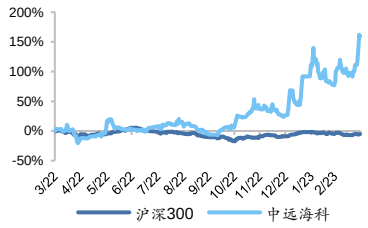
全年业绩符合预期，智慧航运加速增长

投资评级：买入（维持）

报告日期： 2023-03-28

收盘价（元）	22.53
近 12 个月最高/最低（元）	23.24/6.64
总股本（百万股）	371.9
流通股本（百万股）	367.92
流通股比例（%）	98.93
总市值（亿元）	83.79
流通市值（亿元）	82.89

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

联系人：张旭光

执业证书号：S0010121090040

邮箱：zhangxg@hazq.com

相关报告

1.《华安证券_计算机行业_公司深度_中远海科_背靠中国远洋海运，拓展智慧航运》2023-01-18

主要观点：

● 事件概况

3 月 30 日中远海科发布 2022 年年度业绩报告。2022 年全年公司实现营业收入 17.52 亿元，同比增长 2.62%。实现归母净利润 1.82 亿元，同比增长 16.05%，实现扣非归母净利润 1.61 亿元，同比增长 28.97%。

● 全年业绩符合预期，智慧航运高速增长

营收端，2022 年公司实现营业收入 17.52 亿元，同比增长 2.62%。2022 年 Q4 营业收入 4.27 亿元，同比减少 14.5%。主要系：1）公司主动实现业务升级转型，高质量业务大幅增长，其中智慧航运收入同比增长 46.70%；2）积极拓展不同地区的业务，其中华南地区营业收入同比增长 87.59%，华北地区收入同比增长 31.22%。

利润端，2022 年公司实现归母净利润 1.82 亿元，同比增长 16%，2022 年 Q4 归母净利润 0.2 亿元，同比减少 23%。主要系：1）全年来看，成本端控制良好，销售费用、管理费用和研发费用同比分别下降 6.43%、5.08%和 15.23%；2）单 Q4 来看，疫情放开后一定程度上影响了公司部分业务的确收过程，该部分业务有望在 H1 确认收入。

毛利率端，2022 年全年公司毛利率达 20.72%，同比增长 1.10%，主要受益于公司坚持创新驱动、主动拓展各地区业务、原材料费用同比减少 22.61%。

● 打造第二增长曲线智慧航运，多产品线迅速发展

行业方面，2020 与 2021 年受到 1）全球疫情；2）大宗商品价格大涨；3）劳工成本上升等影响，运价指数持续攀升,主要海上航运企业利润高增，例如 2021 年中远海发与中远海控净利润分别同比增长 186%、800%，有望带动航运数字化的投入增长。**公司层面，**2022 年公司智慧航运业务同比增长 47%，公司基于多年行业积累的经验及中远海运集团的业务基础，目前在智慧航运领域已经拥有船视宝、船运管理平台、船员管理平台、集装箱资产管理数字化运营平台、云计算平台、财务管理解决方案等多场景产品。其中**“船视宝”**平台成为上海数据交易所首批挂牌产品，已汇聚了船舶、港口、航线、船期、气象等 302 亿条数据，形成船舶航行全生命期行为动态 6700 多万条，提供 API 查询次数 7.3 亿；**航运管理平台**已上线服务近 900 条船舶。

● 聚焦数据算法，夯实数字化能力

2022 年公司持续加快推进数据要素潜能挖掘，**智慧航运方面，**航运数据中台已新融合了班轮船期、沿海船舶档案等 8 大类新数据，分析和挖掘深度广度进一步增强。2022 年，公司共研发各类算法模型上百项。船舶态势感知系统已完成态势预测、AR 增强瞭望、智能避碰和辅助靠离泊四个功能模块开发。**智慧交通方面，**智慧公路云平台路网管控关键技术研究项目已完成主要研发工作，在青海全省和宁夏全区高速公路全

面应用。打造高速公路综合收费平台 ITSN 信创生态圈，与华为、飞腾、中标麒麟、达梦等国产服务器、计算机、数据库、操作系统产品完成互相认证。

投资建议

我们预计公司 2023-2025 年分别实现收 21.29/26.12/31.81 亿元，同比增长 22%/23%/22%；实现归母净利润 2.29/2.91/3.64 亿元，同比增长 26%/27%/25%，维持“买入”评级。

重要财务指标 单位:百万元

主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,752	2,129	2,612	3,181
收入同比(%)	2.6%	21.5%	22.7%	21.8%
归属母公司净利润	182	229	291	364
净利润同比(%)	16.1%	25.7%	27.2%	25.1%
毛利率(%)	20.4%	20.0%	19.9%	20.1%
ROE(%)	13.4%	15.2%	17.6%	19.8%
每股收益(元)	0.49	0.62	0.78	0.98
P/E	22.49	36.63	28.80	23.02
P/B	2.85	5.35	4.83	4.32
EV/EBITDA	20.89	27.67	20.81	14.76

