

业绩稳步提升，“一网统管”等优势领域持续拓展

2023 年 08 月 26 日

➤ **事件概述：**2023 年 8 月 25 日，公司发布 2023 年半年报。2023 年上半年，公司实现营业收入 7.38 亿元，同比增长 3.90%，归母净利润 1.39 亿元，同比增长 21.08%。

➤ **城市治理体系、治理能力现代化持续飞速发展，政务数字化龙头有望充分受益。**2023 年上半年，在中共中央国务院印发的《数字中国建设整体布局规划》大背景下，全面推进城市治理体系和治理能力现代化已经成为大势所趋。**1) 城市运行“一网统管”平台：**公司结合客户需求正在研发拥有自主知识产权的“人和”大模型产品，目前大模型已经完成了三轮的政务行业数据预训练；同时公司还与阿里等国内知名大模型企业展开合作，实现资源共享和优势互补，为用户提供更加优质的产品和服务。**2) 城市运行管理服务平台：**上半年公司新落地 70 余个城市的运行管理服务平台合同，截至 2023H1 公司承建省级及直辖市平台市场占有率超 85%，地级及以上城市市场占有率超 70%。**3) 城市生命线业务：**2023 年上半年，公司已在全国多个城市开展支撑城市生命线业务专项管理工作，其中标的武汉市燃气安全综合管理平台，针对天然气管道对象问题建立了市级督办和街区排查相结合、经营企业入户安检及区级督导结合等等的管理机制。**4) 城市大数据综合运营服务业务：**公司先后在武汉市落地数据分析与运维服务项目、在徐州市推动人机结合的智能采集全应用模式；在温州、广州宜信、天津开发区等地不断拓展“棋骥”无人网格车、无人机、全息采集专项巡检车等多元化智能采集的落地应用。除此之外，公司棋骥无人驾驶车已在全国多个城市实施落地并投入使用，累计无人驾驶巡查里程已超过五万公里，累计识别各类数据案卷超 10 万条。

➤ **重点项目实现突破性进展，运行效率明显提升。**2023 年上半年，公司在核心“政务系统低代码生态”产品研发方面也取得了重要的进展。其中，数据对接低代码产品“星桥”上半年共落地项目 255 个，可实现项目数据对接效率提升 65%。公司自主研发的“灵珑”于上半年总计对 90 余个项目进行了交付支持，交付效率平均提升 3 倍以上；可视化大屏低代码配置平台“悟空”已全面应用于公司所有可视化项目交付工作中，上半年总计交付可视化大屏 280 余个，且所有可视化项目已全部做到零代码交付。同时，凭借深厚的积累，公司在数据要素的生产、治理、应用方面都具有重要潜力。

➤ **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 年归母净利润为 3.42/4.43/5.63 亿元，对应 PE 分别为 34X、27X、21X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业格局波动；政策落地进度不及预期。

盈利预测与财务指标

| 项目/年度 | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 (百万元) | 1526 | 1912 | 2394 | 2950 |
| 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 | 443 | 563 |
| 增长率 (%) | 23.2 | 34.5 | 29.3 | 27.2 |
| 每股收益 (元) | 0.41 | 0.55 | 0.71 | 0.91 |
| PE | 46 | 34 | 27 | 21 |
| PB | 3.1 | 2.8 | 2.6 | 2.3 |

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 8 月 25 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

18.99 元



分析师

吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_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) 公司点评：股权激励助力长期成长，业绩目标彰显发展信心-2023/05/26

2.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

3.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

4.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

5.数字政通 (300075.SZ) 2021 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

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 | 1526 | 1912 | 2394 | 2950 |
| 营业成本 | 925 | 1152 | 1441 | 1776 |
| 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 |
| 营业利润 | 281 | 377 | 494 | 629 |
| 营业外收支 | 5 | 7 | 3 | 3 |
| 利润总额 | 286 | 384 | 497 | 632 |
| 所得税 | 30 | 38 | 50 | 63 |
| 净利润 | 256 | 346 | 447 | 569 |
| 归属于母公司净利润 | 255 | 342 | 443 | 563 |
| EBITDA | 296 | 439 | 589 | 727 |

| 资产负债表 (百万元) | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 货币资金 | 1506 | 1727 | 1863 | 1987 |
| 应收账款及票据 | 1555 | 1789 | 2240 | 2760 |
| 预付款项 | 11 | 14 | 18 | 22 |
| 存货 | 166 | 203 | 254 | 313 |
| 其他流动资产 | 412 | 455 | 483 | 545 |
| 流动资产合计 | 3650 | 4188 | 4857 | 5627 |
| 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 |
| 非流动资产合计 | 1098 | 1152 | 1190 | 1266 |
| 资产合计 | 4748 | 5340 | 6048 | 6894 |
| 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 | 307 | 383 | 466 |
| 流动负债合计 | 787 | 1042 | 1276 | 1544 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 50 | 100 |
| 其他长期负债 | 138 | 145 | 156 | 159 |
| 非流动负债合计 | 138 | 145 | 206 | 259 |
| 负债合计 | 925 | 1187 | 1482 | 1803 |
| 股本 | 509 | 620 | 620 | 620 |
| 少数股东权益 | 7 | 10 | 14 | 20 |
| 股东权益合计 | 3824 | 4153 | 4566 | 5090 |
| 负债和股东权益合计 | 4748 | 5340 | 6048 | 6894 |

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 | 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 | 29.26 | 27.19 |
| 盈利能力 (%) | | | | |
| 毛利率 | 39.38 | 39.77 | 39.81 | 39.81 |
| 净利率 | 16.69 | 17.90 | 18.49 | 19.08 |
| 总资产收益率 ROA | 5.36 | 6.41 | 7.32 | 8.16 |
| 净资产收益率 ROE | 6.67 | 8.26 | 9.72 | 11.10 |
| 偿债能力 | | | | |
| 流动比率 | 4.64 | 4.02 | 3.81 | 3.65 |
| 速动比率 | 4.27 | 3.68 | 3.48 | 3.32 |
| 现金比率 | 1.91 | 1.66 | 1.46 | 1.29 |
| 资产负债率 (%) | 19.47 | 22.22 | 24.50 | 26.16 |
| 经营效率 | | | | |
| 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 |
| 每股指标 (元) | | | | |
| 每股收益 | 0.41 | 0.55 | 0.71 | 0.91 |
| 每股净资产 | 6.15 | 6.68 | 7.34 | 8.17 |
| 每股经营现金流 | 0.09 | 0.41 | 0.38 | 0.49 |
| 每股股利 | 0.05 | 0.06 | 0.07 | 0.09 |
| 估值分析 | | | | |
| PE | 46 | 34 | 27 | 21 |
| PB | 3.1 | 2.8 | 2.6 | 2.3 |
| EV/EBITDA | 37.78 | 25.51 | 19.00 | 15.40 |
| 股息收益率 (%) | 0.26 | 0.29 | 0.38 | 0.48 |

| 现金流量表 (百万元) | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 净利润 | 256 | 346 | 447 | 569 |
| 折旧和摊销 | 65 | 90 | 128 | 135 |
| 营运资金变动 | -280 | -216 | -387 | -466 |
| 经营活动现金流 | 54 | 255 | 238 | 301 |
| 资本开支 | -52 | -101 | -118 | -156 |
| 投资 | -48 | 0 | 0 | 0 |
| 投资活动现金流 | -68 | -101 | -92 | -156 |
| 股权募资 | 152 | 9 | 0 | 0 |
| 债务募资 | 0 | 96 | 42 | 50 |
| 筹资活动现金流 | 67 | 67 | -10 | -21 |
| 现金净流量 | 53 | 221 | 136 | 124 |

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收到任何形式的补偿。

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。 | 公司评级 | 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