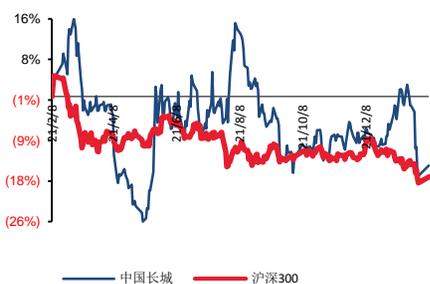


计算机 计算机设备

定增获多家国企认购

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	3,226/2,940
总市值/流通(百万元)	42,032/38,308
12个月最高/最低(元)	17.77/11.32

相关研究报告:

中国长城(000066)《收入保持高速增长,拆分长城信息》--2021/11/01
 中国长城(000066)《飞腾上半年利润超去年全年,收入增速超预期》--2021/08/30

中国长城(000066)《联合百度发布首款“PKS”国产AI服务器,商业价值再获验证》--2021/08/05

证券分析师: 曹佩

电话: 13122223631

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

事件: 公司公告《中国长城非公开发行A股股票之发行情况报告书暨上市公告书》。

定增获多家国企认购。 本次非公开发行的价格为 13.96 元/股, 募集资金金额为 39.87 亿元。其中, 公司股东中电有限、中电金控为公司的关联方, 产业投资基金有限责任公司、国华基金、国新双百、中国北方工业有限公司等多家国企参与了此次非公开发行。

投向芯片、整机产线、军工、新能源行业等数字经济领域。 本次非公开发行 40 亿元中, 其中 18 亿投向关键芯片、自主整机以及国产整机智能化产线项目; 12 亿投向信息及新能源基础设施建设类项目; 3 亿投向军工高新电子创新应用类项目; 6.87 亿用于补充流动资金。

分拆获得批准, 上市公司主体更专注于三大主业。 公司拟分拆所属子公司长城信息股份有限公司至深圳证券交易所创业板上市, 长城信息是一家专注于银行、税务、保险、证券等行业渠道信息化建设的解决方案供应商和设备供应商。此前, 公司已完成出售医疗业务。至此, 在定增之后, 公司进一步将资源聚焦在芯片整机、军工以及新能源等三大行业。

投资建议: 在 ARM 大量应用的产业趋势下, 公司持有的飞腾发展潜力巨大。随着行业信创的不断落地, 公司的收入有望再上台阶。预计 2021-2023 年公司的 EPS 分别为 0.29/0.44/0.62 元, 维持买入评级。

风险提示: ARM 产业落地不及预期; 行业信创发展不及预期; 无法实现股权激励业绩考核; 行业竞争加剧

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	14446.09	16613.00	21929.16	26753.58
(+/-%)	33.22%	15.00%	32.00%	22.00%
净利润(百万元)	927.86	945.91	1413.03	2004.29
(+/-%)	-16.78%	1.94%	49.38%	41.84%
摊薄每股收益(元)	0.29	0.29	0.44	0.62
市盈率(PE)	45	44	30	21

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	14446.09	16613.00	21929.16	26753.58
营业成本	11178.56	13057.82	17104.75	20600.25
营业税金及附加	124.05	215.97	285.08	347.80
销售费用	492.85	747.59	986.81	1203.91
管理费用	727.99	913.72	1206.10	1471.45
财务费用	315.15	330.59	396.88	420.56
资产减值损失	-44.13	80.00	100.00	120.00
投资收益	95.10	300.00	400.00	500.00
公允价值变动损益	-92.97	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	1211.47	1054.42	1564.50	2216.86
其他非经营损益	-167.42	6.90	3.29	3.60
利润总额	1044.04	1061.32	1567.79	2220.45
所得税	69.46	119.01	158.36	219.76
净利润	974.59	942.31	1409.43	2000.69
少数股东损益	46.73	-3.60	-3.60	-3.60
归属母公司股东净利润	927.86	945.91	1413.03	2004.29
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	4706.16	3322.60	4385.83	5350.72
应收和预付款项	7627.51	8844.61	11665.32	14131.38
存货	5605.00	6597.84	8692.70	10507.84
其他流动资产	627.05	644.47	739.31	825.38
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	2637.90	2637.90	2637.90	2637.90
固定资产和在建工程	3742.16	3470.05	3197.27	2923.83
无形资产和开发支出	635.00	562.44	489.89	417.33
其他非流动资产	1662.32	1584.07	1584.07	1584.07
资产总计	27530.27	27951.14	33679.46	38665.60
短期借款	2581.82	4015.89	5955.28	7109.24
应付和预收款项	6144.13	6700.86	8951.86	10808.53
长期借款	3390.00	3390.00	3390.00	3390.00
其他负债	6067.27	4185.73	4530.36	4828.03
负债合计	18183.22	18292.49	22827.49	26135.79

