

华是科技（301218）新股定价报告

智慧城市一站式综合解决方案提供商

- ❖ **公司为智慧城市一站式综合解决方案提供商。**华是科技成立于1998年，为智慧政务、智慧民生、智慧建筑等智慧城市细分领域客户提供项目设计、信息系统开发、软硬件采购、系统集成及运维服务的一站式综合解决方案。公司主营业务分为三大块，系统集成、系统运维、商品销售，2020年、2021年整体营收分别为4.68亿元、5.24亿元，其中系统集成占比最大（2020年占比近90%）。目前公司营收主要来自浙江省内，2020年浙江省贡献约85%的收入，同时公司也积极省外开拓，国内省外营收占比从2018年的1.23%提升至2020年的13.06%。
- ❖ **智慧城市不断发展，目前行业格局分散。**中国智慧城市的市场规模不断扩大，中国智慧城市工作委员会统计数据显示2020年我国智慧城市市场规模已达14.9万亿元，占全球智慧城市市场比重的22.7%，排名第三，仅次于美国和欧洲市场。公司重点发力智慧政务、智慧民生、智慧建筑细分领域，其中：1) 智慧政务：2020年我国智慧政务的市场规模已达3326亿元，同比增长5.86%，且预计未来5年内，智慧政务有望保持6%左右的增速。2) 智慧民生：我国民生领域总支出2015-2019年复合增速约10%，随着信息化逐步渗透，民生信息化投资或将进一步增加。3) 智慧建筑：我国建筑智能化市场规模从2012年的4537.51亿元增长至2019年的9215.98亿元，政府持续倡导建筑节能化、生态化、绿色化，未来智能建筑的新建和旧有建筑的改建工程或将不断出现。智慧城市建设细分市场众多、市场庞大，目前各家企业市占率均不高。根据IDC数据，2019年中国智慧城市技术相关投资约为228.79亿美元，约合人民币近1600亿元，同行业参与公司市占率均较低。
- ❖ **毛利率处于行业中游，积极拓展省外市场。**公司同行业的可比公司主要包括海峽创新、正元智慧、银江技术、恒锋信息、天亿马、杰创智能等。2020年，公司主营业务毛利率为26.49%、人均创收近98万元，处于行业平均水平。公司目前业务主要在浙江省内，在浙江省的智慧港航、智慧监所领域，公司覆盖率约75%。省外布局方面，公司已在西安、深圳、成都、安徽等多地建立了分公司，逐步实现华北、华中、西南、华南4大区域市场的拓展。2020年公司省外订单的合同总金额超过1亿元。
- ❖ **盈利预测、估值。**我们预计公司2022-2024年营业收入为6.08亿元、6.93亿元、7.82亿元，对应增速16%、13.9%、12.8%；归母净利润为0.79亿元、0.90亿元、1.01亿元，对应增速分别为31.6%、15.5%、13.1%；对应EPS（摊薄）分别为1.04元、1.18元、1.34元。估值方面，参考cs计算机（行业应用软件）估值水平（PE(2022E)中值27，平均值33），并考虑公司积极拓展省外市场处于成长阶段，我们给予公司2022年32倍PE，对应目标价约33.3元，公司发行价格为33.18元/股。
- ❖ **风险提示：**行业竞争加剧；省外拓展进程存在不确定性；新冠疫情带来的经营风险。

主要财务指标

	2021	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	524	608	693	782
同比增速(%)	12.1%	16.0%	13.9%	12.8%
归母净利润(百万)	60	79	90	101
同比增速(%)	14.6%	31.4%	13.8%	13.2%
每股收益(元)	1.05	1.04	1.18	1.34
ROE	17.4%	8.1%	8.4%	8.7%

资料来源：公司公告，华创证券预测

首次报告

上市合理估值：

33.3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

发行数据

发行前总股本(万)	
本次发行股数(万)	1,900.67
发行后总股本(万)	7,602.67
发行价(元/股)	33.18
发行PE(摊薄后)	
发行日期	
上市日期	

目 录

一、 智慧城市一站式综合解决方案提供商	5
(一) 公司主要产品及用途	5
1、 系统集成	5
a) 智慧政务	5
b) 智慧民生	7
c) 智慧建筑	10
2、 系统运维与商品销售服务	10
(二) 系统集成贡献主要营收	10
(三) 公司股权结构	12
(四) 募集资金用于智慧城市服务业务能力提升等项目	12
二、 智慧城市发展空间广阔	14
(一) 政策发力，智慧城市市场规模稳步上升	14
(二) 智慧政务、智慧民生和智慧建筑细分领域市场发展情况	15
1、 智慧政务	15
2、 智慧民生	19
3、 智慧建筑	21
三、 毛利率处于行业中游，积极拓展省外市场	23
(一) 相比同行：毛利率接近行业均值，人均创收能力强	23
(二) 公司在浙江省智慧港航、智慧监所领域，覆盖率较高	25
(三) 组建省外分公司，积极业务拓展	25
四、 盈利预测与估值	26
五、 风险提示	27

图表目录

图表 1	智慧城市信息化解决方案整体架构	5
图表 2	智慧港航管理系统相关属性	6
图表 3	港航管理系统的操作界面	6
图表 4	智慧监所管理系统相关属性	7
图表 5	智能供电场所系统相关属性	7
图表 6	智能供电营业厅智能终端设备设施	8
图表 7	一体化临床信息系统构成	9
图表 8	智慧医疗综合解决方案	9
图表 9	公司智慧建筑应用层系统	10
图表 10	2018-2021H1 各业务收入（万元）	10
图表 11	2018-2021H1 系统集成分类收入（万元）及其同比增幅	10
图表 12	2018-2021H1 分地区营收（万元）	11
图表 13	2018-2021H1 分地区营收占比	11
图表 14	2018-2021H1 公司分业务毛利率	11
图表 15	2018-2021 年归母净利润及同比增幅	11
图表 16	2018-2021 年扣非归母净利润（万元）及同比增幅	11
图表 17	2018-2021 年公司销售费用、管理费用及其同比增长	12
图表 18	公司股权结构	12
图表 19	募集资金拟投资项目（金额单位：万元）	13
图表 20	智慧城市主要产业发展政策（2018 年以来）	14
图表 21	中国智慧城市市场规模	15
图表 22	2020 年全球各区域智慧城市市场规模占比	15
图表 23	我国智慧政务市场规模	15
图表 24	中国智慧监狱市场规模	16
图表 25	2018 年智慧监狱行业各细分市场占总市场的结构	16
图表 26	港航业技术成熟度曲线	16
图表 27	全球港航信息化市场规模	17
图表 28	港航企业信息化投入	17
图表 29	公安信息化行业标准化工程建设	17
图表 30	我国公安信息化行业规模	18
图表 31	2020 年国内公安信息化供给规模构成占比	18
图表 32	法院信息化 3.0 内容	18
图表 33	2015-2020 年全国法院审结案件数（万件）	19

图表 34	2017 年全国科技法庭数量占比超过 90%的法院	19
图表 35	2015-2020 我国公共财政支出司法领域规模	19
图表 36	2015-2019 我国一般公共预算民生领域总支出	19
图表 37	智能电网产业链	20
图表 38	国家规划智能电网计划发展三大阶段	20
图表 39	2009-2020 年智能电网用电环节投资情况及占比	20
图表 40	智慧医疗产业链全景图	21
图表 41	我国智慧医疗行业投资规模	21
图表 42	智能建筑结构图	21
图表 43	2012-2019 年我国建筑智能化市场规模情况	22
图表 44	同业可比公司相关指标对比	23
图表 45	同行业主营业务毛利率比较	24
图表 46	同业上市销售费用率比较	24
图表 47	同业上市公司管理费用率比较	24
图表 48	2019 年同业可比公司营业收入和市占率	25
图表 49	2018-2020 年公司省外合同总金额	25

一、智慧城市一站式综合解决方案提供商

公司主要面向于智慧城市行业，在智慧政务、智慧民生、智慧建筑等相应细分行业为客户提供项目设计、信息系统开发、软硬件采购、系统集成及运维服务的一站式综合解决方案。

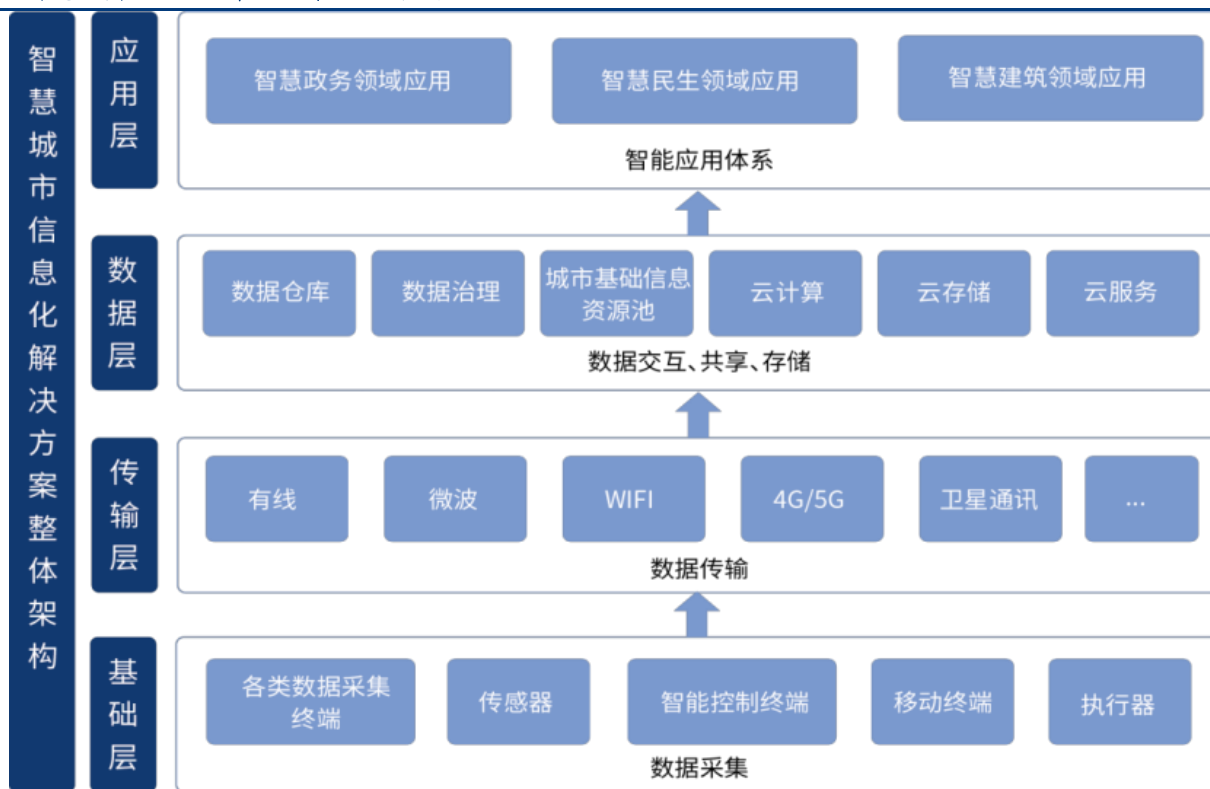
（一）公司主要产品及用途

1、系统集成

从架构上，智慧城市的信息化解决方案主要架构可分为基础层、传输层、数据层、应用层四个层次，公司主要聚焦于应用层的核心系统开发，将自主研发的应用软件、图像识别技术、智能终端与传统弱电智能化系统集成建设相结合。同时公司也负责基础层、传输层、数据层等相关设备采购与集成建设，参与整体架构的规划与设计。

