

深桑达 A (000032)

2022 年业绩预告点评:持续加大电子云投入, 国资云和数据要素龙头未来可期

买入 (维持)

2023 年 01 月 31 日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 黄诗涛

执业证书: S0600521120004
huangshitao@dwzq.com.cn

研究助理 张文佳

执业证书: S0600122080015
zhangwenjia@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	42,704	49,750	60,047	72,680
同比	33%	16%	21%	21%
归属母公司净利润 (百万元)	362	-112	193	517
同比	69%	-131%	273%	167%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.32	-0.10	0.17	0.45
P/E (现价&最新股本摊薄)	87.84	-	164.45	61.54

关键词: #新需求、新政策 #第二曲线

事件: 公司 2022 年业绩预告, 公司预计 2022 年归母净利润亏损 1.6-1.1 亿元, 扣非净利润亏损 2.75-2.35 亿元, 低于市场预期。

投资要点

- **高研发投入厚积薄发:** 公司 2022 年亏损主要系 1) 持续加大数字与信息服务研发投入: 公司旗下中国电子云加快完善在专属云、超融合一体机、分布式存储、大数据平台等领域的产品布局, 以及一网统管、营商通等解决方案产品。2) 数字与信息服务业务的市场拓展、业务交付、资金回款等受到一定程度限制, 进而影响公司业绩。
- **继续看好电子云:** 我们预计未来政府和央企数据将全面搭建在云平台上, 2025 年国资央企云使用比例不低于 50%, 2025 年国资云市场空间超 1800 亿。深桑达旗下中国电子云背靠中国电子, 全栈自研, 自主可控; 中国电子云在政府和央企渠道优势显著, 未来有望持续获得重要订单, 我们预计中国电子云收入 2023 年仍有翻倍以上增长。
- **中电子组建数据产业集团, 公司数据要素市场化取得重要进展:** 2023 年 1 月 28 日, 广东召开全省高质量发展大会。中国电子表示正积极加速数据要素的理论创新和实验验证。中国电子已经组建了数据产业集团, 正在全力会同国家有关部门、有关力量, 加速数据要素的战略突破。由公司参与建设的德阳市“深化数据要素市场化改革”入选四川改革典型案例。德阳数据交易平台已经于 2022 年 6 月上线运行, 上架交易数据元件 1014 个, 目前首批数据元件在深圳数据交易所有限公司挂网交易。围绕金融、卫生健康、电力、物流等重点领域, 完成 10 个数据要素应用场景建设, 31 个数据元件服务销售合同签订。其中, 金融贷款交易场景支持向企业授信并累计放款 11.73 亿元, 电力大数据分析场景为德阳本地 300 余家试点企业提供用能分析服务, 最高可节约企业 60% 能耗成本。作为中国电子旗下数据要素领域核心上市平台, 公司有望在其他城市复制业务模式。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑公司持续加大在电子云的研发投入, 我们将公司 2022-2024 年 EPS 预测由 0.08/0.39/0.55 元下调至 -0.10/0.17/0.45 元, 我们看好公司基于中国电子全栈信创能力、在政企领域的渠道建设能力, 看好公司未来在数据要素市场的竞争力, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 政策推进不及预期; 行业竞争加剧; 疫情影响生产经营。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	27.96
一年最低/最高价	11.98/29.00
市净率(倍)	5.96
流通 A 股市值(百万元)	18,027.60
总市值(百万元)	31,817.34

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.69
资产负债率(% ,LF)	80.57
总股本(百万股)	1,137.96
流通 A 股(百万股)	644.76

相关研究

- 《深桑达 A(000032): 电子云混改落地, 数据要素市场化未来可期》
2023-01-02
- 《深桑达 A(000032): 云可信, 创未来》
2022-11-10

深桑达 A 三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	34,390	36,365	43,077	51,197	营业总收入	42,704	49,750	60,047	72,680
货币资金及交易性金融资产	7,885	5,699	5,942	6,462	营业成本(含金融类)	37,612	43,838	52,769	63,576
经营性应收款项	12,113	14,366	17,720	21,140	税金及附加	91	104	126	153
存货	990	3,817	3,031	3,950	销售费用	856	1,244	1,321	1,454
合同资产	12,355	11,089	14,832	17,881	管理费用	1,255	2,338	2,102	2,180
其他流动资产	1,047	1,394	1,552	1,764	研发费用	1,011	2,487	2,702	2,907
非流动资产	9,740	10,235	10,784	11,223	财务费用	290	204	170	160
长期股权投资	1,397	1,920	2,472	2,982	加:其他收益	175	75	90	109
固定资产及使用权资产	4,397	3,886	3,370	2,847	投资净收益	60	0	0	0
在建工程	831	989	1,107	1,138	公允价值变动	-1	0	0	0
无形资产	1,065	1,479	1,964	2,485	减值损失	-262	-92	-108	-116
商誉	91	122	152	177	资产处置收益	12	0	0	0
长期待摊费用	112	112	112	112	营业利润	1,573	-484	839	2,243
其他非流动资产	1,847	1,728	1,607	1,482	营业外净收支	-1	0	0	0
资产总计	44,130	46,600	53,861	62,420	利润总额	1,572	-484	839	2,243
流动负债	29,300	32,111	38,780	45,758	减:所得税	464	-143	248	662
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,183	1,798	1,798	1,798	净利润	1,108	-341	592	1,581
经营性应付款项	18,161	20,452	25,404	30,309	减:少数股东损益	746	-230	398	1,064
合同负债	5,431	5,682	7,475	8,780	归属母公司净利润	362	-112	193	517
其他流动负债	2,524	4,179	4,104	4,871	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.32	-0.10	0.17	0.45
非流动负债	5,345	5,345	5,345	5,345	EBIT	1,852	-263	1,027	2,410
长期借款	3,578	3,578	3,578	3,578	EBITDA	2,336	555	1,877	3,278
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	11.92	11.88	12.12	12.53
租赁负债	135	135	135	135	归母净利率(%)	0.85	-0.22	0.32	0.71
其他非流动负债	1,632	1,632	1,632	1,632	收入增长率(%)	33.21	16.50	20.70	21.04
负债合计	34,645	37,456	44,125	51,103	归母净利润增长率(%)	69.48	-130.81	273.35	167.23
归属母公司股东权益	6,034	5,922	6,116	6,633					
少数股东权益	3,452	3,222	3,620	4,685					
所有者权益合计	9,486	9,144	9,736	11,317					
负债和股东权益	44,130	46,600	53,861	62,420					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	94	944	2,053	2,248	每股净资产(元)	5.30	5.20	5.37	5.82
投资活动现金流	-425	-1,404	-1,506	-1,423	最新发行在外股份(百万股)	1,138	1,138	1,138	1,138
筹资活动现金流	1,604	-1,725	-305	-305	ROIC(%)	8.84	-1.19	4.84	10.59
现金净增加额	1,271	-2,186	242	520	ROE-摊薄(%)	6.00	-1.88	3.16	7.80
折旧和摊销	483	817	850	868	资产负债率(%)	78.51	80.38	81.92	81.87
资本开支	-480	-880	-953	-916	P/E (现价&最新股本摊薄)	87.84	-	164.45	61.54
营运资本变动	-1,990	-1,271	432	-1,177	P/B (现价)	5.28	5.38	5.21	4.80

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

