

新炬网络(605398)

报告日期: 2023 年 04 月 27 日

## Q1 业绩符合预期, 智慧运维市场持续扩大

### ——新炬网络一季报点评

#### 事件点评

2023 年 04 月 27 日, 新炬网络发布一季度报, 一季度实现营业收入 1.33 亿元, 同比增长 2.54%; 归母净利润 0.13 亿元, 同比增长 22.72%。

公司 Q1 收入增速符合预期, 持续重视研发投入。公司 Q1 研发费用为 0.18 亿元, 积极探索通过人工智能技术赋能智能运维与数字员工智能服务场景, 持续开拓信创和智慧运维市场, 未来营收空间可期。

#### 投资要点

##### □ 专注智能运维主业, 深化自身护城河

《数字中国建设整体布局规划》的实施及国家数据局的组建, 加快数字经济发展和全行业数字化转型升级, IT 运维行业作为其中重要的支撑, 相关需求将持续提升。人工智能技术的持续迭代亦将从不同维度推动智能运维行业的变革和发展。在此背景下, 公司通过“企业级产品+本地化服务”的双轮驱动模式和“HI+AI”人机协同的双向赋能路径, 持续为客户提供 IT 数据中心运维服务及运维产品, 满足其在云计算、大数据背景和信创产业快速发展趋势下更高的运维要求。

报告期内, 公司获批成为上海市软件行业协会信息技术应用创新工作委员会成员单位。公司 ZnAiops 智能运维管理平台软件 V4.0、ZnSQL 异构数据库智能管理平台软件 V3.0 分别获得上海软协信创工委颁发的“信创产品评估证书”

我们认为, 作为一家多云全栈智能运维服务商, 公司有望凭借积累的服务经验、客户资源、技术理解沉淀并持续迭代相应的产品能力, 实现运维效率和盈利能力的提升。

##### □ 稳步拓展行业客群, 打造信创标杆客户

公司致力于完善营销与服务网络, 通过上海总部和北京、广州、杭州三个区域运营中心及全国二十余个主要城市建立的分支机构或本地技术团队, 凭借丰富的运维服务经验和完善的智能运维产品体系, 持续为客户的数字化转型和信创落地提供有力支撑, 保障其核心 IT 业务系统稳定运行。

报告期内, 公司在电信、金融、能源、交通等多个行业开展客户巩固与拓展工作并积极打造标杆客户, 通过标杆客户的示范效应将成功经验复制到行业内的其他客户。2022 年度, 公司服务客户达 190 家, 客户多元化水平进一步提高, 新增标杆客户包括南方电网数字电网研究院、中国人民保险集团、华安基金、中信期货、比亚迪汽车、五矿地产等。

##### □ 研发能力持续发力, 核心产品迭代升级

2022 年度, 公司继续加强自身研发能力建设, 持续推动 4 核心产品迭代升级, 共计投入研发费用人民币 10,366.63 万元, 占当期营业收入的比重为 16.91%, 同比增长 2.21 个百分点。公司发布 ZnAiops 智能运维管理平台 V4.0 版本, 深度融合统一智能监控、自动化运维管理、CMDB IT 资产管理和敏捷 ITSM 服务管理四大套件, 进一步提升了产品成熟度和一体化、自动化、智能化运维管理能力。

##### □ 盈利预测与估值

作为国内 IT 智能运维服务领域的龙头企业, 公司未来有望凭借“服务+产品”的模式、丰富的服务经验以及不断强化的技术实力在增长潜力更大的智能运维产品

#### 投资评级: 买入(维持)

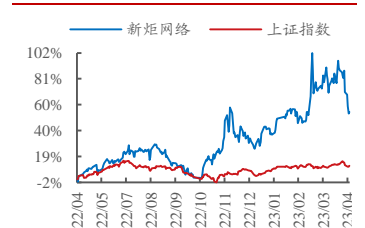
分析师: 刘雯蜀  
执业证书号: s1230523020002  
liuwenshu03@stocke.com.cn

研究助理: 郑毅  
zhengyi@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 31.62
总市值(百万元)	2,633.87
总股本(百万股)	83.30

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《业绩表现符合预期, 智慧运维大有可为》2023.04.13
- 《国产替代下, 智能运维接力信创的最后一公里——新炬网络深度报告》2022.12.23

市场占有一席之地。我们预测公司 2023-2025 年实现营业收入分别为 7.16/8.28/9.51 亿元，同比增长 16.84%/15.63%/14.80%；实现归母净利润 0.71/0.86/1.15 亿元，同比增长 24.83%/21.43%/33.65%，对应 EPS 为 0.85/1.04/1.39 元，对应 2023 年 47 倍 PE。维持“买入”评级。

#### □ 风险提示

技术发展风险、市场拓展效果不及预期

## 财务摘要

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	613.19	716.43	828.39	951.02
(+/-) (%)	3.68%	16.84%	15.63%	14.80%
归母净利润	56.98	71.13	86.37	115.43
(+/-) (%)	-17.73%	24.83%	21.43%	33.65%
每股收益(元)	0.68	0.85	1.04	1.39
P/E	58.62	46.96	38.67	28.94

资料来源：浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	1213	1379	1482	1614
现金	902	1026	1103	1218
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	57	80	89	100
其它应收款	6	6	8	9
预付账款	0	1	1	1
存货	65	87	100	105
其他	183	180	182	182
<b>非流动资产</b>	21	20	24	24
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	7	9	10	12
无形资产	1	1	1	1
在建工程	0	0	0	0
其他	12	10	12	11
<b>资产总计</b>	1234	1399	1506	1638
<b>流动负债</b>	211	305	324	341
短期借款	10	34	29	24
应付款项	114	175	188	199
预收账款	0	0	0	0
其他	87	96	107	119
<b>非流动负债</b>	4	4	5	5
长期借款	0	0	0	0
其他	4	4	5	5
<b>负债合计</b>	215	309	330	346
少数股东权益	0	0	1	1
归属母公司股东权益	1018	1089	1176	1291
<b>负债和股东权益</b>	1234	1399	1506	1638

### 利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	613	716	828	951
营业成本	393	480	530	590
营业税金及附加	3	3	4	5
营业费用	27	32	39	43
管理费用	47	56	66	74
研发费用	104	96	124	143
财务费用	(9)	(13)	(14)	(16)
资产减值损失	1	(2)	(1)	(0)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	3	2	2	2
其他经营收益	14	14	14	14
<b>营业利润</b>	64	79	96	129
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>利润总额</b>	64	79	96	129
所得税	7	8	10	13
<b>净利润</b>	57	71	86	116
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	57	71	86	115
EBITDA	53	67	84	114
EPS (最新摊薄)	0.68	0.85	1.04	1.39

### 主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入	3.68%	16.84%	15.63%	14.80%
营业利润	-21.17%	23.94%	21.91%	33.59%
归属母公司净利润	-17.73%	24.83%	21.43%	33.65%
<b>获利能力</b>				
毛利率	35.89%	33.00%	36.00%	38.00%
净利率	9.31%	9.94%	10.44%	12.16%
ROE	5.71%	6.75%	7.62%	9.35%
ROIC	4.38%	5.26%	6.08%	7.66%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	17.43%	22.11%	21.89%	21.13%
净负债比率	7.04%	12.19%	10.09%	8.30%
流动比率	5.75	4.52	4.57	4.73
速动比率	5.44	4.24	4.26	4.42
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.49	0.54	0.57	0.60
应收账款周转率	11.22	11.94	11.06	11.57
应付账款周转率	3.78	4.52	3.88	4.03
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.68	0.85	1.04	1.39
每股经营现金	0.74	1.07	0.82	1.25
每股净资产	12.22	13.08	14.11	15.50
<b>估值比率</b>				
P/E	58.62	46.96	38.67	28.94
P/B	3.28	3.07	2.84	2.59
EV/EBITDA	27.64	35.04	27.23	18.86

### 现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	62	101	96	138
净利润	57	99	112	149
折旧摊销	2	1	1	1
财务费用	(9)	(13)	(14)	(17)
投资损失	(3)	(2)	(2)	(2)
营运资金变动	(20)	25	14	14
其它	35	(10)	(15)	(7)
<b>投资活动现金流</b>	(3)	(1)	(1)	(1)
资本支出	(4)	(2)	(2)	(3)
长期投资	0	0	0	0
其他	1	1	1	2
<b>筹资活动现金流</b>	(54)	36	10	12
短期借款	(32)	24	(6)	(4)
长期借款	0	0	0	0
其他	(22)	11	15	16
<b>现金净增加额</b>	4	136	105	149

资料来源：浙商证券研究所



## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>