

优刻得 (688158.SH)

公司快报

数据中心+云计算布局，构筑新型算力云化服务

投资要点

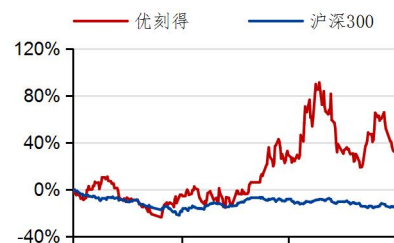
- ◆ **事件:**2023年4月27日,优刻得发布2022年年报和2023第一季度报告,2022年实现营业收入19.72亿元,同比减少32.02%,实现归母净利润-4.13亿元,同比增长34.73%;2023年一季度实现实现营业收入3.68亿元,同比减少30.38%,实现归母净利润-9472万元,同比增长33.01%。
- ◆ **净利润稳步回升,营收亏损收窄。**23年一季度公有云业务收入同比减少,约占收入减少影响的40%;22年同期收入中有低毛利的云分发收入,之后公司调整低毛利业务的规模,使得云分发业务收入同比下降较大,约占收入减少影响的30%;解决方案业务由于已签约合同数量不及同期,项目建设进度推迟,23年一季度可验收项目不及预期,约占收入减少影响的18%;此外,云通信业务受市场变化影响,收入亦有所减少。公司基于经济环境的变化及客户自身降本诉求对产品、资源进行了优化,使得公司22年综合毛利率从上年同期的3.26%回升至8.19%,同时公司结合产品优化战略的实施,进行人员和费用的优化,人员薪酬总成本、员工股权激励费用、及其他费用均较同期减少,使得归属于母公司所有者的净利润回升、亏损收窄。
- ◆ **两大数据中心进入投产期,云计算业务红利打开。**公司内蒙古乌兰察布和上海青浦两大数据中心将有效解决公司在租用数据中心模式下的成本高、整合难的弊端,满足公司战略客户规模化及定制化要求,有效支撑公司在华北和华东地区的云计算业务。在云计算方面,公司凭借技术创新、完善的产品线、优质的服务在行业中赢得了较高的品牌美誉度,基于差异化及中立性优势成为行业内的有力的竞争者。加大对私有云、混合云等业务的拓展,在大数据、AI、物联网等新兴业务上也加强投入力度,取得显著成效,有效支撑公司的稳定增长。同时在混合云方面,帮助用户统一纳管多种IT系统和资源,还能满足5G、物联网高速发展下,用户对边缘端资源的管理需求,支持分布式云的构建。根据中国信通院发布的《2022年云计算白皮书》,2021年全球云计算市场规模增长至3307亿美元,中国云计算总体处于快速发展阶段,市场规模达3229亿人民币,云计算迎来红利爆发期。
- ◆ **打造多云部署,提供大模型私有化部署。**云计算用户为将风险平摊至较低水平,开始偏向分散选择云计算供应商。同时随着社会信息化和智能化的不断深入,多地区、多行业、跨业务、跨平台的信息流愈发重要,为增加信息流通效率,多云部署成为未来云计算发展的重要趋势。公司与国内GPU芯片企业沐曦达成战略合作,共同推进高性能GPU芯片在云计算和智慧城市等多种场景的应用。大模型方面,客户更加关注数据安全问题,公司作为中立IaaS企业,凭借在安全能力、支撑海量用户的能力和客户端资源方面的优势,提供模型+私有云+存储+网络,帮助传统企业内部搭建训练平台,为客户提供私有化的模型部署。
- ◆ **投资建议:**我们认为未来公司受益算力赛道景气提升及国内云计算业务,具有不错的发展潜力,同时随着公司在计算、网络、存储等多年的资源、业务积累,盈利能

投资评级 **增持-B(首次)**
 股价(2023-07-03) 19.08元

交易数据

总市值(百万元)	8,645.05
流通市值(百万元)	6,781.16
总股本(百万股)	453.10
流通股本(百万股)	355.41
12个月价格区间	26.01/11.00

一年股价表现



资料来源:聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-9.86	-13.14	46.18
绝对收益	-9.06	-17.04	33.33

分析师 **李宏涛**
 SAC 执业证书编号: S0910523030003
 lihongtao1@huajinsec.cn

相关报告



力有望提升。预测公司 2023-2025 年收入 22.68/ 27.22/ 33.20 亿元，同比增长 15%/20%/22.0%，公司归母净利润分别为-2.73/ -2.65/-3.00 亿元，同比增长 33.9% / 3.1% / -13.3%，对应 EPS -0.60/-0.58 / -0.66 元，PE -31.6 / -32.7 / -28.8；首次覆盖，给予“增持-B”评级。

◆ 风险提示：

云业务市场拓展不及预期；同业竞争加剧营收下降；算力模型服务需求不及预期。

财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,901	1,972	2,268	2,722	3,320
YoY(%)	18.2	-32.0	15.0	20.0	22.0
净利润(百万元)	-633	-413	-273	-265	-300
YoY(%)	-84.8	34.7	33.9	3.1	-13.3
毛利率(%)	3.4	8.3	11.7	12.6	11.2
EPS(摊薄/元)	-1.40	-0.91	-0.60	-0.58	-0.66
ROE(%)	-23.5	-14.1	-10.1	-10.9	-14.2
P/E(倍)	-13.7	-20.9	-31.6	-32.7	-28.8
P/B(倍)	3.2	2.9	3.2	3.6	4.1
净利率(%)	-21.8	-21.0	-12.0	-9.7	-9.0

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2367	2168	2594	2216	2797	营业收入	2901	1972	2268	2722	3320
现金	1565	1582	1782	1370	1637	营业成本	2804	1808	2003	2379	2949
应收票据及应收账款	461	462	600	674	880	营业税金及附加	4	4	3	4	5
预付账款	28	5	33	13	43	营业费用	281	199	181	191	183
存货	94	47	109	76	153	管理费用	160	145	138	163	207
其他流动资产	220	71	71	82	84	研发费用	326	253	227	245	266
非流动资产	2331	1908	1776	1669	1568	财务费用	-16	-19	-37	-30	-23
长期投资	126	98	63	27	-12	资产减值损失	8	-22	-23	-27	-24
固定资产	1527	1143	1111	1066	999	公允价值变动收益	-4	1	-2	-2	-2
无形资产	84	83	97	114	129	投资净收益	-5	-24	-4	-4	-9
其他非流动资产	594	585	505	461	452	营业利润	-636	-417	-275	-263	-301
资产总计	4698	4077	4370	3885	4365	营业外收入	0	0	2	1	1
流动负债	1883	961	1551	1361	2169	营业外支出	3	2	4	5	3
短期借款	538	58	58	58	58	利润总额	-638	-418	-278	-266	-303
应付票据及应付账款	842	541	991	828	1427	所得税	-1	1	-4	-0	-1
其他流动负债	502	362	502	475	684	税后利润	-638	-419	-273	-266	-302
非流动负债	103	137	113	89	65	少数股东损益	-4	-6	-0	-1	-2
长期借款	64	111	87	63	40	归属母公司净利润	-633	-413	-273	-265	-300
其他非流动负债	39	25	25	25	25	EBITDA	-77	72	3	96	160
负债合计	1986	1097	1664	1450	2233						
少数股东权益	15	11	11	9	7	主要财务比率					
股本	423	453	453	453	453	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	3255	3912	3912	3912	3912	成长能力					
留存收益	-984	-1398	-1654	-1917	-2213	营业收入(%)	18.2	-32.0	15.0	20.0	22.0
归属母公司股东权益	2697	2969	2695	2425	2124	营业利润(%)	-91.5	34.5	33.9	4.4	-14.3
负债和股东权益	4698	4077	4370	3885	4365	归属于母公司净利润(%)	-84.8	34.7	33.9	3.1	-13.3
						获利能力					
						毛利率(%)	3.4	8.3	11.7	12.6	11.2
						净利率(%)	-21.8	-21.0	-12.0	-9.7	-9.0
						ROE(%)	-23.5	-14.1	-10.1	-10.9	-14.2
						ROIC(%)	-19.2	-14.4	-11.0	-11.9	-15.2
						偿债能力					
						资产负债率(%)	42.3	26.9	38.1	37.3	51.2
						流动比率	1.3	2.3	1.7	1.6	1.3
						速动比率	1.1	2.2	1.6	1.5	1.2
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.4	0.5	0.7	0.8
						应收账款周转率	6.1	4.3	4.3	4.3	4.3
						应付账款周转率	3.7	2.6	2.6	2.6	2.6
						估值比率					
						P/E	-13.7	-20.9	-31.6	-32.7	-28.8
						P/B	3.2	2.9	3.2	3.6	4.1
						EV/EBITDA	-101.1	100.9	2042.4	77.1	44.7

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李宏涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn