

深桑达 A (000032)

报告日期: 2023 年 08 月 24 日

打造中国版 Azure 云, 算力、电子云、数据要素齐发力

——深桑达 A 定增点评报告

投资要点

□ 定增内容:

8月24日公司发布公告称,拟向不超过35名(含)的特定投资者,发行不超过发行前公司总股本30%的A股股票数量,即不超过约3.41亿股(含本数),发行价格为不低于定价基准日前20个交易日公司股票均价的80%。

本次发行拟募集不超过30亿元,募集资金用于以下用途:运营型云项目,总投资约13.56亿元,拟投入募集资金8亿元;分布式存储研发项目,总投资约5.34亿元,拟投入募集资金3亿元;中国电子云研发基地一期项目,总投资约4.6亿元,拟投入募集资金4亿元;高科技产业工项目,总投资约41.55亿元,拟投入募集资金9亿元;补充流动资金或偿还银行贷款约6亿元。

□ 打造智算中心,筑基算力平台

公司按照“1+1+N”布局推进数字与信息服务业务,以数字底座和数据创新助力千行百业数字化转型。其中“N”是指面向行业需求,投资建设N个可信智算中心。而算力基础平台产品作为“中国电子云”三层产品结构之一,目前已打造包括专属云CECSTACK、超融合CeaCube、容器云CeaKE、云原生分布式存储CeaStor、云原生安全CeaSEC等多款自研产品。

□ “电子云”助力云数融合,引领中国信创云

“中国电子云”作为中国信创云引领者,依托中国电子自主计算体系及丰富的网信产业资源强落实云数融合,打造“中国电子云”这一中国电子旗下唯一云平台,为政府、金融机构、公共服务机构、大型集团企业客户提供高安全数字基础设施,在北京打造了定位于关键信息基础设施的中国电子信创云云基地,并已在武汉、遂宁、大理、大同、温州等地提供政务云。我们认为公司在电子云板块拥有较强的竞争力,借助公司拥有强大的自研能力和优质的合作群体加持,面对未来的专属云市场可以抢占先机,营收空间浩瀚无垠。

□ 数据要素工程系列产品构建,保有未来产业化竞争力

公司是中国电子数据创新业务的核心参与企业,是数据要素系列产品的主要研发者,也是具体项目的主要实施者。在“数据要素化”方面,与中国电子及清华大学共同组建数据治理工程研究院,形成了《数据安全与数据要素化工程总体方案》并通过有关专家评审,在有关地区试点应用。在技术及产品领域,构建了原始数据与数据应用解耦技术体系、数据金库技术体系、数据要素(元件)加工与交易技术体系三大共性技术,并在试点项目中得到系统性验证。目前,公司已形成数据金库、数据要素加工交易中心、安全可信数据空间等数据要素化工程系列产品,并已在德阳、郑州、大理、江门、武汉、徐州等多个地市开展工程试点。我们认为公司未来有望在数据要素市场产业化大时代持续保有竞争力。

□ 高科技产业工程服务持续增长,稳健公司营收水平

公司是高科技产业工程服务领域的龙头企业,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。该业务目前是公司主要收入来源,2023年上半年营收251.33亿元,同比增长22.72%,占公司总营收的94.06%。目前公司高科技产业工程多个项目获得“国家优质工程”称号。

□ 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103.47/66.68/48.22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 ¥27.85

总市值(百万元) 31,692.16

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	-195.32	103.47	66.68	48.22

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	-195.32	103.47	66.68	48.22
P/B	5.69	5.39	4.99	4.52
EV/EBITDA	15.01	22.54	15.22	13.63

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>