

优化产业布局，全年净利润大幅增长

2023 年 02 月 02 日

► **业绩概况:** 电科数字于 2023 年 1 月 30 日晚间发布业绩预告, 公司预计 2022 年归母净利润约 5.00 亿元-5.50 亿元, 与上年同期相比, 将增加约 1.77 亿元-2.27 亿元, 同比增加 54.65%-70.12%。公司预计 2022 年度实现扣非归母净利润约 5.05 亿元-5.55 亿元, 与上年同期相比, 将增加约 1.93 亿元-2.43 亿元, 同比增加 61.68%-77.68%。公司优化产业布局, 开展重大资产重组, 公司完成发行股份购买上海柏飞电子科技有限公司 100% 股权, 合并报表范围增加, 2022 年度利润实现较大幅度增长。面对复杂严峻外部环境、内部经济增长压力以及多点散发疫情形势, 加大技术研发投入, 拓展数字化产品图谱, 增强核心竞争力和盈利能力, 实现业务稳健增长。

► **金融生态实验室取得进展, 公司表现得到行业高度认可。** 公司与金融信创生态实验室在基于金融业务场景下的生态适配验证、信创咨询规划、关键技术攻关等方面紧密合作, 取得了诸多进展, 为建设完善实验室 1+N 体系做出了积极的贡献。公司于 2022 年 12 月 16 日收到金融信创生态实验室发来的感谢信。实验室对电科数字在金融信创生态建设中发挥的积极作用及提供的支持与帮助表示感谢, 并期望未来和电科数字展开更多更深层次的合作, 协力戮力, 共同推进金融信创的高质量发展。这标志着电科数字在金融信创领域的综合实力获得行业高度认可。

► **与华为建立深度合作, 优质解决方案斩获殊荣。** 公司作为华为的重要战略合作伙伴, 在金融、大企业、智能制造等行业开展深度合作, 近年业绩增长迅猛, 深耕金融大行、股份制银行, 突破智能制造; 联合华为各产品线和业务线携手并进, 共同帮助客户加速数字化转型, 公司荣获华为 2022 年度优秀合作伙伴奖项中的“全球优秀销售伙伴”奖。

► **投资建议:** 公司已明确打造行业数字化整体解决方案头部企业的战略定位, 通过深入推进信息技术、大数据、人工智能、物联网等技术与业务融合创新, 构建行业数字化架构体系, 打造一体化数字基础设施底座, 建立态势感知与业务赋能服务平台, 聚焦金融科技、交通运输、智慧水利、智慧医疗等重点领域, 拓展多种智慧应用场景解决方案, 赋能行业客户数字化转型。我们预测公司 2022-2024 年营业收入为 106.19、128.85、153.18 亿元、归母净利润为 5.45、6.78、7.57 亿元, EPS 为 0.80、0.99、1.11 元/股, 对应 PE 为 30、24、21 倍, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 柏飞电子业务整合不及预期, 行业竞争加剧。

推荐

维持评级

当前价格:

23.53 元



分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

电话: 021-80508288

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

研究助理 赵奕豪

执业证书: S0100121050047

电话: 18531168500

邮箱: zhaoyihao@mszq.com

相关研究

1. 电科数字 (600850.SH) 2022 年三季度报点评: 营收稳步增长, 看好公司未来转型升级-2022/10/29

2. 电科数字 (600850.SH) 2022 年半年报点评: 数字化业务稳创收, 收购柏飞迎发展-2022/08/27

3. 电科数字 (600850.SH) 事件点评: 收购柏飞获证监会无条件通过, 开启高质量发展新篇章-2022/05/14

4. 电科数字 (600850.SH) 2021 年报点评: 聚焦行业数字化转型, 业绩稳中求进-2022/04/25

5. 【民生计算机】电科数字(600850.SH)2021 年三季度报点评: 业绩增长符合预期, 公司结构进一步完善-2021/11/05

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	8962	10619	12885	15318
增长率 (%)	10.2	18.5	21.3	18.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	323	545	678	757
增长率 (%)	1.8	68.5	24.5	11.6
每股收益 (元)	0.47	0.80	0.99	1.11
PE	50	30	24	21
PB	5.5	2.8	2.6	2.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 2 月 2 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	8962	10619	12885	15318
营业成本	7605	8947	10833	12946
营业税金及附加	25	29	36	41
销售费用	458	487	609	660
管理费用	218	295	430	532
研发费用	330	394	477	565
EBIT	353	573	590	678
财务费用	-22	-67	-133	-151
资产减值损失	-7	0	0	0
投资收益	-1	0	0	0
营业利润	375	640	723	829
营业外收支	4	1	0	0
利润总额	378	641	723	829
所得税	33	58	65	75
净利润	345	583	658	755
归属于母公司净利润	323	545	678	757
EBITDA	428	651	668	757

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	3137	7356	8415	9797
应收账款及票据	756	1309	1468	1426
预付款项	756	281	375	933
存货	3282	3677	4155	4859
其他流动资产	941	742	921	1160
流动资产合计	8872	13364	15334	18176
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	39	38	38	38
无形资产	73	72	72	72
非流动资产合计	748	773	777	779
资产合计	9620	14138	16111	18955
短期借款	21	21	21	21
应付账款及票据	1596	2199	2762	3486
其他流动负债	4520	5657	6682	8388
流动负债合计	6137	7877	9465	11895
长期借款	0	0	0	1
其他长期负债	354	354	354	354
非流动负债合计	354	354	354	354
负债合计	6491	8231	9819	12249
股本	427	685	685	685
少数股东权益	190	228	208	206
股东权益合计	3129	5907	6291	6706
负债和股东权益合计	9620	14138	16111	18955

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	10.24	18.49	21.35	18.88
EBIT 增长率	-5.07	62.47	3.01	14.87
净利润增长率	1.84	68.51	24.46	11.65
盈利能力 (%)				
毛利率	15.14	15.74	15.93	15.49
净利润率	3.61	5.13	5.26	4.94
总资产收益率 ROA	3.36	3.85	4.21	3.99
净资产收益率 ROE	11.00	9.59	11.15	11.65
偿债能力				
流动比率	1.45	1.70	1.62	1.53
速动比率	0.66	1.12	1.07	0.96
现金比率	0.51	0.93	0.89	0.82
资产负债率 (%)	67.47	58.22	60.95	64.62
经营效率				
应收账款周转天数	27.85	39.98	36.72	29.39
存货周转天数	157.55	150.00	140.00	137.00
总资产周转率	1.00	0.89	0.85	0.87
每股指标 (元)				
每股收益	0.47	0.80	0.99	1.11
每股净资产	4.29	8.29	8.88	9.49
每股经营现金流	1.44	3.05	2.17	2.63
每股股利	0.38	0.40	0.50	0.55
估值分析				
PE	50	30	24	21
PB	5.5	2.8	2.6	2.5
EV/EBITDA	31.35	14.13	12.07	8.83
股息收益率 (%)	1.61	1.70	2.11	2.36

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	345	583	658	755
折旧和摊销	75	78	78	79
营运资金变动	562	1456	749	970
经营活动现金流	988	2089	1486	1804
资本开支	-115	-27	-31	-31
投资	4	-4	-4	-3
投资活动现金流	-111	-29	-35	-34
股权募资	0	2336	0	0
债务募资	-5	11	-71	0
筹资活动现金流	-209	2159	-392	-388
现金净流量	661	4219	1059	1382

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026