从应用领域上：公司的产品基本面向**智慧政务、智慧民生、智慧建筑**这三个主要领域。

图表 1 智慧城市信息化解决方案整体架构



资料来源：招股说明书，华创证券

a) 智慧政务

公司智慧政务领域主要为政府机构、各事业单位提供政务信息采集和管理的信息化解决进一步细分包括智慧港航管理系统、智慧监所系统、公检法管理系统等。

- ✓ **智慧港航管理系统：**该系统面向的客户为航道主管部门，其细分系统包括电子航道图系统、航道截面管理系统、船名自动核查系统、数据支撑系统。

图表 2 智慧港航管理系统相关属性

系统构成	实时功能	优势	主要案例
电子航道图系统	实时衡量在内河航道上的整体运行效率、特定航段的流量、特定关键通航点状态、重点跟踪船舶动向以及事故点对通航影响及警力到位动态。	该系统有效提升了港航的管理水平：实现全天候不间断的自动记录过往船舶信息，智能辅助识别船名号，特别在气候、光照等环境条件不利的情况下，保障航道畅通、船舶安全，对相关船舶进行记录、统计、取证，减少人工操作，实现自动化管理，为港航部门管理航道、船舶提供技术保障。	交通部长三角船联网应用示范系统（杭州航区）、杭州市港航管理局三堡船闸管理处船舶过闸管理系统、杭甬运河绍兴县段改造工程建设指挥部航道信息化系统、杭甬运河上虞段建设工程指挥部航道配套信息化系统、京杭运河（杭州段）航道工程配套信息化系统、四川省航务海事信息平台应用系统建设项目、广东中山海事局中山水域防灾减灾安全监控项目、安徽省建设投资集团有限公司沙颍河感知航道建设工程等。
航道截面管理系统	部署多种信息化感知设备，对截面的各类通航要素进行集中、实时智能感知，通过感知数据的智能分析，掌握经过截面点的航道全息数据，也可以对截面点通航情况进行追溯。		
船名自动核查系统	与大数据结合实现船舶航次和装载货物及人员核查以及疑似超载、违规等自动分析预警		
数据支撑系统	提供大数据分析，可以在电子航道图上分区域、分航段的动态展示通航指数、事故航段影响指数等数据		

资料来源：招股说明书，华创证券整理

图表 3 港航管理系统的操作界面



资料来源：招股说明书

- ✓ **智慧监所管理系统：**该系统主要面向监狱、看守所等特殊监管场所，实现场景下的日常管理并提升相应的应急管理能力和智慧监所管理系统主要由智能安防平台、业务管理平台、指挥协调平台这三部分构成。

图表 4 智慧监所管理系统相关属性

	实现功能	功能实现过程	优势	主要案例
智能安防平台	集成视频监控、广播、监听对讲、报警、出入口控制、安检、电子巡查、目标跟踪、智能押解等子系统，形成安防高度智能、数据充分融合、各子系统相互集成联动的完整体系。	智慧监所系统基础设施中各类设备采集的信息上传至数据中心，可由上级主管部门直接调取和使用，数据中心的信息会实时传输至应用平台，通过各类显示系统进行展示，并由管理平台对相关数据进行分析和管理，实现对监狱工作作出智慧判断响应。	监所智能监控将应急处置等系统置于物联网架构内，将传统的多个分离的安防资源组合集成为一个互联网、协同联动、智能决策的系统，提升监所应急处置的效能，保障监所管理的安全。	浙江省十里坪监狱指挥中心系统、浙江省第三监狱三标信息化二期工程建设项目、浙江省第四监狱视频监控系统工程、浙江省第六监狱安防二期及信息化建设工程等。
业务管理平台	实现全流程的罪犯管理、警务管理、政法协同、行政办公管理和后勤服务保障。			
指挥协调平台	配合指挥中心建设可视化指挥调度、监督管理和应急处置体系。			

资料来源：招股说明书。华创证券整理

- ✓ **公检法管理系统：**该系统面向的客户为公安局、检察院、法院，具体可分为视频综合应用平台、人像大数据应用平台、文本大数据应用平台，具备警用/司法信息自动分类、自动摘要、自动提取、自动聚类等多项智能化分析处理功能。

b) 智慧民生

智慧民生领域公司主要为医院、供电场所等具备民生属性的事业单位提供满足客户需求的信息化解决方案。该领域下公司的系统包括智能供电场所建设、智慧医疗综合解决方案等。

- ✓ **智能供电场所系统：**该系统主要使用场景为电力营业厅以及供电场所，通过营业厅多渠道服务平台实现应用功能，智能终端设备设施于传统设备实现相应的基础数据接入。“营业厅的多渠道服务平台+智能终端设备设施”的整合能够起到提高工作效率、简化操作流程、增加客户体验、实现智能管控、提升服务质量等等多种功能。

图表 5 智能供电场所系统相关属性

	系统构成	实现功能	优势	主要案例
营业厅多渠道服务平台	用户端	包含电力业务办理、客户引导、业务推广等功能模块。	在标准化建设的基础上，该系统以客户为中心，通过线上线下一体化的服务，以综合服务、智能服务、体验服务为重点，通过优化营业厅的软硬件系统，改变传统营业厅的单向被动服务模式，以互动服务、智能服务和全	国网嘉兴南湖供电营业厅项目、国网嘉兴余新供电营业厅项目、国网温州瓯海第三供电所项目、金华供电公司婺城生产楼综合能源弱电系统改造项目、嘉兴恒创电力集团公司建设项目等
	管理端	整合了设备管理、运营分析、业务管理等功能，可以视为整合了已有的电力营销、档案、95598 知识库、银联、税务、终端数据等跨平台多元数据交互服务中心。		

智能终端设备	包含智能综合导览台、业务引导一体机、业务受理终端等构成。	电客户营造一个智能化、人性化、全天候、全方位节能环保型的新型用电服务场所。	时服务为设计原则，为客户提供智能化、互动化、人性化、全方位节能环保的新型用电服务营业厅。	
资料来源：招股说明书。华创证券整理				

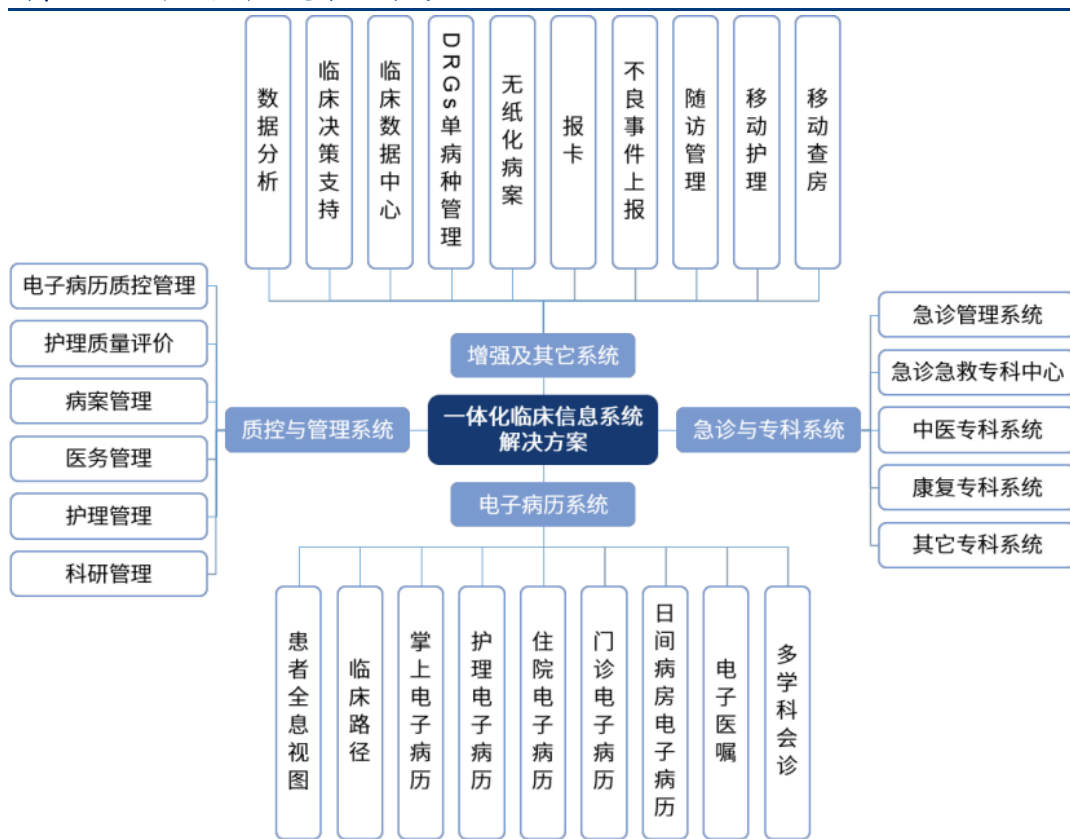
图表 6 智能供电营业厅智能终端设备设施

 <p>智能综合导览台 智能综合导览台集成传统的排队机和引导台功能，将嵌入式排队机嵌入到烤漆板或人造石台面中，更显高端大气。综合导览台是客户进入营业厅的第一个触点，需要达到快速分流和引导的目的。</p>	 <p>无人厅设备业务引导一体机 自助引导一体机，通过对业务办理步骤跟踪，提示引导用户逐步完成办理，并具有电力信息提示、业务推广等功能。</p>	 <p>增强现实数字展台（综合能源展示） 通过270°屏幕旋转切换屏幕中的3D数字内容与精细的场景模型的光影进行内容表现。适合展现各种无法通过实景参观了解的原理、结构、系统构架和项目数据的呈现。</p>
 <p>电子海报机 营业厅电力信息对外宣传展示。</p>		 <p>空间抓取数字交互终端（电动汽车展示） 通过空间抓取对数字化模型进行体验交互，用不同抓取内容和手势体验展示项目的信息。</p>
 <p>自助缴费终端 支持电费查询和清单小票打印，支持现金交费、刷卡、支付宝、电e宝支付功能，还支持电费发票打印。机型有大堂款和穿墙款（适合24小时自助服务）</p>	 <p>业务受理终端 办理新装、增容、更名、过户、电能表校验、实名认证、增值税变更、居民峰谷变更等电力业务</p>	 <p>自助服务终端 将传统的自助查询交费机、自助业务受理机和自助发票打印机等多种机器优化整合成多功能一体机。</p>

资料来源：招股说明书

- ✓ **智慧医疗综合解决方案：**该系统面向医院客户提供智慧医疗综合解决方案，构建了基础设施、通信系统、数据中心以及一体化临床信息系统的完整体系，其中核心系统为自主研发的一体化临床信息系统。

