

2023年04月01日

聚焦数字政府，关注网信、智慧业务发展

航天信息(600271)

评级:	买入	股票代码:	600271
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	14.13/9.5
目标价格:		总市值(亿)	259.77
最新收盘价:	14.02	自由流通市值(亿)	259.77
		自由流通股数(百万)	1,852.88

事件概述

2022年，公司全年实现营业收入193.14亿元，同比减少17.87%；归母净利润10.79亿元，同比增加5.27%。扣非归母净利润9.49亿元，同比下降29.6%；基本每股收益0.58元，同比增长5.45%。

分析判断:

► 网信、智慧业务规模毛利双升，金税四期等影响防伪税控业务收入萎缩

分业务看，公司四大产业中，

(1) 网信业务市场份额处于领先地位。实现收入50.64亿元，同比增长10.43%，毛利率24.84%，同比上升0.62pct，公司不断提升在国家信息化建设领域主力军的战略地位，业务规模及毛利均有所增长。全年咨询设计业务覆盖国家移民局、国家公安部、国家海关总署等多部委以及甘肃、四川、吉林等十几个省市，累计参与的市场建设项目投资规模超过百亿。“四位一体”信创核心能力构建完成，425个项目全部顺利完成终验，得到有关部门高度评价。

(2) 智慧业务持续深耕优势行业，实现收入43.32亿元，同比增长3.51%，毛利率21.53%，同比上升0.27pct，智慧产业发展能力有所提升。税务网络可信身份体系项目进展顺利，统一身份管理平台已在10个省份成功上线。顺利实施10个地区智慧办税大厅建设。智慧公安、智慧口岸、智慧交通等传统领域稳中有进。作为国资委指定的三家密码供应商之一，监管数据采集平台密码机已覆盖30多家央企及省国资委，加密经济产业势头良好。

(3) 企业财税服务业务实现收入41.00亿元，同比增长4.32%，毛利率45.28%，同比下降7.54pct，主要是财税增值业务规模下降拉低毛利率水平。全力打造爱信诺企业服务平台，超额完成518万户的年度推广目标。“丝路云链”平台工程入选中央网信办2022年度数字科技企业“双化”协同典型案例，且位列第一名；打造“产业链供应链分析系统”，成功开辟军工企业财税领域新市场。

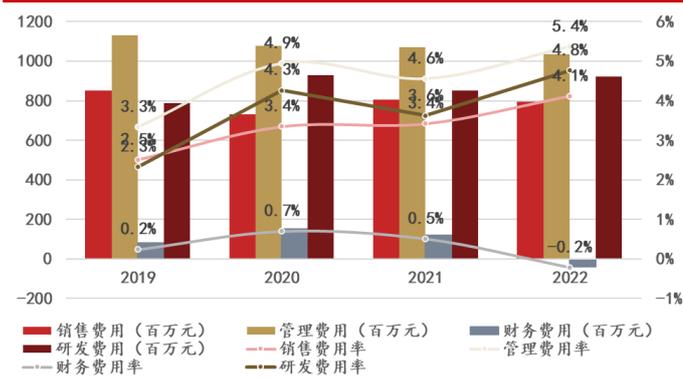
(4) 防伪税控业务收入萎缩。2022年防伪税控业务实现收入20.80亿元，同比下降35.01%，毛利率40.55%，同比下降10.36pct，主要是受国家减税降费政策实施以及金税四期影响。

► 受营收下降影响费用率上升明显，加大智慧、网信业务备货采购，助力增速发展

费用端，2022年整体费用率14.05%，同比上升1.94pct。销售/管理/财务/研发费用率为4.12%/5.37%/-0.21%/4.77%，同比变化+0.70/+0.81/-0.72/+1.15pct。公司整体费用保持绝对值基本稳定，因营收规模缩减，导致整体费率上升明显。

