

三季度业绩超预期增长，医保与数据要素快速推进

- **事件：**中科江南于 10 月 30 日晚发布三季报，公司 2023 年前三季度实现收入 7.81 亿元，同比增长 41%；实现归母净利润 1.88 亿元，同比增长 49%；实现扣非净利润 1.78 亿元，同比增长 49%。
- **三季度业绩再度实现高速增长，Q3 营收同比增长 58%。**从 Q3 单季度情况来看，中科江南实现营收 3.20 亿元，同比增长 58%；实现归母净利润 0.82 亿元，同比增长 26%；实现扣非利润 0.80 亿元，同比增长 28%。值得注意的是，公司前三季度确认股份支付费用 0.49 亿元，若剔除股份支付费用影响后前三季度公司实现净利润 2.30 亿元，实现归母净利润 2.31 亿元，同比增长分别为 82.57% 和 83.05%。
- **行业电子化持续拓展，医保领域落地多个省份试点。**行业电子化方面，公司完成了区块链中心和电子结算凭证应用国家医保局总节点和 28 个分节点建设。浙江、陕西、河南、湖北等 12 省共 230 家试点医疗机构完成采集上传 574 万余条电子结算凭证数据信息，公司研发的电子结算凭证服务控件在湖北、陕西、河南等 7 个省市的试点医疗机构实施部署。
- **预算一体化业务加速建设，数据要素覆盖诸多领域。**预算单位云服务方面，公司发布“电子凭证综合服务平台 v2.0”，“一站式”支撑各类会计主体参与电子凭证会计数据标准深化试点工作；平台开始在 11 个省市推进建设，在河南、云南、江苏等地区投产试用，并拓展到企业类型主体；预算单位云内控产品也取得了业务突破。数据要素方面，公司参与工信部国家工业信息安全发展研究中心等组织的数据要素标准建设相关工作，并作为广州数据交易所登记入库的数据经纪人和专业服务机构进场挂牌了若干数据能力产品，涵盖政务、医保、金融、财税等诸多领域，覆盖数据要素的供给、流通、应用等各个环节。
- **投资建议：**预计公司 23-25 年归母净利润分别 3.76、4.91、6.16 亿元，同比增速分别为 45%/31%/26%，当前市值对应 23/24/25 年 PE 为 31/24/19 倍。考虑到数字中国进程加速以及信创产品逐步落地，公司主营业务有望充分受益，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**市场竞争加剧；行业政策落地风险；新业务开拓风险。

推荐

维持评级

当前价格：

59.54 元


分析师 **吕伟**

执业证书: S0100521110003

电话: 021-80508288

邮箱: lwei_yj@mszq.com

分析师 **丁辰晖**

执业证书: S0100522090006

电话: 021-80508288

邮箱: dingchenhui@mszq.com

相关研究

1. 中科江南 (301153.SZ) 2023 年半年报点评：业绩高速增长，预算一体化加速建设-2023/08/29
2. 中科江南 (301153.SZ) 2022 年年报点评：高成长与高质量兼具，财政 IT 龙头蓄势待发-2023/04/03
3. 中科江南 (301153.SZ) 深度报告：支撑财政资金流转的数字底座-2023/01/05
4. 中科江南 (301153.SZ) 2022 年三季报点评：Q3 单季度利润表现亮眼，全年高增长可期-2022/11/07

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	913	1257	1603	1976
增长率 (%)	23.7	37.7	27.6	23.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	259	376	491	616
增长率 (%)	65.7	45.4	30.5	25.5
每股收益 (元)	1.33	1.93	2.52	3.17
PE	45	31	24	19
PB	7.5	6.4	5.4	4.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 10 月 30 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
营业总收入	913	1257	1603	1976
营业成本	379	501	626	769
营业税金及附加	5	8	10	12
销售费用	88	132	152	178
管理费用	38	57	72	89
研发费用	162	226	289	356
EBIT	253	362	483	608
财务费用	-17	-20	-28	-33
资产减值损失	-3	-4	-5	-6
投资收益	15	21	16	20
营业利润	285	400	522	655
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	286	400	522	655
所得税	24	20	26	33
净利润	261	380	496	622
归属于母公司净利润	259	376	491	616
EBITDA	260	371	493	616

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1374	1878	2252	2699
应收账款及票据	179	256	326	402
预付款项	30	45	56	69
存货	54	65	82	100
其他流动资产	553	385	389	393
流动资产合计	2190	2629	3105	3664
长期股权投资	4	3	3	3
固定资产	3	7	10	16
无形资产	1	1	2	2
非流动资产合计	36	52	58	69
资产合计	2226	2681	3163	3733
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	148	192	240	295
其他流动负债	521	656	750	842
流动负债合计	670	849	990	1137
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	3	7	9	15
非流动负债合计	3	7	9	15
负债合计	673	856	999	1152
股本	108	194	194	194
少数股东权益	8	12	17	23
股东权益合计	1554	1825	2164	2581
负债和股东权益合计	2226	2681	3163	3733

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	23.66	37.68	27.56	23.26
EBIT 增长率	59.66	42.79	33.42	25.92
净利润增长率	65.68	45.39	30.51	25.52
盈利能力 (%)				
毛利率	58.44	60.10	60.93	61.08
净利润率	28.32	29.91	30.60	31.16
总资产收益率 ROA	11.61	14.02	15.51	16.50
净资产收益率 ROE	16.73	20.73	22.85	24.08
偿债能力				
流动比率	3.27	3.10	3.14	3.22
速动比率	2.61	2.75	2.81	2.91
现金比率	2.05	2.21	2.27	2.37
资产负债率 (%)	30.22	31.92	31.59	30.86
经营效率				
应收账款周转天数	71.76	75.00	75.00	75.00
存货周转天数	51.66	50.00	50.00	50.00
总资产周转率	0.53	0.51	0.55	0.57
每股指标 (元)				
每股收益	1.33	1.93	2.52	3.17
每股净资产	7.95	9.33	11.04	13.16
每股经营现金流	1.16	3.10	2.75	3.33
每股股利	2.00	0.81	1.05	1.32
估值分析				
PE	45	31	24	19
PB	7.5	6.4	5.4	4.5
EV/EBITDA	38.83	27.25	20.49	16.42
股息收益率 (%)	3.36	1.36	1.77	2.22
现金流量表 (百万元)				
净利润	261	380	496	622
折旧和摊销	7	9	10	8
营运资金变动	-21	238	37	26
经营活动现金流	225	602	535	647
资本开支	-5	-8	-11	-13
投资	-180	0	0	0
投资活动现金流	-163	13	5	7
股权募资	849	0	0	0
债务募资	0	1	-5	0
筹资活动现金流	727	-112	-167	-206
现金净流量	790	504	374	447

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