

## 股权激励助力长期成长，业绩目标彰显发展信心

➤ **事件概述：**2023年5月25日公司发布2023年限制性股票激励计划(草案)。

➤ **激励涉及范围广，业绩考核目标体现公司发展信心。**此次激励计划拟授予的限制性股票数量为333.8万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的0.65%；激励对象不超过223人，包括公司(含子公司)董事、高级管理人员及核心业务(技术)人员；激励计划限制性股票的授予价格为15.70元/股。

在业绩考核方面，公司的考核年度为2023年-2024年两个会计年度，归母净利润分别不低于3亿/4亿元，2022年归母净利润为2.55亿元；根据股权激励考核客观目标计算：2023年归母净利润考核目标3亿元，较2022年提升18%，2024年归母净利润考核目标为4亿元，较2023年的考核目标提升33%。

➤ **紧抓政策利好，龙头有望实现长期成长。**1)《国家水网建设规划纲要》发布，公司作为智慧管网龙头有望受益。2023年5月25日，中共中央、国务院印发了《国家水网建设规划纲要》，其中提出“完善城市供水网络布局，加强饮用水水源地长效管护，改善供水水质，加快城市应急备用水源工程建设，形成多水源、高保障的供水格局”。公司作为智慧管网领域龙头，结合用户需求和痛点，构建城市市政排水管网智慧监管平台，为用户更好的管理市政排水管网提供有效抓手。

2) **大量城市数据领域积累，数据要素领域大有可为。**截至2022年末，公司已经为包括北京、上海、天津、重庆、广州在内的全国500多个市(含地级市和县级市)、1000多个区(县)成功建设超过5000个智慧城市相关建设项目，服务人口数量超过5.5亿人，服务国内城市建成区面积超过70%。凭借深厚的积累，公司在数据要素市场具有重要的发展潜力。公司将围绕着数据要素，从资源化、资产化再到资本化这样的价值转换过程，按照数据要素从生产到应用、交易，全生命周期的过程为核心，实现数三次价值释放：一是数据支撑业务的贯通，数据资源化来提升城市数字治理的水平；二是用数据去推动数字决策，提升城市数字决策的水平；三是要通过数据流通、数据交易、对外赋能，实现数据资源化，能够推动市场显性价值的一些释放。在数据要素的生产、治理、应用方面，公司都具有重要潜力。

➤ **投资建议：**公司是“一网统管”等领域的领军企业，持续深耕相关细分领域，自身竞争实力不断提升。数据要素大时代下，公司拥有大量城市管理等领域数据资源，有望在数据要素行业发展中长期受益。预计公司2023-2025年归母净利润分别为3.42、4.42、5.63亿元，对应PE分别为38X、30X、23X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**产业政策推进进度不及预期；技术路线变革存在不确定性。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,526	1,912	2,394	2,950
增长率(%)	3.0	25.4	25.2	23.3
归属母公司股东净利润(百万元)	255	342	442	563
增长率(%)	23.2	34.5	29.2	27.2
每股收益(元)	0.50	0.67	0.87	1.10
PE	51	38	30	23
PB	3.4	3.2	2.9	2.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为2023年5月25日收盘价)