资料来源：wind，华安证券研究所

风险提示

1）研发突破不及预期；2）政策支持不及预期；3）产品交付不及预期。

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	**2,669**	**4,115**	**4,268**	**5,998**
现金	1,661	2,328	2,695	3,491
应收账款	68	19	17	27
其他应收款	17	20	25	30
预付账款	54	65	80	98
存货	869	1,681	1,450	2,351
其他流动资产	1	1,683	1,452	2,353
非流动资产	**464**	**553**	**283**	**284**
长期投资	235	235	235	235
固定资产	94	96	98	102
无形资产	7	9	10	12
其他非流动资产	127	214	(61)	(65)
资产总计	**3,133**	**4,669**	**4,551**	**6,283**
流动负债	**1,638**	**3,044**	**2,760**	**4,286**
短期借款	2	0	0	0
应付账款	1,531	2,915	2,603	4,095
其他流动负债	105	128	158	192
非流动负债	**58**	**58**	**58**	**58**
长期借款	0.00	0	0	0
其他非流动负债	58	58	58	58
负债合计	**1,695**	**3,101**	**2,818**	**4,344**
少数股东权益	0.00	0	0	0
股本	372	372	372	372
资本公积	47	52	57	64
留存收益	1,018	1,143	1,304	1,502
归属母公司股东权益	1,438	1,567	1,733	1,938
负债和股东权益	**3,133**	**4,669**	**4,551**	**6,283**

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	**95**	**720**	**427**	**874**
净利润	182	229	291	364
折旧摊销	13	15	16	16
财务费用	(23)	(30)	(38)	(46)
投资损失	(22)	(34)	(44)	(52)
营运资金变动	(86)	540	201	592
其他经营现金流	32	0	0	0
投资活动现金流	(2)	18	27	35
资本支出	(14)	(15)	(16)	(17)
长期投资	7	34	44	52
其他投资现金流	5	0	0	0
筹资活动现金流	(49)	(71)	(87)	(113)
短期借款	(1)	(2)	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	(48)	(69)	(87)	(113)
现金净增加额	45	667	367	796

利润表 单位:百万元

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	**1,752**	**2,129**	**2,612**	**3,181**
营业成本	1,394	1,704	2,092	2,540
营业税金及附加	7	9	11	13
销售费用	26	32	39	47
管理费用	155	168	206	234
财务费用	(23)	(30)	(38)	(46)
资产减值损失	18	33	28	46
公允价值变动收益	0.00	0	0	0
投资净收益	22	34	44	52
营业利润	**205**	**257**	**327**	**409**
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	**204**	**257**	**327**	**409**
所得税	22	28	36	45
净利润	**182**	**229**	**291**	**364**
少数股东损益	0.00	0	0	0
归属母公司净利润	**182**	**229**	**291**	**364**
EBITDA	196	242	305	379
EPS（元）	0.49	0.62	0.78	0.98

主要财务比率

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	2.62%	21.53%	22.69%	21.78%
营业利润	15.52%	25.18%	27.20%	25.11%
归属于母公司净利润	16.05%	25.74%	27.20%	25.11%
获利能力				
毛利率(%)	20.42%	19.97%	19.88%	20.15%
净利率(%)	10.39%	10.75%	11.14%	11.45%
ROE(%)	13.40%	15.23%	17.63%	19.83%
ROIC(%)	11.84%	30.69%	-119.57%	-55.59%
偿债能力				
资产负债率(%)	54.11%	66.43%	61.92%	69.15%
净负债比率(%)	-115.40%	-148.54%	-155.47%	-180.09%
流动比率	1.63	1.35	1.55	1.40
速动比率	1.10	0.80	1.02	0.85
营运能力				
总资产周转率	0.53	0.55	0.57	0.59
应收账款周转率	20.85	48.62	145.60	145.60
应付账款周转率	0.78	0.77	0.76	0.76
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.49	0.62	0.78	0.98
每股经营现金流(最新摊薄)	0.26	1.94	1.15	2.35
每股净资产(最新摊薄)	3.87	4.21	4.66	5.21
估值比率				
P/E	22.5	36.6	28.8	23.0
P/B	2.8	5.3	4.8	4.3
EV/EBITDA	20.89	27.67	20.81	14.76

资料来源：WIND，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。
分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年加入华安证券研究所。
联系人：张旭光，凯斯西储大学金融硕士，主要覆盖电力信息化和科学仪器，2021 年 8 月加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；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）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%;
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。