

中亦科技 (301208.SZ) 二季度业绩增长提速，信创带来良机

2023 年 08 月 22 日

——公司信息更新报告
投资评级：买入（维持）
陈宝健（分析师）
闫宁（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

yanning@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

证书编号：S0790523080003

日期	2023/8/21
当前股价(元)	56.98
一年最高最低(元)	72.08/33.57
总市值(亿元)	56.98
流通市值(亿元)	20.20
总股本(亿股)	1.00
流通股本(亿股)	0.35
近 3 个月换手率(%)	537.56

● 信创服务领军，维持“买入”评级

2023 年二季度公司业绩增长提速。在信创背景下，国产服务器、操作系统采购量增长，运维服务需求有望加速释放，公司是信创服务领军，有望充分受益于行业景气度提升。考虑到合同交付验收节奏，我们下调 2023-2024、新增 2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润分别为 1.77、2.22、2.78（2023-2024 年原为 2.01、2.73）亿元，对应 EPS 分别为 1.77、2.22、2.78 元，对应当前股价 PE 分别为 32.1、25.6、20.5 倍，信创趋势下业绩加速可期，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布 2023 半年报

2023 上半年，公司实现收入 4.83 亿元，同比增长 7.91%，实现归母净利润 0.52 亿元，同比增长 17.37%。单二季度，公司实现收入 2.72 亿元，同比增长 37.48%，实现归母净利润 0.26 亿元，同比增长 24.26%。公司持续深耕金融领域，扩大客户覆盖面和深度，同时积极拓展其他行业领域，二季度收入和利润增长提速。

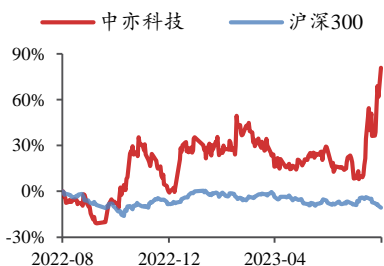
● 信创服务领军，有望充分受益于国产化浪潮

(1) 信创招投标进展积极，国产化有望全面推进。7 月，总书记在《求是》再次发文表示“提升国产化替代水平和应用规模”，表明国家层面高度重视自主可控。招投标层面，7 月以来信创招投标取得积极进展，包括邮政集团、中交集团操作系统集采项目以及中信银行 65 亿信创项目，国产化有望全面推进。

(2) IT 运维空间广阔，信创带来良机。根据艾瑞咨询数据，预计 2023 年中国 IT 基础架构运维整体市场规模将超过 3,000 亿元，空间广阔。在信创背景下，国产服务器、操作系统采购量持续增长，运维服务需求有望加速释放，第三方运维服务厂商具备响应速度和价格等优势，有望迎来发展良机。

(3) 公司是信创服务领军，有望充分受益于景气度提升。公司专注数据库、操作系统、存储等 IT 基础架构，提供运维服务及智能运维产品。公司在金融等领域积累丰富的客户资源，包括中国人民银行、国开行、六大国有行等，并且保持长期、稳定合作，2023 年上半年公司来自金融行业的收入占比 79.5%。金融行业资金保障度高，信创进展有望更为积极，公司有望充分受益，业绩加速可期。

