

与移动苏州达成数字化合作，推动智能化业务发展

➤ **事件概述：**6月29日下午，嘉环科技股份有限公司与中国移动通信集团江苏有限公司苏州分公司在苏州工业园区隆重举行战略合作签约仪式，双方围绕“5G+数字苏州”达成友好战略合作，共同推动苏州数字经济高质量发展。

➤ 和移动苏州数字化合作，强强联合打造本地化解决方案。

苏州是长三角地区重要中心城市、国家高新技术产业基地和中国软件特色名城，产业数字化发展基础好、机遇多、创新氛围浓。2023年5月，苏州市政府出台《全市数字政府建设工作要点》全面部署数字苏州标准化建设具体行动，奋力打造全国数字政府样板城市、数字化发展标杆城市。本次合作主要内容包括：在智慧教育、智慧金融、数字党政军、数字交通等领域，整合双方优势，在5G、云计算、大数据、人工智能、物联网、专线业务等场景进行融合，统一运营，为客户输出标准化解决方案，深入合作，实现双方信息化业务的共同增长。

苏州移动为本地最大的通信运营商，客户规模超千万，年运营收入超百亿，与公司有长久合作历史。而公司深耕ICT技术服务20多年，积极拥抱数字经济，做强数字产业。同时，公司于2022年在苏州成立子公司，扎根本地，以更好地适应并服务于苏州地区的客户需求。本次合作属强强联合，通过有效整合生态资源，有机融合业内先进的理念、规划与技术，必将有力助推苏州打造成为国内一流的“5G+数字苏州”城市样板。

➤ 通服基本盘上，深化运营商合作，推动政企智能化发展。

2022年公司荣获“中国移动2022年一级集采A级供应商——网络综合代维服务专业”荣誉，这也是公司继中国移动2020年首次开展集采供应商分级评选后，连续三年获评A级。

公司在通服业务基本盘稳固的基础上，2022年大力开发政企智能化业务，政企行业智能化服务营业收入达11.28亿，收入排产品线第二，同比增长39.57%，增速排产品线第一，远超其他产品线。同期，政企业务毛利率达到17.37%，远超公司传统业务中网络运维和网络建设服务11.52%及12.91%的毛利率。在战略发展方面，公司继续坚持依靠模式、管理与技术创新驱动业务发展，立足客户需求，深入拓展政府、高校、电力、交通、地产、金融、工业等新业务领域，培育孵化多个智慧化与智能化新业务产业，在“云”、“管”、“边”、“端”全领域为客户提供全方位的端到端综合服务，并立志于2023年持续全力推动公司在政企行业智能化综合服务业务的快速发展。

➤ **投资建议：**考虑公司作为运营商核心通服供应商基本盘稳固，政企业务持续拓展、成长曲线亮眼，预计公司2023-2025年归母净利润分别为2.58/3.23/4.18亿元，当前市值对应PE倍数为20/16/12X。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**合作进程不及预期；企业数字化转型不及预期。

推荐

维持评级

当前价格：

16.91元



分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

相关研究

1. 通信行业2022中期策略：科技“新四化”将内卷打造全新投资“摩天轮” -2022-07-10

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	3,932	4,479	5,201	6,161
增长率（%）	10.6	13.9	16.1	18.5
归属母公司股东净利润（百万元）	214	258	323	418
增长率（%）	1.5	20.9	25.0	29.6
每股收益（元）	0.70	0.85	1.06	1.37
PE	24	20	16	12
PB	2.48	2.20	1.94	1.67

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2023年7月7日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,932	4,479	5,201	6,161
营业成本	3,335	3,825	4,422	5,194
营业税金及附加	17	22	26	31
销售费用	54	54	62	74
管理费用	147	172	200	236
研发费用	121	139	160	189
EBIT	249	266	331	437
财务费用	10	-6	-13	-16
资产减值损失	-6	-3	-3	-4
投资收益	7	0	0	0
营业利润	242	292	365	473
营业外收支	-1	-0	-0	-1
利润总额	241	292	365	472
所得税	27	34	42	54
净利润	214	258	323	418
归属于母公司净利润	214	258	323	418
EBITDA	273	316	394	509

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	537	713	887	1,149
应收账款及票据	1,367	1,256	1,442	1,675
预付款项	60	69	42	48
存货	1,698	1,466	1,678	1,945
其他流动资产	680	666	719	765
流动资产合计	4,342	4,169	4,767	5,583
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	73	272	329	357
无形资产	20	27	47	45
非流动资产合计	180	374	439	451
资产合计	4,521	4,543	5,206	6,034
短期借款	221	0	0	0
应付账款及票据	1,757	1,733	2,006	2,327
其他流动负债	455	463	530	618
流动负债合计	2,433	2,196	2,536	2,945
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	5	5	5	5
非流动负债合计	5	5	5	5
负债合计	2,437	2,201	2,540	2,950
股本	305	305	305	305
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,084	2,343	2,665	3,084
负债和股东权益合计	4,521	4,543	5,206	6,034

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
成长能力 (%)				
营业收入增长率	10.60	13.91	16.13	18.46
EBIT 增长率	-1.23	6.60	24.40	32.17
净利润增长率	1.50	20.86	25.03	29.59
盈利能力 (%)				
毛利率	15.19	14.59	14.98	15.69
净利润率	5.43	5.76	6.20	6.79
总资产收益率 ROA	4.72	5.68	6.20	6.93
净资产收益率 ROE	10.25	11.02	12.11	13.56
偿债能力				
流动比率	1.78	1.90	1.88	1.90
速动比率	1.00	1.14	1.14	1.16
现金比率	0.22	0.32	0.35	0.39
资产负债率 (%)	53.90	48.44	48.80	48.89
经营效率				
应收账款周转天数	126.55	102.10	100.95	98.95
存货周转天数	185.82	140.13	138.75	136.93
总资产周转率	0.87	0.99	1.00	1.02
每股指标 (元)				
每股收益	0.70	0.85	1.06	1.37
每股净资产	6.83	7.68	8.73	10.10
每股经营现金流	-0.98	2.12	0.99	1.13
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	24	20	16	12
PB	2.48	2.20	1.94	1.67
EV/EBITDA	17.81	14.09	10.87	7.91
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00
现金流量表 (百万元)				
净利润	214	258	323	418
折旧和摊销	23	51	63	72
营运资金变动	-575	328	-90	-150
经营活动现金流	-298	647	301	346
资本开支	-13	-247	-129	-85
投资	-440	1	1	1
投资活动现金流	-446	-245	-128	-84
股权募资	1,049	0	0	0
债务募资	-15	-220	0	0
筹资活动现金流	936	-225	0	0
现金净流量	192	176	174	262

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