

增持 (维持)

深桑达 A (000032)

23年Q1业绩超预期, 22年云业务高速增长

2023年04月27日

市场数据

日期	2023-04-26
收盘价(元)	30.3
总股本(百万股)	1138.0
流通股本(百万股)	644.8
净资产(百万元)	11341.2
总资产(百万元)	56516.0
每股净资产(元)	9.97

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

【兴证通信】周观点:2023OFC召开在即, 关注光模块新品
2023-02-26

分析师:

王楠

wangnan20y@xyzq.com.cn

S0190520120004

章林

zhanglin20@xyzq.com.cn

S0190520070002

代小笛

daixiaodi@xyzq.com.cn

S0190521090001

研究助理:

仇新宇

qiuxinyu@xyzq.com.cn

投资要点

事件: 公司发布 2022 年年报和 2023 年一季报, 2022 年, 公司实现营收 510.52 亿元 (同比+15.67%), 亏损 1.62 亿元 (去年同期盈利 3.62 亿元); 2022 年单 Q4 实现营收 179.10 亿元 (同比+10.49%), 实现归母净利润 3.85 亿元 (同比+0.71%); 2023 年单 Q1, 公司实现营收 129.26 亿元 (同比+13.33%), 亏损 0.57 亿元 (去年同期亏损 1.28 亿元)。

点评: 23 年 Q1 公司大幅减亏, 22 年云业务高速增长。22 年公司产业服务实现营收 484.08 亿元, 同比增长 21.70%, 信息服务实现营收 26.22 亿元、同比下滑 39.32%、毛利率大幅提升 4.5pct 至 27.20%。其中, 云业务实现高速增长; 中国系统以业绩承诺口径实际盈利约 6.55 亿元, 完成 6.4 亿元的业绩承诺; 此外, 公司信息服务业务大幅下滑、但毛利率大幅提升, 主因放弃部分低毛利率的云集成业务。23 年一季度, 公司同比大幅减亏, 产业服务预计贡献较大, 云数相关在手订单丰富。

“中”字头信创央企成立, 加速全面推进国资央企云和大数据体系建设, 深桑达 A 或将直接受益。 近期, 中资信息技术应用创新促进中心有限公司(中资信创促进中心)成立, 将以信创为基, 全面推进国资央企云体系和大数据体系建设, 全面开启国资央企信息化工作新征程。根据报道, “中资信创促进中心”或将由安全绿色计算产业链链长”中国电子、中国电信等为主要筹备方。考虑到中国电子云和天翼云的国资云属性, 以及中国电子在数据要素领域的领先布局, 未来国内信创、国资云和数据要素等体系的建设或将由中国电子、中国电信等央企统筹推进。

数据要素政策催化不断、项目加快推进, 公司定位“数据要素运营商”启航在即。 未来大模型有望成为国内大模型变现第一场景, 数据要素可比 AI 时代的“锂矿”。参考前期政策表述语气和顺序, 未来数据资源的开发利用或遵循先政府、后企业的顺序; 党管数据背景下, 具备央企背景的深桑达 A 或直接受益。公司定位数据要素运营商, 相继孵化飞瞰数据中台、飞瞰共享交换平台、飞思智能中台等产品, 适用于各行各业数字化转型, 包括数据集成与开发、数据治理与运营、数据服务与智能分析、数据共享与流通场景。目前公司的德阳模式已经在全国推广, 包括河南、湖南、江苏江阴等地, 预计将贡献业绩增量。

中国电子旗下唯一云计算品牌, 技术全栈自研, 具备安全基因。 母公司中国电子拥有从操作系统、中间件、数据库、安全整机到应用系统的, 国内最完整的自主先进产业链。公司背靠中国电子, 实现云计算业务的全栈自研。“中国电子云”云平台、大数据平台已在中央某部委项目上成功落地运用。预计 2023 年云业务仍然维持高速增长。

盈利预测: 预计 2023-2025 年实现归母净利润 4.03、5.60 和 7.92 亿元, 对应 4 月 26 日收盘价 PE 约 85.6、61.6 和 43.5 倍。

风险提示: 行业竞争加剧, 产品推行不及预期, 政策调整风险。

主要财务指标

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	51052	58468	63904	69940
同比增长	15.7%	14.5%	9.3%	9.4%
归母净利润(百万元)	-162	403	560	792
同比增长	-141.9%	348.1%	39.0%	41.5%
毛利率	11.4%	12.8%	13.8%	14.8%
ROE	-2.9%	6.8%	8.4%	10.2%
每股收益(元)	-0.14	0.35	0.49	0.70
市盈率	-212.4	85.6	61.6	43.5

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

附表

资产负债表					利润表				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	42309	49280	56209	64386	营业收入	51052	58468	63904	69940
货币资金	9141	14110	19582	26141	营业成本	45228	51006	55094	59617
交易性金融资产	476	476	476	476	税金及附加	94	108	118	129
应收票据及应收账款	10615	12157	13287	14543	销售费用	916	1052	1022	1049
预付款项	1747	1970	2128	2303	管理费用	1820	1988	2173	2098
存货	1124	1268	1369	1481	研发费用	1527	1754	1853	1958
其他	19206	19299	19367	19442	财务费用	315	318	269	187
非流动资产	10531	10303	10065	9817	其他收益	238	238	238	238
长期股权投资	1778	1778	1778	1778	投资收益	16	100	0	0
固定资产	4385	4041	3686	3322	公允价值变动收益	65	65	65	65
在建工程	951	1151	1351	1551	信用减值损失	-196	0	0	0
无形资产	1074	1006	937	869	资产减值损失	-85	0	0	0
商誉	91	91	91	91	资产处置收益	-6	0	0	0
长期待摊费用	135	119	104	89	营业利润	1184	2645	3677	5204
其他	2117	2117	2117	2117	营业外收入	20	20	20	20
资产总计	52840	59583	66274	74203	营业外支出	19	19	19	19
流动负债	35140	38238	40351	42695	利润总额	1185	2646	3678	5206
短期借款	1851	1851	1851	1851	所得税	471	1053	1464	2071
应付票据及应付账款	23590	26605	28737	31096	净利润	714	1593	2215	3134
其他	9698	9782	9763	9748	少数股东损益	876	1191	1655	2343
非流动负债	7574	9718	11854	13991	归属母公司净利润	-162	403	560	792
长期借款	5716	7853	9991	12129	BPS(元)	-0.14	0.35	0.49	0.70
其他	1859	1864	1863	1862					
负债合计	42714	47955	52205	56685					
股本	1138	1138	1138	1138	主要财务比率				
资本公积	2928	2928	2928	2928	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
未分配利润	1165	1527	2383	3589	成长性				
少数股东权益	4556	5747	7402	9745	营业收入增长率	15.7%	14.5%	9.3%	9.4%
股东权益合计	10126	11628	14069	17517	营业利润增长率	-26.7%	123.4%	39.0%	41.5%
负债及权益合计	52840	59583	66274	74203	归母净利润增长率	-141.9%	348.1%	39.0%	41.5%
					盈利能力				
					毛利率	11.4%	12.8%	13.8%	14.8%
					归母净利率	-0.3%	0.7%	0.9%	1.1%
					ROE	-2.9%	6.8%	8.4%	10.2%
					偿债能力				
					资产负债率	80.8%	80.5%	78.8%	76.4%
					流动比率	1.20	1.29	1.39	1.51
					速动比率	1.17	1.26	1.36	1.47
					营运能力				
					资产周转率	103.4%	104.0%	101.5%	99.6%
					应收帐款周转率	472.1%	535.6%	523.9%	524.2%
					存货周转率	4127.1%	4265.8%	4179.2%	4182.8%
					每股资料(元)				
					每股收益	-0.14	0.35	0.49	0.70
					每股经营现金	-0.22	3.01	3.21	4.02
					每股净资产	4.89	5.17	5.86	6.83
					估值比率(倍)				
					PE	-212.4	85.6	61.6	43.5
					PB	6.2	5.9	5.2	4.4

现金流量表

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
归母净利润	-162	403	560	792
折旧和摊销	424	560	570	580
资产减值准备	85	0	0	0
资产处置损失	6	0	0	0
公允价值变动损失	-65	-65	-65	-65
财务费用	404	318	269	187
投资损失	-16	-100	0	0
少数股东损益	876	1191	1655	2343
营运资金的变动	-2041	1111	671	741
经营活动产生现金流量	-247	3422	3658	4577
投资活动产生现金流量	-1455	-182	-282	-282
融资活动产生现金流量	2075	1729	2095	2265
现金净变动	387	4970	5471	6559
现金的期初余额	7156	9141	14110	19582
现金的期末余额	7543	14110	19582	26141

分析师声明

本人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证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中:A股市场以沪深300指数为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件,或者其他原因,致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考,不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约,投资者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,任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点,一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌,过往表现不应作为日后的表现依据;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;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民,包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下,兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此,投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址: 北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址: 深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编: 200135	邮编: 100020	邮编: 518035
邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn