

## 业绩短期承压，看好 AI 赋能智慧法院持续放量

通达海 (301378.SZ)

推荐 维持评级

### 核心观点:

- **事件:** 2023年8月27日,通达海发布2023年半年度报告,报告期内公司实现营业收入1.97亿元,同比增长5.14%;归属于上市公司股东的净利润-508.61万元,同比由盈转亏。
- **加码研发投入,营收稳健增长。**报告期内,公司实现营业收入1.97亿元,同比增长5.14%;归属于上市公司股东的净利润-508.61万元;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-756.4万元,同比由盈转亏。上半年公司加大了营销推广和研发投入力度,聚焦“智慧法院”核心主业,大力拓展细分领域的客户市场,优化组织结构,加大人才投入,持续推进产品及服务创新发展,规划并开展大模型等人工智能技术方面的研究和应用落地,上半年公司研发投入0.64亿元,同比增长24.01%,销售/管理/财务费用分别较上年同期变化+22.58%/25.90%/-9.97%。根据过往数据测算,公司上半年营业收入占全年比例约36%,2023年上半年在整体经济复苏缓慢以及季节性等各方面因素的影响下,公司营业收入克服了不利影响仍保持稳健增长。
- **丰富产品体系,重点产品持续发力。**公司持续推进自主产品在银行、邮政、破产管理人的应用,扩大产品和服务覆盖范围。研发了案款提存系统、非法吸收存款案件管理系统等专业化产品,进一步丰富了银行类产品种类。报告期内,银行用户新签合同金额4260.21万元,同比增长161.31%。集约化送达业务保持良好的发展势头,上半年实现营业收入1785.79万元,同比增长48.28%。公司聚焦法院业务,落实下沉中基层法院策略,完善面向诉服、审判、执行、管理全领域的智能化辅助应用体系,为法院执行工作提质增效。报告期内公司加快所覆盖区域执行系统智能化升级工作,完成了18个省的执行办案平台的智能化升级工作,司法辅助服务业务保持稳定发展态势,实现营业收入3074.19万元,同比增长22.81%。
- **引领智慧法院建设, AI 赋能法律加速落地。**公司聚焦“智慧法院”,在审判、执行、诉服、管理等多个领域推出不同产品,各个产品相互协同,实现法院信息化业态创新融合,从而提高研发效率,降低研发成本,形成公司独特的竞争优势。伴随全球人工智能浪潮, AI 在下游应用端持续落地。OpenAI 论文显示 GPT 对法律相关职业影响较大,同时高盛表示生成式 AI 可替代 44% 法律工作。公司服务的国内司法信息化细分领域、引领智慧法院建设,推动以智慧法院大脑为核心、以司法数据中台为驱动的人民法院信息化 4.0 版持续向纵深领域拓展,相关业务有望持续放量。
- **投资建议:** 我们预计公司 2023-2025 年分别实现营业收入 5.86/7.40/9.33 亿元,同比增长 26.58%/26.28%/26.16%;归母净利润分别为 1.09/1.33/1.70 亿元,同比增长 24.99%/21.70%/27.68%;EPS 分别为 1.58/1.93/2.46 元/股;当前股价对应 PE 分别为 38/31/25 倍。维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 宏观经济波动风险;技术研发进度不及预期风险;供应链风险;政策推进不及预期风险;消费需求不及预期风险;行业竞争加剧风险。

### 分析师

吴砚靖

☎: (8610) 80927622

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

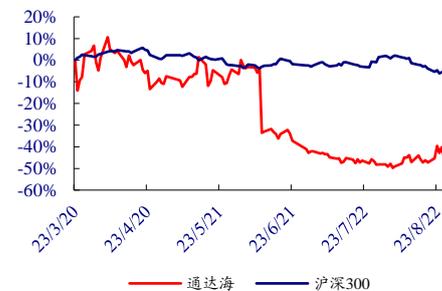
分析师登记编码: S0130519070001

### 市场数据

2023-08-25

A 股收盘价(元)	60.9
股票代码	301378
A 股一年内最高价/最低价(元)	123.36/56.02
上证指数	3,064.07
总股本/实际流通 A 股(万股)	6,900/1,725
流通 A 股市值(亿元)	11

### 相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究部

### 相关研究

【银河计算机】公司深度报告\_通达海(301378.SZ)  
\_深耕法律信息化建设, AI 赋能法律多场景蓄势待发

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	462.75	585.73	739.67	933.16
收入增长率%	2.78	26.58	26.28	26.16
归母净利润(百万元)	87.38	109.21	132.91	169.69
利润增速%	-9.86	24.99	21.70	27.68
毛利率%	55.32	53.75	53.26	52.78
摊薄 EPS(元)	1.27	1.58	1.93	2.46
PE	48.08	38.47	31.61	24.76
PB	9.34	2.81	2.58	2.34
PS	4.54	7.17	5.68	4.50

