

中科通达 (688038) 2022 年中报点评

疫情等影响业绩短期承压，市场扩展、新业务布局继续

事项:

- ❖ 公司发布 2022 年中报: 2022H1, 收入 1.4 亿, 同比下滑 22.80%; 归母净利润 754 万, 同比下滑 33.43%; 归母扣非净利润 13.3 万。Q2 单季, 收入 1.13 亿, 同比下滑 5.36%; 归母净利润 1446.20 万, 同比增长 135.48%; 归母扣非净利润 791.09 万, 同比增长 37.10%。

评论:

- ❖ **传统公安数字化业务稳步推进, 持续省外拓展。**疫情反复等因素使得公司存量项目实施、交付、验收周期拉长, 因此公司上半年整体收入端承压, 收入出现下滑。但二季度, 公司发挥自主能动性, 加快市场开拓的同时加强项目管理、加快存量项目的验收速度, 因此二季度收入仅略有下滑, 利润端增长明显。公司在稳扎稳打湖北市场的基础上, 集中资源重点突破北京、湖南、新疆等优势区域, 承接了首都机场空港综合交通协同运行管理系统等省内外重大项目。
- ❖ **安视锐通发展良好, 智慧社区、智慧派出所已在试点。**上半年, 公司在新业务拓展方面持续发力: 1) 公司成立子公司安视锐通, 意在以新的市场化服务切入全国市场, 目前正在渗透云南、福建等公司原有销售网络空白之地, 业务发展形势良好。2) 公司智慧社区、智慧派出所业务已在武汉部分地市或派出所试点。3) 公司积极探索生态环保领域的信息化建设及大数据运营服务。
- ❖ **毛利率向上, 研发投入持续加大。**2022 上半年, 公司毛利率为 29.63%, 较去年同期提升超 3pct, 主要系公司加大软件产品销售产品结构不断优化。费用率方面, 由于公司加大布局销售市场, 加大投入内部管理优化及管理人才引入, 销售费用率、管理费用率较去年同期增长 3-4pct; 研发费用率方面, 公司研发投入 1489.87 万元, 同比增长 12.13%; 公司研发人员数量已达 173 人, 占公司总人数比例为 37.12%。
- ❖ **盈利预测、估值。**公司深耕公安数字化业务, 加速市场布局, 未来有望稳健成长。我们预计公司 22-24 年收入为 4.85 亿元、5.85 亿元、6.80 亿元; 归母净利润为 0.45 亿元、0.59 亿元、0.70 亿元, 对应 EPS 分别为 0.38 元、0.51 元、0.60 元 (22-23 年预测原值为: 营收分别为 9.83 亿元、13.18 亿元; 归母净利润分别为 1.03 亿元、1.35 亿元, 对应 EPS 分别为 0.88 元、1.16 元)。参考 CS 计算机行业软件估值水平 (PE (2023E) 中位数约为 22), 结合公司历史估值水平及成长性, 我们给予公司 2023 年 30 倍 PE, 目标价约 15.3 元, 给予“中性”评级。
- ❖ **风险提示:** 需求释放存在不确定性; 行业竞争加剧; 新冠疫情风险; 市场拓展进程存在不确定性。

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	428	485	585	680
同比增速(%)	-13.7%	13.5%	20.6%	16.1%
归母净利润(百万)	37	45	59	70
同比增速(%)	-33.9%	21.9%	33.2%	16.9%
每股盈利(元)	0.31	0.38	0.51	0.60
市盈率(倍)	46	38	28	24
市净率(倍)	2.3	2.2	2.0	1.9

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为 2022 年 9 月 5 日收盘价

中性 (首次)

目标价: 15.3 元

当前价: 14.35 元

华创证券研究所

证券分析师: 王文龙

电话: 021-20572572

邮箱: wangwenlong1@hcyjs.com

执业编号: S0360520070002

联系人: 邓怡

邮箱: dengyi@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	11,637.34
已上市流通股(万股)	7,995.75
总市值(亿元)	15.98
流通市值(亿元)	10.98
资产负债率(%)	41.15
每股净资产(元)	6.33
12 个月内最高/最低价	21.71/11.96

