

## 紧抓卫星、数据库核心资产，龙头长期成长可期

➤ **事件概述：**2023 年 10 月 25 日，公司发布 2023 年度三季度报告，2023 年前三季度公司营业收入 11.00 亿元，同比增长 3.09%；归母净利润-5351.20 万元，同比增长 12.44%。

➤ **掌控底层核心代码，已经广泛应用于多个行业。**万里数据库的技术底蕴源自对底层核心代码的掌控，始终坚持以“极致稳定、极致性能、极致易用”为目标，通过 20 余年的研发迭代，产品在功能、性能、稳定、易用等方面均处于行业领先水平，广泛应用于金融、运营商、能源、政府、交通等行业重要业务系统中的超 500 个业务场景，得到了用户和市场的认可与肯定。2021 年 4 月，公司创立 GreatSQL 开源社区，通过对 MySQL 技术的优化，目前已成为国内最主要的 MySQL 技术开源分支之一。

➤ **卫星互联网发展重心为自身核心业务，与此同时完成多方融资及投资并投入进一步发展。**创智联恒以卫星互联网作为核心业务方向，是专业从事 5G 通信和低轨卫星通信业务的设备商。在 9 月 8 日完成数千万 Pre-A 轮融资之中，公司引入多方投资，获成都高新、深圳国资加持，产业资源赋能，融资所筹资金将用于技术研发及人才团队建设，加快公司低轨卫星通信业务快速发展，助力低轨宽带卫星互联网建设。

➤ **万里安全数据库 GreatDB 与华为闪存存储完成兼容互认证：**测试结果显示，万里安全数据库软件 GreatDB V1.0 与华为参天存储引擎及 OceanStor 闪存存储有着良好的兼容性。经过双方在功能、性能、可靠性等方面的严格测试，GreatDB 与华为参天存储引擎及 OceanStor 闪存存储兼容性良好，整体运行稳定且性能表现优异，可为各行业用户提供稳定可靠的基础软硬件技术支撑保障。此次兼容性测试涉及数据库、存储引擎及闪存存储等信息系统关键软硬件，充分肯定了万里数据库在国产数据库领域的技术实力与性能水平，意味着安全数据库软件系列产品具备强大的实践性和应用能力，可确切保障客户的业务连续性，提高客户核心数据资产的高可用性和安全性。

➤ **投资建议：**公司数据库业务正处于快速发展阶段，万里开源数据库是国内数据库行业核心参与者，同时公司积极布局卫星互联网业务，在国内卫星通信载荷领域处于领先地位，具有重要发展潜力。预计公司 2023-2025 年归母净利润为 1.13/2.10/2.75 亿元，对应 PE 分别为 79X、43X、33X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**业绩季节性波动的风险；产品或服务稳定性风险；技术迭代更新及时性相关风险。

**推荐**
**维持评级**
**当前价格：**
**14.76 元**

**分析师** **吕伟**

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lwei\_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. 创意信息 (300366.SZ) 2023 年半年报点评：业绩快速回暖，紧抓核心资产开启长期成长-2023/08/24

2. 创意信息 (300366.SZ) 公司事件点评：我国首颗卫星互联网试验星上天，应用加速有望落地-2023/07/12

3. 创意信息 (300366.SZ) 2022 年年报及 2023 年一季报点评：多个核心业务快速发展，长期价值凸显-2023/04/25

4. 创意信息 (300366.SZ) 公司深度报告：信创天下，意在破局-2022/11/06

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	2192	2609	2967	3328
增长率（%）	17.4	19.0	13.7	12.2
归属母公司股东净利润（百万元）	-39	113	210	275
增长率（%）	-79.4	391.1	85.4	30.8
每股收益（元）	-0.06	0.19	0.35	0.45
PE	/	79	43	33
PB	3.8	3.6	3.3	3.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 10 月 24 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
<b>营业总收入</b>	<b>2192</b>	<b>2609</b>	<b>2967</b>	<b>3328</b>
营业成本	1791	1953	2213	2481
营业税金及附加	4	5	6	7
销售费用	63	65	59	67
管理费用	182	196	202	216
研发费用	223	261	267	266
EBIT	<b>-81</b>	150	244	317
财务费用	18	44	45	48
资产减值损失	<b>-1</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>
投资收益	11	26	36	40
<b>营业利润</b>	<b>-74</b>	<b>131</b>	<b>233</b>	<b>308</b>
营业外收支	0	4	9	9
<b>利润总额</b>	<b>-74</b>	<b>135</b>	<b>242</b>	<b>317</b>
所得税	<b>-1</b>	2	3	4
<b>净利润</b>	<b>-73</b>	133	239	313
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>-39</b>	<b>113</b>	<b>210</b>	<b>275</b>
EBITDA	38	287	440	493

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	393	574	397	373
应收账款及票据	1628	1862	2117	2365
预付款项	44	39	44	50
存货	1015	1069	1212	1358
其他流动资产	88	100	110	121
<b>流动资产合计</b>	<b>3168</b>	<b>3643</b>	<b>3880</b>	<b>4267</b>
长期股权投资	68	94	130	170
固定资产	62	96	123	148
无形资产	168	205	188	248
<b>非流动资产合计</b>	<b>731</b>	<b>857</b>	<b>863</b>	<b>954</b>
<b>资产合计</b>	<b>3900</b>	<b>4500</b>	<b>4743</b>	<b>5220</b>
短期借款	721	821	831	841
应付账款及票据	612	808	916	1026
其他流动负债	321	486	373	413
<b>流动负债合计</b>	<b>1653</b>	<b>2115</b>	<b>2120</b>	<b>2281</b>
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	14	18	16	20
<b>非流动负债合计</b>	<b>14</b>	<b>18</b>	<b>16</b>	<b>20</b>
<b>负债合计</b>	<b>1667</b>	<b>2133</b>	<b>2136</b>	<b>2301</b>
股本	608	608	608	608
少数股东权益	<b>-122</b>	<b>-102</b>	<b>-74</b>	<b>-36</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>2232</b>	<b>2367</b>	<b>2606</b>	<b>2919</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>3900</b>	<b>4500</b>	<b>4743</b>	<b>5220</b>

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
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	17.43	19.03	13.72	12.15
EBIT 增长率	<b>-854.65</b>	284.93	62.14	30.26
净利润增长率	<b>-79.40</b>	391.11	85.41	30.82
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	18.30	25.17	25.42	25.45
净利润率	<b>-1.78</b>	4.35	7.09	8.27
总资产收益率 ROA	<b>-1.00</b>	2.52	4.44	5.27
净资产收益率 ROE	<b>-1.66</b>	4.59	7.85	9.31
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.92	1.72	1.83	1.87
速动比率	1.26	1.19	1.23	1.24
现金比率	0.24	0.27	0.19	0.16
资产负债率 (%)	42.76	47.40	45.05	44.08
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	266.64	260.00	260.00	260.00
存货周转天数	206.90	200.00	200.00	200.00
总资产周转率	0.57	0.62	0.64	0.67
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	<b>-0.06</b>	0.19	0.35	0.45
每股净资产	3.88	4.06	4.41	4.86
每股经营现金流	<b>-0.98</b>	0.34	0.29	0.38
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>估值分析</b>				
PE	/	79	43	33
PB	3.8	3.6	3.3	3.0
EV/EBITDA	254.65	33.56	21.88	19.53
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>现金流量表 (百万元)</b>				
净利润	<b>-73</b>	133	239	313
折旧和摊销	119	136	196	175
营运资金变动	<b>-638</b>	<b>-99</b>	<b>-290</b>	<b>-285</b>
<b>经营活动现金流</b>	<b>-596</b>	<b>208</b>	<b>177</b>	<b>234</b>
资本开支	<b>-212</b>	<b>-159</b>	<b>-152</b>	<b>-210</b>
投资	443	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	<b>302</b>	<b>-221</b>	<b>-152</b>	<b>-210</b>
股权募资	16	0	0	0
债务募资	188	247	<b>-142</b>	10
<b>筹资活动现金流</b>	<b>160</b>	<b>194</b>	<b>-202</b>	<b>-47</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-132</b>	<b>181</b>	<b>-177</b>	<b>-24</b>

## 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