

深桑达 A (000032.SZ)

2023 年 08 月 25 日

收入快速增长，持续引领数据要素创新

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈宝健（分析师）

刘逍遥（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

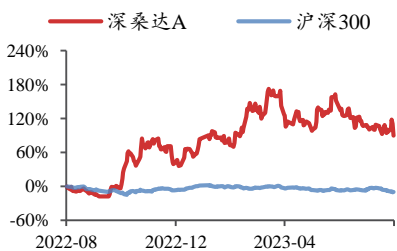
liuxiaoyao@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

证书编号：S0790520090001

日期	2023/8/24
当前股价(元)	27.85
一年最高最低(元)	41.55/11.98
总市值(亿元)	316.92
流通市值(亿元)	179.57
总股本(亿股)	11.38
流通股本(亿股)	6.45
近 3 个月换手率(%)	221.16

股价走势图



数据来源：聚源

● 数字信息服务领域国资龙头，维持“买入”评级

我们维持 2023-2025 年归母净利润预测为 2.61、4.94、7.15 亿元，EPS 分别为 0.23、0.43、0.63 元/股，当前股价对应 PE 分别 121.6、64.2、44.3 倍，考虑公司在国资云及数据要素领域的领先地位，维持“买入”评级。

● 政务云市场规模持续增长，数据要素市场进入加速发展期

2023 年上半年，公司实现营业收入 267.20 亿元，同比增长 17.51%；实现归母净利润-1.49 亿元，同比减亏 53.56%。分产品来看，受益于高新电子、集成电路、生物医药、新能源、新基建等下游战略新兴产业高景气，高科技产业工程服务业务实现收入 251.33 亿元，同比增长 22.72%；数字与信息服务业务实现收入 3.61 亿元，同比下滑 54.79%，主要由于公司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；数字供热与新能源服务实现收入 10.57 亿元，同比下滑 1.22%。

● 在数据要素领域，公司持续引领行业创新

公司是中国电子数据创新业务的核心参与企业，已形成数据治理工程总体设计、数据金库、数据要素加工交易平台、安全可信数据空间、数据要素蝶变器、数据资产登记服务平台等数据安全与数据要素化工程系列产品，并已在武汉、郑州、徐州、温州、德阳、大理等多个地市开展工程实践。

● 拟定增 30 亿元，募投项目有望提升公司业务规模和市场竞争力

公司发布公告，拟定增 30 亿元，主要投向：运营型云项目（8 亿元）；分布式存储研发项目（3 亿元）；中国电子云研发基地一期项目（4 亿元）；高科技产业工程服务项目（9 亿元）；补充流动资金或偿还银行贷款（6 亿元）。募投项目有利于贯彻执行公司战略，扩充运能运力，扩大经营规模，提升服务能力，进一步夯实公司核心竞争力。

● 风险提示：政府财政支出缩减；业务进展不及预期；市场竞争加剧风险。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	44,134	51,052	63,905	81,127	98,587
YOY(%)	37.7	15.7	25.2	27.0	21.5
归母净利润(百万元)	387	-162	261	494	715
YOY(%)	81.1	-141.9	260.6	89.6	44.8
毛利率(%)	12.0	11.4	11.5	11.9	12.4
净利率(%)	0.9	-0.3	0.4	0.6	0.7
ROE(%)	11.8	7.0	7.3	9.5	11.2
EPS(摊薄/元)	0.34	-0.14	0.23	0.43	0.63
P/E(倍)	81.9	-195.3	121.6	64.2	44.3
P/B(倍)	5.1	5.7	5.5	5.1	4.7

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
流动资产	36032	42309	42393	66340	62546
现金	8103	9141	11834	14836	18042
应收票据及应收账款	10967	10615	13964	15537	17325
其他应收款	756	637	1231	1151	1703
预付账款	1413	1747	1810	2905	2799
存货	1061	1124	1436	1914	2108
其他流动资产	13732	19045	12120	29997	20570
非流动资产	9901	10541	12572	14702	16692
长期投资	1397	1778	2258	2687	3127
固定资产	4255	4385	5636	7144	8569
无形资产	1065	1083	1269	1247	1264
其他非流动资产	3184	3295	3408	3624	3732
资产总计	45933	52851	54965	81042	79238
流动负债	30742	35140	36875	62383	59888
短期借款	1486	1851	4826	6885	8636
应付票据及应付账款	19215	23590	22597	45434	40958
其他流动负债	10040	9698	9452	10064	10294
非流动负债	5474	7575	7255	6786	6077
长期借款	3578	5716	5427	4939	4235
其他非流动负债	1896	1859	1828	1847	1842
负债合计	36216	42715	44130	69169	65966
少数股东权益	3520	4558	5087	5715	6490
股本	1139	1138	1138	1138	1138
资本公积	3317	2928	2928	2928	2928
留存收益	1728	1466	2177	3188	4529
归属母公司股东权益	6198	5578	5748	6158	6782
负债和股东权益	45933	52851	54965	81042	79238

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	286	-247	3143	4388	5189
净利润	1146	714	790	1123	1490
折旧摊销	418	424	486	616	765
财务费用	289	315	319	418	459
投资损失	-60	-16	-27	-29	-26
营运资金变动	-1891	-2041	1227	1907	2060
其他经营现金流	385	357	348	352	441
投资活动现金流	-197	-1455	-2396	-2691	-2694
资本支出	583	641	2118	2264	2328
长期投资	-477	-356	-479	-429	-440
其他投资现金流	863	-459	201	2	75
筹资活动现金流	1628	2075	-1220	-718	-1026
短期借款	54	366	2975	2059	1751
长期借款	-866	2138	-289	-488	-704
普通股增加	726	-1	0	0	0
资本公积增加	2157	-389	0	0	0
其他筹资现金流	-442	-38	-3907	-2289	-2073
现金净增加额	1714	387	-474	979	1469

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	44134	51052	63905	81127	98587
营业成本	38856	45228	56580	71433	86393
营业税金及附加	95	94	126	159	192
营业费用	859	916	1214	1623	2070
管理费用	1311	1820	2301	2921	3549
研发费用	1056	1527	1981	2596	3253
财务费用	289	315	319	418	459
资产减值损失	-57	-85	84	116	141
其他收益	175	238	191	204	206
公允价值变动收益	-1	65	32	38	40
投资净收益	60	16	27	29	26
资产处置收益	12	-6	1	0	-0
营业利润	1615	1184	1204	1735	2318
营业外收入	9	20	16	16	17
营业外支出	10	19	17	16	17
利润总额	1614	1185	1203	1735	2318
所得税	468	471	414	612	828
净利润	1146	714	790	1123	1490
少数股东损益	759	876	529	629	775
归属母公司净利润	387	-162	261	494	715
EBITDA	2115	1824	1821	2534	3270
EPS(元)	0.34	-0.14	0.23	0.43	0.63

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	37.7	15.7	25.2	27.0	21.5
营业利润(%)	25.7	-26.7	1.7	44.1	33.6
归属于母公司净利润(%)	81.1	-141.9	260.6	89.6	44.8
获利能力					
毛利率(%)	12.0	11.4	11.5	11.9	12.4
净利率(%)	0.9	-0.3	0.4	0.6	0.7
ROE(%)	11.8	7.0	7.3	9.5	11.2
ROIC(%)	8.3	5.2	4.7	5.9	7.0
偿债能力					
资产负债率(%)	78.8	80.8	80.3	85.3	83.2
净负债比率(%)	1.3	15.6	11.3	0.3	-14.4
流动比率	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0
速动比率	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.0	1.2	1.2	1.2
应收账款周转率	4.5	4.9	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	2.9	2.7	6.3	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.34	-0.14	0.23	0.43	0.63
每股经营现金流(最新摊薄)	0.25	-0.22	2.76	3.86	4.56
每股净资产(最新摊薄)	5.45	4.90	5.05	5.41	5.96
估值比率					
P/E	81.9	-195.3	121.6	64.2	44.3
P/B	5.1	5.7	5.5	5.1	4.7
EV/EBITDA	16.6	20.5	20.7	14.6	11.0

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R3（中风险），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C3、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C3、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