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《中科通达 (688038) 新股定价报告: 专注公安信息化领域, 受益于行业稳健增长》

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	134	178	224	187
应收票据	1	16	21	31
应收账款	345	274	338	394
预付账款	8	5	6	7
存货	28	166	168	139
合同资产	74	37	55	80
其他流动资产	322	287	247	303
流动资产合计	838	926	1,004	1,061
其他长期投资	158	179	216	250
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	8	7	7	7
在建工程	0	0	0	0
无形资产	1	2	2	2
其他非流动资产	196	196	197	198
非流动资产合计	363	384	422	457
资产合计	1,201	1,310	1,426	1,518
短期借款	126	126	126	126
应付票据	42	81	98	95
应付账款	158	182	211	237
预收款项	0	0	0	0
合同负债	26	29	35	41
其他应付款	2	2	2	2
一年内到期的非流动负债	16	16	16	16
其他流动负债	37	47	58	66
流动负债合计	407	483	546	583
长期借款	51	51	51	51
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	3	3	3	3
非流动负债合计	54	54	54	54
负债合计	461	537	600	637
归属母公司所有者权益	740	773	826	881
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	740	773	826	881
负债和股东权益	1,201	1,310	1,426	1,518

现金流量表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-112	16	-4	-13
现金收益	38	49	64	75
存货影响	37	-138	-2	30
经营性应收影响	-40	59	-71	-67
经营性应付影响	-22	62	47	22
其他影响	-125	-17	-42	-73
投资活动现金流	-51	-3	57	-4
资本支出	-4	-3	-3	-3
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-47	0	60	-1
融资活动现金流	210	31	-7	-20
借款增加	47	0	0	0
股利及利息支付	-10	-12	-19	-20
股东融资	218	0	0	0
其他影响	-45	43	12	0

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	428	485	585	680
营业成本	307	345	414	478
税金及附加	2	2	3	3
销售费用	19	23	27	31
管理费用	28	37	41	48
研发费用	33	38	44	51
财务费用	-2	2	2	3
信用减值损失	-10	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	-2	0	0	0
投资收益	4	4	4	4
其他收益	6	6	6	6
营业利润	40	49	65	76
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	40	49	65	76
所得税	3	4	6	6
净利润	37	45	59	70
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	37	45	59	70
NOPLAT	34	46	61	72
EPS(摊薄) (元)	0.31	0.38	0.51	0.60

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	-13.7%	13.5%	20.6%	16.1%
EBIT 增长率	-41.2%	33.7%	32.8%	17.7%
归母净利润增长率	-33.9%	21.9%	33.2%	16.9%
获利能力				
毛利率	28.2%	29.0%	29.3%	29.6%
净利率	8.6%	9.2%	10.2%	10.2%
ROE	4.9%	5.8%	7.2%	7.9%
ROIC	6.5%	7.7%	8.8%	9.7%
偿债能力				
资产负债率	38.4%	41.0%	42.1%	42.0%
债务权益比	26.5%	25.4%	23.8%	22.3%
流动比率	2.1	1.9	1.8	1.8
速动比率	2.0	1.6	1.5	1.6
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转天数	253	229	188	194
应付账款周转天数	184	178	171	169
存货周转天数	55	101	145	116
每股指标(元)				
每股收益	0.31	0.38	0.51	0.60
每股经营现金流	-0.96	0.14	-0.03	-0.11
每股净资产	6.36	6.64	7.10	7.57
估值比率				
P/E	46	38	28	24
P/B	2	2	2	2
EV/EBITDA	15	12	9	8

计算机组团队介绍

组长、首席分析师：王文龙

香港城市大学金融与精算数学硕士，7 年计算机研究经验，曾任职于广发证券、太平洋证券，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；2015-2017 年所在团队取得新财富第六名/第四名/第三名；2019 年金麒麟新锐分析师。

研究员：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。

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、智能驾驶、电力信息化等领域。

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
	广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570
段佳音		资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@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
周玮		销售助理		zhouwei@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
	李凯	资深销售经理	021-20572554	likai@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@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
	王世韬	销售助理		wangshitao1@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
	宋丹琦	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