

进一步推进数字化转型，业绩稳中向好

➤ **事件概括：**电科数字于8月25日发布2023年半年报。公司2023上半年实现营业收入42.59亿元，同比增长0.87%；实现归属于上市公司股东的净利润1.32亿元，同比下降4.87%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.29亿元，同比下降18.56%。基本每股收益为0.1920元/股。

➤ **数字化产品核心能力持续提升，业务稳健增长。**报告期内，公司数字化产品业务收入1.40亿元，同比增长193.91%，毛利同比增长291.67%。主要源于公司坚持创新驱动，聚焦人工智能、大数据分析、数字引擎、大模型、行业数智等技术方向，持续投入自主产品研发。此外，受制于经济下行压力供需不足，行业数字化业务收入38.11亿元，同比下降2.54%，毛利同比增长8.30%，毛利率同比提升1.80个百分点。公司聚焦数据中心工程业务，积极开拓IDC运营业务的积极影响促使数字新基建板块收入3.22亿元，同比增长12.29%。

➤ **费用率控制良好，研发有望进一步扩大。**根据2023半年报，公司2023上半年销售费用、管理费用分别为3.57、1.06亿元，同比增长24.60%、14.36%，主要系公司业务规模扩张及人员增长，以及在职工薪酬上加大投入、而相应增长。报告期内公司研发投入2.13亿，同比增长5.45%。公司重点研发AI智能推理模块硬件产品，构建数字孪生引擎软件产品，研制数据价值洞察分析平台软件产品，打造大模型产品“智弈”、证券期货极速交易服务平台软件产品与银行数据中心运营平台软件产品。

➤ **信创国产化项目拓展迅猛，信创产业生态逐步构建。**公司持续深化与信创、国产化等重点厂商的合作，提供方案咨询认证、产品适配优化、技术推广培训、开源软件治理等相关服务，报告期内，公司与主要国产化头部厂商的合作规模处于行业领先地位，行业信创新签同比增长约71%。公司与上交所、上海联通等行业客户共建信创联合实验室；重点推进金融信创，稳定运营中国人民银行金融信创生态实验室授权实验室，顺利实现交通银行开源治理平台上线运行。此外，公司成功落地民航二所2.49亿元等大型信创标杆应用；积极打造自有信创产品，数据价值洞察分析平台软件产品“DVinSight”获得上海软协信创工委颁发的信创产品评估证书。

➤ **投资建议：**公司围绕“打造行业数字化整体解决方案头部企业”全新战略定位，发挥数据要素价值，开展业务数智赋能，构建多样化智慧应用场景解决方案，在金融、交通、水利、医疗、制造等重点关键行业均取得突破。预计公司2023-2025年的营业收入分别为109.30、125.87、145.52亿元；归母净利润分别为5.93、7.02、8.36亿元，对应PE分别为24、20、17倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济影响下游需求，信创业务不及预期，产品创新风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	9872	10930	12587	14552
增长率(%)	4.3	10.7	15.2	15.6
归属母公司股东净利润(百万元)	520	593	702	836
增长率(%)	30.7	14.0	18.4	19.1
每股收益(元)	0.76	0.87	1.02	1.22
PE	27	24	20	17
PB	3.4	3.1	2.8	2.6

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：
20.68元

分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 赵奕豪

执业证书：S0100523050003

电话：18531168500

邮箱：zhaoyihao@mszq.com

相关研究

1.电科数字(600850.SH)事件点评：践行数字子集团战略，打造央企改革旗帜-2023/05/10

2.电科数字(600850.SH)2022年年报&2023年一季报点评：全年利润稳健增长，坚定看好公司数字化转型成果-2023/04/25

3.电科数字(600850.SH)2022年业绩预告点评：优化产业布局，全年净利润大幅增长-2023/02/02

4.电科数字(600850.SH)2022年三季报点评：营收稳步增长，看好公司未来转型升级-2022/10/29

5.电科数字(600850.SH)2022年半年报点评：数字化业务稳创收，收购柏飞迎发展-2022/08/27

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	9872	10930	12587	14552
营业成本	7977	8780	10048	11576
营业税金及附加	27	33	38	44
销售费用	613	678	780	910
管理费用	288	317	396	447
研发费用	429	470	574	656
EBIT	556	644	759	902
财务费用	-13	-16	-19	-21
资产减值损失	-11	-13	-15	-17
投资收益	-1	2	6	10
营业利润	565	649	768	915
营业外收支	5	0	0	0
利润总额	569	649	768	915
所得税	38	43	51	60
净利润	532	606	718	855
归属于母公司净利润	520	593	702	836
EBITDA	679	777	894	1040

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2924	3152	3334	3665
应收账款及票据	1796	1945	2275	2630
预付款项	623	685	784	903
存货	3758	4125	4721	5439
其他流动资产	1154	1311	1505	1736
流动资产合计	10256	11218	12618	14372
长期股权投资	7	9	15	25
固定资产	50	50	49	49
无形资产	121	119	119	119
非流动资产合计	866	927	931	938
资产合计	11121	12146	13548	15309
短期借款	150	150	150	150
应付账款及票据	2202	2405	2753	3172
其他流动负债	4099	4456	5028	5793
流动负债合计	6450	7011	7931	9114
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	345	396	396	396
非流动负债合计	345	396	396	396
负债合计	6795	7407	8327	9510
股本	685	685	685	685
少数股东权益	202	216	231	250
股东权益合计	4327	4738	5222	5799
负债和股东权益合计	11121	12146	13548	15309

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	4.25	10.72	15.16	15.61
EBIT 增长率	5.13	15.95	17.72	18.86
净利润增长率	30.67	14.00	18.40	19.13
盈利能力 (%)				
毛利率	19.19	19.67	20.17	20.45
净利润率	5.27	5.42	5.58	5.75
总资产收益率 ROA	4.68	4.88	5.18	5.46
净资产收益率 ROE	12.61	13.11	14.06	15.07
偿债能力				
流动比率	1.59	1.60	1.59	1.58
速动比率	0.77	0.77	0.75	0.73
现金比率	0.45	0.45	0.42	0.40
资产负债率 (%)	61.10	60.99	61.46	62.12
经营效率				
应收账款周转天数	60.61	61.00	61.00	61.00
存货周转天数	171.97	172.00	172.00	172.00
总资产周转率	0.90	0.94	0.98	1.01
每股指标 (元)				
每股收益	0.76	0.87	1.02	1.22
每股净资产	6.02	6.60	7.28	8.10
每股经营现金流	0.12	0.85	0.92	1.12
每股股利	0.30	0.34	0.40	0.48
估值分析				
PE	27	24	20	17
PB	3.4	3.1	2.8	2.6
EV/EBITDA	19.76	17.27	15.01	12.90
股息收益率 (%)	1.45	1.65	1.96	2.33
现金流量表 (百万元)				
净利润	532	606	718	855
折旧和摊销	123	132	135	138
营运资金变动	-584	-210	-285	-297
经营活动现金流	79	579	632	764
资本开支	-94	-48	-52	-54
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-94	-49	-50	-54
股权募资	0	0	0	0
债务募资	9	-8	-64	0
筹资活动现金流	-274	-302	-400	-378
现金净流量	-258	228	182	331

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。	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