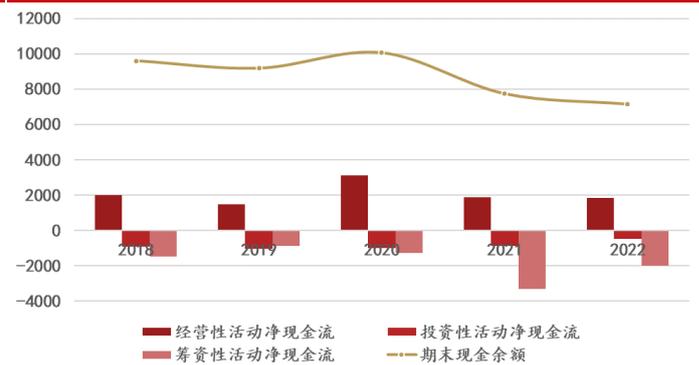
资产端和现金流，公司期末现金余额略有减少，其中经营活动净现金流保持平稳，主要系减税降费政策及金税四期影响导致防伪税控业务收入萎缩；公司现金收入比稳中略胜，2022年达到1.10(2021年:1.09)。公司存货及预付款项大幅度增加，2022年期末存货达18.33亿元，同比增长48.39%，预付款项达19.17亿元，同比增长41.93%，主要系智慧、网信业务加大备货及采购。我们认为，在国家网络信息安全战略以及数字经济政策推动下，公司网信、智慧业务发展有望加速发展。

图 1 公司年度费用及费用率情况 (百万元, %)



资料来源: wind, 华西证券研究所

图 2 公司年度现金流情况 (百万元)



资料来源: wind, 华西证券研究所

► 聚焦数字政府、企业数字化领域，大力拓展信创&智慧产业

根据公司年报的经营计划，集中聚焦两大领域：

- **数字政府领域**，聚合智慧、信创、加密经济等领域优势能力，以整体资源优势全力拓展数字海南、数字新疆、数字雄安等市场领域，实现不少于 10 个业务项目落地。高质量交付税务网络可信身份体系、网络安全防护体系项目，努力打造国家级样板示范工程，并新拓展 2 个行业应用。
- **企业数字化产业领域**，集中攻关制造类、能源类、建筑类、服务类等行业领域，实现重点大型企业市场突破。全面完成“丝路云链”大宗货运数字服务平台建设，承载进口 3 类以上大宗商品服务。面向中小微企业，抓住“窗口期”、坚定不移推进爱信诺企业服务平台推广应用，进一步提升一站式 SaaS 云服务体验，完善平台生态，确保活跃用户超过 620 万户，稳固公司经营发展基本盘。

公司以信息安全为核心，加速培育新兴产业。着力推进密码与区块链技术的快速产业化，围绕密码安全、数据安全、网络安全等领域形成一批信息安全软硬件产品、服务及行业解决方案，为数字政府、企业数字化领域的信息安全保驾护航，成为国家信息安全领域的主力军。

投资建议

考虑减税降费政策以及金税四期对防伪税控业务发展，公司积极转型，大力发展网信&智慧业务，下调盈利预测，考虑公司渠道业务缩减，预计 2023 年营收由 310.3 亿元调整为 201.0 亿元，2024-2025 年营收分别为 212.9/228.2 亿元，2023 年每股收益由 1.08 元调整为 0.61 元，2024-2025 年每股收益分别为 0.64/0.68 元，对应 2023 年 3 月 31 日 14.02 元/股收盘价，PE 分别为 23.0/21.8/20.8 倍，维持“买入”评级。

风险提示

智慧、网信业务持续延后影响；金税四期实施对防伪税控业务收入降低影响；政策变化风险；技术商业模式变化风险；系统性风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	23,516	19,314	20,099	21,291	22,816
YoY (%)	7.8%	-17.9%	4.1%	5.9%	7.2%
归母净利润(百万元)	1,025	1,079	1,132	1,191	1,251
YoY (%)	-0.9%	5.3%	4.9%	5.2%	5.0%
毛利率 (%)	25.3%	26.3%	25.5%	25.5%	25.3%
每股收益 (元)	0.55	0.58	0.61	0.64	0.68
ROE	7.7%	7.6%	7.4%	7.2%	7.1%
市盈率	25.49	24.17	22.95	21.81	20.77

资料来源: wind, 华西证券研究所

分析师: 宋辉

邮箱: songhui@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080003

联系电话:

分析师: 柳珏廷

邮箱: liujt@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520040002

联系电话:

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	19,314	20,099	21,291	22,816	净利润	2,062	2,279	2,387	2,491
YoY (%)	-17.9%	4.1%	5.9%	7.2%	折旧和摊销	616	629	667	675
营业成本	14,244	14,969	15,866	17,051	营运资金变动	-876	383	-294	-134
营业税金及附加	78	75	80	87	经营活动现金流	1,864	3,166	2,661	2,920
销售费用	796	820	848	922	资本开支	-573	-894	-922	-916
管理费用	1,037	1,005	1,060	1,153	投资	63	-216	-187	-191
财务费用	-40	0	0	0	投资活动现金流	-460	-992	-1,016	-1,002
研发费用	921	865	925	1,004	股权募资	17	0	0	0
资产减值损失	-27	-1	-2	-2	债务募资	-745	50	50	-83
投资收益	55	118	93	105	筹资活动现金流	-2,007	50	50	-83
营业利润	2,442	2,687	2,819	2,937	现金净流量	-590	2,225	1,696	1,836
营业外收支	-19	5	5	5					
利润总额	2,423	2,692	2,824	2,942	主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
所得税	362	413	437	451	成长能力				
净利润	2,062	2,279	2,387	2,491	营业收入增长率	-17.9%	4.1%	5.9%	7.2%
归属于母公司净利润	1,079	1,132	1,191	1,251	净利润增长率	5.3%	4.9%	5.2%	5.0%
YoY (%)	5.3%	4.9%	5.2%	5.0%	盈利能力				
每股收益	0.58	0.61	0.64	0.68	毛利率	26.3%	25.5%	25.5%	25.3%
					净利率	5.6%	5.6%	5.6%	5.5%
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	总资产收益率 ROA	4.6%	4.6%	4.1%	4.1%
货币资金	7,401	9,626	11,322	13,158	净资产收益率 ROE	7.6%	7.4%	7.2%	7.1%
预付款项	1,917	1,548	1,735	1,902	偿债能力				
存货	1,833	542	2,140	815	流动比率	2.83	3.71	3.20	4.07
其他流动资产	5,096	5,110	5,493	5,717	速动比率	2.14	3.21	2.57	3.52
流动资产合计	16,247	16,826	20,690	21,592	现金比率	1.29	2.12	1.75	2.48
长期股权投资	655	730	773	820	资产负债率	25.2%	19.2%	23.0%	18.2%
固定资产	1,440	1,470	1,489	1,507	经营效率				
无形资产	2,644	3,021	3,404	3,779	总资产周转率	0.83	0.83	0.79	0.77
非流动资产合计	7,434	7,921	8,369	8,807	每股指标 (元)				
资产合计	23,682	24,747	29,059	30,400	每股收益	0.58	0.61	0.64	0.68
短期借款	165	215	265	182	每股净资产	7.64	8.25	8.89	9.57
应付账款及票据	3,197	1,887	3,663	2,386	每股经营现金流	1.01	1.71	1.44	1.58
其他流动负债	2,384	2,431	2,530	2,739	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	5,746	4,533	6,457	5,307	估值分析				
长期借款	43	43	43	43	PE	24.17	22.95	21.81	20.77
其他长期负债	169	169	169	169	PB	1.36	1.70	1.58	1.47
非流动负债合计	213	213	213	213					
负债合计	5,959	4,745	6,670	5,520					
股本	1,853	1,853	1,853	1,853					
少数股东权益	3,574	4,721	5,917	7,157					
股东权益合计	17,723	20,002	22,389	24,880					
负债和股东权益合计	23,682	24,747	29,059	30,400					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

宋辉：3年电信运营商及互联网工作经验，5年证券研究经验，主要研究方向电信运营商、电信设备商、5G产业、光通信等领域。

柳珏廷：理学硕士，3年券商研究经验，主要关注5G及云相关产业链研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。