

一季度业绩实现开门红，政策催化下高成长性可期

2022 年 04 月 08 日

➤ 公司 2022 年 4 月 7 日发布 2021 年业绩快报和 2022 年一季度业绩预告，2021 年实现归母净利润 2.07 亿元，同比增长 30%；2022 年一季度实现归母净利润 3,500 万元-4,000 万元，比 21 年同期增长 32%-50%。

➤ **2021 年利润率优化带来业绩高增，2022Q1 业绩保持高速增长。**1) 2021 年：公司积极开拓市场，同时持续优化业务结构，软件相关业务占比提升，根据公司业绩快报计算，公司 2021 年净利率 14%，较 2020 年提升约 3 个百分点。2021 年公司营业利润、利润总额、归母净利润同比增速均超 30%。2) 2022Q1：公司归母净利润增速区间为 32-50%，扣非归母净利润增速区间为 31-50%。公司在数字化产业、产业数字化、数字治理、数据要素资源应用等领域的订单实现了快速增长，数字经济相关业务已经成为公司发展的重要引擎。

同时，根据公告，公司今年将往年第三季度发放的部分绩效奖金提前至第一季度发放，扣除绩效奖金的影响，2022Q1 归母净利润的同比增幅约为 60%—80%。

➤ **数字经济发展大势所趋，政策催化下“一网统管”、数据化治理等建设利好公司。**1) 政策催化下“一网统管”等建设前景可期。2022 年 3 月 28 日，住建部发布《关于全面加快建设城市运行管理服务平台的通知》，提出“2023 年底前，所有省、自治区建成省级城市运管服平台，地级以上城市基本建成城市运管服平台。2025 年底前，城市运行管理“一网统管”体制机制基本完善，城市运行效率和风险防控能力明显增强，城市科学化精细化智能化治理水平大幅提升”。“一网统管”、“网格化管理”等有望成为数字经济建设重点，公司在行业内深耕多年，具有领先地位，有望充分受益于政策推进。2) 发力“数据治理”，L4 智能网格车长期前景可期。公司 L4 智能网格车加载各种数据采集设备，在多个场景采集数据，通过边缘计算能力实现相关数据的计算，并将结果传输给指挥中心，在提升城市数据治理效率方面具有潜力。相关业务的推广也有望带来公司商业模式的转变，具有 SaaS 转型潜力，同时助力人力成本不断优化。

➤ **投资建议：**在数字经济建设大趋势下，公司作为智慧城市领军企业，有望受益于“一网统管”、“网格化管理”等建设的推进；同时公司发力“L4 无人驾驶+运营”，提升城市数据治理能力，并逐步推动自身商业模式转变。预计公司 2021-2023 年 EPS 为 0.42/0.57/0.72 元，对应 PE 为 48X、35X、28X。考虑到公司在智慧城市领域的市场地位，选取智慧城市领域科大讯飞、万达信息作为可比公司，相关可比公司 2022 年平均 PE 为 42X。考虑到公司在“一网统管”等领域的优势以及在 L4 智能网格车领域的长期前景，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**新技术推进不及预期，疫情影响存在不确定性；行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

| 项目/年度 | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 (百万元) | 1414 | 1481 | 2003 | 2509 |
| 增长率 (%) | 12.4 | 4.7 | 35.3 | 25.3 |
| 归属母公司股东净利润 (百万元) | 159 | 208 | 282 | 354 |
| 增长率 (%) | 21.4 | 30.8 | 35.7 | 25.8 |
| 每股收益 (元) | 0.32 | 0.42 | 0.57 | 0.72 |
| PE | 63 | 48 | 35 | 28 |
| PB | 3.2 | 3.0 | 2.7 | 2.5 |

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2022 年 4 月 7 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格：

20.19 元


分析师：吕伟

执业证号：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证号：S0100518120001

电话：01085127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1.数字政通 (300075) 2022 年 1-2 月经营情况点评：前两月业绩增速超六成，积极拥抱数字经济机遇

2.数字政通 (300075) 公司动态报告：“无人驾驶+运营”推动 SaaS 化转型，开启发展新篇章

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 | 1414 | 1481 | 2003 | 2509 |
| 营业成本 | 945 | 947 | 1274 | 1586 |
| 营业税金及附加 | 11 | 11 | 16 | 20 |
| 销售费用 | 99 | 114 | 140 | 151 |
| 管理费用 | 121 | 118 | 152 | 187 |
| 研发费用 | 90 | 110 | 146 | 173 |
| EBIT | 152 | 180 | 275 | 392 |
| 财务费用 | -23 | -15 | -17 | -18 |
| 资产减值损失 | -2 | -20 | -30 | -50 |
| 投资收益 | 5 | 6 | 8 | 10 |
| 营业利润 | 169 | 224 | 305 | 389 |
| 营业外收支 | 1 | 1 | 2 | 0 |
| 利润总额 | 170 | 226 | 308 | 389 |
| 所得税 | 12 | 15 | 21 | 27 |
| 净利润 | 158 | 210 | 287 | 362 |
| 归属于母公司净利润 | 159 | 208 | 282 | 354 |
| EBITDA | 206 | 248 | 349 | 468 |

| 资产负债表 (百万元) | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 货币资金 | 1581 | 1783 | 1945 | 2138 |
| 应收账款及票据 | 1073 | 1111 | 1450 | 1782 |
| 预付款项 | 8 | 8 | 10 | 13 |
| 存货 | 227 | 227 | 300 | 366 |
| 其他流动资产 | 190 | 153 | 181 | 226 |
| 流动资产合计 | 3079 | 3282 | 3885 | 4525 |
| 长期股权投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 94 | 100 | 115 | 124 |
| 无形资产 | 105 | 167 | 149 | 170 |
| 非流动资产合计 | 979 | 1005 | 981 | 988 |
| 资产合计 | 4057 | 4288 | 4866 | 5514 |
| 短期借款 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| 应付账款及票据 | 390 | 392 | 528 | 658 |
| 其他流动负债 | 404 | 412 | 564 | 701 |
| 流动负债合计 | 824 | 834 | 1122 | 1388 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他长期负债 | 122 | 122 | 122 | 122 |
| 非流动负债合计 | 122 | 122 | 122 | 122 |
| 负债合计 | 946 | 956 | 1244 | 1510 |
| 股本 | 482 | 491 | 491 | 491 |
| 少数股东权益 | 8 | 11 | 16 | 24 |
| 股东权益合计 | 3111 | 3332 | 3623 | 4003 |
| 负债和股东权益合计 | 4057 | 4288 | 4866 | 5514 |

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

| 主要财务指标 | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 成长能力 (%) | | | | |
| 营业收入增长率 | 12.44 | 4.71 | 35.26 | 25.27 |
| EBIT 增长率 | 7.41 | 17.87 | 53.01 | 42.58 |
| 净利润增长率 | 21.39 | 30.79 | 35.73 | 25.84 |
| 盈利能力 (%) | | | | |
| 毛利率 | 33.19 | 36.03 | 36.39 | 36.77 |
| 净利润率 | 11.20 | 14.20 | 14.31 | 14.45 |
| 总资产收益率 ROA | 3.91 | 4.84 | 5.79 | 6.43 |
| 净资产收益率 ROE | 5.11 | 6.25 | 7.81 | 8.91 |
| 偿债能力 | | | | |
| 流动比率 | 3.74 | 3.94 | 3.46 | 3.26 |
| 速动比率 | 3.37 | 3.61 | 3.16 | 2.94 |
| 现金比率 | 1.92 | 2.14 | 1.73 | 1.54 |
| 资产负债率 (%) | 23.32 | 22.29 | 25.55 | 27.39 |
| 经营效率 | | | | |
| 应收账款周转天数 | 276.83 | 271.29 | 265.86 | 260.55 |
| 存货周转天数 | 87.56 | 87.65 | 85.89 | 84.18 |
| 总资产周转率 | 0.35 | 0.35 | 0.41 | 0.46 |
| 每股指标 (元) | | | | |
| 每股收益 | 0.32 | 0.42 | 0.57 | 0.72 |
| 每股净资产 | 6.33 | 6.78 | 7.38 | 8.15 |
| 每股经营现金流 | 0.46 | 0.61 | 0.46 | 0.61 |
| 每股股利 | 0.04 | 0.04 | 0.05 | 0.06 |
| 估值分析 | | | | |
| PE | 63 | 48 | 35 | 28 |
| PB | 3.2 | 3.0 | 2.7 | 2.5 |
| EV/EBITDA | 40.64 | 32.86 | 22.92 | 16.69 |
| 股息收益率 (%) | 0.20 | 0.19 | 0.26 | 0.32 |

| 现金流量表 (百万元) | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 净利润 | 158 | 210 | 287 | 362 |
| 折旧和摊销 | 53 | 69 | 74 | 76 |
| 营运资金变动 | -3 | 18 | -163 | -190 |
| 经营活动现金流 | 226 | 301 | 228 | 299 |
| 资本开支 | -45 | -115 | -59 | -94 |
| 投资 | 15 | 20 | 10 | 10 |
| 投资活动现金流 | -28 | -88 | -40 | -73 |
| 股权募资 | 675 | 9 | 0 | 0 |
| 债务募资 | -60 | 0 | 0 | 0 |
| 筹资活动现金流 | 656 | -11 | -26 | -33 |
| 现金净流量 | 854 | 202 | 162 | 194 |

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

| 投资建议评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|------|------|---------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。 | 公司评级 | 推荐 | 相对基准指数涨幅 15%以上 |
| | | 谨慎推荐 | 相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间 |
| | | 中性 | 相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间 |
| | | 回避 | 相对基准指数跌幅 5%以上 |
| | 行业评级 | 推荐 | 相对基准指数涨幅 5%以上 |
| | | 中性 | 相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间 |
| | | 回避 | 相对基准指数跌幅 5%以上 |

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

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