

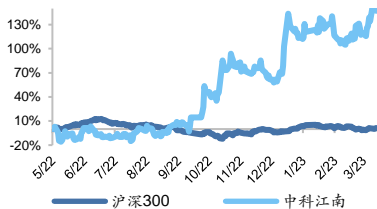
2022 年业绩表现亮眼，财政 IT 高景气有望持续

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-03-31

收盘价（元）	139.8
近 12 个月最高/最低（元）	141.0/42.4
总股本（百万股）	108.00
流通股本（百万股）	24.30
流通股比例（%）	22.50
总市值（亿元）	139.86
流通市值（亿元）	31.47

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

联系人：张旭光

执业证书号：S0010121090040

邮箱：zhangxg@hazq.com

相关报告

1. 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司深度_财政信息化领军，乘政策东风加速发展》2023-01-19

主要观点：

● 事件概况

中科江南于 3 月 30 日发布 2022 年年度报告。2022 年公司实现营业收入 9.13 亿元，同比增长 23.66%；实现归母净利润为 2.59 亿元，同比增长 65.68%；扣非归母净利润为 2.41 亿元，同比增长 61.69%。

2022 年 Q4，公司实现营业收入 3.6 亿元，同比增长 34.27%；实现归母净利润 1.32 亿元，同比增长 88.44%；实现扣非归母净利润 1.22 亿元。

● 2022 年营收利润双双高增，盈利能力提升

营收方面，2022 年公司实现营业收入，9.13 亿元，同比增长 23.66%。2022Q4 公司实现营业收入 3.6 亿元，同比增长 34.27%。这主要系：1) 国家高度重视数字政务、数字政府建设，相关支持政策不断出台，数字政务行业加速发展；2) 公司聚焦于前瞻性的研发布局，不断完善产品线，并积极开拓新市场。

利润方面，2022 年公司实现归母净利润 2.59 亿元，同比增长 65.68%；2022Q4 实现归母净利润 1.32 亿元，同比增长 88.44%。这主要系：1) 政策支持下公司营收规模扩大，利润增厚；2) 公司完成收购江苏洛灵 51% 的股权，江苏洛灵 2022 年 9-12 月实现净利润 0.37 亿元，对公司归母净利润的贡献为 0.19 亿元；3) 公司盈利能力提升，2022 年公司毛利率为 58.44%，较 2021 年增加 3.74pct；2022 年净利率为 28.64%，较 2021 年增加 7.4pct。

● 支付电子化业务稳步发展，预算管理一体化业务实现高增

1) 支付电子化业务是公司第一大收入来源，2022 年实现营收 6.16 亿元，同比增长 14.6%，占公司营收的比重为 67.4%，这主要系公司推进支付电子化升级和下沉市场推广，把握信创改造机遇。2022 年公司在四川、辽宁、新疆、陕西、云南等地完成电子化对标改造上线；成功完成适配大量信创环境，增加支持 10 家财政客户的信创应用和 15 家财政客户国密算法应用，深度参与了多省份财政的信创建设工作，为公司全面进军信创市场奠定基础。

2) 财政预算管理一体化业务是公司增速最快的业务，2022 年实现营收 1.19 亿元，同比增长 131.9%，主要系预算管理一体化新政驱动该业务加速发展，2022 年公司完成江苏、辽宁、湖南、广西、广东等地一体化系统推广上线工作，并启动广西、江苏、河南、广东等地二期建设工作，还中标了青海、贵州一体化相关项目。截至 2022 年底，公司预算管理一体化业务覆盖 14 个省级财政单位。

● 行业电子化持续推进，未来成长空间可期。

公司依托“电子凭证库”的研发积累和业务优势，前瞻布局行业电子化。2022 年公司行业电子化业务积极推进，实现营收 0.24 亿元，开拓了国家知识产权局商标局商标电子印章管理项目、国家医保局医疗电子票据应用

区块链平台及电子票据共享项目、湖北省银行端医保局医保基金业财一体化项目、湖南医疗保险基金财务一体化管理项目、会计行业电子证照、数字人民币在财政领域应用项目等，为公司行业电子化应用打下坚实基础。我们认为，公司在财政信息化领域积淀深厚，行业电子化领域项目的初步开拓是公司核心技术能力的验证，这将加速公司行业电子化业务的进一步发展，打开广阔成长空间。

● 投资建议

我们预计公司 2023-2025 年分别实现收入 12.9/17.3/21.6 亿元，同比增长 41%/34%/25%；实现归母净利润 3.4/4.7/6.1 亿元，同比增长 30%/40%/30%，维持“买入”评级。

重要财务指标		单位:百万元			
主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E	
营业收入	913	1,291	1,734	2,163	
收入同比(%)	23.7%	41.4%	34.3%	24.8%	
归属母公司净利润	259	336	470	609	
净利润同比(%)	65.7%	30.1%	39.8%	29.4%	
毛利率(%)	58.4%	58.1%	58.2%	58.4%	
ROE(%)	54.2%	28.6%	23.1%	23.6%	
每股收益(元)	3.19	3.12	4.36	5.63	
P/E	0.00	41.56	29.73	22.98	
P/B	0.00	7.77	6.16	4.86	
EV/EBITDA	0.02	35.04	24.56	17.88	

资料来源：Wind，华安证券研究所

风险提示

1) 研发突破不及预期；2) 政策支持不及预期；3) 产品交付不及预期。

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年加入华安证券研究所。

联系人：张旭光，凯斯西储大学金融学硕士，主要覆盖 AI 及行业信息化，2021 年加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。