**推荐**
**维持评级**
**当前价格：**
**25.63元**

**分析师 吕伟**

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lwei\_yj@mszq.com

**分析师 郭新宇**

执业证书：S0100518120001

电话：010-85127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

### 相关研究

1. 数字政通(300075.SZ)2022年年报点评：业绩稳步提升，数据要素时代下紧抓行业发展机遇-2023/04/19

2. 数字政通(300075.SZ)公司事件点评：数据要素“黑马”，城市数据治理打造成长新动能-2023/04/17

3. 数字政通(300075.SZ)2022年半年报点评：紧抓政策机遇，长期前景向好-2022/08/25

4. 数字政通(300075.SZ)2021年年报点评：业务结构优化利润率提升，多个新业务远景可期-2022/04/22

5. 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

**公司财务报表数据预测汇总**

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业总收入</b>	<b>1,526</b>	<b>1,912</b>	<b>2,394</b>	<b>2,950</b>
营业成本	925	1,152	1,441	1,776
营业税金及附加	11	7	9	11
销售费用	111	130	151	177
管理费用	116	134	156	177
研发费用	105	124	156	192
EBIT	231	349	461	592
财务费用	-16	-11	-8	-7
资产减值损失	-2	-2	-3	-3
投资收益	33	19	26	32
<b>营业利润</b>	<b>281</b>	<b>377</b>	<b>494</b>	<b>629</b>
营业外收支	5	7	3	3
<b>利润总额</b>	<b>286</b>	<b>384</b>	<b>497</b>	<b>632</b>
所得税	30	38	50	63
净利润	256	346	447	568
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>255</b>	<b>342</b>	<b>442</b>	<b>563</b>
EBITDA	296	439	589	727

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,506	1,719	1,850	1,971
应收账款及票据	1,555	1,789	2,240	2,760
预付款项	11	14	18	22
存货	166	203	254	313
其他流动资产	412	455	483	545
<b>流动资产合计</b>	<b>3,650</b>	<b>4,180</b>	<b>4,845</b>	<b>5,611</b>
长期股权投资	8	27	54	86
固定资产	128	144	148	151
无形资产	93	118	131	181
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,098</b>	<b>1,152</b>	<b>1,191</b>	<b>1,266</b>
<b>资产合计</b>	<b>4,748</b>	<b>5,332</b>	<b>6,035</b>	<b>6,878</b>
短期借款	0	100	100	100
应付账款及票据	520	634	793	978
其他流动负债	267	309	383	466
<b>流动负债合计</b>	<b>787</b>	<b>1,043</b>	<b>1,276</b>	<b>1,544</b>
长期借款	0	0	50	100
其他长期负债	138	145	156	159
<b>非流动负债合计</b>	<b>138</b>	<b>145</b>	<b>206</b>	<b>259</b>
<b>负债合计</b>	<b>925</b>	<b>1,189</b>	<b>1,482</b>	<b>1,803</b>
股本	509	511	511	511
少数股东权益	7	10	14	20
<b>股东权益合计</b>	<b>3,824</b>	<b>4,144</b>	<b>4,554</b>	<b>5,074</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>4,748</b>	<b>5,332</b>	<b>6,035</b>	<b>6,878</b>

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	3.04	25.35	25.17	23.25
EBIT 增长率	21.63	50.64	32.31	28.39
净利润增长率	23.17	34.46	29.24	27.19
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	39.38	39.77	39.81	39.81
净利润率	16.69	17.90	18.48	19.07
总资产收益率 ROA	5.36	6.42	7.33	8.18
净资产收益率 ROE	6.67	8.28	9.75	11.13
<b>偿债能力</b>				
流动比率	4.64	4.01	3.80	3.63
速动比率	4.27	3.67	3.47	3.31
现金比率	1.91	1.65	1.45	1.28
资产负债率 (%)	19.47	22.29	24.55	26.22
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	370.09	350.00	350.00	350.00
存货周转天数	65.50	65.00	65.00	65.00
总资产周转率	0.33	0.38	0.42	0.46
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.50	0.67	0.87	1.10
每股净资产	7.48	8.10	8.89	9.90
每股经营现金流	0.11	0.50	0.47	0.59
每股股利	0.05	0.07	0.09	0.12
<b>估值分析</b>				
PE	51	38	30	23
PB	3.4	3.2	2.9	2.6
EV/EBITDA	39.10	26.16	19.34	15.58
股息收益率 (%)	0.20	0.28	0.37	0.46
<b>现金流量表 (百万元)</b>				
净利润	256	346	447	568
折旧和摊销	65	90	128	135
营运资金变动	-280	-216	-387	-466
<b>经营活动现金流</b>	<b>54</b>	<b>255</b>	<b>238</b>	<b>301</b>
资本开支	-52	-101	-118	-156
投资	-48	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	<b>-68</b>	<b>-101</b>	<b>-92</b>	<b>-156</b>
股权募资	152	2	0	0
债务募资	0	98	40	50
<b>筹资活动现金流</b>	<b>67</b>	<b>59</b>	<b>-15</b>	<b>-25</b>
<b>现金净流量</b>	<b>53</b>	<b>213</b>	<b>132</b>	<b>121</b>

## 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受到任何形式的补偿。

## 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。	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