

品高股份(688227)重大事项点评

私有云竞争优势突出,信创生态日益完善

事项:

- ❖ 2022年12月17日,品高股份与达梦数据发布联合解决方案,希望通过对传统虚拟化平台和数据库的创新改造,共同帮助用户解决业务应用创新所面临的国产IT生态兼容等一系列问题。本次合作融合了双方的自主产品及解决方案,形成了更紧密的合作,为客户信创改造工作保驾护航。

评论:

- ❖ **政企上云加速,公司云计算业务竞争优势突出。**公司的主要产品和服务分为云计算业务和行业信息化业务两大类,目前云计算业务已为公司贡献主要营收。在云计算市场,公司私有云底层代码为原始创新的研发方式,自主可控性更高;同时,公司的云产品具备高兼容性,可支持多种国产芯片和操作系统,在政企上云加速和信创发展背景下,公司竞争优势突出。
- ❖ **与达梦合作共筑信创生态,助力客户信创改造。**目前,品高股份与达梦数据均已完成在飞腾、鲲鹏、海光、龙芯等平台的适配,本次双方发布的联合解决方案,融合了双方的自主产品及解决方案,公司信创生态更加完备,为客户信创改造工作保驾护航,有望助力客户信创进程的稳步有效开展和落地。
- ❖ **信创加速推进,打开广阔市场空间。**《“十四五”数字经济发展规划》强调,着力提升基础软硬件、核心电子元器件、关键基础材料和生产装备的供给水平,强化关键产品自给保障能力。在重点行业相继发布政策支持下,信创产业发展已成为中央及各地方政府将作为战略布局的重要部分。随着信创开始启动大范围试点并进入案例落地推广阶段,有望带动市场空间进一步释放,公司作为国内专业的云计算及行业信息化服务提供商有望受益。
- ❖ **投资建议:**考虑2022年疫情对行业招投标、项目交付等的影响,我们调整盈利预测,预计公司2022-2024年归母净利润为0.6亿元、0.7亿元、0.81亿元,对应EPS分别为0.53元、0.62元、0.72元(2022-2023年预测原值为归母净利润为0.72亿元、0.86亿元,对应EPS分别为0.64元、0.77元)。估值方面,采取分部估值法,参考可比公司估值,给予公司云计算业务2023年50倍PE;参考中信计算机行业应用软件公司估值水平,给予公司行业信息化业务2023年30倍PE。综上,我们认为公司2023年合理市值为约32亿,对应目标价约28.5元,给予“推荐”评级。
- ❖ **风险提示:**下游市场需求存在不确定性;市场竞争风险;行业信息化业务部分细分行业客户集中的风险。

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	471	494	546	604
同比增速(%)	2.0%	4.9%	10.5%	10.7%
归母净利润(百万)	55	60	70	81
同比增速(%)	15.8%	8.5%	16.4%	15.7%
每股盈利(元)	0.49	0.53	0.62	0.72
市盈率(倍)	45	41	35	31
市净率(倍)	1.8	1.7	1.6	1.6

资料来源:公司公告,华创证券预测

注:股价为2023年1月13日收盘价

推荐(首次)

目标价:28.5元

当前价:22.02元

华创证券研究所

证券分析师:邓怡

邮箱:dengyi@hcyjs.com

执业编号:S0360522070001

证券分析师:魏宗

邮箱:weizong@hcyjs.com

执业编号:S0360522100001

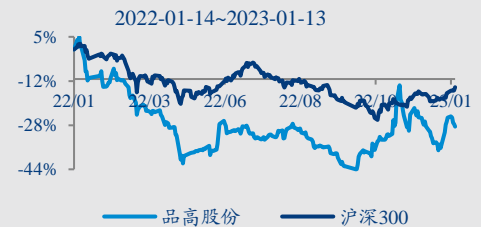
联系人:戴晨

邮箱:daichen@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	11,305.53
已上市流通股(万股)	6,203.11
总市值(亿元)	24.89
流通市值(亿元)	13.66
资产负债率(%)	19.24
每股净资产(元)	12.18
12个月内最高/最低价	32.31/17.24

市场表现对比图(近12个月)