图表 7 一体化临床信息系统构成



资料来源：招股说明书

图表 8 智慧医疗综合解决方案

	模块描述	实现功能	主要案例
一体化临床信息系统	电子病历系统	整合了患者全息图、电子病历、电子医嘱等模块； 电子病历既是医院信息化建设的核心内容，也是健康医疗大数据的基础	整合了医疗机构信息资源、覆盖了各业务系统，推进了信息技术在医疗服务领域的深入应用和创新发展。
	质控与管理系统	整合了电子病历质控、病案、医务、科研管理等模块。	可以有效提高电子病历的数据质量，从而规范医疗的行为、提高医疗服务的质量，并为健康医疗大数据分析应用奠定基础
	急诊与专科系统	整合了急诊管理、急诊与专科中心、各类专科系统等。	基于大急救与区域协同救治理念，实现以患者为中心，救治时序为主线，急救医疗数据自动采集、院前与院内急救无缝衔接、多方协同工作、院内手术全程跟踪，直至患者随访康复的医疗全过程纵向管理，并结合急诊科室的横向管理，形成大急救的二维管理模式。
	增强与其它系统	在整合医院各类信息的基础上，进行大数据分析，提供各类决策与管理支持。	

资料来源：招股说明书，华创证券

c) 智慧建筑

智慧建筑解决方案主要应用于办公楼、商业综合楼、学校、体育场馆、工业建筑等新建、扩建或改建工程。在应用层（即智能应用体系）方面由综合安防集成管理系统、智慧化办公应用系统、楼宇设备自控系统三大系统构成。

图表 9 公司智慧建筑应用层系统

系统名称	构成
综合安防集成管理系统	包括视频监控、防盗报警、可视对讲、门禁控制、访客通行系统、一卡通等系统模块
智慧化办公应用系统	包括网络布线、数据中心机房、广播电视、信息发布、智能会议等系统模块
楼宇设备自控系统	包括楼宇自控、智能照明、能源计量、集成管理、运维管理等系统模块

资料来源：招股说明书，华创证券

2、系统运维与商品销售服务

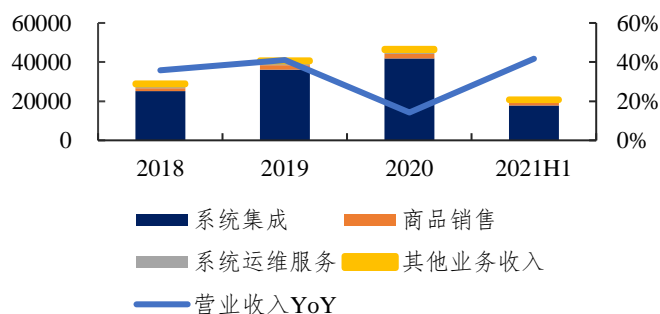
系统运维的收入主要来自质保期结束后的既有客户，具体内容为向来自于港航、电力、公检法系统的客户提供高清监控、数据服务等设备的定期巡检及维护服务。

商品销售部分的收入同样也来自于既有客户。基于公司与客户在前期搭建的良好关系的基础上，客户后期具有新增监控设备、服务器等零星的商品所带来的销售收入。

（二）系统集成贡献主要营收

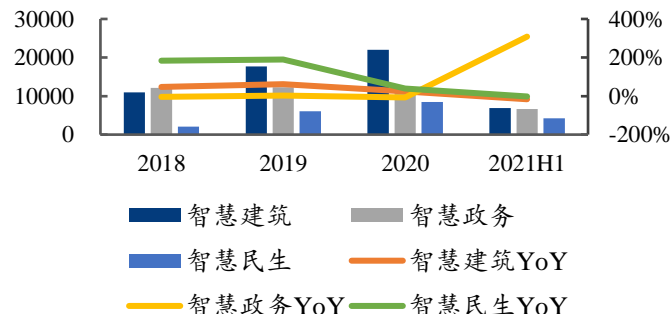
系统集成业务为营收主力，其中智慧政务业务于 2021 年上半年出现爆发式增长。2018-2021 年上半年其营业收入同比增长分别为 35.80%、41.03%、14.23%、41.71%。系统集成是公司营业收入的主要支柱，2021 年上半年占据总营收的 84.74%，其中智慧政务模块增长明显，增速达至 308.40%。

图表 10 2018-2021H1 各业务收入（万元）



资料来源：iFinD、华创证券

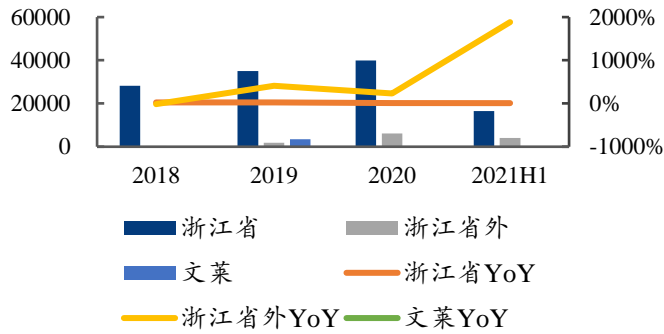
图表 11 2018-2021H1 系统集成分类收入（万元）及其同比增幅



资料来源：iFinD、华创证券

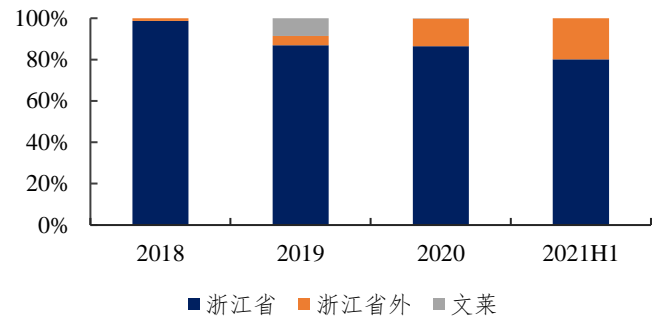
2018-2021 年上半年来自浙江省的营收分别占据主营业务收入的 98.75%、86.87%、86.48% 和 80.16%，为公司营收的主要来源地。近几年，公司加大浙江省外布局，收入增速喜人。文莱是公司海外的主要收入地。

图表 12 2018-2021H1 分地区营收（万元）



资料来源：iFinD、招股说明书、华创证券

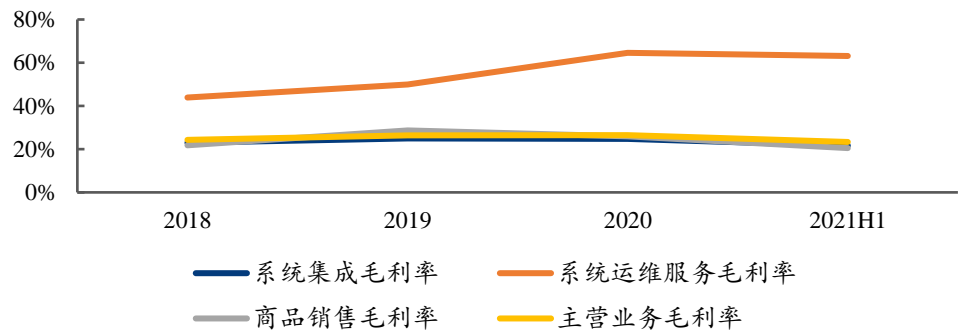
图表 13 2018-2021H1 分地区营收占比



资料来源：招股说明书、华创证券

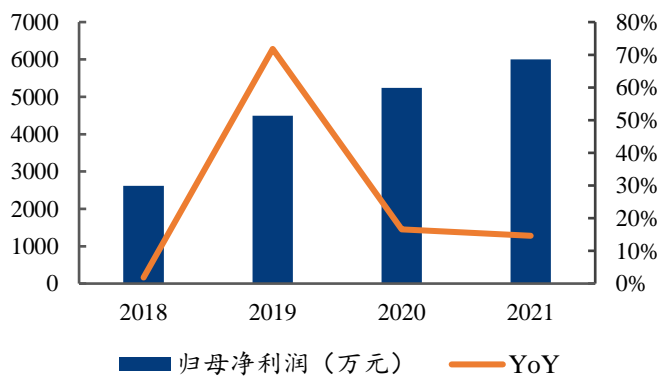
公司自2018-2021年上半年主营业务的毛利率分别为24.36%、26.33%、26.49%以及23.33%。其中系统运维项目的毛利率显著高于其它项目。2018-2021年公司的归母净利润与扣非归母净利润逐年增长。

