

云涌科技(688060)

计算机

发布时间: 2023-04-21

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

研发投入持续加大, 布局自主可控新高地

--- 云涌科技 2022 年年报点评

事件概述: 2023 年 4 月 20 日, 云涌科技披露 2022 年度报告, 公司 2022 年实现收入 2.65 亿元, 同比下降 14.02%; 实现归母净利润 1675.70 万元, 同比下降 68.08%; 实现扣非归母净利润 1541.03 万元, 同比下降 67.64%。

点评:

疫情影响项目交付, 2022 年业绩承压。 公司 2022 年营收及利润端均出现下滑, 主要原因为: 1) 2022 年前三季度受疫情封控影响, 公司所属电力行业部分项目测试、部署放缓; 2) 电力系统确认收入的时期普遍在 Q4, 受到疫情影响, 公司项目交付、验收回款等业务环节均存在延期。报告期内, 公司销售毛利率为 33.19%, 同比下降 3.95pct, 主要原因为: 1) 公司增设生产管理、质量管控、工程、工艺等技术岗位, 直接人工成本同比增加 20.72%; 2) 公司进行产能扩充, 增加智能化生产设备等长期资产的投入, 折旧费用同比增长 67.17%, 制造费用较上年增加 143.97%。公司销售费用率为 5.66%, 同比增长 12.32pct, 主要系公司扩建及增设北京、南京、樟树、成都等地销售办公网点所致。

根据电网需求提前布局研发, 电力新产品即将进入兑现期。 报告期内, 公司工业信息安全业务实现收入 1.70 亿元, 同比下降 27.53%。公司面向新型电力系统建设需求, 于 2022 年完成包括移动运维网关、一键停控系统、可信管理平台可信根等产品的研发和试点, 预计 2023 年上述类别的产品将进入大规模招标期, 对公司电力行业业务形成较大增量。

公司加大研发力度, 国产化产品向非电领域扩展。 报告期内, 公司研发投入 6,065 万元, 同比增长 20.48%; 公司研发人员增至 158 人, 占公司总人数 42.82%; 公司人才储备除用于电力新产品研发外, 还重点对国产化信息安全产品进行了开发。公司与国产 CPU 厂商开展战略合作, 完成国产化标准计算机产品的设计、开发、测试工作, 预计 2023 年有望兑现并增厚公司业绩。

投资建议: 给予买入评级。预计 2023 年-2025 年公司实现收入 6.14/7.96/9.04 亿元, 同比增长 131.12%/29.57%/13.51%; 实现归母净利润 1.14/1.79/1.95 亿元, 同比增长 580%/57.4%/9.01%。

风险提示: 电网招投标进度不及预期。

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	309	266	614	796	904
(+/-)%	17.58%	-14.02%	131.12%	29.57%	13.51%
归属母公司净利润	52	17	114	179	195
(+/-)%	-29.23%	-68.08%	580.04%	57.36%	9.01%
每股收益(元)	0.88	0.28	1.89	2.98	3.25
市盈率	83.71	209.45	30.07	19.11	17.53
市净率	4.59	3.63	3.17	2.72	2.35
净资产收益率(%)	5.54%	1.74%	10.53%	14.22%	13.42%
股息收益率(%)	0.46%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	60	60	60	60	60

股票数据

2023/04/21

6 个月目标价(元)	
收盘价(元)	56.96
12 个月股价区间(元)	39.10-69.39
总市值(百万元)	3,426.63
总股本(百万股)	60
A 股(百万股)	60
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-11%	-7%	26%
相对收益	-12%	-4%	25%

相关报告

《云涌科技(688060): 电力信息安全领军者, 静待风起“云涌”》

--20221227

证券分析师: 黄净

执业证书编号: S0550522010001
18680586451 huangjing@nesc.cn

研究助理: 吴雨萌

执业证书编号: S0550122040013
18901997197 wuyum@nesc.cn

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	51	7	16	143
交易性金融资产	288	288	288	288
应收款项	275	589	520	738
存货	238	103	343	199
其他流动资产	22	22	22	22
流动资产合计	884	1,022	1,202	1,408
可供出售金融资产				
长期投资净额	4	6	8	11
固定资产	102	118	138	155
无形资产	27	33	40	43
商誉	16	22	29	33
非流动资产合计	209	241	282	314
资产总计	1,093	1,262	1,483	1,722
短期借款	8	12	17	22
应付款项	74	104	129	155
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	1	1	1	1
流动负债合计	102	157	197	239
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	7	7	7	7
长期负债合计	7	7	7	7
负债合计	109	163	204	245
归属于母公司股东权益合计	968	1,082	1,261	1,457
少数股东权益	16	17	18	19
负债和股东权益总计	1,093	1,262	1,483	1,722

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	266	614	796	904
营业成本	178	381	499	607
营业税金及附加	2	4	5	6
资产减值损失	0	0	0	0
销售费用	15	23	21	20
管理费用	18	28	29	23
财务费用	-1	0	1	1
公允价值变动净收益	7	0	0	0
投资净收益	6	14	18	21
营业利润	10	126	198	216
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	10	126	198	216
所得税	-5	11	17	19
净利润	15	115	181	197
归属于母公司净利润	17	114	179	195
少数股东损益	-2	1	1	1

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	15	115	181	197
资产减值准备	6	7	8	9
折旧及摊销	12	13	16	18
公允价值变动损失	-7	0	0	0
财务费用	0	1	1	1
投资损失	-6	-14	-18	-21
运营资本变动	-132	-137	-143	-52
其他	-6	0	0	0
经营活动净现金流量	-117	-17	43	152
投资活动净现金流量	88	-30	-39	-29
融资活动净现金流量	-4	3	4	4
企业自由现金流	-38	-47	4	122

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.28	1.89	2.98	3.25
每股净资产 (元)	16.09	17.99	20.97	24.22
每股经营性现金流量 (元)	-1.94	-0.28	0.72	2.53
成长性指标				
营业收入增长率	-14.0%	131.1%	29.6%	13.5%
净利润增长率	-68.1%	580.0%	57.4%	9.0%
盈利能力指标				
毛利率	33.2%	37.9%	37.3%	32.8%
净利润率	6.3%	18.5%	22.5%	21.6%
运营效率指标				
应收账款周转天数	352.89	245.85	245.85	245.85
存货周转天数	358.58	160.56	160.56	160.56
偿债能力指标				
资产负债率	10.0%	12.9%	13.7%	14.2%
流动比率	8.63	6.52	6.09	5.90
速动比率	6.02	5.69	4.21	4.94
费用率指标				
销售费用率	5.7%	3.7%	2.7%	2.2%
管理费用率	6.6%	4.6%	3.6%	2.6%
财务费用率	-0.4%	0.0%	0.1%	0.1%
分红指标				
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	209.45	30.07	19.11	17.53
P/B (倍)	3.63	3.17	2.72	2.35
P/S (倍)	13.24	5.58	4.30	3.79
净资产收益率	1.7%	10.5%	14.2%	13.4%

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

吴雨萌: 威斯康星大学麦迪逊分校理学硕士, 曾在华安证券计算机组从事行业研究, 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：dbzqyanjisu0

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

