

# 易华录 (300212)

## 《数据资产评估指导意见》发布，易华录国内首推入表服务联合体

买入 (维持)

2023年09月11日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	1,604	1,833	2,806	4,593
同比	-21%	14%	53%	64%
归属母公司净利润 (百万元)	12	-17	156	405
同比	107%	-247%	1020%	160%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.02	-0.03	0.23	0.61
P/E (现价&最新股本摊薄)	2,163.74	-	160.31	61.69

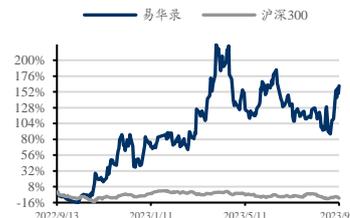
关键词: #新需求、新政策

事件: 9月8日, 中国资产评估协会发布《数据资产评估指导意见》, 当日, 易华录牵头成立数据资产入表服务联合体。

### 投资要点

- **数据资产入表评估将有望催生千亿元级别专业服务市场:** 《企业数据资源相关会计处理暂行规定》、《数据资产评估指导意见》相继发布, 标志着我国数据要素产业化迈出了实质性的一步, 数据资源可以通过数据确权、数据有据确质、数据有据确值体系转化为数据资产, 将催生出数据确权、治理、质量评估、资产评估等专业服务市场。根据国家发展改革委价格监测中心估算, 中长期数据资产规模将在 60 万亿元以上, 我们预计数据资产相关服务环节在整体数据资产规模中占 3%-5%, 则数据资产入表评估将有望催生千亿元级别专业服务市场。
- **易华录发起全国首个相关服务联合体:** 在财政部、发改委、国资委等有关部门的指导下, 易华录牵头, 与头部会计师事务所、律师事务所、数据交易所等机构共同发起全国首个“数据资产入表服务联合体”, 并核心参与由中国电子技术标准化研究院发起的数据资产入表服务的全国首个团体标准。根据《数据资产评估指导意见》, 确定数据资产价值的评估方法包括收益法、成本法和市场法三种基本方法及其衍生方法。资产评估专业人员应当关注数据资产质量, 并采取恰当方式执行数据质量评价程序或者获得数据质量的评价结果, 必要时可以利用第三方专业机构出具的数据质量评价专业报告或者其他形式的数据质量评价专业意见等。一般而言, 通过收益法核算数据资产价值远高于成本法, 更需要有相关背书的专业机构进行质量评估。易华录背靠中电科, 全国首推服务联合体, 并参与团体标准, 有望核心参与数据治理、质量评估等环节, 并向技术服务佣金收费的新营收模式转变, 率先受益。
- **蓝光存储有望成为数据资产新的重要基础设施:** 相对于电、磁存储, 蓝光存储是国内唯一自主可控, 具备长久、安全、节能的特质, 将成为数据资产的重要基础设施。公司已经与华为、运营商等在存储、数据要素等领域展开了多层合作。公司新发布登记确权存证平台“易证”即借助蓝光存储与数据指纹提取技术提供数据相关登记业务和数据资产管理。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 2023-2025 年 EPS 预测为-0.03/0.23/0.61 元。我们看好公司在数据要素市场先发优势显著, 华录集团拟整合进入中电科背景下有望带来资金和资源支持, 未来将核心参与数据确权、治理、质量评估等重要环节。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 行业竞争加剧, 政策推进不及预期, 项目落地节奏不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	37.50
一年最低/最高价	11.91/48.40
市净率(倍)	6.90
流通 A 股市值(百万元)	24,027.12
总市值(百万元)	24,968.04

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	5.43
资产负债率(% ,LF)	71.55
总股本(百万股)	665.81
流通 A 股(百万股)	640.72

### 相关研究

- 《易华录(300212): 2023 年中报点评: 业绩短期承压, 数据运营快速推进》  
2023-08-20
- 《易华录(300212): 2022 年年报点评: 业绩符合预期, 数据运营快速推进》  
2023-04-19

