

电科数字(600850)

计算机

发布时间: 2023-03-05

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

首次覆盖

国企改革正当时，中国特色估值弹性大

--- 电科数字事件点评

事件:

3月3日,国务院国资委召开会议,对国有企业对标开展世界一流企业价值创造行动进行动员部署。

点评:

电科数字在国企背景的计算机企业中估值相对偏低。我们选取中国电子、中国电科旗下,以自主可控为主要业务的计算机公司进行估值对比。电科网安/奇安信/太极股份/中国软件/中国长城 PE(TTM)分别为99x/928x/64x/350x/1282x,电科数字仅49x;以上计算机公司Wind一致预期2023年PE分别为53x/141x/48x/128x/134x,电科数字仅26x。电科数字估值显著低于国企背景中的其他计算机公司,更具性价比。

公司业绩有望受益于金融领域自主可控国产化的高景气。公司在行业数字化方面深耕多年,其中金融领域业务占比较高,主要为金融机构提供自主可控的底层系统级解决方案。公司依托上海市金融信创联合攻关基地和中国人民银行授权的金融信创生态实验室,持续打造金融应用生态和服务能力,目前已经与超过100家金融客户进行对接、调研、适配、技术路线推荐以及咨询,未来公司有望受益于金融行业自主可控的高景气度,持续增厚业绩。

公司管理层持股比例高,契合会议精神。国资委会议要求,国企应当加强董事会建设,在准确判断市场、准确预见产业长远发展的基础上科学决策、理性决策;把价值创造导向体现到有效激励约束各方面,更大力度实施以价值创造为导向的中长期激励。公司重视董事会建设,管理层持股比例高,据公司公告,华东计算技术研究所、中电科投资控股和中电科数字科技集团位列公司前三大股东,持股比例分别为20.55%、10.49%、6.84%;第四至第六大股东宋世民、郭文奇、张为民主要系公司及全资子公司华讯网络的高级管理人员,持股比例分别为2.40%、2.34%、2.27%。我们认为,公司管理层持股比例相对较高,更符合国企改革中对于有效激励和董事会建设的要求。

投资建议:首次覆盖,给予“买入”评级。预计2022-2024年公司实现营业收入98.71/120.26/140.92亿元,同比增长10.15%/21.83%/17.17%;实现归母净利润5.20/6.46/7.43亿元,同比增长60.90%/24.14%/14.98%。

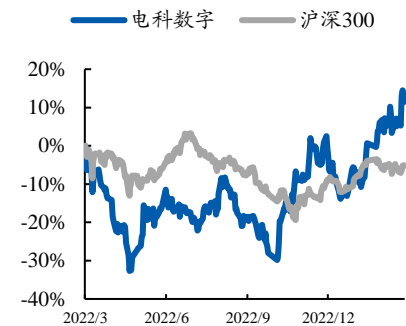
风险提示:行业竞争加剧;业务拓展不及预期。

股票数据

2023/03/03

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	25.27
12个月股价区间(元)	15.90~29.93
总市值(百万元)	17,311.83
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)	8

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	5%	11%	8%
相对收益	5%	4%	17%

相关报告

- 《从海外映射看 ChatGPT 在 A 股的投资机会》
--20230206
- 《全面注册制改革启动,金融 IT 开年迎新机》
--20230203
- 《机构持仓上升,外资从未走远,春季攻势将来》
--20230130

财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	8,130	8,962	9,871	12,026	14,092
(+/-)%	4.51%	10.24%	10.15%	21.83%	17.17%
归属母公司净利润	317	323	520	646	743
(+/-)%	-1.26%	1.84%	60.90%	24.14%	14.98%
每股收益(元)	0.74	0.76	0.76	0.94	1.08
市盈率	36.21	45.06	33.28	26.81	23.31
市净率	4.22	4.96	3.07	2.76	2.47
净资产收益率(%)	12.02%	11.50%	9.23%	10.28%	10.57%
股息收益率(%)	0.76%	1.16%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	427	427	685	685	685