资料来源: 公司财务报表, 中国银河证券研究院

表：财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	462.75	585.73	739.67	933.16	<b>流动资产</b>	<b>483.46</b>	<b>1627.38</b>	<b>1819.85</b>	<b>2080.39</b>
营业成本	206.77	270.91	345.70	440.61	现金	159.38	1249.91	1377.97	1556.87
营业税金及附加	3.24	4.10	5.18	6.53	应收账款	81.39	106.69	132.23	166.97
营业费用	35.37	49.49	60.04	75.31	其它应收款	17.01	36.30	43.23	52.13
管理费用	33.65	43.11	53.33	65.41	预付账款	6.73	6.26	8.54	11.80
财务费用	-2.06	0.00	0.00	0.00	存货	38.29	47.75	59.86	74.40
资产减值损失	-0.56	0.00	0.00	0.00	其他	180.66	180.48	198.02	218.22
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>非流动资产</b>	<b>201.82</b>	<b>204.61</b>	<b>203.16</b>	<b>201.72</b>
投资净收益	4.57	5.78	7.85	9.44	长期投资	9.16	9.16	9.16	9.16
营业利润	91.18	109.21	132.91	169.69	固定资产	2.89	1.44	0.00	-1.45
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	无形资产	164.95	164.95	164.95	164.95
营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	其他	24.82	29.05	29.05	29.05
利润总额	91.18	109.21	132.91	169.69	<b>资产总计</b>	<b>685.28</b>	<b>1831.99</b>	<b>2023.02</b>	<b>2282.11</b>
所得税	0.91	0.00	0.00	0.00	<b>流动负债</b>	<b>217.49</b>	<b>318.55</b>	<b>376.67</b>	<b>466.07</b>
净利润	90.26	109.21	132.91	169.69	短期借款	4.01	4.01	4.01	4.01
少数股东损益	2.88	0.00	0.00	0.00	应付账款	32.64	43.56	53.34	69.47
归属母公司净利润	87.38	109.21	132.91	169.69	其他	180.84	270.98	319.32	392.60
EBITDA	93.34	110.66	134.35	171.13	<b>非流动负债</b>	<b>10.12</b>	<b>9.68</b>	<b>9.68</b>	<b>9.68</b>
EPS (元/股)	1.27	1.58	1.93	2.46	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	其他	10.12	9.68	9.68	9.68
<b>经营活动现金流</b>	<b>52.08</b>	<b>147.95</b>	<b>120.22</b>	<b>169.45</b>	<b>负债合计</b>	<b>227.61</b>	<b>328.23</b>	<b>386.35</b>	<b>475.75</b>
净利润	90.26	109.21	132.91	169.69	少数股东权益	8.08	8.08	8.08	8.08
折旧摊销	8.29	1.45	1.45	1.45	归属母公司股东权益	449.59	1495.68	1628.59	1798.28
财务费用	-1.95	0.00	0.00	0.00	<b>负债和股东权益</b>	<b>685.28</b>	<b>1831.99</b>	<b>2023.02</b>	<b>2282.11</b>
投资损失	-4.57	-5.78	-7.85	-9.44	<b>主要财务比率</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
营运资金变动	-35.72	47.30	-6.28	7.76	营业收入	2.78%	26.58%	26.28%	26.16%
其它	-4.22	-4.23	0.00	0.00	营业利润	-13.90%	19.78%	21.70%	27.68%
<b>投资活动现金流</b>	<b>7.23</b>	<b>5.78</b>	<b>7.85</b>	<b>9.44</b>	归属母公司净利润	-9.86%	24.99%	21.70%	27.68%
资本支出	173.49	0.00	0.00	0.00	毛利率	55.32%	53.75%	53.26%	52.78%
长期投资	149.89	0.00	0.00	0.00	净利率	18.88%	18.65%	17.97%	18.18%
其他	30.83	5.78	7.85	9.44	ROE	19.44%	7.30%	8.16%	9.44%
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-4.13</b>	<b>936.80</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	ROIC	17.90%	7.20%	8.06%	9.33%
短期借款	4.01	0.00	0.00	0.00	P/E	48.08	38.47	31.61	24.76
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	9.34	2.81	2.58	2.34
其他	-8.14	936.80	0.00	0.00	EV/EBITDA	-1.57	26.79	21.11	15.53
<b>现金净增加额</b>	<b>55.18</b>	<b>1090.53</b>	<b>128.07</b>	<b>178.90</b>	PS	4.54	7.17	5.68	4.50

资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理及预测

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 吴砚靖 TMT/科创板研究负责人

北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

### 公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671liyongyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚羚 010-80927722tangmanling\_bj@chinastock.com.cn