## 易华录三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>8,710</b>	<b>9,886</b>	<b>11,673</b>	<b>15,987</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,604</b>	<b>1,833</b>	<b>2,806</b>	<b>4,593</b>
货币资金及交易性金融资产	552	3,130	2,513	3,629	营业成本(含金融类)	869	1,284	1,927	3,082
经营性应收款项	2,178	2,060	2,741	3,774	税金及附加	10	12	18	30
存货	385	470	707	1,005	销售费用	187	211	281	413
合同资产	5,203	4,032	5,051	6,889	管理费用	282	312	449	689
其他流动资产	391	193	661	690	研发费用	58	64	84	115
<b>非流动资产</b>	<b>5,729</b>	<b>6,436</b>	<b>6,926</b>	<b>7,320</b>	财务费用	268	114	56	66
长期股权投资	2,681	3,250	3,662	3,965	加:其他收益	62	55	70	92
固定资产及使用权资产	652	765	893	1,033	投资净收益	141	92	140	230
在建工程	759	791	781	743	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	787	780	741	729	减值损失	(91)	(5)	(3)	(3)
商誉	292	292	292	292	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	15	15	15	15	<b>营业利润</b>	<b>43</b>	<b>(22)</b>	<b>199</b>	<b>517</b>
其他非流动资产	543	543	543	543	营业外净收支	1	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>14,439</b>	<b>16,321</b>	<b>18,599</b>	<b>23,307</b>	<b>利润总额</b>	<b>44</b>	<b>(22)</b>	<b>199</b>	<b>517</b>
<b>流动负债</b>	<b>7,570</b>	<b>9,404</b>	<b>11,508</b>	<b>15,767</b>	减:所得税	12	(3)	26	67
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,255	2,755	2,743	2,536	<b>净利润</b>	<b>32</b>	<b>(19)</b>	<b>173</b>	<b>450</b>
经营性应付款项	2,819	4,312	6,285	10,495	减:少数股东损益	21	(2)	17	45
合同负债	156	128	193	308	<b>归属母公司净利润</b>	<b>12</b>	<b>(17)</b>	<b>156</b>	<b>405</b>
其他流动负债	2,341	2,208	2,287	2,428	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.02	(0.03)	0.23	0.61
非流动负债	2,449	2,449	2,449	2,449	EBIT	240	6	117	356
长期借款	478	478	478	478	EBITDA	396	194	335	600
应付债券	510	510	510	510	毛利率(%)	45.80	29.97	31.34	32.90
租赁负债	15	15	15	15	归母净利率(%)	0.72	(0.92)	5.55	8.81
其他非流动负债	1,446	1,446	1,446	1,446	收入增长率(%)	(20.60)	14.27	53.10	63.68
<b>负债合计</b>	<b>10,019</b>	<b>11,853</b>	<b>13,957</b>	<b>18,216</b>	归母净利润增长率(%)	106.92	(246.68)	1,020.22	159.85
归属母公司股东权益	3,916	3,966	4,122	4,526					
少数股东权益	504	503	520	565					
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,420</b>	<b>4,469</b>	<b>4,642</b>	<b>5,091</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>14,439</b>	<b>16,321</b>	<b>18,599</b>	<b>23,307</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	598	2,944	110	1,871	每股净资产(元)	5.88	5.96	6.19	6.80
投资活动现金流	(458)	(808)	(571)	(412)	最新发行在外股份(百万股)	666	666	666	666
筹资活动现金流	(34)	375	(157)	(343)	ROIC(%)	2.05	0.06	1.23	3.64
现金净增加额	109	2,511	(617)	1,116	ROE-摊薄(%)	0.29	(0.43)	3.78	8.94
折旧和摊销	156	188	218	245	资产负债率(%)	69.39	72.62	75.04	78.16
资本开支	(254)	(331)	(299)	(338)	P/E (现价&最新股本摊薄)	2,163.74	-	160.31	61.69
营运资本变动	205	2,736	(288)	1,268	P/B (现价)	6.38	6.30	6.06	5.52

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021  
传真: (0512) 62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>