图表 14 2018-2021H1 公司分业务毛利率



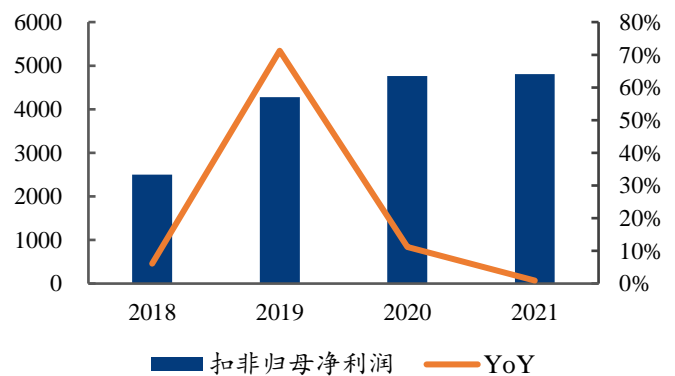
资料来源：招股说明书、华创证券

图表 15 2018-2021 年归母净利润及同比增幅



资料来源：iFinD、华创证券

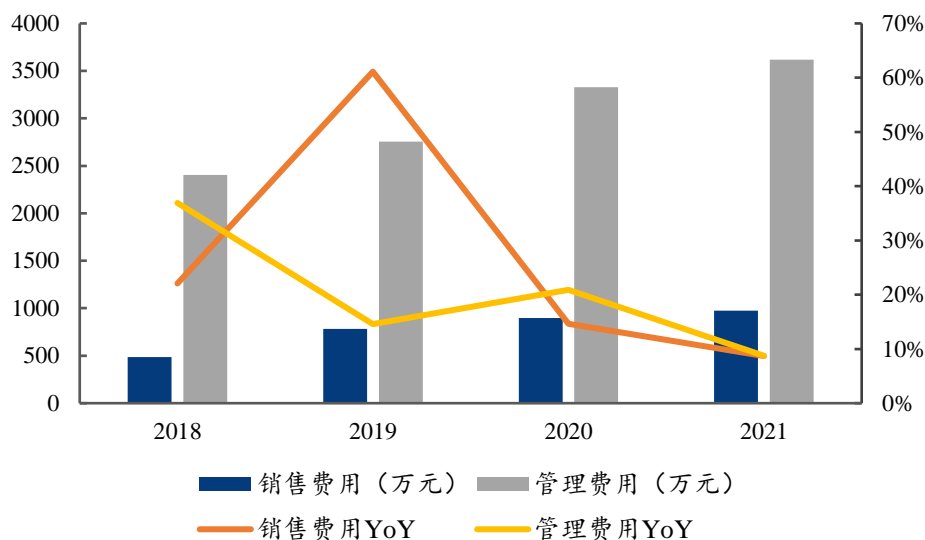
图表 16 2018-2021 年扣非归母净利润（万元）及同比增幅



资料来源：iFinD、华创证券

2018-2021 年公司的销售费用、管理费用均增长，2021 年销售费用和管理费用分别达 975.32 万元和 3619 万元，同比增长 8% 左右。

图表 17 2018-2021 年公司销售费用、管理费用及其同比增长

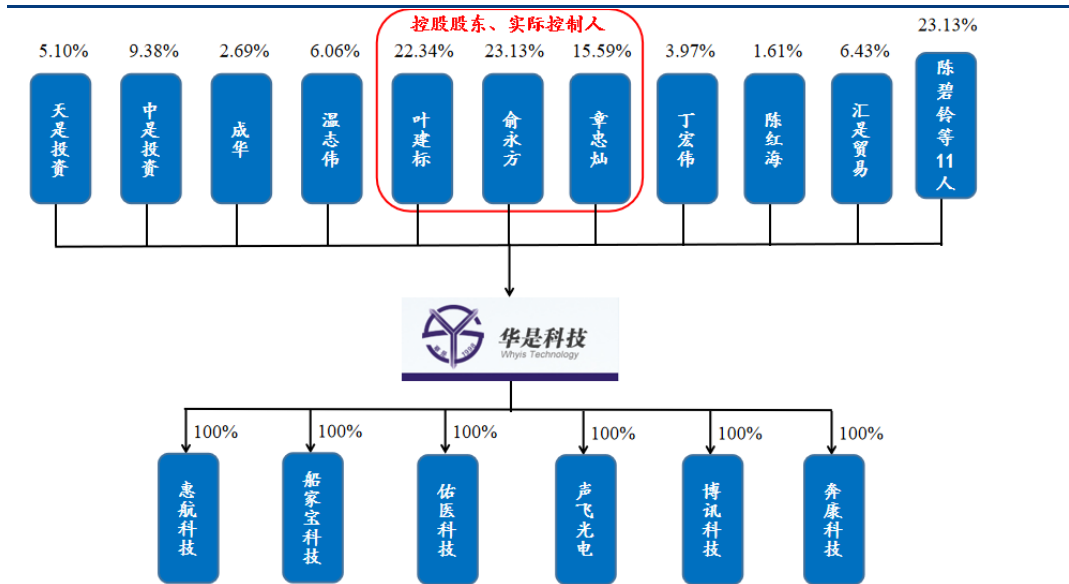


资料来源: iFinD、华创证券

(三) 公司股权结构

截至招股说明书签署当日, 公司的控股股东以及实际控制人为俞永方、叶建标、章忠灿三人, 三人合计持股 61.06%。

图表 18 公司股权结构



资料来源: 招股说明书, 华创证券

(四) 募集资金用于智慧城市服务业务能力提升等项目

公司此次拟公开发行人民币普通股不超过 1900.67 万股, 占发行后总股本比例不低于 25%, 计划募集资金总额为 2.56 亿元, 用于实现包括智慧城市服务业务能力提升建设、研发中心建设、数据中心建设项目及流动资金补充。

图表 19 募集资金拟投资项目（金额单位：万元）

项目名称	具体内容	投资总额	拟募集资金
智慧城市服务业务能力提升建设项目	<p>升级以下内容：</p> <p>1.重点业务方向：实现包括智慧监所系统、公检法管理系统、智慧港航、智慧建筑的升级，建设电网智慧台区；</p> <p>2.提升方案设计能力与服务效率；</p> <p>3.拓展市场空间并提升售后服务能力：加强已有营销网点建设，拟在北京、昆明、重庆、长沙、乌鲁木齐、河南、南京、济南、宁波、南昌、兰州、长春、福州、武汉、呼和浩特等地新增营销网点；</p>	12600	12600
研发中心建设项目	<p>拟新建研发中心 2800 平方米，引进高端技术人才，购置先进的硬件设备、软件设备，主要研发方向为利用图形图像、人工智能、三维激光、互联网应用等技术，进行智能视觉、智能听觉、其他智能化设备及软件的研究与开发。</p>	6000	6000
数据中心建设项目	<p>1.提升公司业务处理能力：消除数据壁垒，实现跨层级、跨部门、跨系统的数据共享及应用；提升公司的数据库储存能力；</p> <p>2.为下游客户提供更优质的服务：该数据中心具备匹配度高、性价比高的优点，运用云计算、大数据和人工智能等新一代信息技术，全方位、立体化地对数据进行采集、处理、存储和分析，可为客户提供云监测、内容安全、云搜索等一系列大数据 SaaS 服务。</p>	4020	4020
补充流动资金	-	3000	3000
合计	-	25620	25620

资料来源：招股说明书，华创证券整理

二、智慧城市发展空间广阔

（一）政策发力，智慧城市市场规模稳步上升

中国城市化人口以及城镇化率不断攀升，2021年我国常住人口城镇化率达到64.72%。如何协调城市的有序运行便成了关键问题。2014年始，政府便不断出台相应的政策以推动智慧城市的发展。

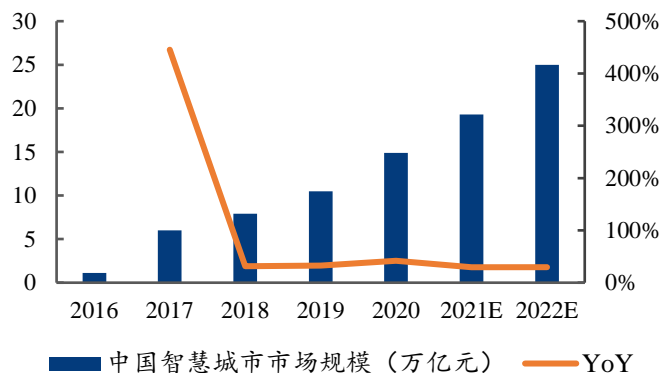
图表 20 智慧城市主要产业发展政策（2018 年以来）

时间	部门	名称	内容
2021	商务部等	《商务部等 19 部门关于促进对外设计咨询高质量发展有关工作的通知》	积极参与新基建和传统基础设施升级改造，在低能耗建筑、智慧城市开发等先进工程领域积累经验，加快形成参与国际竞争的新优势。
2020	国家发展和改革委员会	《2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务》	实施新型智慧城市行动。完善城市数字化管理平台和感知系统，打通社区末端、织密数据网格，整合卫生健康、公共安全、应急管理、交通运输等领域信息系统和数据资源，深化政务服务“一网通办”、城市运行“一网统管”，支撑城市健康高效运行和突发事件快速智能响应。
2020	国家发展和改革委员会	《2020 年国民经济和社会发展计划草案》	实施扩大内需战略，释放消费潜力，加速 5G 网络建设和场景应用，完善新型基础设施布局；积极扩大有效投资，出台推动新型基础设施建设的相关政策文件，推进 5G、物联网、车联网、工业互联网、人工智能、一体化大数据中心等新型基础设施投资。
2019	中共中央	《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》	建立健全运用互联网、大数据、人工智能等技术手段进行行政管理的制度规则。建立健全网络综合治理体系，加强和创新互联网内容建设，落实互联网企业信息管理主体责任。
2019	自然资源部	《智慧城市时空大数据平台建设技术大纲(2019 版)》	在数字城市地理空间框架的基础上，依托城市云支撑环境，实现向智慧城市时空大数据平台的提升，开发智慧专题应用系统，为智慧城市时空大数据平台的全面应用积累经验。凝练智慧城市时空大数据平台建设管理模式、技术体系、运行机制、应用服务模式 and 标准规范及政策法规，为推动全国数字城市地理空间框架建设向智慧城市时空大数据平台的升级转型奠定基础。
2018	工业和信息化部	《关于工业通信业标准化工作服务于“一带一路”建设的实施意见》	在智慧城市领域，逐步完善我国智慧城市相关顶层设计及智慧成熟度分级分类评价标准体系的基础上，推动建立面向“一带一路”沿线国家的智慧城市建设标准对接合作沟通机制；加强与东盟、中亚、海湾等沿线重点国家和地区的标准化合作，推进智慧城市建设标准互认；加强基于云计算、大数据环境下的电子商务领域标准化合作，推动电子数据交换协议标准研制与互认，加快电子商务领域追溯体系标准建设，实现追溯数据共享交换。
2018	工业和信息化部、应急管理部、财政部、科技部	《关于加快安全产业发展的指导意见》	加快先进安全产品研发和产业化。在城市安全领域，重点发展高危场所、高层建筑、超大综合体、城市管网、地下空间、人员密集场所等方面的监测预警产品，重点发展智能化巡检、集成式建筑施工平台、智能安防系统等安全防控产品。

资料来源：前瞻产业研究院，观研报告网，华创证券

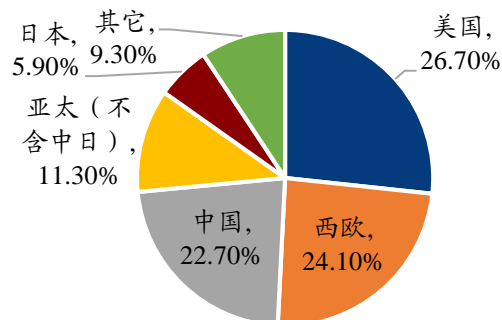
中国智慧城市的市场规模不断扩大，中国智慧城市工作委员会统计数据显示 2020 年我国智慧城市市场规模已达 14.9 万亿元，占全球智慧城市市场比重的 22.7%，排名第三，仅次于美国和西欧市场。

图表 21 中国智慧城市市场规模



资料来源：中商产业研究院，华创证券

图表 22 2020 年全球各区域智慧城市市场规模占比



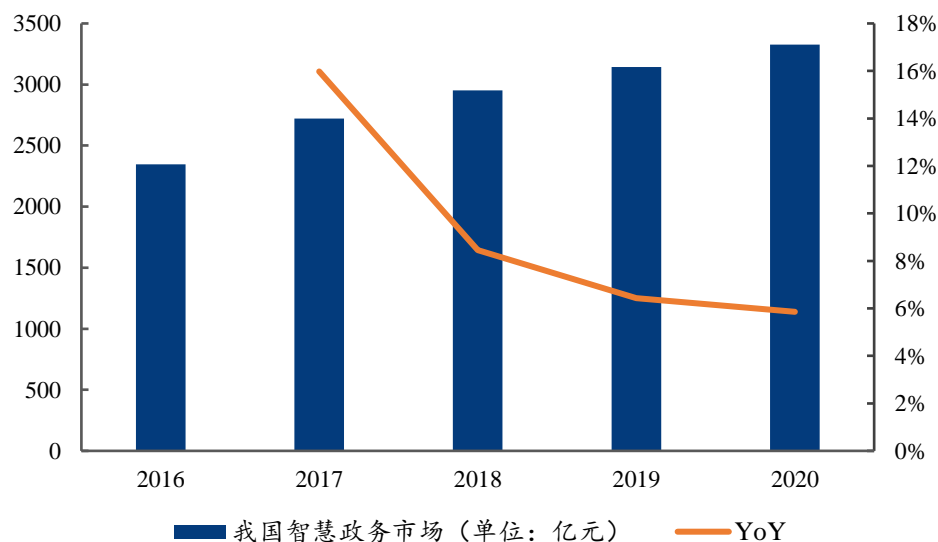
资料来源：前瞻产业研究院，华创证券

(二) 智慧政务、智慧民生和智慧建筑细分领域市场发展情况

1、智慧政务

智慧政务即智慧化的电子政务，是电子政务发展的高级阶段。随着智慧城市的大力发展，政府往往作为先行点，率先实行政务的智能化。在国家的大力支持下，2020 年我国智慧政务的市场规模已经达到了 3326 亿元，同比增长 5.86%，且预计未来 5 年内，智慧政务还会保持 6% 左右的增速。（来源：51 报告网《中国智慧政务行业市场发展分析及发展趋势与投资前景研究报告(2022-2027 版)》）。

