



2022-11-01

公司点评报告

买入/维持

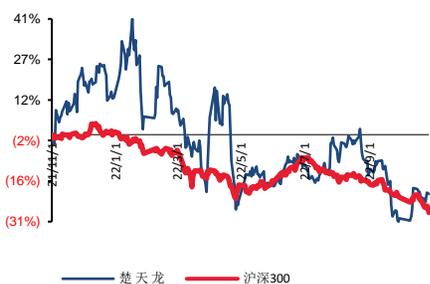
楚天龙(003040)

昨收盘: 18.2

通信 通信设备

## 业绩高增超预期，长期受益于数字人民币

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	461/217
总市值/流通(百万元)	8,393/3,941
12 个月最高/最低(元)	32.56/15.93

楚天龙(003040)《业绩环比提速，数字人民币持续推进》--2022/08/22  
 楚天龙(003040)《智能卡领域领先厂商，数字人民币标准参与者》--2022/06/09  
 楚天龙(003040)《社保卡业务表现突出》--2022/05/01

### 证券分析师：曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

### 研究助理：程漫漫

E-MAIL: chengmm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190122090004

### 事件：

公司发布 2022 年三季度业绩报告，前三季度实现营业收入 12.39 亿元，同比增长 45.98%；归母净利润 1.25 亿元，同比增长 359.04%；扣非后的归母净利润 1.20 亿元，同比增长 474.49%。

**业绩保持高增，盈利能力显著增强。**前三季度公司营收同比增长 45.98%，归母净利润同比增长 359.04%，扣非后的归母净利润同比增长 474.49%，业绩继续保持高增长态势。前三季度毛利率 31.82%，同比提升 6.76pct，净利率 10.10%，同比提升 6.94pct。

**单三季度利润增长大幅提速。**第三季度公司营收同比增长 52.89%，增速环比有所下滑，随着成本费用管控成效显著，归母净利润同比增长 1938.94%，扣非后的归母净利润同比增长 205637.19%，环比大幅提速，且单季度利润额为上市以来最高。三季度毛利率 29.38%，环比提升 2.11pct；净利率 9.89%，环比提升 2.81pct。

**持续加大研发，技术实力雄厚。**前三季度公司研发费用同比增长 19.11%，公司持续加大在信息技术应用创新、5G、数字人民币等领域的研发投入，完成自助服务终端全系产品的国产化适配，在安全加密机制、身份认证技术等多项数字安全技术领域取得了突破，数字人民币相关产品与技术持续升级完善。截至上半年，公司拥有 105 项专利、290 余项软件著作权，一系列具有自主知识产权的产品和技术在诸多领域得到广泛应用。

**数字人民币业务持续推进。**随着数字人民币试点范围的有序扩大，试点场景不断拓展，公司加入了“数字人民币产业联盟”。公司为多家运营机构、多个试点项目特别是 2022 年北京冬奥会以及西部数字经济博览会、第五届数字中国建设峰会、第二届中国国际消费品博览会、2022 全球数字经济大会等多个大型展会、专业论坛活动提供了多种形态的硬钱包、受理端产品和系统平台及应用解决方案等相关技术服务，积极参与数字人民币生态工程的建设工作，加强场景建设和应用创新，扎实稳妥推进数字人民币试点测试。

**投资建议：**公司前瞻性的布局了数字人民币相关业务，在国内逐步推广数字人民币的进展下有望受益。我们预计公司 2022-2024 年的 EPS 分别为 0.44、0.55、0.71 元，维持“买入”评级。

**风险提示：**社保卡销售不及预期；数字人民币业务进展不及预期；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1308.78	1439.66	1785.18	2213.63
(+/-%)	27.67%	10.00%	24.00%	24.00%
净利润(百万元)	62.74	202.71	252.07	326.31
(+/-%)	-39.77%	223.06%	24.35%	29.45%
摊薄每股收益(元)	0.14	0.44	0.55	0.71
市盈率(PE)	147	46	37	28

