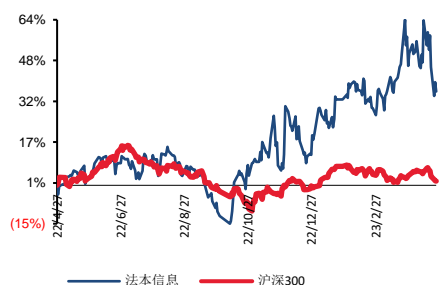


计算机 软件开发

## 乘数字经济与信创东风，持续布局高成长性赛道

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	375/200
总市值/流通(百万元)	5,512/2,945
12个月最高/最低(元)	20.48/9.20

## 相关研究报告:

法本信息(300925)《持续高成长的信息技术外包服务商》  
—2023/03/30

证券分析师: 曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

**事件:** 公司发布 2022 年年度报告及 2023 年一季报, 2022 年实现营业收入 35.86 亿元, 同比增长 16.11%; 归母净利润 1.30 亿元, 同比减少 4.21%; 扣非后的归母净利润 1.02 亿元, 同比减少 10.28%。2023 Q1 实现营业收入 8.82 亿元, 同比增长 3.24%; 归母净利润 0.29 亿元, 同比增长 8.91%; 扣非后的归母净利润 0.26 亿元, 同比增长 25.63%。

**营收稳健, 业绩持续向好。** 2022 年, 受国内外宏观环境变化影响, 我国信息技术服务收入 7.01 万亿元, 同比增长 11.7%。公司面对外部复杂环境的挑战, 业务拓展和服务交付承压, 导致了公司业绩增速有所放缓, 但依然保持高于行业平均水平的增长速度, 近五年营业收入复合增速达 52.72%, 显著高于行业平均水平。23 年初以来, 随着国内经济复苏, 公司业绩持续向好。23Q1 实现营业收入 8.82 亿元, 同比增长 3.24%, 主要由于市场开拓良好, 订单需求增加; 23Q1 实现归母净利润 0.29 亿元, 扣除非经常性损益(可转债费用 0.12 亿), 23Q1 利润为 0.41 亿(YOY +41.4%), 完成增长目标。

**数字经济和信创推动行业快速发展, 为公司带来广阔发展空间。** 在信息化和数字化转型驱动下, 数字化与各重点行业领域深度融合, 数字化转型企业软件技术服务外包需求持续增长。公司专注于数字化技术服务, 助力金融、互联网、智能汽车、通信等行业企业数字化转型。公司持续在 FarData 大数据平台、FarAI 人工智能平台、RPA 等信创相关技术领域加大投入, 已与 30 多家企业签署与信创业务相关的技术服务合同或合作框架协议, 信创业务稳步成长。在金融信创领域, 公司已内生性形成系列金融 IT 解决方案业务体系, 围绕银行、保险、证券、财务及资产管理等行业客户新增近百个端到端解决方案项目, 与各大国有行、股份行以及众多城商行和农商行保持长期稳定合作。

**积极探索高成长市场, 构筑云服务、智能汽车等多领域服务能力。**  
**云服务:** 公司持续加大云产业的投入, 构筑多场景云服务能力, 为客户提供云咨询、云规划、云原厂产品、云迁移、云管理、云运维、云解决方案等全栈式云服务, 满足客户上云、用云、管云全方位需求, 与腾讯云、阿里云、天翼云、京东云和亚马逊云达成合作。在数字化转型的浪潮下, 云业务成为驱动公司业务增长的重要因素, 为公司长远发展创造更多价值。**智能汽车:** 汽车智能化、网联化发展趋势凸显, “软件定义汽车”成为行业共识。在智能汽车方面, 公司作为“软件定义汽车”的赋能者, 提供云和端一体化的汽车智能化解决方案; 在智能座舱领域, 积极响应国产化要求, 围绕国产化主芯片和操作系统

提供国产化智能座舱解决方案。公司已与比亚迪、理想、蔚来等品牌车企达成合作关系，为众多电子地图专业厂商、互联网出行客户和智能汽车车企提供地图标注服务，业务队列覆盖广泛。公司聚焦云业务、智能汽车等高成长性行业蓄力，有望显著打开成长空间。

**投资建议：**公司是专业的信息技术外包服务提供商，深耕十余个行业提供丰富的行业解决方案，多年来业绩保持稳定高速增长。积极布局金融信创、智能汽车、云业务等高成长性赛道，为公司带来全新发展机遇。我们预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 0.63 元、0.96 元和 1.32 元，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游行业需求景气度下降风险；人力成本上升导致毛利率与净利率下降风险；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3585.83	5020.17	7028.23	9488.11
(+/-%)	16.11%	40.00%	40.00%	35.00%
归母净利(百万元)	129.55	236.59	358.64	495.75
(+/-%)	-4.21%	82.62%	51.59%	38.23%
摊薄每股收益(元)	0.35	0.63	0.96	1.32
市盈率(PE)	42.55	23.30	15.37	11.12

