

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	41.44
总股本/流通股本(亿股)	0.77 / 0.31
总市值/流通市值(亿元)	32 / 13
52 周内最高/最低价	46.67 / 22.70
资产负债率(%)	18.9%
市盈率	-70.24
第一大股东	金震
持股比例(%)	39.4%

研究所

分析师:孙业亮
SAC 登记编号:S1340522110002
Email:sunyeliang@cnpsec.com
研究助理:丁子惠
SAC 登记编号:S1340123020006
Email:dingzihui@cnpsec.com

三维天地(301159)

质量强国和数据要素建设提速的显著受益者

● 上海印发《质量强国建设纲要上海实施方案》，NQI 发展驶入快车道

6 月 20 日，上海市人民政府印发《质量强国建设纲要上海实施方案》。提出构建高水平质量基础设施，健全质量基础设施管理体制机制，计量、标准、检验检测认证等实现更高水平协同发展，新建若干个国家级产业计量测试中心、质检中心、质量标准实验室、技术标准创新基地，打造 50 个高效实用的质量基础设施“一站式”服务项目。

早在今年 2 月 6 日，中共中央、国务院印发了《质量强国建设纲要》，提出了“区域质量发展示范工程”、“质量基础设施升级增效工程”等七大重点工程。其中，“质量基础设施升级增效工程”中提出了“打造质量技术机构能力升级版、建设国家级标准实验室、创建质量基础设施集成服务基地”等方向，涵盖了 NQI 产业的诸多要素，带动我国 NQI 产业快速发展。

● “NQI 一站式服务平台”助力质量强国

三维天地深耕质量系统信息化二十余年，是国内最早进入 NQI 产业的从业者之一。自 2020 年 11 月《市场监管总局关于大力开展质量基础设施“一站式”服务的意见》印发以来，公司投入大量资源致力于质量基础设施(NQI)一站式服务平台的研究建设，参与互联网+NQI 的集成应用课题，并成功研发国内首套 NQI 一站式服务平台。平台通过互联网、大数据和人工智能汇集质量基础资源精准匹配给企业，解决企业普遍的质量服务需求，帮助企业短期内改善质量保障能力，从而实现质量提升，推动中国质量变革进程。

目前，三维天地在已参与在东莞厚街、苏州、广西、镇江市三级 NQI 一站式服务平台试点示范项目，先后打造了区县级、地市级和省级 NQI 一站式服务平台，面向全国推广产业和区域 NQI 平台解决方案，为企业特别是中小企业的质量服务需求，提供全链条、全方位、全过程的质量技术综合服务。

● 立足广西-东盟，数据要素市场先试先行

广西南宁作为国家西部开发主干城市、东盟十国外贸经济圈极核城市，具有十分重要的战略地位，推进广西高质量发展和建设东盟的“数字丝绸之路”意义重大。2023 年 6 月 14 日，广西大数据发展局及发改委发布《广西构建数据基础制度更好发挥数据要素作用总体工作方案（征求意见稿）》。明确提出了推动构建广西数据基础制度的两大阶段目标和 10 项重点任务，并首次强调了应推动面向东盟的国家级数据交易场所建设，推进跨境数字贸易基础设施建设，推动面向东盟跨境数据流动先行先试。

“广西数字大脑智能项目”在广西数据要素市场中具有重要卡位。广西城市大脑信息智能项目由三维天地、数丝科技、南宁高新产

业建设开发集团共同建设，承接自治区、南宁市政府委托开展的数字产业相关重大项目和重点课题等重点业务，预计 3 年内完成质量大数据研发基地和企业技术中心建设，并完成质量数据交易平台、数据要素相关产品研发，推出一系列衍生产品和一体化解决方案，助力南宁市政府高质量发展。

● 投资建议

预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 0.73、1.55、2.30 元，当前股价对应的 PE 分别为 46.43、21.79、14.64 倍。公司在数据资产管理、检验检测信息化等行业处于领先地位，受益于质量强国与数据要素市场的快速发展，公司的 NQI 平台和数据资产管理平台需求有望增长。立足广西-东盟，率先探索数据要素商业模式，广西城市大脑信息智能项目卡位突出，业绩有望逐步释放，维持“买入”评级。

● 风险提示

后续政策出台低于预期；政府预算复苏进程低于预期；数据管理软件国产替代进程低于预期；新业务开拓进程不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	288	386	470	568
增长率(%)	-9.97	34.00	21.77	20.81
EBITDA（百万元）	-59.54	57.13	140.63	224.76
归属母公司净利润（百万元）	-45.50	56.19	119.72	178.19
增长率(%)	-182.44	223.49	113.06	48.84
EPS（元/股）	-0.59	0.73	1.55	2.30
市盈率（P/E）	—	46.43	21.79	14.64
市净率（P/B）	3.10	2.90	2.56	2.18
EV/EBITDA	-25.26	36.57	14.72	8.66

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	288	386	470	568	营业收入	-10.0%	34.0%	21.8%	20.8%
营业成本	163	161	181	212	营业利润	-216.5%	196.8%	121.4%	56.6%
税金及附加	2	3	3	3	归属于母公司净利润	-182.4%	223.5%	113.1%	48.8%
销售费用	31	32	32	30	获利能力				
管理费用	49	50	49	47	毛利率	43.5%	58.3%	61.5%	62.7%
研发费用	114	96	78	68	净利率	-15.8%	14.6%	25.5%	31.4%
财务费用	-6	-10	-8	-8	ROE	-5.4%	6.3%	11.8%	14.9%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	-5.6%	5.0%	10.5%	13.8%
营业利润	-69	67	149	233	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	18.9%	15.2%	18.2%	15.2%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	5.37	6.98	5.58	6.88
利润总额	-69	67	149	233	营运能力				
所得税	-23	11	28	53	应收账款周转率	1.32	1.61	1.52	1.48
净利润	-46	56	120	180	存货周转率	4.14	5.96	6.51	6.55
归母净利润	-46	56	120	178	总资产周转率	0.28	0.36	0.40	0.42
每股收益(元)	-0.59	0.73	1.55	2.30	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-0.59	0.73	1.55	2.30
货币资金	558	565	583	707	每股净资产	10.89	11.62	13.17	15.47
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	235	259	377	417	PE	—	46.43	21.79	14.64
预付款项	1	2	2	2	PB	3.10	2.90	2.56	2.18
存货	72	57	87	86	现金流量表				
流动资产合计	908	928	1116	1282	净利润	-46	56	120	180
固定资产	55	55	55	55	折旧和摊销	16	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	-8	-50	-102	-56
无形资产	3	3	3	3	其他	-10	0	0	0
非流动资产合计	155	155	155	155	经营活动现金流净额	-48	7	18	124
资产总计	1063	1083	1271	1437	资本开支	-64	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	其他	0	0	0	0
应付票据及应付账款	41	-7	47	6	投资活动现金流净额	-64	0	0	0
其他流动负债	128	140	153	180	股权融资	17	0	0	0
流动负债合计	169	133	200	186	债务融资	0	0	0	0
其他	32	32	32	32	其他	-35	0	0	0
非流动负债合计	32	32	32	32	筹资活动现金流净额	-18	0	0	0
负债合计	201	165	232	218	现金及现金等价物净增加额	-131	7	18	124
股本	77	77	77	77					
资本公积金	625	625	625	625					
未分配利润	122	170	272	423					
少数股东权益	19	19	20	22					
其他	18	26	44	71					
所有者权益合计	862	918	1039	1219					
负债和所有者权益总计	1063	1083	1271	1437					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048