

青云科技-U (688316) 2022 年报及 2023 年一季报点评

降本增效助力盈利能力提升，云计算空间广阔

事项:

❖ 4月26日，公司发布2022年报和2023年一季报，2022年实现营业收入3亿元，同比下滑28%；归母净利润亏损2.4亿元，亏损同比收窄；扣非净利润亏损2.6亿元，亏损同比收窄。2023年一季度实现营业收入6849.3万元，同比下滑14%；归母净利润亏损4621.5万元；扣非净利润亏损4682.4万元。

评论:

- ❖ **降本增效助力毛利率提升。**2022年，公司大力发展公司核心优势产品，缩小低毛利业务规模，致业绩表现短期承压，但在降本增效战略下，毛利率较上年同期提升7.7pct至12%。费用方面，由于收入端增长承压，公司销售费用率/管理费用率/研发费用率yoy+8.0pct/+4.9pct/+9.4pct，从绝对值来看，销售费用/管理费用/研发费用yoy-6.3%/-4.4%/-6.8%，整体控费良好。2023Q1，公司亏损同比收窄，毛利率同比提升6.8pct至16.8%，降本增效战略成果显著。
- ❖ **核心产品 QingCloud 云平台增长稳健。**分业务看，云产品实现营收1.8亿元，同比下滑37.7%，主因2022年以来公司战略上开始聚焦于毛利增长，低毛利产品销售放缓，但云产品中的核心产品 QingCloud 云平台营业收入同比增长17.43%，保持稳健；云服务业务营收1.2亿元，同比下滑7.2%，主要原因系公司聚焦有稳定数字化需求的价值企业客户，减少短期业务需求带来的收入波动和不确定性，影响短期业绩表现，但在降本增效战略下，毛利率较上年同期收窄8.6pct至-23.8%。
- ❖ **云计算渗透率稳步提升，未来增长可期。**近年来，随着在各行业数据量激增和产业经济的深入发展，云计算行业发展的驱动力量已逐渐由移动互联网企业转向传统企业，带动云计算产业进入发展快车道。公司具备广义云计算服务能力，可根据客户需要满足私有云、公有云和混合云的部署需求，产品正在金融、教育、医疗等行业加速落地，我们认为，未来公司也有望凭借自身服务能力与技术先发优势，持续巩固自身优势地位，未来增长可期。
- ❖ **投资建议:**公司有望受益于国内云计算行业快速发展，考虑下游需求恢复节奏，我们预计2023-2025年营业收入分别为3.54亿元、3.97亿元、4.41亿元（原23-24年预测值6.39亿元、7.94亿元），对应增速分别为16.2%、12.1%、11%，维持“推荐”评级。
- ❖ **风险提示:**云计算竞争加剧；云服务毛利率波动；商业化落地不及预期。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入(百万)	305	354	397	441
同比增速(%)	-28.0%	16.2%	12.1%	11.0%
归母净利润(百万)	-244	-184	-135	-96
同比增速(%)	13.6%	24.8%	26.5%	28.6%
每股盈利(元)	-5.15	-3.87	-2.85	-2.03
市盈率(倍)	-10	-13	-18	-25
市净率(倍)	7.4	16.6	229.6	-28.2

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为2023年5月5日收盘价

推荐 (维持)

当前价: 51.03 元

华创证券研究所

证券分析师: 吴鸣远

邮箱: wumingyuan@hcyjs.com

执业编号: S0360523040001

公司基本数据

总股本(万股)	4,746.22
已上市流通股(万股)	3,560.67
总市值(亿元)	24.22
流通市值(亿元)	18.17
资产负债率(%)	48.42
每股净资产(元)	6.01
12个月内最高/最低价	77.52/25.88

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《青云科技-U (688316) 2021 年报及 2022 年一季报点评: 战略软件加速增长, 加大投入为长期发展赋能》

