

易华录(300212)

计算机

发布时间: 2023-04-04

证券研究报告 / 公司点评报告

实控人拟整合进入中电科, 资源禀赋构筑数据要素强大壁垒

买入

首次覆盖

— 易华录点评

事件: 2023年4月3日晚间, 易华录公告, 实控人华录集团正在与中国电科筹划重组事项, 华录集团拟整合进入中国电科。

实控人华录集团拟整合进入中国电科, 易华录有望进一步提升资源禀赋、卡位优势、资金支持、协同效应。中电科是中央直接管理的国有重要骨干企业, 聚焦“军工电子主力军、网信事业国家队、国家战略科技力量”三大定位主责, 布局“电子装备、网信体系、产业基础、网络安全”四大板块主业。目前中电科拥有16家上市公司在内的700余家企事业单位、47家国家级科研院所; 拥有员工20余万名, 其中55%为研发人员。我们认为, 中电科背景资源深厚, 重组后有望进一步增强公司在数据要素领域的资源禀赋、资金支持。

易华录有望补齐电科可信系统版图, 与兄弟公司协同、意义深远。中电科拥有海康威视、太极股份等优质资产, 其中海康威视聚焦安防监控视频和解决方案、太极股份聚焦政务系统信息化、电科网安聚焦可信系统和密码、普天科技聚焦星链, 兄弟公司业务协同性高, 易华录有望成为电科可信版图重要拼图, 成为中电科最大最强的重要一环。

2023年数据银行业务几倍收入增长可期, 2025年数据要素收入规模有望达到20亿元。易华录从2017年开始在全国布局数据湖, 数据湖从建设模式运营模式跟国家政策是高度吻合。2021年在抚州落地了第一个数据银行, 实现了数据目录一体化、资源一体化、共享交易一体化, 落地后第一年产生5000万收入。目前公司还在和河南省协调数据银行业务, 涵盖电力行业和医疗行业数据, 未来有望在河南40多个地市落地数据银行业务。预计2023年公司将新拓数据银行标杆项目3-4个, 数据银行业务有望实现数倍收入增长。预计2025年公司有望落近40个数据银行, 假设每个5000万收入, 2025年数据要素产生的收入规模为20亿元, 毛利率约为60%。

盈利预测: 预计2022-2024年公司实现营收19.36、23.40、32.68亿元, 增速-4.17%、20.88%、39.67%; 2022-2024年实现归母净利润1,427万元、1.85亿元、3.32亿元, 给予“买入”评级。

风险提示: 数据要素业务进展不及预期、重组进展不及预期。

财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2,587	2,020	1,936	2,340	3,268
(+/-)%	-30.90%	-21.91%	-4.17%	20.88%	39.67%
归属母公司净利润	561	-167	14	185	332
(+/-)%	46.14%	-129.70%	—	1195.87%	79.62%
每股收益(元)	0.86	-0.25	0.02	0.28	0.50
市盈率	35.57	(139.78)	1859.73	143.51	79.90
市净率	5.60	6.02	6.77	6.46	5.98
净资产收益率(%)	17.21%	-4.39%	0.36%	4.50%	7.49%
股息收益率(%)	0.00%	0.18%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	650	666	666	666	666

股票数据

2023/04/03

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	39.87
12个月股价区间(元)	12.08~39.87
总市值(百万元)	26,546.02
总股本(百万股)	666
A股(百万股)	666
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	73

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	51%	63%	91%
相对收益	52%	58%	96%

相关报告

《能源数字化智能化发展意见出炉, 相关企业有望受益》

--20230402

《AI&数据要素热度持续升温, 关注超级入口低估价值》

--20230327

《仓安四海, 智拓八方》

--20230320

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)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	307	1,228	3,569	4,383
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	2,458	2,640	2,619	2,520
存货	428	224	406	230
其他流动资产	50	36	21	13
流动资产合计	8,877	7,560	9,720	9,714
可供出售金融资产				
长期投资净额	2,753	3,573	4,439	5,247
固定资产	364	361	340	318
无形资产	733	783	785	765
商誉	292	292	292	292
非流动资产合计	5,513	6,131	6,944	7,677
资产总计	14,391	13,692	16,664	17,391
短期借款	2,426	2,813	3,201	3,650
应付款项	3,096	1,861	4,032	3,745
预收款项	0	26	11	20
一年内到期的非流动负债	1,319	1,319	1,319	1,319
流动负债合计	7,717	7,152	9,936	10,340
长期借款	1,254	1,093	1,093	1,093
其他长期负债	878	891	903	920
长期负债合计	2,132	1,984	1,997	2,013
负债合计	9,849	9,136	11,933	12,353
归属于母公司股东权益合计	3,907	3,921	4,106	4,439
少数股东权益	635	634	625	600
负债和股东权益总计	14,391	13,692	16,664	17,391

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2,020	1,936	2,340	3,268
营业成本	1,242	1,174	1,418	1,907
营业税金及附加	14	10	13	19
资产减值损失	-54	-7	-7	-6
销售费用	175	174	222	327
管理费用	303	290	351	490
财务费用	282	197	194	168
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	89	39	152	141
营业利润	-148	26	204	348
营业外收支净额	-3	-10	-7	-7
利润总额	-151	16	197	341
所得税	-8	2	21	34
净利润	-143	14	175	307
归属于母公司净利润	-167	14	185	332
少数股东损益	24	0	-10	-25

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	-143	14	175	307
资产减值准备	228	7	7	6
折旧及摊销	156	98	104	100
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	278	203	218	240
投资损失	-89	-39	-152	-141
运营资本变动	-477	1,286	2,579	773
其他	-53	9	5	5
经营活动净现金流量	-100	1,578	2,938	1,290
投资活动净现金流量	-1,112	-693	-778	-703
融资活动净现金流量	441	36	181	226
企业自由现金流	-342	1,300	2,680	1,015

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	-0.25	0.02	0.28	0.50
每股净资产 (元)	5.87	5.89	6.17	6.67
每股经营性现金流量 (元)	-0.15	2.37	4.41	1.94
成长性指标				
营业收入增长率	-21.9%	-4.2%	20.9%	39.7%
净利润增长率	-129.7%	—	1195.9%	79.6%
盈利能力指标				
毛利率	38.5%	39.3%	39.4%	41.6%
净利率	-8.3%	0.7%	7.9%	10.2%
运营效率指标				
应收账款周转天数	461.98	470.00	400.00	280.00
存货周转天数	107.32	100.00	80.00	60.00
偿债能力指标				
资产负债率	68.4%	66.7%	71.6%	71.0%
流动比率	1.15	1.06	0.98	0.94
速动比率	0.39	0.58	0.65	0.69
费用率指标				
销售费用率	8.7%	9.0%	9.5%	10.0%
管理费用率	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%
财务费用率	14.0%	10.2%	8.3%	5.2%
分红指标				
股息收益率	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	-139.78	1,859.73	143.51	79.90
P/B (倍)	6.02	6.77	6.46	5.98
P/S (倍)	11.65	13.71	11.34	8.12
净资产收益率	-4.4%	0.4%	4.5%	7.5%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

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。

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

