

电科数字（600850）

公司研究/点评报告

业绩增长保持高增速，公司结构进一步完善

—电科数字三季度点评

点评报告/计算机

2021 年 11 月 05 日

一、事件概述

2021 年 10 月 30 日，公司发布 2021 年三季度报，公司 2021 年第三季度实现营业收入 24.30 亿元，同比增长 19.64%。

二、分析与判断

➤ 公司业绩增速符合预期

2021 年 10 月 30 日，公司发布 2021 年三季度报，公司 2021 年第三季度实现营业收入 24.30 亿元，同比增长 19.64%；实现归属于上市公司股东的净利润 9489.92 万元，同比增长 1.29%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 9069.15 万元，同比下降 1.33%；基本每股收益 0.2223 元；公司业绩稳步增长。

➤ 公司收购柏飞电子，拓展“云-边-端”一体化数字化整体解决方案的能力

2021 年 3 月，公司启动重大资产重组项目，拟以发行股份的方式向包括中电科数字科技（集团）有限公司等在内的 12 名控股股东购买其合计持有的柏飞电子 100% 股权。通过收购柏飞电子，有利于支撑公司形成“云-边-端”一体化数字化整体解决方案的能力，形成“以解决方案为牵引，带动自有产品发展”的格局。

➤ 公司推出第二期股票期权激励计划，公司质变持续发生

公司于 2021 年 3 月推出了第二期股票期权激励计划。本激励计划拟授予激励对象 2512.3376 万份股票期权，对应的标的股票数量 2512.3376 万股，约占本激励计划草案公告日公司股本总额 42685.2228 万股的 5.89%。最终授予股票期权数量可能有调整。公司进一步完善了治理结构并健全了公司激励与约束相结合的中长期激励机制，有利于充分调动公司业务骨干的积极性。

三、投资建议

公司今年发布收购雅迅网络与柏飞电子、推出公司历史上最大规模股权激励等重要公告以增强公司提供行业解决方案的关键技术能力、拓宽数字化转型的广度、挖掘数字化转型的深度，预计公司 2021-2023 年营收分别为 93.50、107.53、123.70 亿元；实现归母净利润 3.12、4.27、5.05 亿元；当前市值对应的 2021、2022、2023 年的 PE 分别为 51、37、32 倍，EPS 分别为 0.73、1.00、1.18 元。首次覆盖，给与“推荐”评级。

四、风险提示：

行业景气度不及预期；信创规模不及预期；重组进度不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	8,130	9,350	10,753	12,370
增长率（%）	4.5%	15.0%	15.0%	15.0%
归属母公司股东净利润（百万元）	317	313	427	504
增长率（%）	-1.3%	-1.4%	36.5%	18.0%
每股收益（元）	0.74	0.73	1.00	1.18
PE（现价）	50.42	51.15	37.47	31.75
PB	4.22	5.27	4.62	4.03

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

首次评级

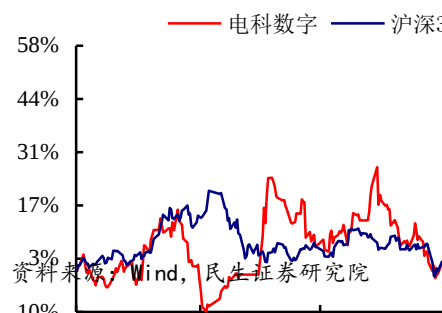
当前价格： 37.5 元

交易数据

2021-11-4

近 12 个月最高/最低(元)	38.13/21.8
总股本（百万股）	426
流通股本（百万股）	426
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	160
流通市值（亿元）	160

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：郭新宇

执业证号：S0100518120001

电话：01085127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

研究助理：赵奕豪

执业证号：S0100121050047

电话：18531168500

邮箱：zhaoyihao@mszq.com

相关研究

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	8,130	9,350	10,753	12,370
营业成本	6,891	7,900	9,053	10,386
营业税金及附加	24	44	51	58
销售费用	364	352	403	464
管理费用	189	561	645	742
研发费用	307	187	215	247
EBIT	404	372	500	593
财务费用	-6	-8	-20	-30
资产减值损失	-9	-30	-30	-30
投资收益	0	0	0	0
营业利润	378	370	463	566
营业外收支	-8	24	24	25
利润总额	369	394	488	591
所得税	34	59	73	89
净利润	335	335	415	503
归属于母公司净利润	317	313	427	504
EBITDA	433	444	620	789
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	2,527	4,008	4,498	5,523
应收账款及票据	1,061	1,578	1,273	1,614
预付款项	931	248	437	1,403
存货	2,936	3,247	3,720	4,126
其他流动资产	733	233	216	237
流动资产合计	8,188	9,313	10,144	12,903
长期股权投资	4	5	5	5
固定资产	32	36	37	16
无形资产	44	11	11	11
非流动资产合计	169	139	109	62
资产合计	8,357	9,452	10,259	12,973
短期借款	26	26	26	26
应付账款及票据	1,703	2,522	2,616	2,988
其他流动负债	3,726	3,667	3,965	5,804
流动负债合计	5,455	6,215	6,607	8,818
长期借款	0	1	1	1
其他长期负债	2	2	2	2
非流动负债合计	2	3	3	3
负债合计	5,457	6,217	6,610	8,821
股本	426	426	426	426
少数股东权益	175	197	184	183
股东权益合计	2,900	3,235	3,649	4,152
负债和股东权益合计	8,357	9,452	10,259	12,973

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	4.5%	15.0%	15.0%	15.0%
EBIT 增长率	13.6%	-7.8%	34.5%	18.5%
净利润增长率	-1.3%	-1.4%	36.5%	18.0%
盈利能力				
毛利率	15.2%	15.5%	15.8%	16.0%
净利润率	4.1%	3.6%	3.9%	4.1%
总资产收益率 ROA	3.8%	3.3%	4.2%	3.9%
净资产收益率 ROE	11.7%	10.3%	12.3%	12.7%
偿债能力				
流动比率	1.50	1.50	1.54	1.46
速动比率	0.69	0.93	0.91	0.84
现金比率	0.46	0.64	0.68	0.63
资产负债率	65.3%	65.8%	64.4%	68.0%
经营效率				
应收账款周转天数	42.82	56.61	38.37	42.82
存货周转天数	155.54	150.00	150.00	145.00
总资产周转率	0.97	0.99	1.05	0.95
每股指标 (元)				
每股收益	0.74	0.73	1.00	1.18
每股净资产	6.38	7.12	8.12	9.30
每股经营现金流	1.53	3.58	1.39	2.77
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	50.42	51.15	37.47	31.75
PB	4.22	5.27	4.62	4.03
EV/EBITDA	20.80	27.09	18.61	13.33
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	335	335	415	503
折旧和摊销	29	72	120	196
营运资金变动	234	1,115	51	477
经营活动现金流	655	1,528	591	1,181
资本开支	-31	-49	-102	-157
投资	-5	-0	-0	-0
投资活动现金流	-36	-48	-101	-156
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-18	0	0	0
筹资活动现金流	-146	0	0	0
现金净流量	455	1,480	491	1,025

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

郭新宇，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

赵奕豪，民生证券计算机行业助理研究员，匹兹堡大学金融学学士、佩伯戴因大学金融学硕士，2021年加入民生证券研究院。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。