

# 公司已经进入战略下沉阶段，政务服务数据化红利初现

## ——德生科技事件点评

公司点评

- **事件：**公司近日收到“毕节市劳动力信息数据采集及分析服务”项目《中标通知书》，中标金额为人民币2,351.25万元。本项目主要为毕节当地提供劳动力数据调查及配套信息服务，助力毕节的社会保障事业。

### ● 公司深耕人社信息化领域，受益于人社服务升级大背景

公司自1999年成立以来专注于人社事业，截至2020年在全国所有地级市的覆盖率已超过50%，是社保卡相关领域龙头。从人社服务行业属性来看，相关政务数据拥有非常高的获取壁垒，公司依托于政务数据能够为民众提供更多样的服务，应用场景广阔。从行业规模来看，根据智研咨询报告，2018年我国社保行业IT投资规模约155.2亿元，同比增长12.79%，2018年我国医疗信息化IT支出为492亿，约为社保IT支出的3倍，未来人社信息化投入空间可期。从政策导向来看，我国正在加快政务数据互联互通，提升政务网络能力，强化社会治理和经济监管，提升民生服务水平推动政府数字化转型。2021年3月，公司与聚合数据签订政务大数据运营协议，将在全国范围内推动基于人力资源大数据服务的多场景服务，人社服务升级红利逐步释放。

### ● 此次项目标志着公司已经进入战略下沉，打开地市级政务服务增长空间

公司本次中标毕节市劳动力信息数据采集及分析服务项目，主要内容为帮助毕节市人社局统计当地人民群众的就业失业情况并进行实时反馈，推进落实就业保障服务，助力智慧政务建设。公司在精准就业方面，以“政府搭台+服务唱戏+市场运作”的模式，搭建人社就业大数据服务平台。此次项目以服务毕节当地劳动力数据调查为基础，探索构建全方位的城市人力资源大数据服务体系平台，成为公司拓展人资服务市场、进入战略下沉阶段的重要里程碑，也是为下沉地市提供全方位服务的重要尝试。

- **看好公司人社服务龙头地位及政务数据平台搭建实力，维持“推荐”评级**
- 看好公司在人社服务行业积累及政务数据平台搭建实力，本次中标为公司下沉战略的重要尝试，未来数据化政务服务红利可期。我们预计2020-2022年公司营业收入分别为5.1/8.1/11.6亿元，净利润0.76/1.4/2.1亿元。对应EPS为0.4/0.7/1.1元，对应PE为38/21/14倍。首次覆盖给予“推荐”评级。

### ● 风险提示：人社服务信息化推进低于预期、疫情反复、市场竞争加剧等

#### 财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	460	488	510	807	1,164
增长率(%)	7.8	6.1	4.4	58.5	44.2
净利润(百万元)	72	88	76	140	211
增长率(%)	25.5	21.5	-13.6	85.2	50.4
毛利率(%)	45.4	47.4	48.6	48.6	50.0
净利率(%)	15.7	18.0	14.9	17.4	18.1
ROE(%)	10.8	11.9	9.7	15.7	19.7
EPS(摊薄/元)	0.36	0.44	0.38	0.70	1.05
P/E(倍)	39.9	32.9	38.1	20.6	13.7
P/B(倍)	4.3	3.9	3.7	3.2	2.7

**推荐（维持评级）**

马笑（分析师）

maxiao@xsdzq.cn

证书编号：S0280520070001

马长欣（联系人）

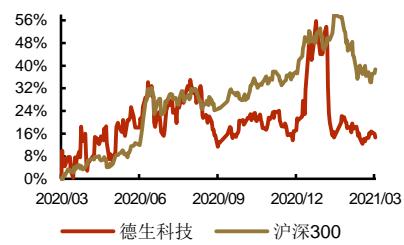
machangxin@xsdzq.cn

证书编号：S0280119040011

市场数据 **时间 2021.03.30**

收盘价(元):	12.9
一年最低/最高(元):	11.15/18.15
总股本(亿股):	2.01
总市值(亿元):	25.9
流通股本(亿股):	1.43
流通市值(亿元):	18.46
近3月换手率:	209.61%

