

2024年03月31日

# 天源迪科 (300047.SZ)

## 公司快报

### 算力+低空+AI+数据要素多重受益，营收再回双位数增长

计算机 | 行业应用软件III

投资评级

**增持-B(维持)**

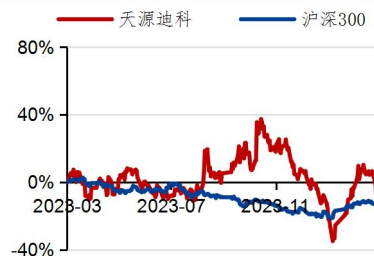
股价(2024-03-29)

7.89元

#### 交易数据

总市值(百万元)	5,031.81
流通市值(百万元)	4,252.09
总股本(百万股)	637.74
流通股本(百万股)	538.92
12个月价格区间	10.66/5.68

#### 一年股价表现



资料来源: 聚源

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	3.24	-12.93	12.02
绝对收益	5.76	-9.83	-0.38

分析师

李宏涛

 SAC 执业证书编号: S0910523030003  
 lihongtao1@huajinsec.cn

#### 相关报告

 天源迪科: 数智化需求强劲, 营收大幅增长-  
 华金证券-通信-公司快报 2023.8.17

#### 投资要点

**事件:** 2024年3月30日, 天源迪科发布2023年报告, 2023年公司实现营业收入65.87亿元, 同比增长15.71%, 实现归母净利润0.28亿元, 同比减少13.06%, 扣非归母净利润为-0.43亿元, 同比减少3975.41%, 基本每股收益0.044元, 同比减少12.00%。

◆ **受益国产替代金融增长动力持续, 运营业务受资本开支影响致短期波动。** 2023年天源迪科营业收入达到65.87亿元, 同比增长15.71%, 其中主营业务收入达到人民币65.56亿元, 同比增长15.16%, 得益于收入的良好增长和较好的成本管控, 2023年公司实现归母净利润为0.28亿元, 同比减少13.06%, 在报告期内计提商誉减值损失6525.83万元, 房产处置收益5085.61万元, 如扣除这两项对公司净利润的非经营性影响因素(合计1440.22万元), 归母净利润为4273.44万元, 同比增长31.14%, 表明公司的经营效益有所提升。2023年, 公司金融和通信行业收入分别为7.03亿元和6.52亿元, 占比软件及服务业务收入分别为44%和41%, 金融行业收入为7.03亿元, 同比增加13.24%, 增长动力持续; 在通信业务板块, 电信行业收入为6.52亿元, 同比减少3.46%, 主要原因是电信运营商资本化开支下降和自研投入增加所致。2023年公司正积极拓展中国移动市场, 但新增客户订单的收入和利润存在一定滞后。

◆ **子公司金华威是华为总经销商之一, 国产算力加速推动ICT业务快速增长。** 2023年公司ICT产品分销业务收入达49.68亿元, 同比增长20.21%, 成为公司的重要收入来源之一。值得一提, 其子公司金华威在ICT产品分销板块的业务收入达48.81亿元, 净利润为0.96亿元。子公司金华威是华为、超聚变、大疆政企业务的总经销商, 受益于国内算力基础设施建设的投入、IT支出增长、低空经济发展, 公司ICT分销业务收入持续保持增长。金华威公司建立了覆盖全国的销售和服务网络, 形成了ICT产品及解决方案全销售过程的技术支持能力, 获得华为公司的高度认可。金华威伴随着华为政企业务成长而快速成长, 在规模上已形成成为公司业务板块之一。子公司金华威于2021年11月正式获得超聚变总经销商资格, 于2022年8月正式获得大疆无人机行业平台商资格。

◆ **加快时空大数据创新应用业务场景探索, 无人机赛道景气公司有望充分受益。** 公司持续深耕智能网联汽车、农险遥感分析服务、无人机优势领域, 加速推进成熟应用的产品化进程、创新应用场景。在智能网联汽车领域, 参与南京、北京、四川等地国家级都市先导区智能网联示范基地、车路协同云控平台、数字孪生平台等项目的建设及开发。农险遥感分析服务应用的场景有, 承保地块标识、作物估产、灾害损失分析与评估、基于AI的地物识别; 无人机的软件产品及应用包括无人机飞控平台、无人机飞行路径规划、无人机影像AI识别、无人机影像拼接。2024年3月



27日，工业和信息化部、科学技术部、财政部、中国民用航空局四部门联合印发《通用航空装备创新应用实施方案（2024-2030年）》，明确到2027年新型通用航空装备在城市空运、物流配送、应急救援等领域实现商业应用，2030年低空经济形成万亿级市场规模，公司时空大数据业务有望充分受益。

◆ **AI+数据要素产品导入运营商等央企，加速构建公司第二增长曲线。**公司的AIGC平台具备培训文档、视频生成、智能考试、模拟对练数字人等能力，应用于运营商及央企内部培训场景；AI问数产品，通过自然语言的方式来获取数据、生成报表、进行数据分析等，为运营商数智化转型进行助力。另外公司在智能知识库、智能风控、智能价格监测、智能物资治理、AI智能体等方面都有相应的产品，并在运营商和央企采购领域都获得新的客户；AI反欺诈模型、无感回放验证平台、资管行业数据互联开发平台等创新产品应用于多家大型金融机构。数据要素领域，公司参与运营商的数据要素流通工作，升级对外数据融合分析平台，研究隐私计算技术以便将其应用于跨企业的数据要素流通。公司将持续开展AI技术与应用结合，共同孕育适用于各行业的AI大模型inside产品，依托人工智能新业务构建公司第二增长曲线。

