

2023年03月06日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 数据复制软件龙头，受益于数字经济与国产替代

## —英方软件（688435.SH）公司事件点评报告

### 增持（首次）

### 事件

分析师：宝幼琛 S1050521110002  
baoyc@cfsc.com.cn  
分析师：任春阳 S1050521110006  
rency@cfsc.com.cn

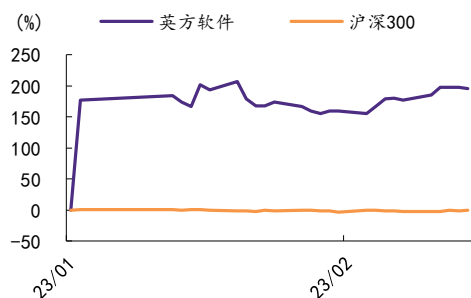
公司2月27日晚发布2022年业绩快报：2022年公司实现营业收入1.97亿元，同比增长23.23%，实现归属净利润3704.92万元，同比增长9.22%，实现扣非后的归属净利润3070.97万元，同比增长12.87%。对此，我们点评如下：

#### 基本数据

2023-03-03

当前股价（元）	112.55
总市值（亿元）	94
总股本（百万股）	84
流通股本（百万股）	18
52周价格范围（元）	98.5-118.78
日均成交额（百万元）	336.62

#### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

#### 相关研究

### 投资要点

#### ■ 业绩稳步增长，研发费用影响利润增速

2022年公司实现营业收入1.97亿元，同比增长23.23%，实现归属净利润3704.92万元，同比增长9.22%，实现扣非后的归属净利润3070.97万元，同比增长12.87%，疫情之下公司营收仍能保持快速增长主要是因为随着下游客户国产化的推进，产生了较大规模的灾备新需求，公司产品在国产化信息系统中兼容性较好，公司以产品为核心，不断完善市场布局，积极拓展客户，使得营收快速增长。净利润方面，由于公司研发人员和销售人员数量和人均薪酬均高于上年同期，使得销售费用和研发费用增加，进而导致净利润增速小于营收增速。

#### ■ 数据复制软件龙头企业，技术和产品优势明显

公司成立于2011年，是一家专注于数据复制的软件企业，主营业务为客户提供数据复制相关的软件、软硬件一体机及相关服务，依托自主研发的动态文件字节级复制、数据库语义级复制、卷层块级复制三大核心底层复制技术，公司构造了“容灾、备份、大数据、云灾备”四大产品线、近30款标准化产品，广泛应用于覆盖了容灾、备份、数据安全、混合云灾备、数据库同步、数据迁移等经典应用场景，同时也推广到智能灾备管理、数据副本管理、数据流管理、大数据收集与分发、数据跟随、数据脱敏等更多应用领域，下游客户包括金融、党政机关、教育、医疗、交通等。根据IDC统计，2021年国内数据复制与保护的纯软件市场中，前五大供应商分别为Veritas、DELL、英方软件、Commvault和华为，市场占有率分别为16.0%、13.1%、10.2%、8.5%和8.3%，公司位居第三，国产第一。公司国内市场少数同时掌握动态文件字节级、数据库语义级和卷层块级复制技术的企业，核心技术均是从底层源代码进行研发，覆盖了信息系统的文件系统、数据库和卷层，经过多年的更新迭代，在复制效率、复制颗粒度、对生产系统的影响等多个指标上具有突出优势，形成了较高的技术壁垒，同时，公司产品产品功能和性能达