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	974.59	942.31	1409.43	2000.69
折旧与摊销	350.46	432.92	355.33	356.00
财务费用	315.15	330.59	396.88	420.56
资产减值损失	-44.13	80.00	100.00	120.00
经营营运资本变动	-2019.53	-1991.46	-2421.08	-2212.64
其他	590.71	-397.13	-493.72	-620.29
经营活动现金流净额	167.25	-602.78	-653.15	64.33
资本支出	-597.04	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-1100.88	308.43	400.00	500.00
投资活动现金流净额	-1697.92	298.43	390.00	490.00
短期借款	-1372.78	1434.07	1939.38	1153.96
长期借款	1182.90	0.00	0.00	0.00
股权融资	-4.26	0.00	0.00	0.00
支付股利	-254.75	-212.00	-216.12	-322.85
其他	2573.80	-2301.28	-396.88	-420.56
筹资活动现金流净额	2124.90	-1079.21	1326.39	410.55
现金流量净额	580.88	-1383.56	1063.23	964.88
财务分析指标	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
销售收入增长率	33.22%	15.00%	32.00%	22.00%
营业利润增长率	-20.82%	-12.96%	48.38%	41.70%
净利润增长率	-16.41%	-3.31%	49.57%	41.95%
EBITDA 增长率	0.22%	-3.15%	27.44%	29.21%
获利能力				
毛利率	22.62%	21.40%	22.00%	23.00%
期间费率	17.57%	18.99%	18.81%	18.57%
净利率	6.75%	5.67%	6.43%	7.48%
ROE	10.43%	9.76%	12.99%	15.97%
ROA	3.54%	3.37%	4.18%	5.17%
ROIC	13.99%	9.63%	11.46%	12.93%
EBITDA/销售收入	12.99%	10.94%	10.56%	11.19%
营运能力				
总资产周转率	0.59	0.60	0.71	0.74

股本	2928.18	3225.80	3225.80	3225.80
资本公积	596.33	298.72	298.72	298.72
留存收益	5016.29	5750.20	6947.11	8628.55
归属母公司 股东权益	8959.50	9274.71	10471.62	12153.07
少数股东权 益	387.54	383.94	380.34	376.74
股东权益合 计	9347.04	9658.65	10851.97	12529.81
负债和股东 权益合计	27530.27	27951.14	33679.46	38665.60
业绩和估值 指标	2020A	2021E	2022E	2023E
EBITDA	1877.08	1817.92	2316.71	2993.42
PE	45.30	44.44	29.75	20.97
PB	4.50	4.35	3.87	3.35
PS	2.91	2.53	1.92	1.57
EV/EBITDA	17.66	21.06	16.91	13.15

固定资产周转率	5.09	6.01	8.80	12.06
应收账款周转率	4.30	4.05	4.24	4.12
存货周转率	2.32	2.08	2.18	2.10
销售商品提供劳务收到现 金/营业收入	96.56%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	66.05%	65.44%	67.78%	67.59%
带息债务/总负债	41.31%	48.90%	47.68%	46.06%
流动比率	1.58	1.64	1.56	1.57
速动比率	1.11	1.08	1.03	1.03
每股指标				
每股收益	0.29	0.29	0.44	0.62
每股净资产	2.90	2.99	3.36	3.88
每股经营现金	0.05	-0.19	0.00	0.00

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。