图表 23 我国智慧政务市场规模

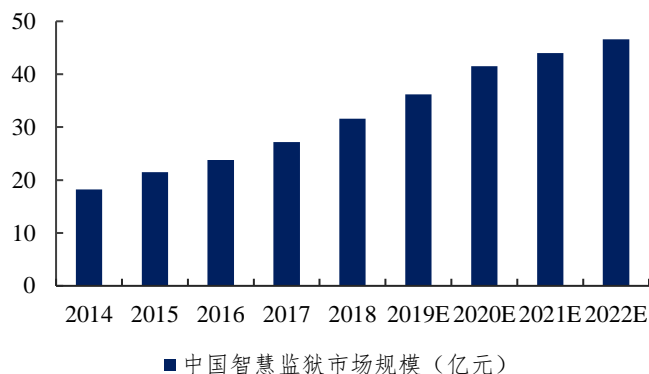


资料来源：51 报告网《中国智慧政务行业市场发展分析及发展趋势与投资前景研究报告(2022-2027 版)》，招股说明书，转引自中研普华研究院，华创证券整理

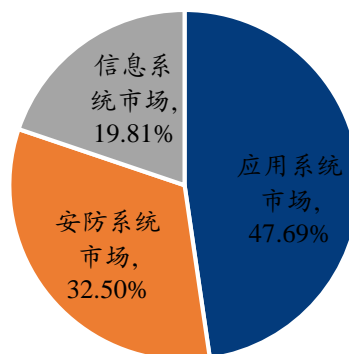
✓ **智慧监狱**：自 2007 年司法部等发布监狱信息化标准和规范后，监狱的信息化、智能化加

速发展。2014-2018 年智慧监狱市场年复合增长率为 14.79%，2018 年达到 31.6 亿元。其中，应用系统市场、信息系统市场、安防系统市场占比大致为 5: 2: 3。

图表 24 中国智慧监狱市场规模



图表 25 2018 年智慧监狱行业各细分市场占总市场的结构

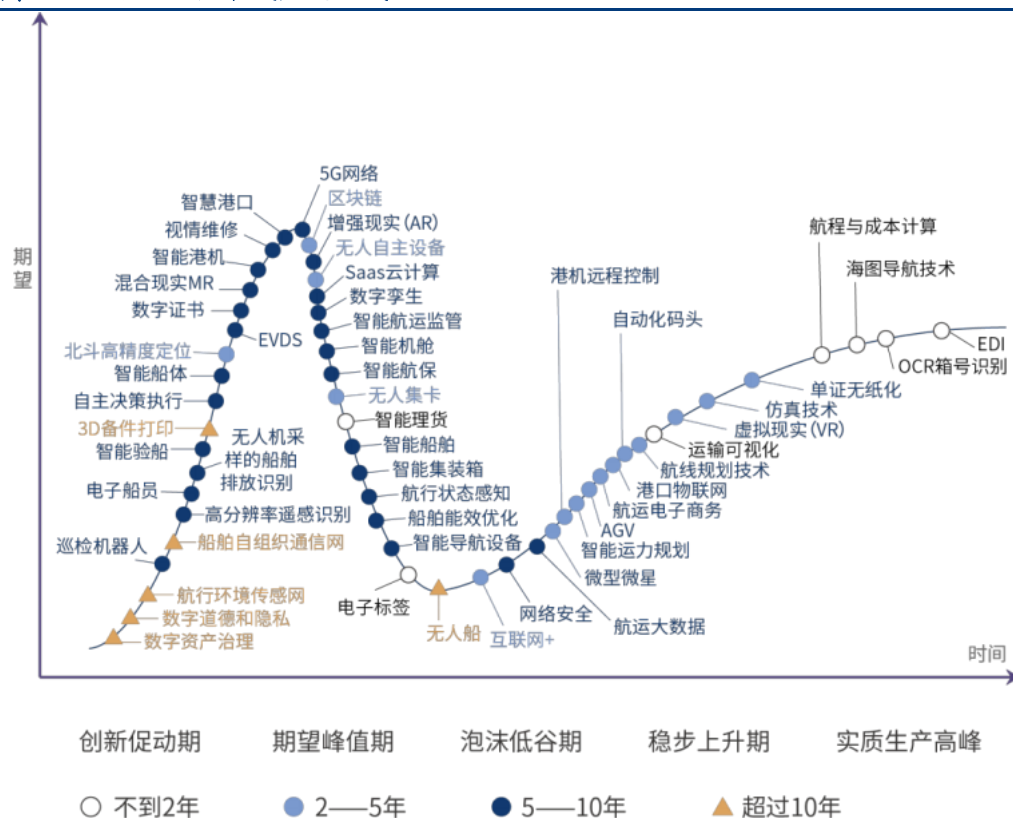


资料来源: 智研咨询, 华创证券整理

资料来源: 智研咨询, 华创证券

- ✓ **智慧港航:** 智慧港航是“数字港航”的进一步发展，通过信息化技术实现智能化的通航监测、行业管理、公共信息服务。根据《全球港航信息化发展报告 2019 版》披露，2019 年期望值较高的技术包括 5G 网络、智慧港口、区块链等。

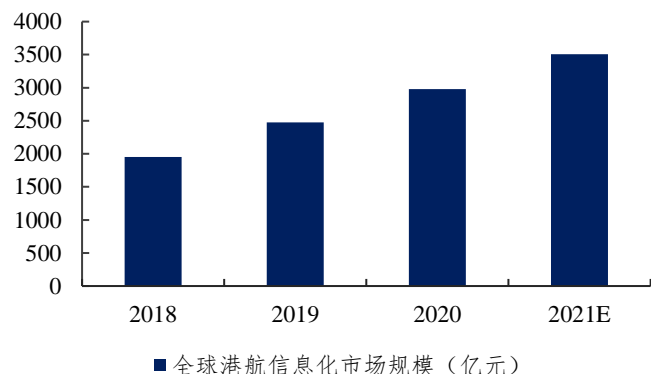
图表 26 港航业技术成熟度曲线



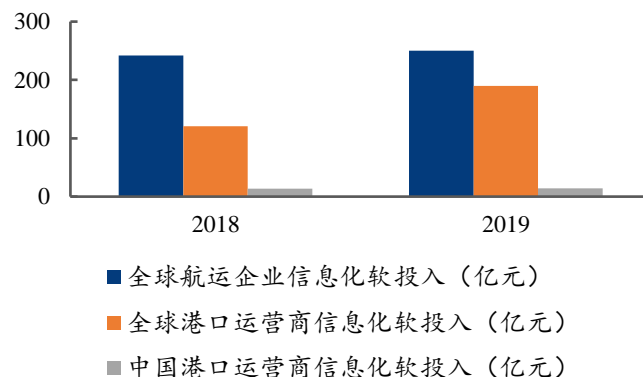
资料来源: 招股说明书, 转引自《全球港航信息化发展报告 2019 版》

根据《全球港航信息化发展报告 (2021 版)》，2020 年全球港航信息化市场规模达到 2976.99

亿元人民币，2021 年预计达到 3505.64 亿元，2022 年则有机会突破 4000 亿元。在港口信息化投入细分层面，2019 年中国港口运营商信息化总投入约为 125.46~139.4 亿元，占比全球 13~14%；中国港口运营商软投入 13.94 亿元，较去年增长 0.51 亿元，占全球 7%。

图表 27 全球港航信息化市场规模


资料来源：上海国际航运研究中心航运信息化研究所《全球港航信息化发展报告（2019 版、2021 版）》，华创证券整理

图表 28 港航企业信息化投入


资料来源：上海国际航运研究中心航运信息化研究所《全球港航信息化发展报告（2020 版）》，华创证券

- ✓ **智慧公安：**智慧公安的核心在于公安信息化，并以互联网、物联网、云计算、智能引擎、视频技术、数据挖掘、知识管理等作为技术支撑。我国的信息化建设经历了“金盾工程——科技强警——平安城市——智慧公安”这四部分，且当前仍处于智慧公安阶段。

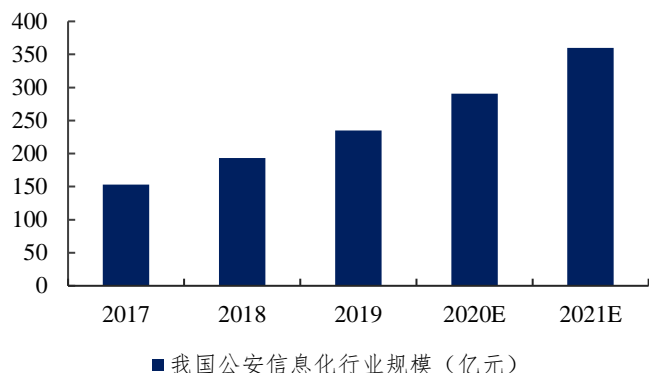
图表 29 公安信息化行业标准化工程建设

工程	具体内容
金盾工程一期	“金盾工程”一期 2003 年正式启动，2006 年如期完成竣工。一期工程统一规划并建成了 23 个应用系统和 8 大信息资源库，各地根据公安业务需求还建设了一些应用系统，比如警务信息综合应用平台、执法办案系统、旅馆业务管理系统等，在治安综合管理、打击违法犯罪、维护社会稳定、服务社会大众等方面发挥了巨大的作用。
金盾工程二期	“金盾工程”二期，于 2008 年开始，2015 年竣工。二期工程不仅是公安工作服务于现代经济建设与社会发展的迫切需要，现代执法工作、打击犯罪活动和保障经济建设的迫切需要，也是维护国家安全与稳定一项重大措施，对我国民主与法制建设将产生积极而深远的影响。
金盾工程三期	2014 年中央网络安全和信息化小组成立，金盾工程三期投资超百亿元。三期的目标是通过综合系统的应用实现“流程再造”，全国联网。
平安城市	平安城市是一个特大型、综合性非常强的管理系统，不仅需要满足治安管理、城市管理、交通管理、应急指挥等需求，而且还要兼顾灾难事故预警、安全生产监控等方面对图像监控的需求，同时还要考虑报警、门禁等配套系统的集成以及与广播系统的联动。2005 年 8 月，为了以点带面，公安部进一步提出了建设“3111 试点工程”，选择 22 个省，在省市县三级开展报警与监控系统建设试点工程，即每个省确定一个市，有条件的市确定一个县，有条件的县确定一个社区或街区为报警与监控系统建设的试点。

资料来源：观研报告网，华创证券

2019 年中国的公安信息化规模达到了 234.8 亿元，2017-2019 年年复合增长率达到了 23.84%。预估 2021 年我国公安信息化的市场规模将为 360.1 亿元。从供给结构划分，国内公安信息化供给主要分为软件、硬件、集成服务三大部分，2020 年其各占国内公安信息化供给规模的 26.81%、59.57%、13.62%。

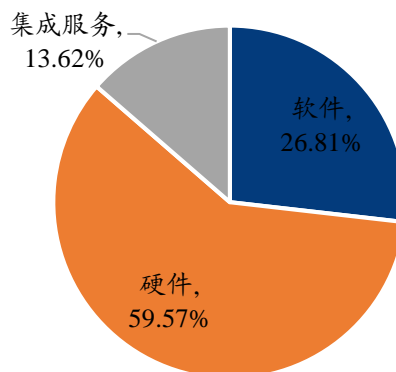
图表 30 我国公安信息化行业规模



■ 我国公安信息化行业规模 (亿元)

资料来源：招股说明书、转引自中研普华研究院，华创证券

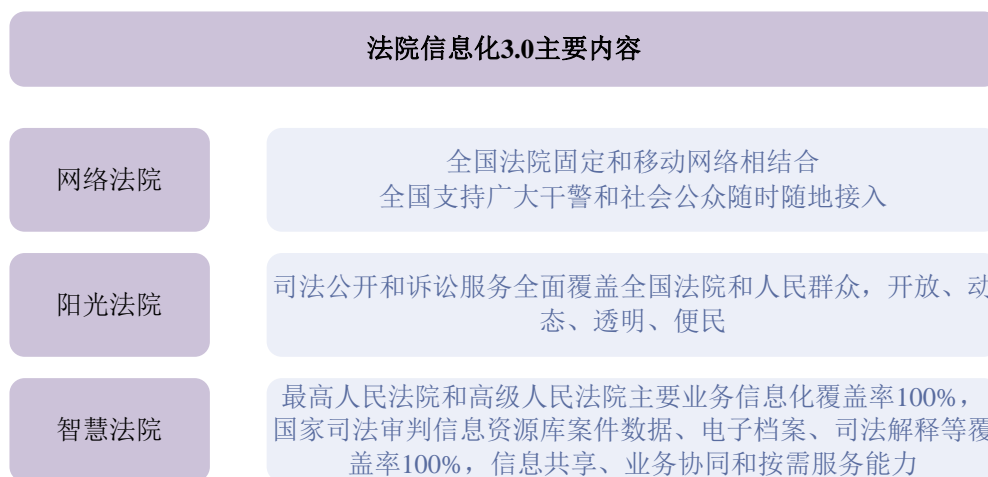
图表 31 2020 年国内公安信息化供给规模构成占比



资料来源：中研普华产业研究院，华创证券

- ✓ **智慧法院：**随着 1996 年 5 月召开“全国法院通信及计算机工作会议”，法院的信息化建设正式开始，2002-2012 年，法院信息化进入了普遍推进的阶段；2013-2015 年，最高法每年举行一次全国法院信息化工作会议，最终在 2015 年基本完成信息化基础设施建设，建成以互联互通为特征的人民法院信息化 2.0 版；2016 年，最高人民法院相继出台《人民法院信息化建设五年发展规划（2016-2020）》《关于加快建设智慧法院的意见》等文件，确立人民法院信息化 3.0 的主体框架。

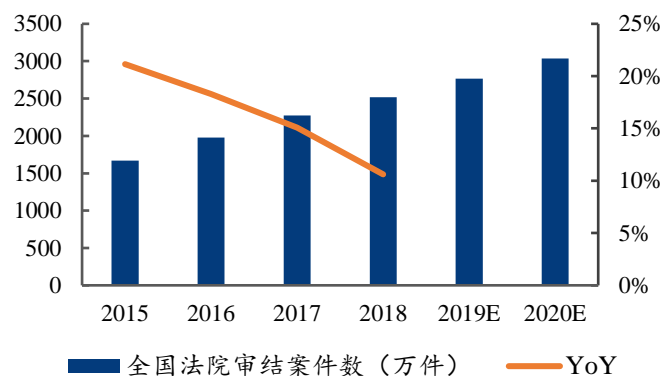
图表 32 法院信息化 3.0 内容



资料来源：华经产业研究院，华创证券

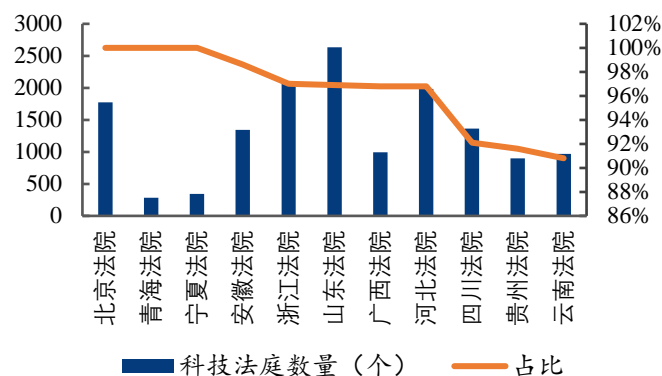
从智慧法院的需求角度，今年法院的办案数量急速上升，2015 年，全国法院审结案件数为 1671.38 万件，而 2018 年，审结案件数已经达到了 2516.85 万件，加大法官办案压力，加速智慧法院的建设。

图表 33 2015-2020 年全国法院审结案件数（万件）



资料来源：招股说明书、转引自最高人民法院官网，华创证券

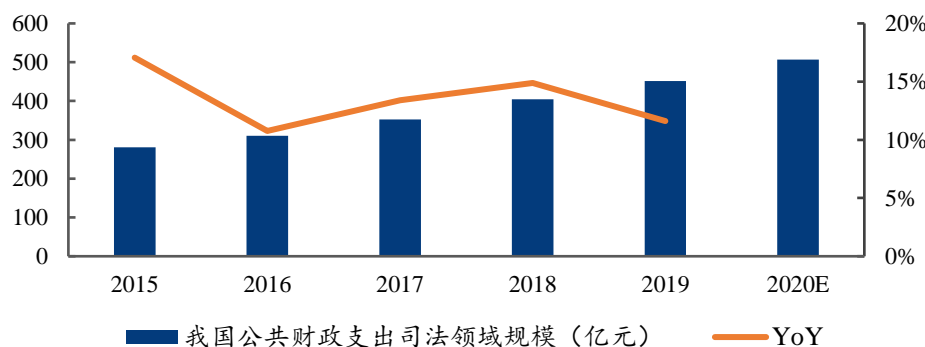
图表 34 2017 年全国科技法庭数量占比超过 90% 的法院



资料来源：前瞻产业研究院、华创证券

市场规模方面，“十二五”期间全国司法行政信息化建设投入资金为 105.4 亿元，占司法公共财政支出的 9.2%。2020 年我国司法信息化的市场预估达到 507.21 亿元。

图表 35 2015-2020 我国公共财政支出司法领域规模

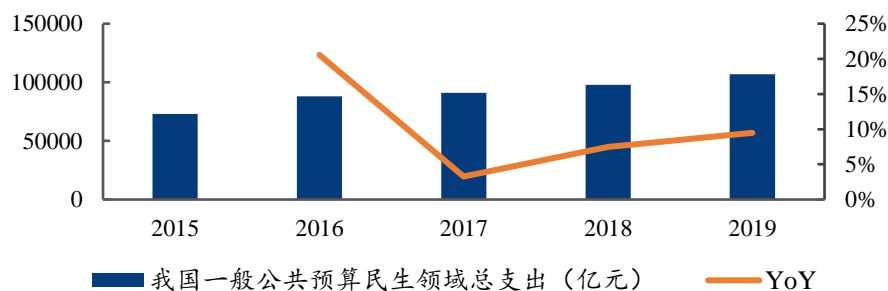


资料来源：招股说明书，转自财政部网站

2、智慧民生

依据财政部公布的数据，2015 年我国假设与系统集成业务增速大致一致。我国一般公共预算民生领域总支出 2015 年为 73034 亿元，2019 年已达 106971 亿元，实现约 10% 的年复合增长率。

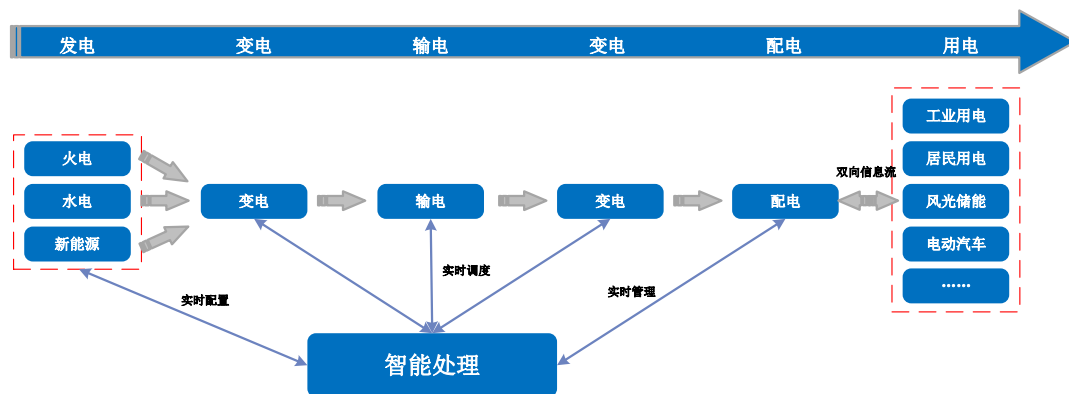
图表 36 2015-2019 我国一般公共预算民生领域总支出



资料来源：招股说明书，转自财政部网站

- ✓ **智能营业厅：**当前智能电网的产业链主要分为发电、变电、输电、变电、配电、用电等六个环节。智能营业厅作为智能电网中用电环节的一部分，其建设的推进往往是智能电网发展的重要部分。营业厅智能化中的关键设备在于自助服务终端及系统、客户服务门户网站、用电地理信息系统、停电管理系统及智能营业厅管理系统等。

图表 37 智能电网产业链



资料来源：前瞻产业研究院，华创证券

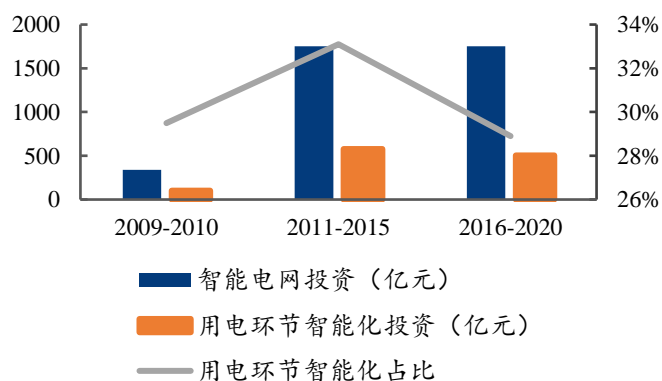
2009 年开始国家电网正式启动智能电网建设计划，智能电网建设划分为三大阶段：规划试点阶段、全面建设阶段以及引领提升阶段。根据规划，2020 年我国智能电网发展的最后阶段——引领提升阶段已经基本完成。在这个过程中智能电网的投资在全面建设阶段出现了显著的提升，达到了 1750 亿元，2016-2020 年仍旧基本保持该智能电网投资额。用电环节智能化投资额基本占智能电网投资额的 30%，在 2016-2020 年其占比为 28.9%。

图表 38 国家规划智能电网计划发展三大阶段



资料来源：前瞻产业研究院，华创证券

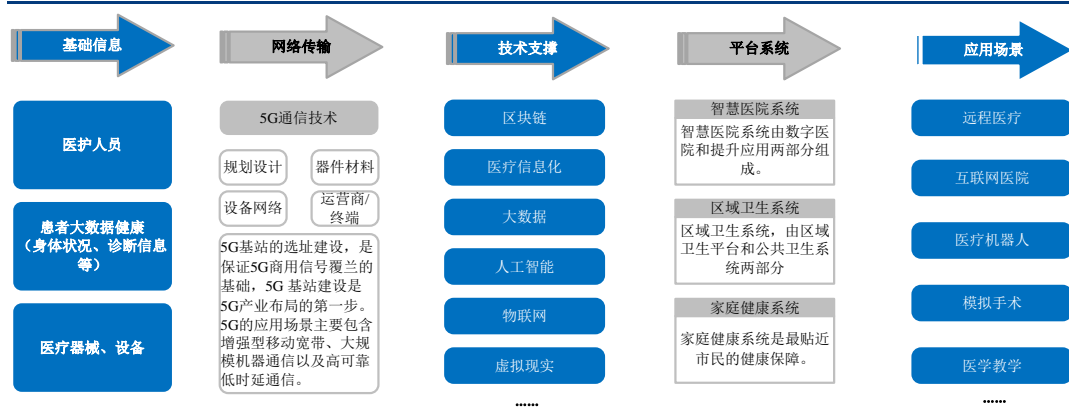
图表 39 2009-2020 年智能电网用电环节投资情况及占比



资料来源：招股说明书，转引自《国家电网智能化规划总报告》，华创证券

- ✓ **智慧医疗：**智慧医疗的发展对于传统医疗来说能够极大缓解碎片化、信息孤岛的问题，利用物联网、区块链、大数据等现金技术实现患者与医务人员、医疗机构、医疗设备之间的互动，极大提升医疗效率。