证券分析师: 黄净

执业证书编号: S0550522010001

18680586451 huangjing@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	3,137	5,724	6,130	7,243
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	756	1,245	1,193	1,664
存货	3,282	3,443	4,762	4,856
其他流动资产	1,697	1,868	2,276	2,658
流动资产合计	8,872	12,280	14,361	16,420
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	39	40	41	42
无形资产	73	80	87	93
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	748	792	836	880
资产总计	9,620	13,072	15,197	17,300
短期借款	21	21	21	21
应付款项	1,596	1,972	2,381	2,721
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	60	60	60	60
流动负债合计	6,137	6,876	8,338	9,684
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	354	354	354	354
长期负债合计	354	354	354	354
负债合计	6,491	7,230	8,692	10,038
归属于母公司股东权益合计	2,939	5,634	6,280	7,022
少数股东权益	190	209	225	240
负债和股东权益总计	9,620	13,072	15,197	17,300

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	8,962	9,871	12,026	14,092
营业成本	7,605	8,224	10,034	11,762
营业税金及附加	25	28	34	39
资产减值损失	-7	0	0	0
销售费用	458	538	649	761
管理费用	218	247	289	338
财务费用	-22	-62	-85	-91
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	375	586	721	826
营业外收支净额	4	4	4	4
利润总额	378	590	725	830
所得税	33	51	63	72
净利润	345	539	662	758
归属于母公司净利润	323	520	646	743
少数股东损益	22	19	17	15

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	345	539	662	758
资产减值准备	9	0	0	0
折旧及摊销	75	11	11	11
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	12	1	1	1
投资损失	1	0	0	0
运营资本变动	562	-82	-213	399
其他	-16	-5	-5	-5
经营活动净现金流量	988	464	456	1,163
投资活动净现金流量	-111	-50	-50	-49
融资活动净现金流量	-209	2,173	-1	-1
企业自由现金流	895	357	329	1,030

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	0.76	0.76	0.94	1.08
每股净资产 (元)	6.89	8.22	9.17	10.25
每股经营性现金流量 (元)	2.31	0.68	0.67	1.70
成长性指标				
营业收入增长率	10.2%	10.2%	21.8%	17.2%
净利润增长率	1.8%	60.9%	24.1%	15.0%
盈利能力指标				
毛利率	15.1%	16.7%	16.6%	16.5%
净利润率	3.6%	5.3%	5.4%	5.3%
运营效率指标				
应收账款周转天数	32.89	32.89	32.89	32.89
存货周转天数	147.20	147.20	147.20	147.20
偿债能力指标				
资产负债率	67.5%	55.3%	57.2%	58.0%
流动比率	1.45	1.79	1.72	1.70
速动比率	0.66	1.04	0.90	0.94
费用率指标				
销售费用率	5.1%	5.5%	5.4%	5.4%
管理费用率	2.4%	2.5%	2.4%	2.4%
财务费用率	-0.2%	-0.6%	-0.7%	-0.6%
分红指标				
股息收益率	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	45.06	33.28	26.81	23.31
P/B (倍)	4.96	3.07	2.76	2.47
P/S (倍)	1.63	1.75	1.44	1.23
净资产收益率	11.5%	9.2%	10.3%	10.6%

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

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。

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。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

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	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

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
王一 (副总监)	021-61001802	13761867866	wangyi1@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
吴一凡	021-20361258	19821564226	wuyifan@nesc.cn
王若舟	021-61002073	17720152425	wangrz@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn
曲浩蕴	010-58034555	18810920858	quhy@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
钟云柯	0755-33975865	13923804000	zhongyk@nesc.cn
杨婧	010-63210892	18817867663	yangjing2@nesc.cn
梁家滢	0755-33975865	13242061327	liangjy@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn