

➤ **事件概要:** 2022 年 10 月 28 日, 电科数字发布了 2022 年三季度报告。公司单季度实现营业收入约 26.81 亿元, 同比增长约 6.56%; **实现归母净利润约 1.53 亿元, 同比增长约 47.80%**; 实现扣非归母净利润约 1.36 亿元, 同比增长约 50.13%, **公司单季度收入和利润增速较往年有明显改善。**

2022 年前三季度, 公司实现营业收入约为 69.03 亿元, 同比增长约 0.47%; 实现归母净利润约为 2.91 亿元, 同比增长约 3.61%; 实现扣非归母净利润约为 2.94 亿元, 同比增长约为 17.28%; 公司销售费用约为 4.75 亿元, 同比增长约为 24.18%, 公司在销售团队方面持续加大投入。

➤ **技术不断革新, 合作伙伴数量稳固扩大。** 8 月 22 日, 国务院国资委公布了新一批调整后的“双百企业”名单和“科改示范企业”名单, 公司入选了“科改示范企业”名单。公司旗下子公司持续实现新突破, 2020 年华讯网络顺利通过 CMMI 三级认证, 华讯网络通过自身软件业务的支撑和软件团队能力建设, 并在公司各部门大力配合与支持下, 于 2022 年 10 月顺利通过 CMMI 五级认证, 华讯网络不断优化研发体系、持续提升产品质量, 积极拥抱新技术、新业务、新变化, 为客户提供更优秀的产品和解决方案。

10 月 19 日, 电科数字与四川银行股份有限公司正式签署战略合作, 电科数字金融科技总师陈伟、四川银行股份有限公司首席风险官何勇代表双方签署《战略合作框架协议》。双方围绕金融技术创新、数据治理、行业数字化、平台建设等方面双方阐述了双方进行战略合作的可能性, 双方具有良好的合作基础, 希望未来进一步发挥优势, 不断拓宽合作领域和空间, 形成合作共赢、共创未来、共享未来的发展格局。

➤ **成功收购柏飞电子, 增强公司行业竞争力。** 2022 年 5 月 13 日, 公司发行股份购买上海柏飞电 100% 股权获证监会并购委无条件通过。2022 年 9 月 26 日, 公司发布《中电科数字技术股份有限公司收购报告书》, 根据收购报告书, 公司合计发行股份 130166450 股, 发行价格为 17.95 元/股, 并且新增股份已于 2022 年 9 月 23 日办理完成了登记手续, 取得了《证券变更登记证明》, 截至公司收购报告书出具日, 柏飞电子资产已全部变更登记至公司名下。

➤ **投资建议:** 公司作为中国 IT 行业的首家上市公司, 拥有了二十多年的行业积累, 在行业信息化解决方案、数据中心智能化解决方案及相关服务行业拥有较强的综合竞争力, 在业内得到众多客户的认可。考虑公司收购柏飞电子已过会, 我们预测公司 2022-2024 年备考营业收入为 106.19、128.85、153.18 亿元、备考归母净利润为 5.47、6.26、7.02 亿元, EPS 为 0.80、0.91、1.02 元/股, 对应 PE 为 24、21、19 倍, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 软件和技术服务行业竞争加剧; 子公司发展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	8,962	10,619	12,885	15,318
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	547	626	702
增长率 (%)	1.8	69.2	14.5	12.1
每股收益 (元)	0.47	0.80	0.91	1.02
PE	41	24	21	19
PB	4.5	2.3	2.1	2.0

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2022 年 10 月 28 日收盘价)

推荐

维持评级
当前价格:
19.33 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 年半年报点评: 数字化业务稳收, 收购柏飞迎发展-2022/08/27

2. 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

3. 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

4. 【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

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	8,962	10,619	12,885	15,318
营业成本	7,605	8,947	10,833	12,946
营业税金及附加	25	29	36	41
销售费用	458	453	609	660
管理费用	218	295	430	532
研发费用	330	394	477	565
EBIT	353	501	500	574
财务费用	-22	-43	-78	-89
资产减值损失	-7	-5	-4	-5
投资收益	-1	0	0	0
营业利润	375	642	668	769
营业外收支	4	1	0	0
利润总额	378	643	668	769
所得税	33	58	60	69
净利润	345	586	608	700
归属于母公司净利润	323	547	626	702
EBITDA	428	528	520	594

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	3,137	7,348	8,499	9,964
应收账款及票据	756	1,306	1,472	1,433
预付款项	756	281	375	933
存货	3,282	3,672	4,151	4,854
其他流动资产	941	742	921	1,160
流动资产合计	8,872	13,348	15,418	18,345
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	39	50	64	78
无形资产	73	65	68	73
非流动资产合计	748	763	808	848
资产合计	9,620	14,111	16,226	19,193
短期借款	21	21	21	21
应付账款及票据	1,596	2,199	2,762	3,486
其他流动负债	4,520	5,622	6,712	8,413
流动负债合计	6,137	7,842	9,496	11,920
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	6,491	8,196	9,850	12,274
股本	427	685	685	685
少数股东权益	190	229	210	208
股东权益合计	3,129	5,914	6,376	6,919
负债和股东权益合计	9,620	14,111	16,226	19,193

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	41.99	-0.14	14.76
净利润增长率	1.84	69.16	14.52	12.06
盈利能力 (%)				
毛利率	15.14	15.74	15.93	15.49
净利润率	3.85	5.51	4.72	4.57
总资产收益率 ROA	3.36	3.88	3.86	3.66
净资产收益率 ROE	11.00	9.62	10.16	10.46
偿债能力				
流动比率	1.45	1.70	1.62	1.54
速动比率	0.66	1.13	1.07	0.98
现金比率	0.51	0.94	0.90	0.84
资产负债率 (%)	67.47	58.09	60.71	63.95
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	0.93	0.75	0.79	0.80
每股指标 (元)				
每股收益	0.47	0.80	0.91	1.02
每股净资产	4.29	8.30	9.00	9.80
每股经营现金流	1.44	3.00	1.99	2.46
每股股利	0.38	0.20	0.21	0.23
估值分析				
PE	41	24	21	19
PB	4.5	2.3	2.1	2.0
EV/EBITDA	24.62	11.96	9.94	6.23
股息收益率 (%)	1.97	1.03	1.11	1.18

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	345	586	608	700
折旧和摊销	75	27	20	20
营运资金变动	562	1,432	735	964
经营活动现金流	988	2,052	1,363	1,683
资本开支	-115	-38	-61	-59
投资	4	-4	-4	-3
投资活动现金流	-111	-41	-64	-61
股权募资	0	2,336	0	0
债务募资	-5	0	0	0
筹资活动现金流	-209	2,200	-147	-157
现金净流量	661	4,211	1,152	1,465

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