

➤ **事件：**根据 2024 年 5 月 9 日公司发布的官方微信公众号，在“深航飞机维修 AI+应用创新大赛”中，公司与华为联合研发的“大模型维修辅助决策系统”在此次比赛中喜获第一名。公司该方案在技术安全性和创新性方面的表现以及公司业务价值场景挖掘和智能化落地的专业能力得到了业内高度认可，彰显公司推动行业数字化转型方面技术实力。

➤ **深耕科技创新沃土，巩固数字化行业壁垒。**公司在重点行业数字化和高端电子装备领域核心关键应用场景形成推广，保障关键行业装备安全可控，布局新质生产力，推动高质量发展。2023 年，公司数字化产品业务板块实现收入 7.12 亿元，同比增长 14.45%。其中，数智应用软件产品收入 1.36 亿元，同比增长 102%。公司数智应用产品软件以数赋智赋能千行百业，已在交通目标识别、水利视频融合、地质数据建模、电力运行调度等场景推广应用。智能计算硬件产品方面，研制国内首款高精度时间戳标识的交换机硬件产品，性能达到皮秒级别精度。

➤ **携手华为开展深度合作，依托技术领先实现订单高增。**公司深化与头部厂商战略合作，与主要厂商合作规模均位居前列，也是华为重要战略合作伙伴。公司积极拓展方案咨询认证、产品适配优化、技术推广培训、开源软件治理等业务服务，2023 年公司信创签约规模达 23.85 亿元，同比增加 34.21%。金融信创方面，公司成为证券基金行业信创联盟成员单位，促进三批次 140 多家金融信创试点单位应用，交付上交所证券基金行业信创实验室，与人保科技共建信创联合实验室，实现交通银行开源治理平台上线运行。此外，公司依据行业监管单位文件要求帮助央企客户进行政策解读与信创改造任务分解，为企业自主可控数字化转型提供全方位护航，以 2.49 亿元成功中标民航二所的科技创新项目。

➤ **稳健业绩奠定公司基础，数字新基建领域开拓运营新模式。**根据公司 2024 一季报，2024 年一季度公司实现营业收入 19.94 亿元，同比增长 1.19%；实现净利润 0.51 亿元，同比增长 11.65%。公司重点聚焦数据中心基础设施工程业务能力，大力开展低碳节能技术创新，拓展智算数据中心建设与液冷业务，提高数据中心能效，提升数字化运维管理水平，成功落地了中国银行、上海期交所、上海联通、大众汽车、上海机场等重要项目。金融云基地数据中心一标段建设完成，开始为行业客户提供数据中心运营服务，同时成功开拓运营新模式。

➤ **投资建议：**公司作为国内领先的行业数字化解决方案提供商，持续构建“1+2+N”行业数字化架构体系。我们预计公司 2024-2026 年营业收入为 112.37、127.52、146.53 亿元，归母净利润为 5.88、7.10、8.39 亿元，EPS 为 0.85、1.03、1.22 元/股，对应 PE 为 23、19、16 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**子公司发展不及预期，市场竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	10,001	11,237	12,752	14,653
增长率 (%)	1.3	12.4	13.5	14.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	497	588	710	839
增长率 (%)	-4.6	18.3	20.7	18.2
每股收益 (元)	0.72	0.85	1.03	1.22
PE	27	23	19	16
PB	3.0	2.8	2.7	2.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 5 月 10 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

19.75 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 赵奕豪

执业证书：S0100523050003

邮箱：zhaoyihao@mszq.com

相关研究

1.电科数字 (600850.SH) 2023 年三季报点评：三季度现金流显著改善，业绩持续稳增-2023/10/31

2.电科数字(600850.SH)2023 年半年报点评：进一步推进数字化转型，业绩稳中向好-2023/08/27

3.电科数字 (600850.SH) 事件点评：践行数字子集团战略，打造央企改革旗帜-2023/05/10

4.电科数字 (600850.SH) 2022 年年报&2023 年一季报点评：全年利润稳健增长，坚定看好公司数字化转型成果-2023/04/25

5.电科数字 (600850.SH) 2022 年业绩预告点评：优化产业布局，全年净利润大幅增长-2023/02/02

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	10,001	11,237	12,752	14,653
营业成本	7,969	9,003	10,176	11,622
营业税金及附加	32	34	38	44
销售费用	718	742	791	952
管理费用	288	326	408	454
研发费用	439	483	587	659
EBIT	560	642	769	909
财务费用	-19	-5	-5	-8
资产减值损失	-13	-17	-19	-21
投资收益	-2	6	13	15
营业利润	568	642	775	916
营业外收支	2	2	2	3
利润总额	571	644	777	919
所得税	48	42	51	61
净利润	523	601	726	858
归属于母公司净利润	497	588	710	839
EBITDA	697	785	926	1,076

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,722	2,936	3,185	3,456
应收账款及票据	2,135	2,124	2,409	2,726
预付款项	939	972	1,068	1,232
存货	3,613	4,288	4,846	5,536
其他流动资产	1,016	1,437	1,618	1,853
流动资产合计	10,425	11,758	13,127	14,803
长期股权投资	8	8	8	8
固定资产	169	183	200	221
无形资产	147	160	177	200
非流动资产合计	1,000	1,044	1,097	1,173
资产合计	11,425	12,801	14,224	15,976
短期借款	231	336	336	336
应付账款及票据	2,120	2,501	2,827	3,228
其他流动负债	3,903	4,486	5,208	6,125
流动负债合计	6,254	7,322	8,370	9,688
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	430	446	461	481
非流动负债合计	430	446	461	481
负债合计	6,684	7,768	8,831	10,169
股本	689	690	690	690
少数股东权益	228	241	257	276
股东权益合计	4,741	5,033	5,392	5,807
负债和股东权益合计	11,425	12,801	14,224	15,976

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	1.31	12.36	13.48	14.91
EBIT 增长率	0.73	14.72	19.67	18.20
净利润增长率	-4.64	18.33	20.74	18.15
盈利能力 (%)				
毛利率	20.32	19.88	20.20	20.69
净利润率	4.97	5.23	5.57	5.73
总资产收益率 ROA	4.35	4.59	4.99	5.25
净资产收益率 ROE	11.01	12.27	13.83	15.17
偿债能力				
流动比率	1.67	1.61	1.57	1.53
速动比率	0.80	0.72	0.70	0.67
现金比率	0.44	0.40	0.38	0.36
资产负债率 (%)	58.50	60.68	62.09	63.65
经营效率				
应收账款周转天数	62.32	59.23	56.47	56.10
存货周转天数	166.50	157.98	161.58	160.80
总资产周转率	0.88	0.93	0.94	0.97
每股指标 (元)				
每股收益	0.72	0.85	1.03	1.22
每股净资产	6.54	6.95	7.45	8.02
每股经营现金流	0.21	0.87	1.19	1.38
每股股利	0.45	0.53	0.64	0.76
估值分析				
PE	27	23	19	16
PB	3.0	2.8	2.7	2.5
EV/EBITDA	18.14	16.10	13.66	11.74
股息收益率 (%)	2.28	2.69	3.25	3.84

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	523	601	726	858
折旧和摊销	137	143	157	168
营运资金变动	-556	-205	-123	-145
经营活动现金流	144	597	821	951
资本开支	-118	-91	-108	-134
投资	0	2	0	0
投资活动现金流	-118	-88	-95	-119
股权募资	72	1	0	0
债务募资	6	118	0	0
筹资活动现金流	-230	-294	-478	-560
现金净流量	-197	214	249	271

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026