附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,165	1,180	1,166	1,152
应收票据	11	6	6	8
应收账款	315	286	316	364
预付账款	2	1	1	2
存货	190	206	227	236
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	11	17	19	19
流动资产合计	1,694	1,696	1,735	1,781
其他长期投资	4	5	5	6
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	40	51	48	43
在建工程	20	30	50	75
无形资产	136	159	187	223
其他非流动资产	50	48	50	50
非流动资产合计	250	293	340	397
资产合计	1,944	1,989	2,075	2,178
短期借款	92	92	92	92
应付票据	9	3	5	7
应付账款	76	78	78	92
预收款项	0	0	0	0
合同负债	91	95	105	117
其他应付款	123	123	123	123
一年内到期的非流动负债	43	43	43	43
其他流动负债	57	61	68	76
流动负债合计	491	495	514	550
长期借款	11	11	11	11
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	42	42	42	42
非流动负债合计	53	53	53	53
负债合计	544	548	567	603
归属母公司所有者权益	1,408	1,451	1,521	1,592
少数股东权益	-8	-10	-13	-17
所有者权益合计	1,400	1,441	1,508	1,575
负债和股东权益	1,944	1,989	2,075	2,178

现金流量表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	65	105	63	87
现金收益	79	90	104	117
存货影响	-22	-17	-21	-9
经营性应收影响	-46	43	-22	-42
经营性应付影响	137	-4	1	17
其他影响	-83	-8	1	5
投资活动现金流	-30	-66	-73	-86
资本支出	-1	-66	-73	-86
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-29	0	0	0
融资活动现金流	1,008	-24	-4	-15
借款增加	14	0	0	0
股利及利息支付	-7	-10	-20	-16
股东融资	1,048	0	0	0
其他影响	-47	-14	16	1

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	471	494	546	604
营业成本	252	268	295	325
税金及附加	3	2	2	2
销售费用	29	30	33	36
管理费用	62	64	71	79
研发费用	46	44	49	54
财务费用	9	9	9	9
信用减值损失	-19	-19	-19	-19
资产减值损失	-8	-8	-8	-8
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
其他收益	12	12	12	12
营业利润	57	62	72	84
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	57	62	72	84
所得税	4	4	5	6
净利润	53	58	67	78
少数股东损益	-2	-2	-3	-3
归属母公司净利润	55	60	70	81
NOPLAT	61	66	76	87
EPS(摊薄) (元)	0.49	0.53	0.62	0.72

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	2.0%	4.9%	10.5%	10.7%
EBIT 增长率	-2.9%	8.4%	14.2%	13.9%
归母净利润增长率	15.8%	8.5%	16.4%	15.7%
获利能力				
毛利率	46.5%	45.8%	46.0%	46.2%
净利率	11.3%	11.7%	12.3%	12.9%
ROE	4.0%	4.2%	4.7%	5.2%
ROIC	3.9%	4.1%	4.5%	4.9%
偿债能力				
资产负债率	28.0%	27.6%	27.3%	27.7%
债务权益比	13.4%	13.0%	12.5%	11.9%
流动比率	3.5	3.4	3.4	3.2
速动比率	3.1	3.0	2.9	2.8
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转天数	223	219	198	203
应付账款周转天数	94	103	95	94
存货周转天数	255	266	265	256
每股指标(元)				
每股收益	0.49	0.53	0.62	0.72
每股经营现金流	0.57	0.93	0.56	0.77
每股净资产	12.45	12.83	13.45	14.08
估值比率				
P/E	45	41	35	31
P/B	2	2	2	2
EV/EBITDA	25	22	19	17

计算机组团队介绍

研究员：戴晨

南京大学理学博士，2022年5月加入华创证券研究所，主要覆盖网络安全、电力信息化等领域。

分析师：邓怡

厦门大学金融硕士。2020年加入华创证券研究所。2021年新财富第六名、新浪金麒麟最佳分析师第五名。

分析师：魏宗

中国人民大学金融学硕士。2022年加入华创证券研究所。

助理研究员：梁佳

上海财经大学经济学硕士。2022年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	公募机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	高级销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	刘懿	高级销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	蔡依林	销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	销售助理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	张嘉慧	销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	王春丽	销售助理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	邵婧	高级机构销售	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	高级销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹筠	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	王卓伟	销售助理	0755—82756805	wangzhuowei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国 际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522