● 风险提示：客户需求不及预期；市场竞争加剧；市场拓展风险。

股价走势图


数据来源：聚源

相关研究报告

《信创服务领军，充分受益国产化机遇——公司首次覆盖报告》-2022.11.23

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,183	1,325	1,678	2,112	2,638
YOY(%)	44.2	12.0	26.6	25.9	24.9
归母净利润(百万元)	122	142	177	222	278
YOY(%)	42.1	15.6	25.4	25.3	25.1
毛利率(%)	27.5	27.2	27.4	27.5	27.5
净利率(%)	10.3	10.7	10.6	10.5	10.5
ROE(%)	22.8	10.4	11.7	13.0	14.1
EPS(摊薄/元)	1.22	1.42	1.77	2.22	2.78
P/E(倍)	46.6	40.3	32.1	25.6	20.5
P/B(倍)	10.6	4.2	3.8	3.3	2.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	921	1831	2033	2228	2515	营业收入	1183	1325	1678	2112	2638
现金	453	1202	1443	1412	1683	营业成本	857	965	1218	1532	1913
应收票据及应收账款	67	104	105	106	105	营业税金及附加	4	3	5	6	7
其他应收款	16	22	20	19	22	营业费用	78	92	119	148	182
预付账款	9	4	9	8	11	管理费用	70	76	94	116	145
存货	178	163	184	199	226	研发费用	38	44	57	72	87
其他流动资产	198	335	272	485	467	财务费用	-4	-14	-21	-21	-22
非流动资产	11	14	12	12	12	资产减值损失	-3	-5	-5	-7	-8
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	2	8	3	4	4
固定资产	3	4	4	4	3	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	3	4	3	3	3	投资净收益	0	0	0	0	0
其他非流动资产	5	6	5	5	6	资产处置收益	-0	-0	-0	-0	-0
资产总计	932	1844	2045	2240	2527	营业利润	139	164	204	256	321
流动负债	393	482	533	525	557	营业外收入	2	0	1	1	1
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	135	242	245	226	252	利润总额	141	164	205	257	321
其他流动负债	259	241	287	299	305	所得税	19	22	28	35	43
非流动负债	1	2	1	1	1	净利润	122	142	177	222	278
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	1	2	1	1	1	归属母公司净利润	122	142	177	222	278
负债合计	394	484	534	526	558	EBITDA	128	130	167	216	277
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	1.22	1.42	1.77	2.22	2.78
股本	50	67	100	100	100						
资本公积	57	745	712	712	712	主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
留存收益	431	548	709	907	1153	成长能力					
归属母公司股东权益	538	1360	1511	1714	1968	营业收入(%)	44.2	12.0	26.6	25.9	24.9
负债和股东权益	932	1844	2045	2240	2527	营业利润(%)	38.5	18.0	24.9	25.4	25.2
						归属于母公司净利润(%)	42.1	15.6	25.4	25.3	25.1
						获利能力					
						毛利率(%)	27.5	27.2	27.4	27.5	27.5
						净利率(%)	10.3	10.7	10.6	10.5	10.5
						ROE(%)	22.8	10.4	11.7	13.0	14.1
						ROIC(%)	129.2	68.9	208.7	61.4	83.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	42.3	26.2	26.1	23.5	22.1
						净负债比率(%)	-84.1	-88.2	-95.5	-82.4	-85.5
						流动比率	2.3	3.8	3.8	4.2	4.5
						速动比率	1.8	3.4	3.4	3.8	4.1
						营运能力					
						总资产周转率	1.3	1.0	0.9	1.0	1.1
						应收账款周转率	22.3	15.7	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	6.7	5.2	10.1	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.22	1.42	1.77	2.22	2.78
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.28	0.72	2.50	-0.30	2.75
						每股净资产(最新摊薄)	5.38	13.60	15.11	17.14	19.68
						估值比率					
						P/E	46.6	40.3	32.1	25.6	20.5
						P/B	10.6	4.2	3.8	3.3	2.9
						EV/EBITDA	40.8	34.7	25.5	19.8	14.5

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	128	72	250	-30	275
净利润	122	142	177	222	278
折旧摊销	1	2	2	2	2
财务费用	-4	-14	-21	-21	-22
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-6	-83	91	-234	16
其他经营现金流	15	25	0	-0	0
投资活动现金流	-3	-1	-1	-2	-2
资本支出	3	1	2	1	2
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	0	0	1	-0	-0
筹资活动现金流	-24	681	-8	1	-2
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	17	33	0	0
资本公积增加	6	688	-33	0	0
其他筹资现金流	-30	-24	-8	1	-2
现金净增加额	101	751	241	-31	271

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn