

深桑达 A (000032)

报告日期: 2023 年 08 月 23 日

亏损同比收窄, 依托数据要素&专属云业务顺势而起

——深桑达 2023 年半年报点评报告

投资要点

□ 业绩表现:

2023 年 8 月 23 日, 公司发布 2023 年半年度报告, 23 年 H1 公司实现营收 267.20 亿, 同比增加 17.51%; 实现归母净利润-1.49 亿, 同比减亏 53.56%; 实现扣非净利润-1.83 亿, 同比减亏 48.56%。

成本方面, 23 年 H1 公司营业成本同比增长 17.09%, 其中高科技产业工程服务业务营业成本同比增长 21.97%, 数字与信息服务业务营业成本同比下降 53.60%, 与营收同比变化有关。

□ 数据要素市场加速发展, “中国电子云” 高速增长

“中国电子云”作为中国信创云引领者, 2023 年上半年, 公司持续突破, 产品能力及自研产品线取得快速发展, 一是提供算力基础平台产品, 包括专属云 CECSTACK (已可支持 70 余个产品、4,600 余项规格, 并在单集群规模上支持 2 万台服务器)、超融合 CeaCube (支持 X86、C86 和 ARM 环境部署) 等; 二是提供数据管理平台产品, 包括智能数据云、飞瞰数据中台等; 三是分布式云全栈全域解决方案, 包括运营云、专属云、分支云、边缘云等。我们认为公司在电子云板块同样拥有较强的竞争力: 与互联网厂商相比, 深桑达在政府和央企渠道优势显著, 有望扮演国资云的重要承建者。

□ 高科技产业工程服务业务持续稳定发展

公司提供以洁净室咨询、设计、施工、运营为核心的高科技产业工程服务, 自成立以来专注服务电子信息、生物医药、新基建、新能源领域的高科技产业客户。2023 年上半年, 公司该业务营收 251.33 亿元, 同比增长 22.72%, 主要系公司继续巩固在产业服务领域的优势地位, 持续服务高新电子、集成电路、生物医药、新能源、新基建等战略新兴产业客户, 相关业务合同额稳定增长, 带动营收增长。我们认为高科技产业, 助推公司电子云业务顺势而起。加持强大的自研能力和优质的合作群体, 能够不断扩大产品与服务的核心竞争力, 拥有更加安全的国产化软硬件, 同时也更加符合信创的需求, 营收空间浩瀚无垠。

□ 数字与信息服务全面推进产品化转型

公司在云计算及存储、数据创新两大业务领域, 肩负“云数”领域中国化时代化的战略使命, 承担云计算及存储、数据创新、数字政府与行业数字化服务三项数字与信息服务业务。2023 年上半年, 该业务营收 3.61 亿元, 同比下降 54.79%, 主要系公司全面向高科技、产品型公司转型, 主动减少了纯集成类业务规模, 以及部分项目尚处于交付过程中未实现收入所致。我们认为公司在数字与信息服务处于行业领先地位, 且已打造出成熟的产业链, 未来有望在数据要素市场产业化大时代持续保有竞争力。

□ 数字供热与新能源服务全面实现数字化转型

公司的数字供热业务以低碳、舒适、高效为目标, 目前已具备了端到端的自动化、智能化控制能力。2023 年上半年, 该业务收入 10.57 亿, 同比减少 1.22%。公司在该领域全面实现了数字化转型, 在为用户提供优质服务的同时, 节能减排也取得明显成效, 能耗水平在行业内处于领先地位。

□ 盈利预测与估值

我们预测公司 2023-2025 年实现营收 570.95/645.57/734.37 亿元, 同比增速分别为 11.84%/13.07%/13.75%, 对应归母净利润分别为 3.06/4.75/6.57 亿元, 同比增速分别为 188.77%/55.18%/38.29%, 对应 EPS 为 0.27/0.42/0.58 元, 对应 PE 为 114.95/74.07/53.57 倍。维持“增持”评级。

□ 风险提示

宏观环境风险、政策推进不及预期风险、研发投入影响公司整体经营业绩。

投资评级: 增持(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	¥ 30.94
总市值(百万元)	35,208.46
总股本(百万股)	1,137.96

股票走势图



相关报告

1 《产业服务龙头企业, 依托数据要素&专属云业务顺势而起》
2023.06.10

财务摘要

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	51051.92	57095.20	64557.48	73437.27
(+/-) (%)	15.67%	11.84%	13.07%	13.75%
归母净利润	-162.25	306.29	475.31	657.30
(+/-) (%)	-	188.77%	55.18%	38.29%
每股收益(元)	-0.14	0.27	0.42	0.58
P/E	-216.99	114.95	74.07	53.57

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
流动资产	42309	39687	45204	49365
现金	9141	10014	10992	12448
交易性金融资产	476	393	435	414
应收账款	10615	12483	14394	15739
其它应收款	637	1135	1022	1179
预付账款	1747	3000	2561	3095
存货	1124	2038	1744	2074
其他	18569	10623	14056	14416
非流动资产	10531	10787	13076	13853
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	1778	1059	1411	1416
固定资产	4385	5683	7312	8067
无形资产	1074	1318	1559	1747
在建工程	951	760	608	487
其他	2343	1966	2185	2135
资产总计	52840	50474	58280	63218
流动负债	35140	32802	39155	43048
短期借款	1851	1669	1760	1714
应付款项	23590	22114	27498	31219
预收账款	0	0	0	0
其他	9698	9019	9897	10115
非流动负债	7574	6933	7330	7279
长期借款	5716	5716	5716	5716
其他	1859	1218	1614	1564
负债合计	42714	39735	46485	50327
少数股东权益	4556	4862	5443	5882
归属母公司股东权益	5570	5876	6351	7009
负债和股东权益	52840	50474	58280	63218

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(247)	2404	3910	3255
净利润	714	613	1056	1095
折旧摊销	424	386	509	614
财务费用	315	417	408	387
投资损失	(16)	(19)	(24)	(30)
营运资金变动	(678)	1975	1535	1399
其它	(1006)	(967)	427	(210)
投资活动现金流	(1455)	(872)	(2625)	(1386)
资本支出	(275)	(1433)	(1912)	(1167)
长期投资	(379)	728	(359)	(3)
其他	(802)	(168)	(353)	(216)
筹资活动现金流	2075	(658)	(308)	(413)
短期借款	366	(183)	91	(46)
长期借款	2138	0	0	0
其他	(428)	(475)	(399)	(367)
现金净增加额	373	873	978	1457

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	51052	57095	64557	73437
营业成本	45228	50643	57243	65102
营业税金及附加	94	165	148	172
营业费用	916	1178	1261	1422
管理费用	1820	2393	2301	2771
研发费用	1527	1589	1842	2078
财务费用	315	417	408	387
资产减值损失	280	56	84	139
公允价值变动损益	65	16	19	25
投资净收益	16	19	24	30
其他经营收益	232	144	183	188
营业利润	1184	834	1497	1609
营业外收支	1	0	1	0
利润总额	1185	834	1498	1610
所得税	471	221	442	514
净利润	714	613	1056	1095
少数股东损益	876	306	581	438
归属母公司净利润	(162)	306	475	657
EBITDA	1907	1606	2377	2576
EPS (最新摊薄)	(0.14)	0.27	0.42	0.58

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	15.67%	11.84%	13.07%	13.75%
营业利润	-43.54%	-29.55%	79.55%	7.48%
归属母公司净利润	-	188.77%	55.18%	38.29%
获利能力				
毛利率	11.41%	11.30%	11.33%	11.35%
净利率	1.40%	1.07%	1.64%	1.49%
ROE	-1.65%	2.94%	4.22%	5.33%
ROIC	5.47%	5.62%	7.83%	7.68%
偿债能力				
资产负债率	80.84%	78.72%	79.76%	79.61%
净负债比率	21.58%	22.80%	19.66%	18.08%
流动比率	1.20	1.21	1.15	1.15
速动比率	1.17	1.15	1.11	1.10
营运能力				
总资产周转率	1.05	1.11	1.19	1.21
应收账款周转率	5.05	5.27	5.13	5.12
应付账款周转率	2.78	2.83	2.90	2.82
每股指标(元)				
每股收益	-0.14	0.27	0.42	0.58
每股经营现金	-0.22	2.11	3.44	2.86
每股净资产	4.89	5.16	5.58	6.16
估值比率				
P/E	-216.99	114.95	74.07	53.57
P/B	6.32	5.99	5.54	5.02
EV/EBITDA	15.01	24.73	16.70	14.99

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>