

云赛智联 (600602)

2022 年年报点评：数据要素市场建设加快，上海数据要素领军者蓄势待发

买入 (维持)

2023 年 03 月 31 日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

研究助理 王世杰

执业证书: S0600121070042

wangshijie@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	4,534	5,405	6,231	7,012
同比	-9%	19%	15%	13%
归属母公司净利润 (百万元)	181	218	252	288
同比	-30%	21%	15%	14%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.13	0.16	0.18	0.21
P/E (现价&最新股本摊薄)	84.12	69.64	60.38	52.77

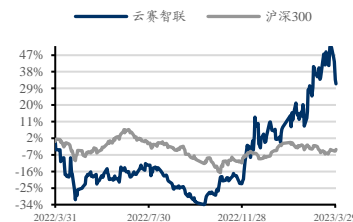
关键词: #业绩符合预期

事件: 2023 年 3 月 28 日, 公司发布 2022 年年报。2022 年, 公司实现营业收入 45.34 亿元, 同比减少 9.19%; 归母净利润 1.81 亿元, 同比减少 29.57%; 扣非归母净利润 0.50 亿元, 同比减少 67.94%。业绩符合市场预期。

投资要点

- **疫情影响公司业绩, 经营性现金流表现优异:** 2022 年, 受上海疫情封控影响, 公司 2022 年营收和利润同比有所减少。公司经营性现金流净额为 2.13 亿元, 同比增长 36.71%, 远超公司归母净利润 1.81 亿元, 现金流状况健康, 主要系公司本年度资金回笼增加所致。
- **云计算大数据业务依旧为第一大业务:** 分业务来看, 2022 年云计算大数据业务实现营业收入 25.74 亿元, 同比减少 0.71%, 营收占比超 55%, 毛利率实现 19.03%, 同比增加 0.93pct。行业解决方案业务实现营业收入 14.51 亿元, 同比减少 9.10%, 毛利率实现 15.33%, 同比减少 0.58pct。智能化产品业务实现营业收入 5.57 亿元, 同比减少 21.47%, 毛利率实现 37.44%, 同比增加 0.83pct。
- **积极布局 AI 技术新领域:** 2022 年 11 月, 公司成功中标上海超级计算中心市公共算力服务平台建设项目, 打造上海市超大规模人工智能计算和赋能平台。公司旗下南洋万邦和信诺时代共计获得微软全球最高等级的合作伙伴奖项“国家大奖”五次, 是国内 MSP 云服务行业的领先者。
- **上海数据要素市场领军者:** 随着“数据二十条”, 《数字中国建设整体布局规划》等数据要素政策相继落地, 数据要素市场化建设推进速度有望加快。上海市数字化建设水平全国领先, 有望引领全国数据要素市场, 云赛智联是上海国资委唯一具备数据治理能力的企业, 有望成为上海数据要素市场领军者。
- **盈利预测与投资评级:** 数据要素政策推进速度加快, 云赛智联作为数据要素市场领军者, 背靠上海国资委, 将充分受益于数据要素产业链多个环节。我们下调 2023-2024 年归母净利润预测为 2.18 (-1.83) / 2.52 (-2.38) 亿元, 给予 2025 年归母净利润 2.88 亿元, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 政策推进不及预期; 技术研发不及预期; 行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.12
一年最低/最高价	5.53/13.05
市净率(倍)	3.34
流通 A 股市值(百万元)	11,946.25
总市值(百万元)	15,208.53

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.32
资产负债率(% ,LF)	34.47
总股本(百万股)	1,367.67
流通 A 股(百万股)	1,074.30

相关研究

《云赛智联(600602): 布局全面的上海数据要素市场化领军者》
2022-12-04

云赛智联三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	6,186	6,074	6,394	6,741	营业总收入	4,534	5,405	6,231	7,012
货币资金及交易性金融资产	3,773	3,671	3,658	3,694	营业成本(含金融类)	3,639	4,272	4,877	5,432
经营性应收款项	1,009	1,036	1,193	1,340	税金及附加	14	19	24	32
存货	1,129	1,053	1,203	1,339	销售费用	224	243	280	316
合同资产	93	108	125	140	管理费用	292	348	401	451
其他流动资产	182	205	216	227	研发费用	361	432	530	631
非流动资产	1,032	1,306	1,567	1,820	财务费用	-89	-65	-64	-64
长期股权投资	88	108	128	148	加:其他收益	26	38	44	49
固定资产及使用权资产	263	304	328	344	投资净收益	133	38	44	49
在建工程	414	614	814	1,014	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	21	23	26	28	减值损失	-59	8	9	8
商誉	221	204	185	167	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	14	14	14	14	营业利润	194	239	279	321
其他非流动资产	11	39	73	106	营业外净收支	10	25	26	27
资产总计	7,218	7,380	7,962	8,561	利润总额	203	264	305	348
流动负债	2,223	2,137	2,433	2,704	减:所得税	15	16	18	21
短期借款及一年内到期的非流动负债	39	31	31	31	净利润	188	248	286	327
经营性应付款项	872	895	1,022	1,138	减:少数股东损益	7	30	34	39
合同负债	985	854	975	1,086	归属母公司净利润	181	218	252	288
其他流动负债	327	357	404	448	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.13	0.16	0.18	0.21
非流动负债	265	265	265	265	EBIT	-6	169	206	245
长期借款	188	188	188	188	EBITDA	89	331	375	415
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	19.74	20.96	21.72	22.53
租赁负债	63	63	63	63	归母净利率(%)	3.99	4.04	4.04	4.11
其他非流动负债	14	14	14	14	收入增长率(%)	-9.19	19.20	15.29	12.54
负债合计	2,488	2,402	2,697	2,969	归母净利润增长率(%)	-29.57	20.78	15.35	14.42
归属母公司股东权益	4,547	4,765	5,017	5,305					
少数股东权益	183	213	247	286					
所有者权益合计	4,730	4,978	5,264	5,592					
负债和股东权益	7,218	7,380	7,962	8,561					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	213	280	349	384	每股净资产(元)	3.32	3.48	3.67	3.88
投资活动现金流	-6	-365	-353	-338	最新发行在外股份(百万股)	1,368	1,368	1,368	1,368
筹资活动现金流	-69	-17	-9	-9	ROIC(%)	-0.11	3.10	3.59	4.03
现金净增加额	139	-102	-13	36	ROE-摊薄(%)	3.98	4.58	5.02	5.43
折旧和摊销	95	161	169	170	资产负债率(%)	34.47	32.54	33.88	34.68
资本开支	-204	-332	-326	-317	P/E (现价&最新股本摊薄)	84.12	69.64	60.38	52.77
营运资本变动	28	-76	-74	-73	P/B (现价)	3.34	3.19	3.03	2.87

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

