

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	44.92
总股本/流通股本(亿股)	0.77 / 0.33
总市值/流通市值(亿元)	35 / 15
52 周内最高/最低价	68.50 / 25.76
资产负债率(%)	18.9%
市盈率	-76.14
第一大股东	金震

研究所

分析师:孙业亮
SAC 登记编号:S1340522110002
Email:sunyeliang@cnpsec.com
分析师:丁子惠
SAC 登记编号:S1340523070003
Email:dingzihui@cnpsec.com

三维天地(301159)

发布全新版 DAM V13，质量贷项目落地实施

● 经营指标积极向好，业绩释放在即

公司发布 2023 年第三季度报告。根据三季报，公司前三季度实现营业收入 1.22 亿元，同比增长 17.63%；实现归母净利润-0.59 亿元，同比增长 11.21%。其中，Q3 单季度实现营收 0.62 亿元，同比增长 6.64%；实现归母净利润-0.02 亿元，同比增长 89.18%。截止三季度末，公司存货数额为 1.46 亿元，同比增长 101.05%，其中，实施项目多数在四季度验收。合同负债 0.87 亿元，同比增长 51.71%，主要系报告期内本期新签合同预收的款项较期初增加。公司前三季度研发费用 0.74 亿元，同比减少 14.94%，随着公司产品结构不断完善，前期大幅投入研发的时期已经基本结束，业绩有望迎来释放。

● 质量贷项目取得新进展，市场空间广阔

《“十三五”现代金融体系规划》中提出，将质量水品、标准水品等纳入企业信用评价指标和贷款发放参考因素。2023 年，随着“质量强国”等各项政策的提出，质量贷逐步从“高端定制”金融产品扩容为更多大中小企业、一二三产业均能受益的“普惠金融”，在最大范围把质量品牌的“软实力”转化为金融增信的“硬资产”，以金融助力企业和产业高质量发展。目前，多地围绕质量融资增信已有“质量贷”项目落地，如潍坊、重庆、眉山、广东、江门等地。我们粗略估算 2025 年省级质量贷市场空间为 29.8 亿元。（省级国有大行+大型股份制银行=10 家，700 万项目体量，7000 万/省，省级中小行 5 家，350 万项目体量，1750 万/省，（7000+1750）*全国 34 个省份=29.8 亿）

公司 NQI 一站式服务平台在原有质量服务内容基础上增添普惠金融服务，通过构建质量数据模型，为中小企业提供“质量贷”业务。近期，中国建设银行广西分行“质量贷”项目已正式进入实施阶段，公司助力广西自治区质量服务一站式平台建设，促进质量服务线上线下有机融合，取得新进展。未来，公司的“质量贷”项目有望拓展至其他地区。

● 全新一代 DAM V13 发布，融入智能模块

公司于 10 月 26 日发布了全新版 DAM V13，新增了数据指标、数据建模、数据标签、人工智能四大模块，以主动元数据为核心，结合机器学习、深度学习、自然语言处理技术，对多模块功能细节进行匠心打磨，完善功能闭环，功能点迭代数量 80+，充分提升了智能化水平与数据管理效率。在上一版本的基础上，DAM V13 平台底座更夯实、数据治理更高效、数据开发更便捷、数据运营更智能，且拥有更标准及更为闭环的数据治理与智能数据分析解决方案。同时，平台具备首个搜索问答式数据分析系统，公司基于大模型，提供问答式的交互功能，降低操作门槛，全方位地提升一线数据开发人员/业务人员的工作效率。

● 投资建议

预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 0.73、1.55、2.30 元，当前股价对应的 PE 分别为 61.84、29.02、19.50 倍。公司在数据资产管理、检验检测信息化等行业处于领先地位，受益于质量强国与数据要素市场的快速发展，公司的 NQI 平台和数据资产管理平台需求有望增长。立足广西-东盟，率先探索数据要素商业模式，广西城市大脑信息智能项目、质量贷项目卡位突出，业绩释放在即，维持“买入”评级。

● 风险提示：

产品研发进度不及预期；下游市场不确定性较高；行业竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	288	386	470	568
增长率(%)	-9.97	34.00	21.77	20.81
EBITDA（百万元）	-59.54	57.13	140.63	224.76
归属母公司净利润（百万元）	-45.50	56.19	119.72	178.19
增长率(%)	-182.44	223.49	113.06	48.84
EPS(元/股)	-0.59	0.73	1.55	2.30
市盈率（P/E）	—	61.84	29.02	19.50
市净率（P/B）	4.12	3.87	3.41	2.90
EV/EBITDA	-25.26	51.72	20.88	12.51

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	288	386	470	568	营业收入	-10.0%	34.0%	21.8%	20.8%
营业成本	163	161	181	212	营业利润	-216.5%	196.8%	121.4%	56.6%
税金及附加	2	3	3	3	归属于母公司净利润	-182.4%	223.5%	113.1%	48.8%
销售费用	31	32	32	30	获利能力				
管理费用	49	50	49	47	毛利率	43.5%	58.3%	61.5%	62.7%
研发费用	114	96	78	68	净利率	-15.8%	14.6%	25.5%	31.4%
财务费用	-6	-10	-8	-8	ROE	-5.4%	6.3%	11.8%	14.9%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	-5.6%	5.0%	10.5%	13.8%
营业利润	-69	67	149	233	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	18.9%	15.2%	18.2%	15.2%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	5.37	6.98	5.58	6.88
利润总额	-69	67	149	233	营运能力				
所得税	-23	11	28	53	应收账款周转率	1.32	1.61	1.52	1.48
净利润	-46	56	120	180	存货周转率	4.14	5.96	6.51	6.55
归母净利润	-46	56	120	178	总资产周转率	0.28	0.36	0.40	0.42
每股收益(元)	-0.59	0.73	1.55	2.30	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-0.59	0.73	1.55	2.30
货币资金	558	565	583	707	每股净资产	10.89	11.62	13.17	15.47
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	235	259	377	417	PE	—	61.84	29.02	19.50
预付款项	1	2	2	2	PB	4.12	3.87	3.41	2.90
存货	72	57	87	86	现金流量表				
流动资产合计	908	928	1116	1282	净利润	-46	56	120	180
固定资产	55	55	55	55	折旧和摊销	16	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	-8	-50	-102	-56
无形资产	3	3	3	3	其他	-10	0	0	0
非流动资产合计	155	155	155	155	经营活动现金流净额	-48	7	18	124
资产总计	1063	1083	1271	1437	资本开支	-64	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	其他	0	0	0	0
应付票据及应付账款	41	-7	47	6	投资活动现金流净额	-64	0	0	0
其他流动负债	128	140	153	180	股权融资	17	0	0	0
流动负债合计	169	133	200	186	债务融资	0	0	0	0
其他	32	32	32	32	其他	-35	0	0	0
非流动负债合计	32	32	32	32	筹资活动现金流净额	-18	0	0	0
负债合计	201	165	232	218	现金及现金等价物净增加额	-131	7	18	124
股本	77	77	77	77					
资本公积金	625	625	625	625					
未分配利润	122	170	272	423					
少数股东权益	19	19	20	22					
其他	18	26	44	71					
所有者权益合计	862	918	1039	1219					
负债和所有者权益总计	1063	1083	1271	1437					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
<p>报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。</p> <p>市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。</p>	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048