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)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1308.78	1439.66	1785.18	2213.63
营业成本	975.98	964.57	1178.22	1438.86
营业税金及附加	6.41	7.20	8.93	11.07
销售费用	116.26	129.57	160.67	199.23
管理费用	75.86	86.38	107.11	128.39
财务费用	-7.75	-32.09	-35.83	-41.03
资产减值损失	-2.29	5.00	5.00	5.00
投资收益	6.63	10.00	10.00	10.00
公允价值变动损益	-0.23	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>91.04</b>	<b>218.26</b>	<b>276.12</b>	<b>357.16</b>
其他非经营损益	-27.45	2.57	-1.72	-1.53
<b>利润总额</b>	<b>63.60</b>	<b>220.83</b>	<b>274.41</b>	<b>355.63</b>
所得税	4.78	21.72	25.94	32.92
净利润	58.82	199.11	248.47	322.71
少数股东损益	-3.93	-3.60	-3.60	-3.60
归属母公司股东净利润	62.74	202.71	252.07	326.31
资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1025.39	1105.77	1243.59	1408.85
应收和预付款项	566.71	637.28	788.43	975.09
存货	186.36	182.91	224.50	276.28
其他流动资产	1.05	1.15	1.43	1.77
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	165.98	153.90	141.16	127.76
无形资产和开发支出	41.77	34.51	27.26	20.00
其他非流动资产	-240.96	-242.05	-242.05	-242.05
<b>资产总计</b>	<b>2033.45</b>	<b>2160.63</b>	<b>2471.47</b>	<b>2854.86</b>
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	564.75	573.91	707.41	856.55
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	94.20	35.33	35.98	36.78
<b>负债合计</b>	<b>658.95</b>	<b>609.24</b>	<b>743.39</b>	<b>893.34</b>
股本	461.14	461.14	461.14	461.14
资本公积	752.79	752.79	752.79	752.79
留存收益	167.75	348.24	528.53	765.58
归属母公司股东权益	1381.68	1562.17	1742.46	1979.51
少数股东权益	-7.18	-10.78	-14.38	-17.98
<b>股东权益合计</b>	<b>1374.50</b>	<b>1551.39</b>	<b>1728.08</b>	<b>1961.52</b>
负债和股东权益合	2033.45	2160.63	2471.47	2854.86

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	58.82	199.11	248.47	322.71
折旧与摊销	33.23	30.42	30.00	30.66
财务费用	-7.75	-32.09	-35.83	-41.03
资产减值损失	-2.29	5.00	5.00	5.00
经营营运资本变动	-5.95	-114.99	-61.28	-91.66
其他	14.13	-10.80	-12.59	-12.19
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>90.20</b>	<b>76.65</b>	<b>173.78</b>	<b>213.50</b>
资本支出	21.34	-10.00	-10.00	-10.00
其他	53.76	10.00	10.00	10.00
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>75.10</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
短期借款	-30.73	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	304.20	0.00	0.00	0.00
支付股利	-36.89	-22.22	-71.78	-89.26
其他	-12.01	25.94	35.83	41.03
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>224.56</b>	<b>3.72</b>	<b>-35.96</b>	<b>-48.23</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>389.79</b>	<b>80.37</b>	<b>137.82</b>	<b>165.27</b>
财务分析指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
销售收入增长率	27.67%	10.00%	24.00%	24.00%
营业利润增长率	-31.05%	139.73%	26.51%	29.35%
净利润增长率	-42.41%	238.51%	24.79%	29.88%
EBITDA 增长率	-28.12%	85.87%	24.80%	28.30%
<b>获利能力</b>				
毛利率	25.43%	33.00%	34.00%	35.00%
期间费率	20.65%	19.77%	19.99%	19.95%
净利率	4.49%	13.83%	13.92%	14.58%
ROE	4.28%	12.83%	14.38%	16.45%
ROA	2.89%	9.22%	10.05%	11.30%
ROIC	13.98%	26.61%	29.26%	32.81%
EBITDA/销售收入	8.90%	15.04%	15.14%	15.67%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.72	0.69	0.77	0.83
固定资产周转率	8.02	9.71	13.14	18.03
应收账款周转率	2.62	2.46	2.58	2.59
存货周转率	5.40	5.05	5.58	5.58
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	103.16%	—	—	—
<b>资本结构</b>				
资产负债率	32.41%	28.20%	30.08%	31.29%
带息债务/总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

计									
业绩和估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E					
EBITDA	116.52	216.58	270.29	346.79	流动比率	2.84	3.34	3.18	3.09
PE	147.13	45.54	36.62	28.29	速动比率	2.54	3.02	2.86	2.77
PB	6.72	5.95	5.34	4.71	每股指标				
PS	7.05	6.41	5.17	4.17	每股收益	0.14	0.44	0.55	0.71
EV/EBITDA	70.09	37.31	29.39	22.43	每股净资产	2.98	3.36	3.75	4.25
					每股经营现金	0.20	0.17	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	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@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	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@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](mailto: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。