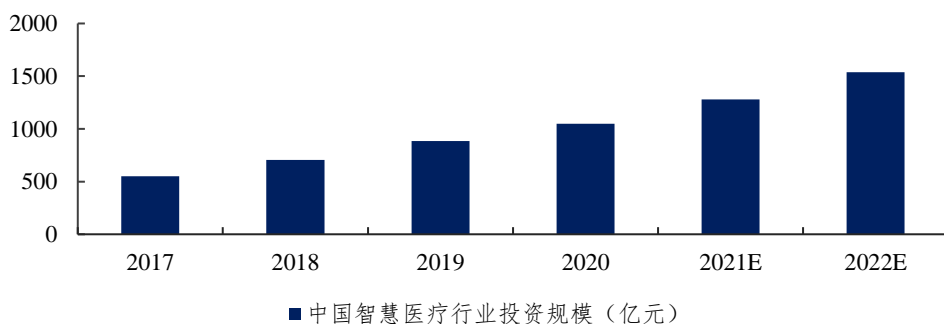
图表 40 智慧医疗产业链全景图



资料来源：中商产业研究院，华创证券

2020年中国智慧医疗行业的投资规模达到了1049亿元，2017-2020年GAGR为23.86%，预计2022年将达1537亿元。

图表 41 我国智慧医疗行业投资规模

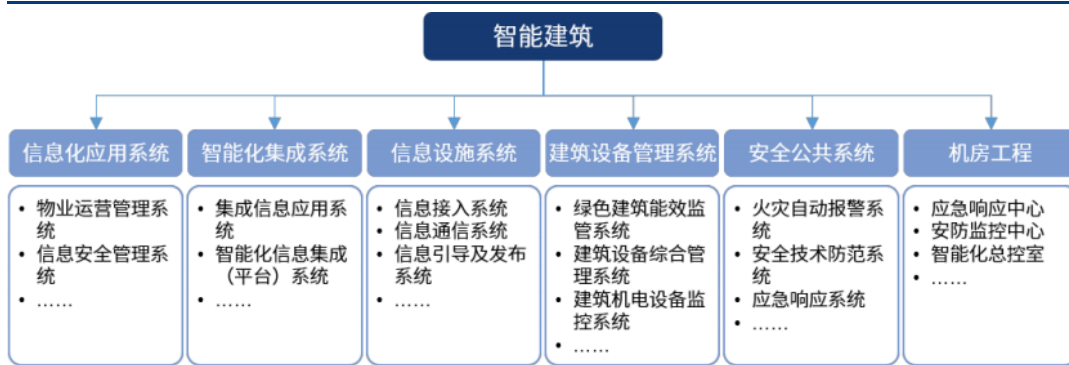


资料来源：中商产业研究院，华创证券

3、智慧建筑

智慧建筑实际是以建筑为平台，具备感知、传输、记忆、推理、判断和决策的综合智慧能力，其智能化系统工程主要包括信息设施系统（ITSI）、智能化集成系统（IIS）、信息化应用系统（ITAS）、建筑设备管理系统（BMS）、公共安全系统（PSS）、机房工程（EEEEP）这几大系统。

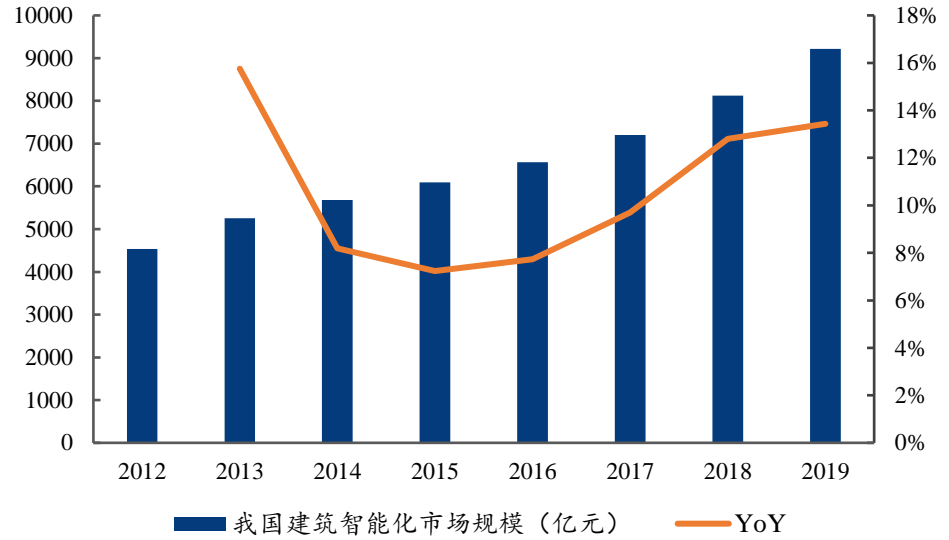
图表 42 智能建筑结构图



资料来源：招股说明书

政府大举鼓励建筑节能化、生态化、绿色化，为建筑智能化带来大量需求。2012-2019 年建筑智能化市场规模从 4537.51 亿元增长至 9215.98 亿元，2019 年同比增长超过 13%，其中改造市场规模占比为 35.18%。

图表 43 2012-2019 年我国建筑智能化市场规模情况



资料来源：招股说明书，转引自智研咨询，华创证券

三、毛利率处于行业中游，积极拓展省外市场

（一）相比同行：毛利率接近行业均值，人均创收能力强

公司同行业的可比公司主要包括海峡创新、正元智慧、银江技术、恒锋信息、天亿马、杰创智能等。

图表 44 同业可比公司相关指标对比

		华是科技	海峡创新	正元智慧	银江技术	恒锋信息	天亿马	杰创智能
公司定位和主要产品		为智慧城市行业客户提供信息化系统集成及技术服务的的高新技术企业，提供项目设计、信息系统开发、软硬件采购、系统集成及运维服务的一站式综合解决方案。	智慧城市行业领先企业，主要产品包括：汉鼎 BEMS 智能建筑节能综合管理系统、汉鼎 IBMS 智能建筑集成管控平台系统、数字化城市安全监控管理系统、自然灾害应急联动系统。	智慧校园解决方案提供商，主要产品包括：一卡通平台、“学堂里”在线教育平台、易校园 APP、基础教育平台、身份识别类产品等。	城市大脑运营服务商，主要产品包括：银江 BRT 嵌入式信号优先控制系统、银江城市快速路匝道控制系统、银江城市智能交通集成与管理平台、银江城市智能交通诱导综合信息平台等。	智慧城市信息技术和智慧城市行业解决方案提供商，主要产品要包括：软件代销、软件开发、设计服务、维保服务、智慧城市行业综合解决方案。	公司是一家智慧城市解决方案提供商，为客户提供项目总体规划、方案设计、软件研发、项目实施及运维服务一体化的信息技术解决方案，形成了社会网格化管理、社会治安综合治理、“互联网+政务服务”等一系列典型解决方案。	为客户提供涵盖业务咨询、方案设计、设备采购、产品研发、系统集成及运营维护的全周期综合解决方案。
业务范围		智慧政务、智慧民生、智慧建筑等智慧城市细分领域	智慧城市及金融、智慧医疗	智慧校园、智慧园区、智慧电力、智慧水利、智慧医疗、智慧政务等	智慧城市、智慧交通、智慧健康	智慧健康、智慧养老、智慧校园、智慧公安、智慧司法、智慧应急管理、智慧城市、智慧政务	智慧政务、智慧教育、智慧医疗	智慧园区、智慧医疗、智慧楼宇、智慧教育、智慧社区、智慧交通、智慧港口
主要经营区域		华东地区	华东地区	华东地区	华东地区	福建	华南地区	华南地区
业务差异和特点		-	细分领域差异，该公司注重智慧城市管理运营、互联网医院建设	细分领域差异，该公司专注于智慧校园建设	细分领域差异，该公司在智慧交通领域具备较强的优势	主要业务区域存在差异，同时该公司目前着力发展智慧养老服务	主要业务区域存在差异	主要业务区域存在差异
营业收入（亿元）	2018	2.90	5.28	5.67	24.13	5.25	1.97	4.22
	2019	4.10	4.52	7.51	20.80	5.67	2.76	7.34
	2020	4.68	3.54	8.26	21.38	5.02	3.67	10.32
净利润（万元）	2018	2614.43	11515.60	5013.31	2307.16	5357.38	3175.00	4542.96
	2019	4491.43	-80861.57	4383.01	14490.16	6124.07	4782.47	6087.57
	2020	5208.15	-59387.41	2997.09	15136.83	5909.60	5431.86	16741.61
研发支出（万元）	2018	1257.11	3691.92	7038.82	11164.94	3360.81	1547.19	-
	2019	2031.31	2310.15	8969.28	11915.59	3728.41	1552.37	-

	2020	2284.49	2598.66	11546.33	9126.98	3952.87	1609.14	-
研发费用率	2018	4.33%	6.07%	12.42%	3.46%	6.40%	7.87%	6.76%
	2019	4.96%	5.12%	11.94%	4.34%	6.35%	5.63%	4.62%
	2020	4.88%	7.35%	13.99%	3.35%	5.93%	4.39%	4.30%
销售费用率	2018	1.67%	5.30%	9.25%	2.33%	2.42%	8.59%	4.78%
	2019	1.91%	11.26%	10.50%	2.20%	2.40%	6.24%	3.44%
	2020	1.92%	4.27%	10.52%	2.17%	2.70%	4.50%	4.07%
人均创收 (万元)	2018	114.32	108.57	55.52	302.42	96.48	70.19	109.70
	2019	146.25	97.52	61.06	286.83	94.12	98.51	148.68
	2020	134.42	97.68	64.05	328.95	85.83	135.89	161.80

资料来源：招股说明书，iFinD，华创证券整理

公司毛利率处于中游水平，人均创收能力强。公司营收规模在可比公司中较小，但是其人均创收能力强，在可比公司中仅低于银江技术。

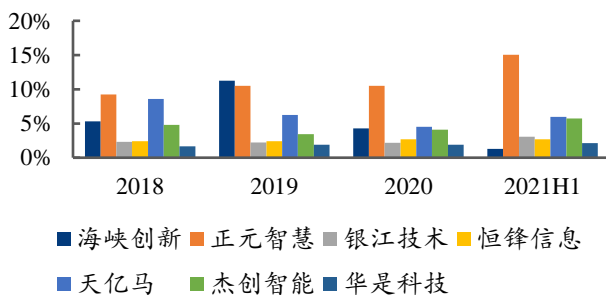
图表 45 同行业主营业务毛利率比较

公司名称	2021H1	2020	2019	2018
海峡创新	13.70%	1.81%	11.51%	14.83%
正元智慧	43.59%	37.35%	37.85%	39.78%
银江技术	25.62%	24.72%	23.22%	24.31%
恒锋信息	27.96%	29.23%	28.79%	26.78%
天亿马	19.03%	30.28%	37.78%	39.55%
杰创智能	30.37%	28.51%	21.09%	28.46%
行业平均值	26.71%	25.32%	26.71%	28.95%
华是科技	23.33%	26.49%	26.33%	24.36%

资料来源：招股说明书，华创证券

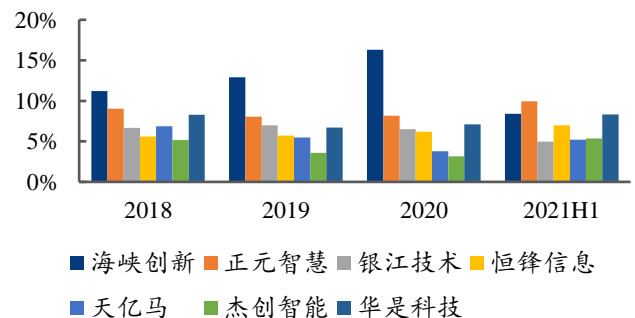
2018-2020 年公司的销售费用率为可比公司中的最低值。管理费用方面，2018-2021 年上半年公司的管理费用率分别为 8.27%、6.72%、7.11%以及 8.34%，在可比公司处于中游水平。

图表 46 同业上市销售费用率比较



资料来源：iFinD，华创证券

图表 47 同业上市公司管理费用率比较



资料来源：iFinD，华创证券

（二）公司在浙江省智慧港航、智慧监所领域，覆盖率较高

智慧城市建设细分市场众多、市场庞大，目前各家企业市占率均不高。根据 IDC 数据，2019 年中国智慧城市技术相关投资约为 228.79 亿美元，约合人民币近 1600 亿元，同行业参与公司市占率均较低。在智慧港航领域，浙江省共有 11 个地级市，12 个港航管理单位，其中 9 个管理单位为公司客户，市场覆盖率达到 75%；在智慧监所领域，浙江省内约有 24 所主要监狱，其中 18 所监狱为公司客户，市场覆盖率为 75%。

图表 48 2019 年同业可比公司营业收入和市占率

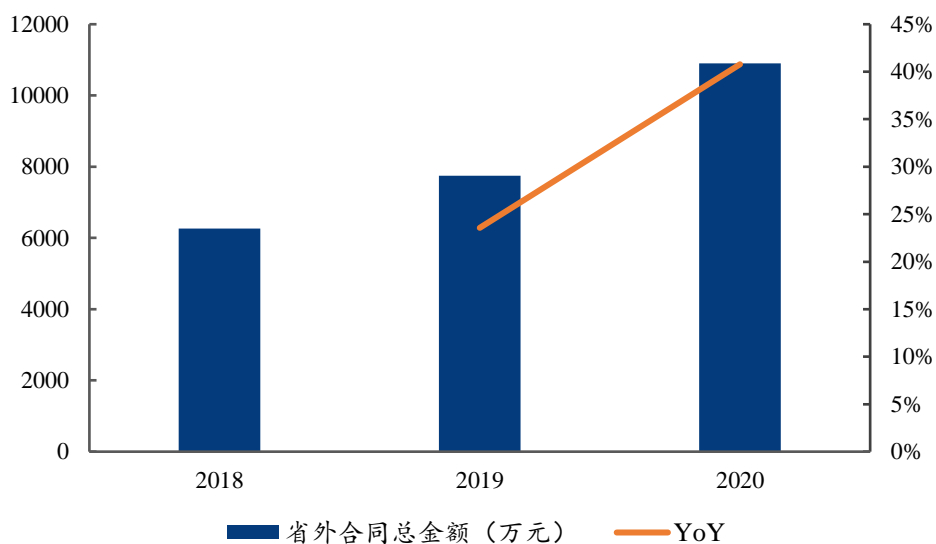
序号	公司名称	营业收入（亿元）	市占率
1	银江技术	20.80	1.30%
2	正元智慧	7.51	0.47%
3	杰创智能	7.34	0.46%
4	恒锋信息	5.67	0.36%
5	海峡创新	4.52	0.28%
6	华是科技	4.10	0.26%
7	天亿马	2.76	0.17%

资料来源：招股说明书，华创证券

（三）组建省外分公司，积极业务拓展

公司通过提升技术优势、组建省外分公司的方式实现业务的积极拓展。目前公司已在西安、深圳、成都、安徽等多地建立了分公司，逐步实现华北、华中、西南、华南 4 大区域市场的拓展。2018-2020 年公司省外订单的合同总金额分别为 6266.68 万元、7743.47 万元以及 10901.45 万元，实现了 31.89% 的年复合增速。

图表 49 2018-2020 年公司省外合同总金额



资料来源：招股说明书，华创证券

四、盈利预测与估值

前提假设：

- 1) 智慧城市建设持续推进，下游需求景气度高；
- 2) 公司持续拓展浙江省外市场；
- 3) 公司技术、服务能力持续加强。

基于上述，我们对公司各项业务作出如下假设：

- 1) 系统集成：a) 智慧建筑：行业增速参考建筑智能化市场规模增长情况，考虑公司此块业务历史表现优秀，未来增速有望超过行业；b) 智慧政务：参考智慧政务行业增速；c) 智慧民生：行业增速参考 2015-2019 年我国民生领域总支出增速情况，公司重点布局医院、供电场所信息化，增速有望更快。
- 2) 系统运维与商品销售：假设与系统集成业务增速保持一致。

基于上述，我们对公司 2022-2024 年做出以下预测：

- 1) 营业收入：6.08 亿元、6.93 亿元、7.82 亿元，对应增速 16%、13.9%、12.8%；
- 2) 毛利率：27.2%、27.5%、27.6%；
- 3) 费用率：销售费用率分别为 1.7%、1.7%、1.7%；管理费用率分别为 6.7%、6.7%、6.6%；研发费用率分别为 5.2%、5.2%、5.2%。

基于上述预测，我们预计公司 2022-2024 年营业收入为 6.08 亿元、6.93 亿元、7.82 亿元，对应增速 16%、13.9%、12.8%；归母净利润为 0.79 亿元、0.90 亿元、1.01 亿元，对应增速分别为 31.6%、15.5%、13.1%；对应 EPS（摊薄）分别为 1.04 元、1.18 元、1.34 元。

估值方面，参考 cs 计算机（行业应用软件）估值水平（PE(2022E)中值 27，平均值 33），并考虑公司积极拓展省外市场处于成长阶段，我们给予公司 2022 年 32 倍 PE，对应目标价约 33.3 元，公司发行价格为 33.18 元/股。

五、风险提示

行业竞争加剧：我国智慧城市建设行业需求不断扩大,在市场规模迅速扩张的背景下,行业内既有厂商持续发力,行业新进入者不断涌入,供给的增加使得行业竞争态势可能进一步加剧。

省外拓展进程存在不确定性：目前公司营业收入主要来自于浙江省内项目,如果公司无法成功开拓省外市场,浙江省内智慧城市建设环境发生重大不利变化,公司经营业绩将受到不利影响。

新冠疫情带来的经营风险：若未来公司主要经营地或主要项目实施地出现疫情且短期无法得到有效控制,可能影响公司业务开展。

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	117	716	808	896
应收票据	4	3	4	5
应收账款	287	260	305	355
预付账款	2	6	4	4
存货	189	260	283	296
合同资产	6	4	6	8
其他流动资产	54	91	77	85
流动资产合计	653	1336	1481	1641
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	52	52	52	52
在建工程	0	0	0	0
无形资产	4	3	3	3
其他非流动资产	21	22	22	21
非流动资产合计	77	77	77	76
资产合计	730	1413	1558	1717
短期借款	0	0	0	0
应付票据	51	69	81	79
应付账款	199	216	233	266
预收款项	0	0	0	0
合同负债	108	125	143	161
其他应付款	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	27	33	39	43
流动负债合计	385	443	496	549
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0
非流动负债合计	0	0	0	0
负债合计	385	443	496	549
归属母公司所有者权益	338	960	1049	1151
少数股东权益	7	10	13	17
所有者权益合计	345	970	1062	1168
负债和股东权益	730	1413	1558	1717

现金流量表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	18	49	88	83
现金收益	61	82	94	106
存货影响	-34	-71	-24	-13
经营性应收影响	-98	23	-44	-51
经营性应付影响	71	34	30	31
其他影响	19	-19	32	11
投资活动现金流	7	0	0	0
资本支出	-1	0	0	0
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	8	0	0	0
融资活动现金流	-2	550	4	5
借款增加	0	0	0	0
股利及利息支付	0	0	0	0
股东融资	0	543	0	0
其他影响	-2	7	4	5

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	524	608	693	782
营业成本	388	443	503	566
税金及附加	3	3	4	4
销售费用	10	10	12	13
管理费用	36	41	46	52
研发费用	28	32	36	41
财务费用	-1	0	0	0
信用减值损失	-5	-1	-1	-1
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
其他收益	15	15	15	15
营业利润	72	94	107	121
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	71	93	106	120
所得税	9	11	13	15
净利润	62	82	93	105
少数股东损益	2	3	3	4
归属母公司净利润	60	79	90	101
NOPLAT	61	82	93	105
EPS(摊薄)(元)	1.05	1.04	1.18	1.34

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	12.1%	16.0%	13.9%	12.8%
EBIT 增长率	19.8%	33.4%	13.8%	13.1%
归母净利润增长率	14.6%	31.4%	13.8%	13.2%
获利能力				
毛利率	26.1%	27.2%	27.5%	27.6%
净利率	11.9%	13.4%	13.4%	13.5%
ROE	17.4%	8.1%	8.4%	8.7%
ROIC	21.8%	9.8%	10.2%	10.4%
偿债能力				
资产负债率	52.8%	31.4%	31.8%	32.0%
债务权益比	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	1.7	3.0	3.0	3.0
速动比率	1.2	2.4	2.4	2.4
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.4	0.4	0.5
应收账款周转天数	164	162	147	152
应付账款周转天数	158	169	161	158
存货周转天数	160	182	194	184
每股指标(元)				
每股收益	1.05	1.04	1.18	1.34
每股经营现金流	0.24	0.64	1.16	1.09
每股净资产	4.45	12.63	13.80	15.14
估值比率				
P/E	0	0	0	0
P/B	0	0	0	0
EV/EBITDA				

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，6年计算机研究经验，曾任职于广发证券、太平洋证券。2015-2017年所在团队取得新财富第6、第4、第3。2019年金麒麟新锐分析师。2020年加入华创证券研究所。

联名首席分析师：孟灿

中南财经政法大学投资学硕士。近4年一级市场TMT投资和3年以上二级市场计算机行业研究经验。曾任职于苏州高创业投资集团和兴全基金。2020年加入华创证券研究所。

高级分析师：张璋

爱荷华州立大学硕士。2年芯片设计工作经验，5年计算机行业研究经验。曾任职于广发证券和浙商基金，2020年加入华创证券研究所。

研究员：邓怡

厦门大学金融硕士。2020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
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	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
	包青青	高级销售经理	0755-82756805	baoqingqing@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
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	zhangjiani@hcyjs.com
	柯任	高级销售经理	021-20572590	keren@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
	私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559
汪子阳		高级销售经理	021-20572559	wangziyang@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	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	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-20572500
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572522