

2021 年报和 2022 年一季报点评：营收稳健增长，天阳云打造第二增长曲线

天阳科技 (300872)

事件

公司发布 2021 年年报和 2022 年一季报，2021 年实现营业收入 17.76 亿元，同比增长 35.03%，实现归属于上市公司股东的净利润为 9899.21 万元，同比下降 26.01%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 5072.29 万元，同比下降 53.58%；基本每股收益为 0.44 元/股。2022 年一季度实现营业收入 4.45 亿元，同比增长 13.52%；实现归属于母公司所有者的净利润 670.41 万元，同比减少 43.3%；基本每股收益 0.03 元，同比减少 40.0%。

简评

行业高景气，公司收入快速增长；高人力成本、高研发投入导致净利润出现下滑。受益于银行业数字化转型的全面推进，银行业 IT 解决方案市场规模持续增长，公司凭借主要业务方向的客户优势及产品竞争力，成功争取了一批具有行业影响力的项目。2021 年公司实现营业收入 17.76 亿元，同比增长 35.03%，业务呈现出良好的成长性；2021 年公司实现扣非净利润为 5072.29 万元，同比下降 53.58%，剔除股份支付费用 4,036.93 万元影响，扣非净利润同比仍下滑 16.6%，主要原因为：（1）2021 年公司员工人数增加且行业人才竞争激烈，使得人均成本提升，2021 年公司员工总薪酬大幅增长 36.1%，其中人员增长 16.9%，人均薪酬 16.4%；（2）为加强技术创新及保持技术领先优势，提升核心竞争力，公司 2021 年研发费用增加至 2.37 亿元，占收入比例 13.32%，较 2020 年提升 2.39 个百分点。

做大做深大客户，充分受益本轮行业景气周期，业务基本盘稳定增长。公司累计已与三百多家金融行业客户建立良好的合作关系，100%覆盖国内所有主要银行，客户结构不断优化。其中政策性银行、国有银行、股份制银行等在内的资产规模超过万亿的大型银行客户成为公司的主要客户。本轮银行 IT 景气周期主要以大行 IT 投入为主导，2021 年公司与大型银行客户合作的业务收入同比增长 32.57%，充分受益大客户高成长红利，公司业务基本盘保持稳定增长。大行对公司产品和解决方案高度地认可，也提升了公司在行业内的品牌影响力，有利于公司进一步拓展和获取更多的优质银行客户。

维持
买入
甘洋科

ganyangke@csc.com.cn

10-86451232

SAC 执证编号：S1440521010006

金戈

jinge@csc.com.cn

010-85159348

SAC 执证编号：S1440517110001

SFC 中央编号：BPD352

发布日期：2022 年 05 月 06 日

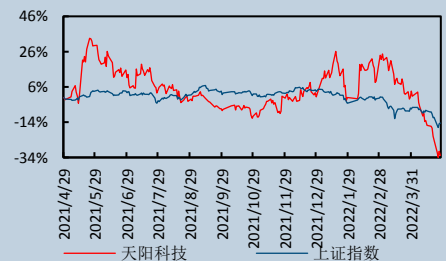
当前股价：22.43 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-34.92/-27.49	-32.79/-21.31	-33.56/-19.63
12 月最高/最低价 (元)		45.88/21.1
总股本 (万股)		22,468.2
流通 A 股 (万股)		14,237.32
总市值 (亿元)		48.49
流通市值 (亿元)		30.72
近 3 月日均成交量 (万股)		797.28
主要股东		
欧阳建平		21.79%

股价表现



相关研究报告

21.04.27 【中信建投计算机应用】天阳科技 (300872):2020 年报及 2021 年一季报点评：收入订单快速增长，银行 IT 领军

2022Q1 公司经营较为稳健，剔除股份支付影响后扣非净利润实现 30%+增长。2022 年一季度，公司经营受到疫情影响，实现营业收入 4.45 亿元，同比增长 13.52%，增速放缓；扣非净利润亏损 233 万元，考虑一季度公司管理费用中计提了 1,211.08 万元股份支付费用，剔除之后扣非净利润同比增长 30.3%，整体经营保持稳健。公司继续加大研发投入，2022 年一季度研发费用同比大幅增长 43.57%，研发费用率提升至 17.13% 的较高水平。