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表					利润表				
	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	834.91	734.83	702.82	948.81	营业收入	3585.83	5020.17	7028.23	9488.11
应收票据及账款	1141.74	1521.88	2130.63	2876.35	营业成本	2703.56	3695.85	5165.75	6964.28
预付账款	13.93	22.83	31.96	43.14	税金及附加	23.73	32.81	45.94	62.02
其他应收款	18.18	26.28	36.80	49.68	销售费用	112.55	156.63	210.85	279.90
存货	28.73	22.60	31.58	42.58	管理费用	399.65	562.26	783.65	1053.18
其他流动资产	513.87	414.14	471.03	540.71	研发费用	198.07	281.13	393.58	531.33
<b>流动资产总计</b>	<b>2551.37</b>	<b>2742.56</b>	<b>3404.82</b>	<b>4501.27</b>	财务费用	17.69	22.12	14.86	19.52
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	资产减值损失	-0.04	-0.02	-0.03	-0.04
固定资产	79.52	67.07	54.61	42.15	信用减值损失	-42.17	-55.14	-77.20	-104.22
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	其他经营损益	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00
无形资产	2.06	1.72	1.37	1.03	投资收益	9.13	6.02	6.02	6.02
长期待摊费用	8.11	4.06	0.00	0.00	公允价值变动损益	1.64	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	33.51	33.51	33.51	33.51	资产处置收益	3.00	1.51	1.51	1.51
<b>非流动资产合计</b>	<b>123.21</b>	<b>106.35</b>	<b>89.49</b>	<b>76.69</b>	其他收益	29.08	18.78	18.78	18.78
<b>资产总计</b>	<b>2674.58</b>	<b>2848.91</b>	<b>3494.31</b>	<b>4577.96</b>	营业利润	131.23	240.52	362.69	499.93
短期借款	205.08	0.00	121.58	475.70	营业外收入	0.18	0.12	0.12	0.12
应付票据及账款	22.53	42.32	59.15	79.75	营业外支出	9.53	3.82	3.82	3.82
其他流动负债	469.56	729.21	1018.50	1372.49	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>流动负债合计</b>	<b>697.17</b>	<b>771.53</b>	<b>1199.24</b>	<b>1927.94</b>	利润总额	121.88	236.82	358.98	496.23
长期借款	480.29	361.05	246.46	142.07	所得税	-7.68	0.23	0.35	0.48
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	129.55	236.59	358.64	495.75
<b>非流动负债合计</b>	<b>480.29</b>	<b>361.05</b>	<b>246.46</b>	<b>142.07</b>	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>负债合计</b>	<b>1177.46</b>	<b>1132.59</b>	<b>1445.70</b>	<b>2070.01</b>	归属母公司股东净利润	129.55	236.59	358.64	495.75
股本	374.74	374.74	374.74	374.74	EBITDA	178.94	275.79	390.70	528.56
资本公积	440.33	440.33	440.33	440.33	NOPLAT	153.06	260.88	375.68	517.45
留存收益	682.05	901.26	1233.55	1692.88	EPS(元)	0.35	0.63	0.96	1.32
归属母公司权益	1497.12	1716.33	2048.62	2507.95					
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00					
<b>股东权益合计</b>	<b>1497.12</b>	<b>1716.33</b>	<b>2048.62</b>	<b>2507.95</b>					
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>2674.58</b>	<b>2848.91</b>	<b>3494.31</b>	<b>4577.96</b>					

现金流量表					主要财务比率				
	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	129.55	214.00	336.05	473.17	<b>成长能力</b>				
折旧与摊销	39.37	16.86	16.86	12.80	营收增长率	16.11%	40.00%	40.00%	35.00%
财务费用	17.69	22.12	14.86	19.52	营业利润增长率	-3.79%	83.29%	50.79%	37.84%
投资损失	-9.13	-6.02	-6.02	-6.02	EBIT 增长率	2.34%	85.52%	44.38%	37.96%
营运资金变动	-241.73	-11.83	-388.14	-475.88	EBITDA 增长率	10.51%	54.12%	41.67%	35.28%
其他经营现金流	28.75	21.10	21.10	21.10	归母净利润增长率	-4.21%	82.62%	51.59%	38.23%
<b>经营性现金净流量</b>	<b>-35.49</b>	<b>256.22</b>	<b>-5.29</b>	<b>44.69</b>	经营现金流增长率	63.47%	821.87%	-102.06%	945.19%
资本支出	15.89	0.00	0.00	0.00	<b>盈利能力</b>				
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	毛利率	24.60%	26.38%	26.50%	26.60%
其他投资现金流	-287.05	7.51	7.51	7.51	净利率	3.61%	4.71%	5.10%	5.23%
<b>投资性现金净流量</b>	<b>-302.94</b>	<b>7.51</b>	<b>7.51</b>	<b>7.51</b>	营业利润率	3.66%	4.79%	5.16%	5.27%
短期借款	139.27	-205.08	121.58	354.11	ROE	8.65%	13.78%	17.51%	19.77%
长期借款	449.16	-119.23	-114.60	-104.39	ROA	4.84%	8.30%	10.26%	10.83%
普通股增加	154.64	0.00	0.00	0.00	ROIC	15.34%	18.17%	23.86%	24.11%
资本公积增加	-146.04	0.00	0.00	0.00	<b>估值倍数</b>				
其他筹资现金流	46.01	-39.50	-41.21	-55.94	P/E	42.55	23.30	15.37	11.12
<b>筹资性现金净流量</b>	<b>643.03</b>	<b>-363.81</b>	<b>-34.22</b>	<b>193.79</b>	P/S	1.54	1.10	0.78	0.58
<b>现金流量净额</b>	<b>304.30</b>	<b>-100.08</b>	<b>-32.00</b>	<b>245.99</b>	P/B	4.08	3.51	2.89	2.33
					股息率	0.00%	0.32%	0.48%	0.66%
					EV/EBIT	34.33	20.74	15.01	11.36
					EV/EBITDA	26.78	19.47	14.36	11.09
					EV/NOPLAT	31.31	20.59	14.93	11.32

资料来源：WIND，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；  
 中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；  
 看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；  
 增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；  
 持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；  
 减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；  
 卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话：95397

投诉邮箱：kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。