◆ **投资建议：**公司在产业云、大数据解决方案、数智化运营国内领先。随着电信运营商已转型为产数科技企业，金融行业信创和数字化转型继续推进，我们认为公司有望继续保持快速增长，考虑到公司新业务布局方向变化等，我们调整盈利预测，预计2024-2026年收入76.74/88.86/100.59亿元（2024-2025年预测前值为78.51/90.65亿元），同比增长16.5%/15.8%/13.2%，公司归母净利润分别为0.46/0.57/0.69亿元（2024-2025年预测前值为1.10/1.51亿元），同比增长60.7%/25.2%/21.7%，对应EPS为0.07/0.09/0.11元，PE为110.5/88.3/72.6，维持“增持”评级。

◆ **风险提示：**运营商需求不及预期，软件迭代风险，业务收入季度性波动风险，项目交付及验收不及预期。

#### 财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,692	6,587	7,674	8,886	10,059
YoY(%)	1.4	15.7	16.5	15.8	13.2
归母净利润(百万元)	33	28	46	57	69
YoY(%)	-18.7	-13.1	60.7	25.2	21.7
毛利率(%)	12.2	10.6	11.2	11.4	11.5
EPS(摊薄/元)	0.05	0.04	0.07	0.09	0.11
ROE(%)	2.1	2.3	3.1	4.0	4.5
P/E(倍)	154.4	177.6	110.5	88.3	72.6
P/B(倍)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.4
净利率(%)	0.6	0.4	0.6	0.6	0.7

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	4635	5166	5512	6144	6431	<b>营业收入</b>	5692	6587	7674	8886	10059
现金	185	298	384	444	503	营业成本	4997	5887	6814	7878	8907
应收票据及应收账款	2015	1872	1965	2168	2303	营业税金及附加	16	18	21	24	27
预付账款	348	395	470	531	602	营业费用	130	138	168	191	218
存货	1875	2400	2468	2784	2783	管理费用	155	159	188	211	236
其他流动资产	211	202	226	217	240	研发费用	253	229	266	308	349
<b>非流动资产</b>	1899	1900	1838	1778	1707	财务费用	71	63	54	43	37
长期投资	73	78	86	93	101	资产减值损失	-48	-101	-78	-97	-114
固定资产	277	403	431	459	479	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	372	370	273	174	72	投资净收益	7	0	3	2	2
其他非流动资产	1177	1048	1048	1051	1055	<b>营业利润</b>	97	106	150	199	235
<b>资产总计</b>	6533	7066	7350	7922	8138	营业外收入	0	0	0	0	0
<b>流动负债</b>	2886	3286	3480	3930	3994	营业外支出	1	2	1	1	1
短期借款	2373	2693	2815	3169	3170	<b>利润总额</b>	96	105	149	198	234
应付票据及应付账款	106	103	139	141	176	所得税	22	23	34	44	53
其他流动负债	408	490	526	620	648	<b>税后利润</b>	75	81	116	154	182
<b>非流动负债</b>	102	187	161	134	107	少数股东损益	42	53	70	97	112
长期借款	71	121	95	68	41	<b>归属母公司净利润</b>	33	28	46	57	69
其他非流动负债	31	66	66	66	66	EBITDA	409	408	463	529	581
<b>负债合计</b>	2989	3473	3641	4064	4101	<b>主要财务比率</b>					
少数股东权益	253	282	353	449	562	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	638	638	638	638	638	<b>成长能力</b>					
资本公积	1473	1473	1473	1473	1473	营业收入(%)	1.4	15.7	16.5	15.8	13.2
留存收益	1166	1185	1284	1426	1588	营业利润(%)	-7.1	10.1	41.4	32.6	18.0
归属母公司股东权益	3292	3311	3356	3409	3476	归属于母公司净利润(%)	-18.7	-13.1	60.7	25.2	21.7
<b>负债和股东权益</b>	6533	7066	7350	7922	8138	<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	12.2	10.6	11.2	11.4	11.5
						净利率(%)	0.6	0.4	0.6	0.6	0.7
						ROE(%)	2.1	2.3	3.1	4.0	4.5
						ROIC(%)	3.2	3.4	3.8	4.3	4.8
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	45.7	49.1	49.5	51.3	50.4
						流动比率	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
						速动比率	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.9	1.0	1.1	1.2	1.3
						应收账款周转率	2.9	3.4	4.0	4.3	4.5
						应付账款周转率	37.9	56.3	56.3	56.3	56.3
						<b>估值比率</b>					
						P/E	154.4	177.6	110.5	88.3	72.6
						P/B	1.5	1.5	1.5	1.5	1.4
						EV/EBITDA	18.6	19.4	17.2	15.8	14.4

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

李宏涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)