正式发布“天阳云”，通过云化方式助力中小银行数字化转型，打造公司第二增长曲线。2022 年 3 月 29 日，公司正式发布“天阳云”，致力于为加快银行上云进程提供关键驱动力，解决中小银行目前上云存在的诸多痛点及难点问题，首都在线成为其首批战略合作伙伴之一。银行业数字化转型大势所趋，大型国有银行及股份制银行多以自建模式来实现其数字化转型，而中小银行由于其自身科技投资的不足、专业人才的短缺、以及现有组织机制无法满足数字化转型对组织敏捷性的要求，采用云化的数字化方式，在场景端、数据端、技术端和运营端的开放合作，是中小银行数字化转型的一个必由之路。此次发布的天阳云从 SaaS 层贯穿至 IaaS 层，是一个整体的解决方案。基于合作伙伴 IaaS 层打造的稳定云底座，公司基于自身在技术平台、数据平台和 aPaaS 平台上的投入研发积累，将银行 IT 产品转化成云化服务提供给中小银行客户。在 SaaS 层，天阳云细分为金融云、产融云及数据云。金融云的目标是解决银行内部的数字化转型问题，专注于银行的创新的业务领域、银行的关键业务环节及对于数字化水平依赖程度较高的领域；产融云的定位在于帮助产业的数字化转型，整合产业 SaaS 厂商和行业数字化转型厂商，通过提升产业的数字化水平，为金融业务的开展提供场景数据和流量；数据云的定位在于为银行的数字化转型去打造一个外部的数据资产。未来公司将同战略合作伙伴一起，共同推进云计算赋能中小银行的数字化转型，预计云计算有望成为公司的第二增长曲线，为公司实现跨越式发展提供新动力。

投资建议：公司的信用卡、风险管理、客户关系管理、信贷管理、商业智能及交易银行细分产品在行业排名前三，测试服务和咨询服务业务也处于行业领先地位。公司客户结构优势明显，未来在做大做深大客户的同时，致力于通过云化的方式赋能中小银行数字化转型，业务基本盘稳健增长的同时打造公司第二增长曲线。在银行数字化转型及金融信创的推动下，银行 IT 板块景气度高，公司凭借产品力优势和客户结构优势，未来仍将是国内规模最大、成长最快的银行 IT 解决方案提供商之一。根据最新经营情况，我们调整此前对于公司的盈利预测，预计公司 2022-2024 年分别实现营业收入 22.37/28.47/36.68 亿元，实现归母净利润 1.43/1.92/2.57 亿元，对应公司当前市值的 PE 估值分别为 35.3/26.2/19.6 倍，维持“买入”评级。

风险提示：银行 IT 支出不及预期，行业竞争进一步加剧，人力成本增加风险。

重要财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,315	1,776	2,237	2,847	3,668
增长率(%)	23.8	35.0	26.0	27.3	28.8
净利润(百万元)	134	99	143	192	257
增长率(%)	23.5	-26.0	44.2	34.8	33.5
ROE(%)	6.0	4.4	6.0	7.6	9.4
EPS(元/股，摊薄)	0.60	0.44	0.35	0.48	0.64
P/E(倍)	37.7	50.9	35.3	26.2	19.6
P/B(倍)	2.3	2.2	3.8	3.6	3.3

资料来源: Wind, 中信建投, 截止 2022 年 5 月 6 日收盘

分析师介绍

甘洋科：北京大学工程力学博士，理论力学、心理学双学士。主要覆盖金融 IT、建筑信息化、AI 等板块，2019 年首届新浪金麒麟新锐分析师团队成员。

金戈：中信建投证券研究发展部计算机行业联席首席分析师，帝国理工学院工科硕士，擅长云计算、金融科技、人工智能等领域。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk