

高伟达(300465)

计算机

发布时间: 2023-04-25

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

## 金电核心供应商，一季度软件收入大增

上次评级: 买入

--- 高伟达 2022 年年报&2023 年一季度点评

疫情下软件业务仍小幅增长，验收延迟、投入增加导致 2022 年业绩呈现短期波动。受益于银行 IT 分布式迁移浪潮，即使受到验收延迟问题，2022 年公司软件开发业务持续增长，实现收入 9.35 亿元，增长 1.35%；系统集成业务因客户直采比重上升，收入大幅下降。2022 年公司实现收入 14.41 亿元，同比下降 36.79%。由于软件项目延期交付、人员投入增加，软件毛利率下滑。此外，对上海睿民、坚果创娱等所在的资产组全年计提商誉减值准备 4,245.09 万元。2022 年公司实现净利润-7,524.22 万元，剔除商誉减值准备和处置子公司相关的投资损失后的归母净利润为 283.48 万元。

未验收项目加速验收，2023 年 Q1 公司软件收入高速增长。2023 年 Q1 公司实现软件业务 1.98 亿元，同比增长 43.9%，2023 年 Q1 公司实现整体业务收入 2.58 亿元，同比去年同期增长 18.19%，归母净利润 1,050 万元，实现四倍增长。

银行 IT 投入刚性，叠加疫情复苏、人效提升业绩增长确定性较强。随数字化转型、信创、数字货币等刚性需求银行 IT 投入稳健增长，叠加疫情复苏、人效提升，预计利润剪刀又弹性巨大银行 IT 复苏确定性较强。

绑定央行子公司金电，迎毛利率提升、高确定性、持续性成长。高伟达 2023 年 1 月与央行 100%控股子公司金电签署战略合作，迎来中小银行、农信、监管科技市场巨大商机。同时，金电肩负银行科技“裁判员”职责，订单确定性强、持续性强，未来 5 年有望持续为高伟达带来可观商机。预计 2023-2024 年金电合作将分别为高伟达带来 6 亿元、17 亿元软件开发业务订单。此外，在合作过程中高伟达有望承担总包商角色，毛利率有望从 30%提升至 35%以上。

盈利预测：我们预测公司 2023-2025 年实现营收 19.50、28.00、36.80 亿元，同比增长 35.36%、43.59%、31.43%；实现归母净利润分别为 1.99、2.82、3.86 亿元，2024-2025 年增速分别为 42.05%、36.75%。EPS 分别为 0.44、0.63、0.86 元，对应 P/E 为 28.43、20.01、14.63 倍，给予“买入”评级。

风险提示：市场竞争加剧、金电合作不及预期、员工成本提升。

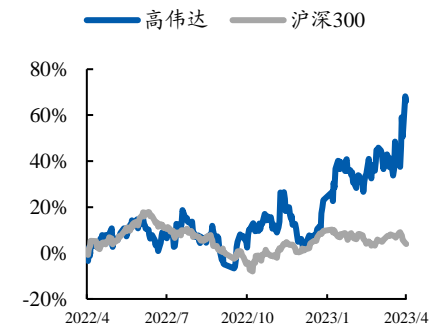
财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,279	1,441	1,950	2,800	3,680
(+/-)%	20.35%	-36.79%	35.36%	43.59%	31.43%
归属母公司净利润	124	-75	199	282	386
(+/-)%	—	-160.50%	—	42.05%	36.75%
每股收益(元)	0.28	-0.17	0.44	0.63	0.86
市盈率	43.46	(45.82)	28.43	20.01	14.63
市净率	7.84	5.64	6.92	5.14	3.81
净资产收益率(%)	19.62%	-11.44%	24.36%	25.70%	26.01%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	447	447	447	447	447

### 股票数据

2023/04/25

6 个月目标价(元)	
收盘价(元)	12.65
12 个月股价区间(元)	7.10-12.80
总市值(百万元)	5,651.54
总股本(百万股)	447
A 股(百万股)	447
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	54

