

电科数字(600850)

计算机

发布时间: 2023-04-25

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

业务结构升级, 数字化产品和自主可控驱动成长

上次评级: 买入

---电科数字 2022 年年报及 2023 年一季报点评

事件:

电科数字披露 2022 年年报及 2023 年一季报。2022 年公司实现营业收入 98.72 亿元, 同比增长 4.25%; 实现归母净利润 5.20 亿元, 同比增长 30.67%; 实现扣非归母净利润 5.25 亿元, 同比增长 67.91%。1Q23 公司实现营业收入 19.71 亿元, 同比增长 10.10%; 实现归母净利润 0.46 亿元, 同比减少 20.67%; 实现扣非归母净利润 0.46 亿元, 同比减少 34.80%。

点评:

柏飞电子并表增厚业绩, 1Q23 利润受会计准则影响。报告期内, 22 年公司完成对柏飞电子 100% 股权的收购, 22 年柏飞电子实现净利润 1.65 亿元, 使得公司归母净利润同比增长 30.67%。1Q23 公司业绩稳健增长, 收入和净利润分别同比增长 10.10% 和 14.03%, 但公司归母净利润和扣非净利润出现同比下滑, 主要系会计准则追溯调整所致, 上年同期柏飞电子尚未完成并表, 其当期损益需计入非经常性损益, 而 1Q23 柏飞电子的损益需计入扣非归母净利润, 影响利润端表现。整体来看, 柏飞电子承诺在 23-24 年实现净利润 1.97/2.37 亿元, 随着业绩承诺逐步兑现, 公司业绩有望持续增厚。

业务结构升级, 数字化产品业务驱动成长。柏飞电子是国内领先的嵌入式专用计算机数字模块和整机产品供应商, 此次收购有望增进公司的产品设计能力, 完善数字化产品布局。22 年公司数字化产品业务实现收入 6.22 亿元, 同比增长 12.67%, 高于公司整体收入水平, 将持续改善整体业务结构。同时 22 年数字化产品业务毛利率达 60.21%, 显著高于公司整体毛利率水平 19.19%, 我们认为数字化产品业务有望成为公司业绩增长的新引擎。

公司有望受益于金融领域自主可控景气度提升。金融行业国产替代加速, 公司依托在金融领域广泛的客户基础和深厚的运营经验持续开拓业务, 22 年金融科技业务收入突破 45 亿元。同时公司作为金融信创生态实验室的授权单位之一, 深度参与国产化适配和方案设计, 22 年信创合同签约规模 17.77 亿元, 同比增长 51.62%。我们认为公司将持续受益于金融领域自主可控景气度提升。

投资建议: 给予“买入”评级。预计 2023 年-2025 年公司实现营业收入 113.57/129.56/147.06 亿元, 同比增长 15.05%/14.08%/13.51%; 实现归母净利润 6.39/7.57/8.86 亿元, 同比增长 22.82%/18.49%/17.10%。

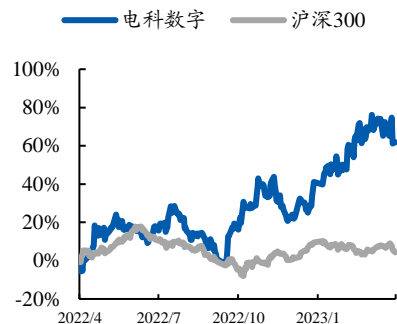
风险提示: 国产替代推进不及预期, 市场竞争加剧。

股票数据

2023/04/24

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	26.16
12 个月股价区间 (元)	15.90~28.48
总市值 (百万元)	17,921.54
总股本 (百万股)	685
A 股 (百万股)	685
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	10

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-4%	15%	55%
相对收益	-3%	19%	55%

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

证券分析师: 黄净

执业证书编号: S0550522010001

18680586451 huangjing@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	9,469	9,872	11,357	12,956	14,706
(+/-)%	16.47%	4.25%	15.05%	14.08%	13.51%
归属母公司净利润	398	520	639	757	886
(+/-)%	25.35%	30.67%	22.82%	18.49%	17.10%
每股收益 (元)	0.76	0.81	0.93	1.10	1.29
市盈率	45.06	24.81	28.06	23.68	20.22
市净率	4.35	3.34	3.76	3.25	2.80
净资产收益率 (%)	11.50%	13.40%	13.41%	13.71%	13.83%
股息收益率 (%)	1.12%	0.88%	0.88%	0.88%	0.88%
总股本 (百万股)	427	685	685	685	685

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,924	3,812	3,936	5,024
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	1,796	1,818	2,305	2,375
存货	3,758	3,905	4,809	5,055
其他流动资产	5	5	5	5
流动资产合计	10,256	11,581	13,378	15,094
可供出售金融资产				
长期投资净额	7	8	10	12
固定资产	50	51	51	49
无形资产	121	143	165	187
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	866	939	1,010	1,080
资产总计	11,121	12,520	14,388	16,174
短期借款	150	150	150	150
应付款项	2,202	2,349	2,826	3,032
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	72	72	72	72
流动负债合计	6,450	7,210	8,321	9,221
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	345	345	345	345
长期负债合计	345	345	345	345
负债合计	6,795	7,555	8,666	9,566
归属于母公司股东权益合计	4,124	4,763	5,520	6,406
少数股东权益	202	202	202	202
负债和股东权益总计	11,121	12,520	14,388	16,174

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	9,872	11,357	12,956	14,706
营业成本	7,977	9,196	10,457	11,837
营业税金及附加	27	31	35	40
资产减值损失	-11	0	0	0
销售费用	613	698	777	882
管理费用	288	324	363	412
财务费用	-13	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	-1	0	0	0
营业利润	565	680	806	947
营业外收支净额	5	4	4	2
利润总额	569	684	810	949
所得税	38	45	53	63
净利润	532	639	757	886
归属于母公司净利润	520	639	757	886
少数股东损益	12	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	532	639	757	886
资产减值准备	39	0	0	0
折旧及摊销	123	48	50	51
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	-16	0	0	0
投资损失	1	0	0	0
运营资本变动	-584	322	-562	272
其他	-15	-4	-4	-2
经营活动净现金流量	79	1,005	240	1,207
投资活动净现金流量	-94	-117	-117	-119
融资活动净现金流量	-274	0	0	0
企业自由现金流	27	890	125	1,090

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.81	0.93	1.10	1.29
每股净资产 (元)	6.02	6.95	8.06	9.35
每股经营性现金流量 (元)	0.12	1.47	0.35	1.76
成长性指标				
营业收入增长率	4.3%	15.1%	14.1%	13.5%
净利润增长率	30.7%	22.8%	18.5%	17.1%
盈利能力指标				
毛利率	19.2%	19.0%	19.3%	19.5%
净利润率	5.3%	5.6%	5.8%	6.0%
运营效率指标				
应收账款周转天数	51.06	51.06	51.06	51.06
存货周转天数	166.60	150.00	150.00	150.00
偿债能力指标				
资产负债率	61.1%	60.3%	60.2%	59.1%
流动比率	1.59	1.61	1.61	1.64
速动比率	0.77	0.82	0.79	0.84
费用率指标				
销售费用率	6.2%	6.2%	6.0%	6.0%
管理费用率	2.9%	2.9%	2.8%	2.8%
财务费用率	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
分红指标				
股息收益率	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
估值指标				
P/E (倍)	24.81	28.06	23.68	20.22
P/B (倍)	3.34	3.76	3.25	2.80
P/S (倍)	1.39	1.58	1.38	1.22
净资产收益率	13.4%	13.4%	13.7%	13.8%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

黄净: MBA, 东北证券计算机首席分析师, 曾在埃森哲、百度等从事咨询业务, 在国信证券、安信证券从事行业研究, 2022年加入东北证券

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

