

紧抓政策机遇，长期前景向好

2022 年 08 月 26 日

➤ 2022 年 8 月 25 日公司发布 2022 年半年报，营业收入 7.11 亿元，同比增长 7.03%；归母净利润 1.16 亿元，同比增长 5.06%。

➤ **城市运行管理平台领域迎来政策催化，公司在省级、市级平台建设中具有多个成功案例。**根据住建部发布的《关于全面加快建设城市运行管理平台的的通知》，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。

公司已承建全国 200 余个地级以上城市、1000 余个区（县级市、县）的数字化城市管理信息平台，在行业内处于领先的市场地位，在新一轮城市运行管理服务建设浪潮中有望充分受益。在省级平台方面，2022 年上半年，公司承建了海南、黑龙江、重庆等多个省（直辖市）级城市运行管理服务平台；在市县平台方面，2022 年上半年，公司承建了济宁、西安、大庆、白银、商丘、安庆等数十个市县级城市运行管理服务平台。与此同时，2022H1 公司已中标落地多个一网统管类项目，部分项目达亿元级别，在市域社会治理平台领域中标安徽、广西、湖北等多个地区项目。

➤ **立足传统发力创新，运营、官网、元宇宙等多点发力。**1) **城市运营：**截至 2022H1，公司在全国网格化城市大数据综合运营服务市场占有率保持行业第一，“棋骥”2.0 升级车辆已在应用测试，主要应用于社区范围内的环境卫生、停车秩序、人身安全等场景。2) **管网业务：**城市管网改造是新基建的主要内容之一，公司加强与各地测绘院开展合作，陆续落地九江市地下市政基础设施平台和许昌市市政基础设施普查项目，以及多个城市的排水、供水非开挖管线修复项目。3) **元宇宙：**公司全新打造的新一代“晶石”数字孪生平台正式版本将于近期发布，在数据处理能力等方面均有较大提升，已在安徽宿州市、济南起步区、重庆江北区等多个重大项目中开展应用。截至中报公告日，公司基于数字孪生平台建设的相关城市管理和社会治理项目金额总计 4.3 亿元。

➤ **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。根据此次公告，受疫情影响公司上半年部分项目实施结算有所推迟，但随着疫情缓解，公司经营逐步恢复，预计三季度至全年，经营业绩将继续回到快速发展的轨道。预计公司 2022-2024 年 EPS 为 0.56/0.73/0.94 元，对应 PE 为 29X、22X、17X，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	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1481	2003	2469	3025
增长率 (%)	4.7	35.3	23.3	22.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	207	278	365	469
增长率 (%)	30.3	34.4	31.4	28.5
每股收益 (元)	0.41	0.56	0.73	0.94
PE	39	29	22	17
PB	2.3	2.1	2.0	1.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 8 月 25 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

16.07 元



分析师

吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师

郭新宇

执业证书：S0100518120001

电话：01085127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 数字政通 (300075.SZ) 2021 年报点评：业务结构优化利润率提升，多个新业务远景可期-2022/04/22
2. 数字政通 (300075.SZ) 21 年业绩快报&22 年一季报预告点评：一季度业绩实现开门红，政策催化下高成长性可期-2022/04/08
3. 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-2022/03/16
4. 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-2021/12/26

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1481	2003	2469	3025
营业成本	911	1232	1511	1852
营业税金及附加	11	15	18	22
销售费用	113	154	186	223
管理费用	134	182	219	264
研发费用	99	136	165	198
EBIT	190	350	441	547
财务费用	-19	-29	-37	-47
资产减值损失	-4	0	0	0
投资收益	23	8	10	12
营业利润	232	317	418	536
营业外收支	3	1	0	0
利润总额	234	318	417	536
所得税	28	34	45	58
净利润	206	284	373	479
归属于母公司净利润	207	278	365	469
EBITDA	254	400	496	605

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1461	1836	2348	2886
应收账款及票据	1277	1369	1455	1684
预付款项	8	11	14	17
存货	204	309	237	381
其他流动资产	389	478	466	538
流动资产合计	3340	4004	4519	5506
长期股权投资	5	5	5	5
固定资产	103	107	119	125
无形资产	98	102	105	105
非流动资产合计	1024	1029	1040	1041
资产合计	4365	5033	5559	6547
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	431	732	780	1175
其他流动负债	310	415	521	635
流动负债合计	742	1147	1301	1811
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	131	131	131	131
非流动负债合计	131	131	131	131
负债合计	873	1278	1432	1942
股本	494	496	496	496
少数股东权益	8	13	21	30
股东权益合计	3492	3754	4127	4606
负债和股东权益合计	4365	5033	5559	6547

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	4.71	35.26	23.27	22.53
EBIT 增长率	35.34	83.61	26.17	23.93
净利润增长率	30.29	34.41	31.39	28.47
盈利能力 (%)				
毛利率	38.47	38.50	38.77	38.78
净利率	13.96	13.87	14.79	15.50
总资产收益率 ROA	4.74	5.52	6.57	7.16
净资产收益率 ROE	5.93	7.43	8.89	10.25
偿债能力				
流动比率	4.50	3.49	3.47	3.04
速动比率	4.11	3.12	3.19	2.74
现金比率	1.97	1.60	1.81	1.59
资产负债率 (%)	20.00	25.40	25.76	29.66
经营效率				
应收账款周转天数	285.18	240.00	210.00	190.00
存货周转天数	85.09	75.00	65.00	60.00
总资产周转率	0.35	0.43	0.47	0.50
每股指标 (元)				
每股收益	0.41	0.56	0.73	0.94
每股净资产	6.99	7.51	8.24	9.18
每股经营现金流	0.20	0.89	1.14	1.17
每股股利	0.05	0.05	0.05	0.05
估值分析				
PE	39	29	22	17
PB	2.3	2.1	2.0	1.8
EV/EBITDA	25.79	15.48	11.45	8.49
股息收益率 (%)	0.28	0.31	0.31	0.31

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	206	284	373	479
折旧和摊销	64	50	54	58
营运资金变动	-181	82	115	26
经营活动现金流	102	442	567	585
资本开支	-85	-54	-65	-59
投资	-205	0	0	0
投资活动现金流	-268	-46	-55	-47
股权募资	109	1	0	0
债务募资	-30	0	0	0
筹资活动现金流	48	-21	0	0
现金净流量	-118	375	512	538

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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026