

易华录 (300212)

2022 年年报点评: 业绩符合预期, 数据运营快速推进

买入 (维持)

2023 年 04 月 19 日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	1,604	2,634	3,935	5,697
同比	-21%	64%	49%	45%
归属母公司净利润 (百万元)	12	220	386	675
同比	107%	1806%	75%	75%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.02	0.33	0.58	1.01
P/E (现价&最新股本摊薄)	2,561.29	134.37	76.62	43.78

关键词: #新需求、新政策

事件: 公司发布 2022 年年报, 2022 年公司实现营业总收入 16.04 亿元, 同比下降 20.60%; 实现归母净利润 1153.93 万元, 同比增长 106.92%, 业绩符合市场预期。

投资要点

- 业务转型成效显著, 实现扭亏为盈:** 公司 2022 年营收同比下滑主要系遇到公共卫生事件等国内外多重超预期因素冲击, 以及经营重点由数据湖建设转向数据要素运营的战略调整影响。分业务来看, 公司 2022 年政企数字化业务实现营收 6.73 亿元, 毛利率 40.37% (同比+19.95pct), 毛利率大幅提升主要系公司强化运营管理, 业务中纯软项目占比增加。数据运营与服务实现营收 2.60 亿元, 毛利率 49.82% (同比+6.43pct)。数字经济基础设施实现营收 6.76 亿元, 毛利率 49.67% (同比-1.39pct)。2022 年公司经营现金流净额累计为 5.98 亿元, 应收账款和存货较年初减少 4.23 亿元, 两金压降取得明显成效。
- 数据运营快速落地:** 公司数据银行 (现更名为易数工场) 业务锚定数据登记确权、数据交易应用等方向进行纵深业务拓展, 建立了完整的政务数据授权审批流程制度。2022 年公司在抚州落地全国首个基于政务数据授权运营模式的“数据银行”, 在徐州、株洲、开封和抚州 4 个城市的数据湖项目公司均获得当地政务数据治理运营授权, 并与 10 余家省级大数据交易所签署合作协议, 探索区域数据要素市场建设。公司项目储备充足, 未来数据银行将在全国范围内进一步落地。
- 数字基础设施模式创新:** 2022 年公司形成涉及政府、运营商、科研高校、广电、医疗等 12 余个行业的标准解决方案, 累计交付存储项目百余个, 百万级项目达到项目总量的三分之一。除了此前拓展的 32 个数据湖项目外, 公司创新打造易数云新模式, 提供包括云资源、软件及专家云服务三位一体的全景能力, 将所有的云服务拆分为 65 项原子服务, 可以根据实际场景, 组合搭配形成个性化的云服务包。易数云分为政务云、国资云、行业云, 公司已经承接了赣州和德州政务云、遥感国创云等多个项目, 未来有望持续拓展市场, 提供数据全生命周期解决方案。
- 盈利预测与投资评级:** 考虑公司快速成长期仍将持续加大各项投入, 我们将公司 2023-2024 年 EPS 预测由 0.35/0.83 元下调至 0.33/0.58 元, 预测 2025 年 EPS 为 1.01 元。我们看好公司在数据要素市场先发优势显著, 运营型收入高速增长带来盈利水平提升, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 行业竞争加剧, 政策推进不及预期, 项目落地节奏不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	44.39
一年最低/最高价	11.91/48.40
市净率(倍)	7.55
流通 A 股市值(百万元)	28,441.70
总市值(百万元)	29,555.50

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.88
资产负债率(% ,LF)	69.39
总股本(百万股)	665.81
流通 A 股(百万股)	640.72

相关研究

《易华录(300212): 数据要素市场化先行者》

2022-12-04

易华录三大财务预测表

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	8,710	11,512	12,856	17,142	营业总收入	1,604	2,634	3,935	5,697
货币资金及交易性金融资产	552	981	1,362	1,472	营业成本(含金融类)	869	1,519	2,270	3,242
经营性应收款项	2,178	3,863	2,856	5,220	税金及附加	10	17	26	37
存货	385	458	803	998	销售费用	187	316	452	627
合同资产	5,203	5,794	7,082	8,546	管理费用	282	474	689	969
其他流动资产	391	416	752	905	研发费用	58	119	177	256
非流动资产	5,729	6,436	6,926	7,320	财务费用	268	114	120	100
长期股权投资	2,681	3,250	3,662	3,965	加:其他收益	62	79	98	114
固定资产及使用权资产	652	765	893	1,033	投资净收益	141	132	197	285
在建工程	759	791	781	743	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	787	780	741	729	减值损失	-91	-5	-3	-3
商誉	292	292	292	292	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	15	15	15	15	营业利润	43	281	493	862
其他非流动资产	543	543	543	543	营业外净收支	1	0	0	0
资产总计	14,439	17,948	19,782	24,461	利润总额	44	281	493	862
流动负债	7,570	10,767	12,172	16,102	减:所得税	12	37	64	112
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,255	2,755	2,743	2,536	净利润	32	244	429	750
经营性应付款项	2,819	5,618	6,867	10,786	减:少数股东损益	21	24	43	75
合同负债	156	152	227	324	归属母公司净利润	12	220	386	675
其他流动负债	2,341	2,242	2,335	2,456	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.02	0.33	0.58	1.01
非流动负债	2,449	2,449	2,449	2,449	EBIT	240	268	419	680
长期借款	478	478	478	478	EBITDA	396	457	637	925
应付债券	510	510	510	510	毛利率(%)	45.80	42.34	42.31	43.09
租赁负债	15	15	15	15	归母净利率(%)	0.72	8.35	9.80	11.85
其他非流动负债	1,446	1,446	1,446	1,446	收入增长率(%)	-20.60	64.20	49.39	44.81
负债合计	10,019	13,216	14,621	18,551	归母净利润增长率(%)	106.92	1,806.12	75.39	75.02
归属母公司股东权益	3,916	4,203	4,589	5,264					
少数股东权益	504	529	572	647					
所有者权益合计	4,420	4,732	5,160	5,911					
负债和股东权益	14,439	17,948	19,782	24,461					

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	598	755	1,053	809	每股净资产(元)	5.88	6.31	6.89	7.91
投资活动现金流	-458	-768	-514	-356	最新发行在外股份(百万股)	666	666	666	666
筹资活动现金流	-34	375	-157	-343	ROIC(%)	2.05	2.89	4.19	6.45
现金净增加额	109	361	382	109	ROE-摊薄(%)	0.29	5.23	8.41	12.83
折旧和摊销	156	188	218	245	资产负债率(%)	69.39	73.64	73.91	75.84
资本开支	-254	-331	-299	-338	P/E (现价&最新股本摊薄)	2,561.29	134.37	76.62	43.78
营运资本变动	205	323	456	-40	P/B (现价)	7.55	7.03	6.44	5.61

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>