#### 股价一年走势



#### 相关报告

《社保卡综合服务商，探索社保数据应用和服务值得期待》2021-01-06

## 附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	利润表 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产</b>	<b>817</b>	<b>888</b>	<b>934</b>	<b>1209</b>	<b>1388</b>	<b>营业收入</b>	<b>460</b>	<b>488</b>	<b>510</b>	<b>807</b>	<b>1164</b>
现金	454	484	566	335	496	营业成本	251	257	262	415	582
应收票据及应收账款合计	271	301	272	655	668	营业税金及附加	3	3	3	5	7
其他应收款	6	8	6	16	16	营业费用	47	52	61	81	116
预付账款	10	8	11	18	23	管理费用	33	36	37	60	86
存货	74	87	78	183	183	研发费用	56	65	71	109	157
其他流动资产	1	1	1	1	1	财务费用	-3	-5	-6	3	-1
<b>非流动资产</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>24</b>	<b>32</b>	<b>40</b>	<b>资产减值损失</b>	<b>15</b>	<b>-0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
长期投资	0	0	0	0	0	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
固定资产	18	22	18	27	34	其他收益	0	16	0	15	12
无形资产	2	2	2	1	1	投资净收益	3	3	3	3	3
其他非流动资产	10	6	4	4	5	<b>营业利润</b>	<b>79</b>	<b>97</b>	<b>83</b>	<b>154</b>	<b>231</b>
<b>资产总计</b>	<b>847</b>	<b>918</b>	<b>958</b>	<b>1241</b>	<b>1428</b>	<b>营业外收入</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>流动负债</b>	<b>174</b>	<b>184</b>	<b>178</b>	<b>349</b>	<b>359</b>	<b>营业外支出</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
短期借款	0	0	0	0	0	<b>利润总额</b>	<b>79</b>	<b>96</b>	<b>83</b>	<b>154</b>	<b>231</b>
应付票据及应付账款合计	128	125	133	276	298	<b>所得税</b>	7	9	7	14	20
其他流动负债	47	59	45	73	60	<b>净利润</b>	<b>72</b>	<b>88</b>	<b>76</b>	<b>140</b>	<b>211</b>
<b>非流动负债</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>少数股东损益</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>
长期借款	0	0	0	0	0	<b>归属母公司净利润</b>	<b>72</b>	<b>88</b>	<b>76</b>	<b>140</b>	<b>211</b>
其他非流动负债	2	0	0	0	0	<b>EBITDA</b>	72	89	74	146	228
<b>负债合计</b>	<b>176</b>	<b>184</b>	<b>178</b>	<b>349</b>	<b>359</b>	<b>EPS (元)</b>	0.36	0.44	0.38	0.70	1.05
少数股东权益	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>
股本	133	201	201	201	201	<b>成长能力</b>					
资本公积	369	310	310	310	310	<b>营业收入(%)</b>	7.8	6.1	4.4	58.5	44.2
留存收益	169	229	278	370	507	<b>营业利润(%)</b>	17.2	22.6	-13.9	85.1	50.2
归属母公司股东权益	671	734	780	892	1069	<b>归属于母公司净利润(%)</b>	25.5	21.5	-13.6	85.2	50.4
<b>负债和股东权益</b>	<b>847</b>	<b>918</b>	<b>958</b>	<b>1241</b>	<b>1428</b>	<b>归属于母公司净利润(%)</b>					
						<b>盈利能力</b>					
						<b>毛利率(%)</b>	45.4	47.4	48.6	48.6	50.0
						<b>净利率(%)</b>	15.7	18.0	14.9	17.4	18.1
						<b>ROE(%)</b>	10.8	11.9	9.7	15.7	19.7
						<b>偿债能力</b>					
						<b>ROIC(%)</b>	27.4	29.8	28.7	23.0	34.8
						<b>资产负债率(%)</b>	20.8	20.0	18.6	28.1	25.1
						<b>净负债比率(%)</b>	-67.5	-65.9	-72.6	-37.6	-46.4
						<b>流动比率</b>	4.7	4.8	5.3	3.5	3.9
						<b>速动比率</b>	4.2	4.3	4.7	2.9	3.3
						<b>营运能力</b>					
						<b>总资产周转率</b>	0.6	0.6	0.5	0.7	0.9
						<b>应收账款周转率</b>	1.9	1.7	0.0	0.0	0.0
						<b>应付账款周转率</b>	2.1	2.0	0.0	0.0	0.0
						<b>每股指标(元)</b>					
						<b>每股收益(最新摊薄)</b>	0.36	0.44	0.38	0.70	1.05
						<b>每股经营现金流(最新摊薄)</b>	0.24	0.28	0.52	-0.94	1.03
						<b>每股净资产(最新摊薄)</b>	3.34	3.66	3.88	4.44	5.32
						<b>估值比率</b>					
						<b>P/E</b>	39.9	32.9	38.1	20.6	13.7
						<b>P/B</b>	4.3	3.9	3.7	3.2	2.7
						<b>EV/EBITDA</b>	33.9	27.1	31.5	17.4	10.5

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

## 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，新时代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。

## 分析师声明

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、竞争性因素以及新时代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。

## 分析师介绍

马笑，华中科技大学硕士，2017年加入新时代证券，首席分析师，传媒互联网&计算机科技行业组长。5年文化传媒互联网实业和投资经验，擅长自上而下把握行业机会，政策解读、产业梳理；自下而上进行个股选择，基本面跟踪研究；担任过管理咨询顾问、战略研究员/投资经理等岗位。2018年东方财富中国百佳分析师传媒行业第一名；2019年每市组合传媒行业第三名；2020年Wind金牌分析师。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5% - 5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 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。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户提供。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代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。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	梁爽 销售总监
	固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn
上海	阎喜蒙 销售副总监
	固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn
广深	丁培培 销售经理
	邮箱：dingpeipei@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼	邮编：100086
上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>