到国外同等水平，且兼容性较好，公司竞争优势明显。

## ■ 数字经济&国产替代背景下公司成长空间广阔

目前数字经济已经成为国家经济增长的新引擎，随着数字经济的持续深化，数据的采集、使用、共享与交换的需求也不断提升，同时叠加信创领域的国产替代，国内数字复制软件行业迎来前所未有的发展机遇。根据 IDC 等的数据显示，2020 年我国数据复制软件的市场规模约 224.7 亿元，预计 2025 年将达到 350.8 亿元，未来几年的复合增速达 9.32%。公司一方面在平台兼容性方面持续投入，围绕数据复制技术进行自主创新、产品迭代，加速国产替代，夯实在传统灾备领域的市场地位，另一方面把握云计算、大数据的发展趋势，推出相应的产品，打造新的增长点。

## ■ 盈利预测

我们看好数据复制软件的发展趋势以及公司的市场地位。预测公司 2022-2024 年营收分别为 1.97、2.81、3.82 亿元，EPS 分别为 0.59、0.76、1.05 元，当前股价对应 PE 分别为 190、148、107 倍，首次覆盖，给予“增持”投资评级。

## ■ 风险提示

下游需求不及预期的风险、产品研发及推进不及预期的风险、竞争加剧的风险、国产化不及预期的风险、宏观经济下行风险、疫情反复的风险等

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入（百万元）	160	197	281	382
增长率（%）	24.3%	23.2%	42.6%	36.2%
归母净利润（百万元）	34	37	64	88
增长率（%）	-16.4%	9.2%	71.6%	38.2%
摊薄每股收益（元）	0.54	0.59	0.76	1.05
ROE（%）	9.5%	9.7%	5.5%	7.2%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	259	276	1,042	1,089
应收款	93	98	108	122
存货	2	4	4	5
其他流动资产	3	5	6	8
流动资产合计	357	382	1,160	1,223
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	8	16	21	26
在建工程	0	0	0	0
无形资产	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	41	41	41	41
非流动资产合计	50	57	62	67
资产总计	407	439	1,222	1,290
<b>流动负债:</b>				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	8	6	8	9
其他流动负债	26	26	26	26
流动负债合计	48	55	61	67
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	1	1	1	1
非流动负债合计	1	1	1	1
负债合计	49	56	62	68
<b>所有者权益</b>				
股本	63	63	84	84
股东权益	357	383	1,160	1,222
负债和所有者权益	407	439	1,222	1,290

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	34	37	64	88
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	3	0	1	1
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-22	-1	-6	-10
经营活动现金净流量	15	37	59	79
投资活动现金净流量	16	-8	-5	-5
筹资活动现金净流量	-14	-11	713	-26
现金流量净额	17	18	767	48

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	160	197	281	382
营业成本	23	28	32	40
营业税金及附加	2	3	4	5
销售费用	47	59	82	110
管理费用	12	16	22	29
财务费用	-1	-2	-6	-7
研发费用	57	71	100	134
费用合计	115	145	197	266
资产减值损失	-3	-2	-2	-2
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	5	5	5	5
营业利润	34	35	61	86
加:营业外收入	0	0	1	1
减:营业外支出	1	0	0	0
利润总额	33	35	62	87
所得税费用	0	-2	-1	-1
净利润	34	37	64	88
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	34	37	64	88

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	24.3%	23.2%	42.6%	36.2%
归母净利润增长率	-16.4%	9.2%	71.6%	38.2%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	85.6%	86.0%	88.4%	89.5%
四项费用/营收	71.7%	73.5%	70.3%	69.6%
净利率	21.2%	18.8%	22.6%	23.0%
ROE	9.5%	9.7%	5.5%	7.2%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	12.1%	12.7%	5.1%	5.3%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.4	0.4	0.2	0.3
应收账款周转率	1.7	2.0	2.6	3.1
存货周转率	10.7	8.5	9.1	9.6
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.54	0.59	0.76	1.05
P/E	207.5	190.0	147.9	107.0
P/S	44.1	35.8	33.5	24.6
P/B	19.7	18.4	8.1	7.7

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 计算机&中小盘组介绍

**宝幼琛：**本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

**任春阳：**华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

**许思琪：**澳大利亚国立大学硕士。

## ■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，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。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。