7,000
3	补充流动资金	15,000	15,000
	合计	38,163	38,000

资料来源: 招股说明书、华创证券

三、盈利预测与估值

收入预测：公安信息化领域市场规模持续增长，2020 年公司受疫情影响增速放缓，后续有望恢复快速增长趋势，我们预计 2021-2023 年公司营收增速分别为 43.3%、38.4%、34.1%；

毛利率预测：近年来，公司毛利率出现一定下滑，我们预计 2021-2023 年公司毛利率为 26.4%、26.1%、26.0%；

费用率预测：我们预计 2021-2023 年，公司销售收费占营业收入比例为 4%、4%、4%；管理费用占营业收入比例为 4%、4%、4%；；研发费用占营业收入比例为 6%、6%、6%。

综上，我们预计公司 2021-2023 年营业收入增速分别为 43.3%、38.4%、34.1%，归母净利润增速分别为 37.6%、34.5%、32%，预计 EPS 分别为 0.66、0.88、1.16 元。

估值方面，参考 A 股上市公司易华录、银江股份，考虑到行业竞争较为激烈且公司目前整体营收规模较小，我们给予公司 2021 年 20 倍 PE，对应目标价约为 13.2 元/股。

图表 20 可比公司估值情况表 (wind 一致预期) (采用 7 月 5 日收盘价数据)

公司名称	市值 (亿元)	营业总收入 (亿元)		归母净利润 (亿元)		PE	
		2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
易华录	167.03	36.58	46.85	7.08	9.59	23.60	17.41
银江股份	57.45	26.38	32.03	1.96	2.41	29.32	23.84

资料来源: wind、华创证券

四、风险提示

募投项目推进进程存在不确定性、行业竞争加剧、下游客户需求存在不确定性。

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	91	274	287	321
应收票据	55	24	40	61
应收账款	256	397	508	679
预付账款	2	6	8	11
存货	65	310	441	549
合同资产	63	23	39	66
其他流动资产	229	250	311	402
流动资产合计	698	1,261	1,595	2,023
其他长期投资	60	85	118	159
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	8	8	7	7
在建工程	0	0	0	0
无形资产	1	1	1	1
其他非流动资产	258	259	260	260
非流动资产合计	327	353	386	427
资产合计	1,025	1,614	1,981	2,450
短期借款	95	160	226	292
应付票据	67	120	188	260
应付账款	155	323	401	529
预收款项	0	0	0	0
合同负债	58	84	116	155
其他应付款	1	1	1	1
一年内到期的非流动负债	40	40	40	40
其他流动负债	66	74	100	135
流动负债合计	482	802	1,072	1,412
长期借款	12	6	0	-6
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	27	27	27	27
非流动负债合计	39	33	27	21
负债合计	521	835	1,099	1,433
归属母公司所有者权益	504	779	882	1,017
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	504	779	882	1,017
负债和股东权益	1,025	1,614	1,981	2,450

现金流量表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	-170	-59	-54	-32
现金收益	60	79	105	138
存货影响	213	-244	-131	-108
经营性应收影响	-114	-114	-128	-196
经营性应付影响	-148	221	146	200
其他影响	-181	-1	-45	-66
投资活动现金流	-2	-3	-3	-3
资本支出	-3	-3	-3	-3
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	1	0	0	0
融资活动现金流	65	245	70	69
借款增加	81	60	60	60
股利及利息支付	-6	-2	-3	-3
股东融资	0	250	0	0
其他影响	-10	-63	13	12

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	496	711	983	1,318
营业成本	364	523	726	975
税金及附加	3	4	6	8
销售费用	17	28	39	53
管理费用	21	28	39	53
研发费用	29	43	59	79
财务费用	1	0	0	-1
信用减值损失	-10	-10	-10	-10
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	1	1	1	1
投资收益	2	2	2	2
其他收益	9	9	9	9
营业利润	63	86	116	153
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	63	86	116	153
所得税	8	10	13	18
净利润	55	76	103	135
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	55	76	103	135
NOPLAT	57	76	102	135
EPS(摊薄)(元)	0.63	0.66	0.88	1.16

主要财务比率

	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	12.0%	43.3%	38.4%	34.1%
EBIT 增长率	12.9%	34.3%	34.6%	32.1%
归母净利润增长率	10.1%	37.6%	34.5%	32.0%
获利能力				
毛利率	26.5%	26.4%	26.1%	26.0%
净利率	11.2%	10.7%	10.4%	10.3%
ROE	11.0%	9.8%	11.6%	13.3%
ROIC	17.6%	12.6%	13.6%	14.5%
偿债能力				
资产负债率	50.8%	51.7%	55.5%	58.5%
债务权益比	34.5%	30.0%	33.3%	34.7%
流动比率	1.4	1.6	1.5	1.4
速动比率	1.3	1.2	1.1	1.0
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5
应收账款周转天数	163	165	166	162
应付账款周转天数	167	165	180	172
存货周转天数	170	129	186	183
每股指标(元)				
每股收益	0.63	0.66	0.88	1.16
每股经营现金流	-1.46	-0.51	-0.46	-0.27
每股净资产	4.33	6.69	7.58	8.74
估值比率				
P/E	0	0	0	0
P/B	0	0	0	0
EV/EBITDA	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!

计算机组团队介绍

组长、首席分析师：王文龙

香港城市大学金融与精算数学硕士，6年计算机研究经验，曾任职于广发证券、太平洋证券。2015-2017年所在团队取得新财富第6、第4、第3。2019年金麒麟新锐分析师。2020年加入华创证券研究所。

高级分析师：孟灿

中南财经政法大学投资学硕士。近4年一级市场TMT投资和3年以上二级市场计算机行业研究经验。曾任职于苏州高新创业投资集团和兴全基金。2020年加入华创证券研究所。

高级分析师：张璋

爱荷华州立大学硕士。2年芯片设计工作经验，5年计算机行业研究经验。曾任职于广发证券和浙商基金，2020年加入华创证券研究所。

助理研究员：邓怡

厦门大学金融硕士。2020年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	包青青	销售经理	0755-82756805	baqingqing@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	张嘉慧	销售助理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售助理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	资深销售经理	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-20572500
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572522