### 历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	14%	35%	66%
相对收益	16%	40%	62%

### 相关报告

《央企数据要素顶层设计推进，数字中国大会将召开；AI+教育兼具 Alpha+Beta 空间》

--20230425

《教育信息化建设新周期开启，中游厂商迎东风》

--20230424

《公共数据要素市场爆发前夜，数据是 AI 核心得到市场认知》

--20230417

证券分析师: 吴源恒

执业证书编号: S0550522100004

15767875282 wuyhl@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	286	740	258	981
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	319	539	691	962
存货	542	394	994	841
其他流动资产	9	9	9	9
<b>流动资产合计</b>	<b>1,220</b>	<b>1,765</b>	<b>2,078</b>	<b>2,943</b>
可供出售金融资产				
长期投资净额	44	51	64	86
固定资产	8	-9	-26	-40
无形资产	2	-12	-24	-35
商誉	44	44	44	44
<b>非流动资产合计</b>	<b>159</b>	<b>142</b>	<b>135</b>	<b>142</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,379</b>	<b>1,907</b>	<b>2,213</b>	<b>3,085</b>
短期借款	336	376	426	483
应付款项	78	338	178	473
预收款项	0	7	10	11
一年内到期的非流动负债	14	14	14	14
<b>流动负债合计</b>	<b>725</b>	<b>1,054</b>	<b>1,074</b>	<b>1,557</b>
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	21	21	21	21
<b>长期负债合计</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>21</b>
<b>负债合计</b>	<b>746</b>	<b>1,075</b>	<b>1,096</b>	<b>1,578</b>
归属于母公司股东权益合计	617	816	1,099	1,485
少数股东权益	15	16	19	22
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1,379</b>	<b>1,907</b>	<b>2,213</b>	<b>3,085</b>

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>1,441</b>	<b>1,950</b>	<b>2,800</b>	<b>3,680</b>
营业成本	1,168	1,474	2,052	2,642
营业税金及附加	6	7	11	14
资产减值损失	-43	-7	0	0
销售费用	71	74	140	199
管理费用	71	78	140	199
财务费用	14	18	16	24
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	-36	10	6	7
<b>营业利润</b>	<b>-71</b>	<b>190</b>	<b>271</b>	<b>362</b>
营业外收支净额	4	4	4	4
<b>利润总额</b>	<b>-67</b>	<b>194</b>	<b>275</b>	<b>366</b>
所得税	8	-6	-11	-23
净利润	-75	200	286	389
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>-75</b>	<b>199</b>	<b>282</b>	<b>386</b>
少数股东损益	0	1	3	2

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>净利润</b>	<b>-75</b>	<b>200</b>	<b>286</b>	<b>389</b>
资产减值准备	37	9	0	0
折旧及摊销	21	15	13	11
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	16	21	23	26
投资损失	36	-10	-6	-7
运营资本变动	-141	188	-824	284
其他	4	-5	-6	-7
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>-103</b>	<b>418</b>	<b>-514</b>	<b>697</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-71</b>	<b>16</b>	<b>5</b>	<b>-4</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>92</b>	<b>20</b>	<b>26</b>	<b>30</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>-112</b>	<b>440</b>	<b>-509</b>	<b>705</b>

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	-0.17	0.44	0.63	0.86
每股净资产 (元)	1.38	1.83	2.46	3.32
每股经营性现金流量 (元)	-0.23	0.94	-1.15	1.56
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	-36.8%	35.4%	43.6%	31.4%
净利润增长率	-160.5%	—	42.1%	36.8%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	18.9%	24.4%	26.7%	28.2%
净利润率	-5.2%	10.2%	10.1%	10.5%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	88.77	79.36	79.21	80.85
存货周转天数	152.20	115.29	122.36	124.98
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	54.1%	56.4%	49.5%	51.2%
流动比率	1.68	1.67	1.93	1.89
速动比率	0.86	1.23	0.92	1.27
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	4.9%	3.8%	5.0%	5.4%
管理费用率	4.9%	4.0%	5.0%	5.4%
财务费用率	1.0%	0.9%	0.6%	0.6%
<b>分红指标</b>				
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	-45.82	28.43	20.01	14.63
P/B (倍)	5.64	6.92	5.14	3.81
P/S (倍)	2.42	2.90	2.02	1.54
净资产收益率	-11.4%	24.4%	25.7%	26.0%

资料来源：东北证券

**研究团队简介:**

冯浚瑒: 对外经济贸易大学硕士, 北京邮电大学学士, 曾就职于中国通信服务集团有限公司、爱立信(中国)有限公司、北京泓澄投资管理有限公司、恒越基金管理有限公司, 具有五年行业研究经验, 2022 年加入东北证券。

吴源恒: 武汉大学遥感工程学士, 伯明翰大学国际商务硕士, 曾在湖北省测绘局从事测绘地理信息数据处理、遥感地理信息解译等工作, 对卫星遥感应用产业有较深的认识。2020 年加入万联证券 TMT 团队, 2022 年加入东北证券数字经济团队。目前主要研究 5G、卫星互联网、遥感、物联网、光通信等数字经济相关领域。

陈俊如: 伦敦大学学院经济学硕士, 曾就职于浙商证券研究所, 具有三年行业研究经验, 2022 年加入东北证券。目前主要研究基础设施国产化等数字经济相关领域。

**分析师声明**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

**投资评级说明**

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准:  A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 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)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

### 重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

