

## 多个核心业务快速发展，长期价值凸显

2023 年 04 月 25 日

➤ **事件概述:** 2023 年 4 月 24 日, 公司发布 2022 年年报及 2023 年一季度报告, 2022 年营业收入 21.92 亿元, 同比增长 17.43%; 归母净利润-3897.86 万元, 同比扩大; 2023 年一季度营收约 4.94 亿元, 同比增加 30.68%; 归母净利润约 2475 万元, 同比减少 25.06%。

➤ **数据库业务收入高增验证实力, 5G 及卫星业务具有重要长期发展潜力。** 1) **数据库业务:** 2022 年公司数据库业务收入 4809.77 万元, 同比增长 66.98%, 毛利率 78.86%, 市场拓展与产品完善均取得重要成绩。公司在金融、政企、能源、运营商等行业取得重要进展, 针对光大银行、建设银行、中信建投等重点客户深入挖掘业务机会, 同时在运营商领域 2022 年成功中标中国移动分布式 OLTP 数据库及工具框架采购项目, 持续服务于中国移动集团下属 10 余个省市公司多个业务系统, 并实现在某省“应用集成平台(核心开关机)系统”的全量数据割接, 完成运营商核心业务系统国产数据库去 O 替代的里程碑式突破。2) **5G 及卫星业务:** 2022 年公司 5G 业务收入 2,297.48 万元, 同比增长 54.06%, 毛利率为 72.21%。在 5G 业务市场公司在产业链中的核心价值日益凸显, 通过优化迭代前传加速卡作为 5G 基站核心产品实现降本增效, 形成差异化竞争优势。同时, 在低轨卫星通信市场, 公司已同多家卫星制造商、卫星载荷总体单位紧密、持续的合作, 技术和产品处于国内领先水平。

➤ **数据要素时代大数据积累优势凸显, 战略明确推进核心业务大力发展。** 1) 在政务大数据市场, 公司聚焦新型智慧城市建设和在四川、云南、广西、湖北、海南、重庆等区域政务大数据市场拓展有力, 深度参与“智慧蓉城”三级平台建设, 2022 年新增承建 5 省 8 市 21 区县的五十余个政务大数据项目。在能源大数据领域, 公司积极拓展国电投、华能、华电、晋能等能源客户相关业务, 同时在电网侧重点围绕国家电网、南方电网数字变配电推动市场拓展, 积累大量能源领域数据。2) 根据公司 2023 年经营计划, 公司将围绕数字基座、数字连接、数字赋能和数字创新四大核心平台建设, 持续提升数据要素资产化相关技术能力, 同时将推动万里数据库产品迭代, 并将全面参与卫星互联网行业标准建设并重点打造卫星通信产品, 完成通信产品地面验证及相关产品化开发。3) 随着疫情等因素缓解, 公司 2023 年一季度收入同比增长 31%, 同时经营性净现金流同比增长 33%。

➤ **投资建议:** 公司数万里开源数据库是国内数据库行业核心参与者, 同时公司积极布局 3D CAD、卫星互联网业务, 信创大趋势下潜力可期, 看好公司长期成长潜力。预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 1.09、2.04、2.69 亿元, 对应 PE 分别为 63X、34X、25X, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 业绩季节性波动的风险; 产品或服务稳定性风险。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2192	2522	2897	3249
增长率(%)	17.4	15.0	14.9	12.2
归属母公司股东净利润(百万元)	-39	109	204	269
增长率(%)	-79.4	378.4	88.3	31.8
每股收益(元)	-0.06	0.18	0.34	0.44
PE	/	63	34	25
PB	2.9	2.8	2.6	2.3

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 4 月 24 日收盘价)

### 推荐

### 维持评级

### 当前价格:

### 11.27 元



**分析师 吕伟**

执业证书: S0100521110003

电话: 021-80508288

邮箱: lvwei\_yj@mszq.com

**分析师 郭新宇**

执业证书: S0100518120001

电话: 010-85127654

邮箱: guoxinyu@mszq.com

### 相关研究

1. 创意信息 (300366.SZ) 公司深度报告: 信创天下, 意在破局-2022/11/06

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	2192	2522	2897	3249
营业成本	1791	1887	2160	2422
营业税金及附加	4	5	6	6
销售费用	63	63	58	65
管理费用	182	189	197	211
研发费用	223	252	261	260
EBIT	-81	145	238	310
财务费用	18	44	45	47
资产减值损失	-1	-1	-1	-1
投资收益	11	25	35	39
营业利润	-74	125	226	301
营业外收支	0	4	9	9
利润总额	-74	129	235	310
所得税	-1	2	3	4
净利润	-73	128	232	306
归属于母公司净利润	-39	109	204	269
EBITDA	38	282	434	485

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	393	553	505	481
应收账款及票据	1628	1799	2067	2309
预付款项	44	38	43	48
存货	1015	1033	1183	1326
其他流动资产	88	97	108	119
流动资产合计	3168	3520	3906	4283
长期股权投资	68	93	128	167
固定资产	62	96	123	148
无形资产	168	205	188	248
非流动资产合计	731	787	792	882
资产合计	3900	4307	4697	5165
短期借款	721	821	831	841
应付账款及票据	612	781	894	1002
其他流动负债	321	328	365	404
流动负债合计	1653	1930	2090	2247
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	14	16	15	19
非流动负债合计	14	16	15	19
负债合计	1667	1946	2105	2266
股本	608	608	608	608
少数股东权益	-122	-103	-75	-39
股东权益合计	2232	2360	2593	2899
负债和股东权益合计	3900	4307	4697	5165

资料来源:公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	17.43	15.03	14.87	12.15
EBIT 增长率	-854.65	278.72	63.78	30.26
净利润增长率	-79.40	378.41	88.31	31.76
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	18.30	25.17	25.42	25.45
净利润率	-1.78	4.30	7.05	8.29
总资产收益率 ROA	-1.00	2.52	4.35	5.21
净资产收益率 ROE	-1.66	4.40	7.66	9.17
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.92	1.82	1.87	1.91
速动比率	1.26	1.26	1.27	1.28
现金比率	0.24	0.29	0.24	0.21
资产负债率 (%)	42.76	45.19	44.81	43.88
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	266.64	260.00	260.00	260.00
存货周转天数	206.90	200.00	200.00	200.00
总资产周转率	0.57	0.61	0.64	0.66
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	-0.06	0.18	0.34	0.44
每股净资产	3.88	4.05	4.39	4.83
每股经营现金流	-0.98	0.45	0.26	0.38
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>估值分析</b>				
PE	/	63	34	25
PB	2.9	2.8	2.6	2.3
EV/EBITDA	190.16	25.30	16.54	14.88
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-73	128	232	306
折旧和摊销	119	136	196	175
营运资金变动	-638	-33	-302	-278
经营活动现金流	-596	275	158	234
资本开支	-212	-159	-152	-210
投资	443	0	0	0
投资活动现金流	302	-159	-152	-210
股权募资	16	0	0	0
债务募资	188	99	6	10
筹资活动现金流	160	44	-55	-47
现金净流量	-132	160	-48	-24

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026