2022-04-30

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	184	40	38	35
应收票据	0	0	0	0
应收账款	73	85	72	40
预付账款	6	6	3	2
存货	2	2	2	2
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	90	81	36	34
流动资产合计	355	214	150	112
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	11	5	5	3
固定资产	144	141	143	142
在建工程	1	3	4	6
无形资产	2	2	2	2
其他非流动资产	87	84	63	55
非流动资产合计	245	235	217	208
资产合计	600	449	367	320
短期借款	113	103	93	84
应付票据	0	0	0	0
应付账款	57	65	88	109
预收款项	0	0	0	0
合同负债	42	53	72	88
其他应付款	5	5	5	10
一年内到期的非流动负债	17	25	35	45
其他流动负债	13	16	17	18
流动负债合计	248	268	311	354
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	23	33	43	48
非流动负债合计	23	33	43	48
负债合计	270	301	354	402
归属母公司所有者权益	329	146	11	-86
少数股东权益	1	2	3	4
所有者权益合计	330	147	13	-82
负债和股东权益	600	449	367	320

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-168	-118	-10	24
现金收益	-188	-141	-92	-51
存货影响	3	1	0	0
经营性应收影响	44	-12	17	33
经营性应付影响	-16	8	23	26
其他影响	-11	27	42	16
投资活动现金流	-24	-38	-5	-34
资本支出	-12	-42	-46	-45
股权投资	-6	6	0	2
其他长期资产变化	-6	-1	42	9
融资活动现金流	-42	12	13	7
借款增加	-34	-2	0	0
股利及利息支付	-4	-2	-3	-3
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-4	17	15	10

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	305	354	397	441
营业成本	268	296	314	330
税金及附加	1	1	1	1
销售费用	105	92	87	88
管理费用	60	57	48	44
研发费用	126	117	119	119
财务费用	5	-1	0	1
信用减值损失	-1	-1	-1	-1
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	2	2	2	2
投资收益	1	1	1	1
其他收益	7	7	10	15
营业利润	-236	-183	-135	-96
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	9	1	1	1
利润总额	-244	-184	-135	-96
所得税	0	0	0	0
净利润	-244	-184	-135	-96
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	-244	-184	-135	-96
NOPLAT	-240	-185	-135	-95
EPS(摊薄) (元)	-5.15	-3.87	-2.85	-2.03

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	-28.0%	16.2%	12.1%	11.0%
EBIT 增长率	15.5%	22.8%	27.1%	29.4%
归母净利润增长率	13.6%	24.8%	26.5%	28.6%
获利能力				
毛利率	12.0%	16.4%	21.1%	25.1%
净利率	-80.0%	-51.8%	-34.0%	-21.9%
ROE	-74.2%	-126.2%	-1,280.1%	112.3%
ROIC	-71.3%	-114.8%	-134.5%	-429.1%
偿债能力				
资产负债率	45.0%	67.2%	96.4%	125.5%
债务权益比	46.3%	109.6%	1,287.0%	-216.4%
流动比率	1.4	0.8	0.5	0.3
速动比率	1.4	0.8	0.5	0.3
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.8	1.1	1.4
应收账款周转天数	109	80	71	45
应付账款周转天数	89	74	88	107
存货周转天数	5	3	2	2
每股指标(元)				
每股收益	-5.15	-3.87	-2.85	-2.03
每股经营现金流	-3.54	-2.50	-0.22	0.51
每股净资产	6.94	3.07	0.22	-1.81
估值比率				
P/E	-10	-13	-18	-25
P/B	7	17	230	-28
EV/EBITDA	-14	-18	-28	-50

团队介绍

首席研究员、组长：吴鸣远

上海交通大学硕士，曾任职于东方证券、兴业证券研究所，所在团队于 2020—2022 年连续三年获得新财富最佳分析师第三名，2023 年加入华创证券研究所。

研究员：戴晨

南京大学理学博士，2022 年 5 月加入华创证券研究所，主要覆盖网络安全、智能驾驶、电力信息化等领域。

分析师：邓怡

厦门大学金融硕士，2020 年加入华创证券研究所，2021 年新财富第六名、新浪金麒麟最佳分析师第五名。

分析师：魏宗

中国人民大学金融学硕士，2022 年加入华创证券研究所。

助理研究员：梁佳

上海财经大学经济学硕士，2022 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	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianie@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@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、转发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