

易华录 (300212)

2023 年报点评: 业绩符合预期, 数据运营加速落地

2024 年 04 月 23 日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005

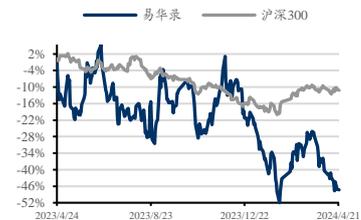
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

买入 (维持)

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1,603.94	764.97	1,761.97	2,334.40	3,034.71
同比 (%)	(20.60)	(52.31)	130.33	32.49	30.00
归母净利润 (百万元)	11.54	(1,889.99)	7.28	182.14	332.36
同比 (%)	106.92	(16,477.75)	100.39	2,403.19	82.47
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.02	(2.61)	0.01	0.25	0.46
P/E (现价&最新摊薄)	1,281.71	(7.83)	2,032.71	81.20	44.50

股价走势



事件: 公司发布 2023 年报, 2023 年营收 7.65 亿元, 同比下滑 52%, 归母净利润亏损 18.9 亿元, 同比由盈转亏。

投资要点

- 业务转型期公司业绩承压:** 分业务来看, 公司 2023 年数据运营及服务业务收入 2.92 亿元, 同比增长 14%, 毛利率 41.92% (同比-7.9pct); 数字化系统及底座业务收入 4.73 亿元, 同比下滑 65%, 毛利率-24.49% (同比-69.53pct), 数字化系统及底座业务收入下滑主要系公司提高传统智慧城市和智慧交通业务承接标准, 减少承接垫资类业务。公司毛利率和净利率有较大下滑, 主要系公司数据湖项目部分结算审减, 此外对应收账款、合同资产及无形资产减值计提显著提高。
- 数据要素快速推进:** 公司扎实开展 10 余个既有数据基础设施项目的交付实施, 强势落地两大公共数据授权运营项目, 目前重点在长三角、京津冀、大湾区、东北区域、西南区域、云贵区域、西北区域进行业务拓展, 与 4 个省级政府、31 个市级政府和 5 个区县政府开展了公共数据授权运营相关的业务交流, 除抚州外, 公司还为四川、广东、河南、浙江等地客户提供基于三农、车辆 ETC、建筑置业、人地、产业招商、普惠金融、卫生健康、交通运输等公共数据产品服务。数字资产评估服务方面, 公司为河南、成都两地提供数据资产评估服务, 储备 10 余个企业客户。公司作为核心单位参与河南省工业和信息化厅组织开展的首批数据资产评估试点企业调研工作, 探索数据资源确权、数据质量评价、数据价值评估、数据应用服务等制度模式; 作为项目主导方, 与生态联合体共同完成成都交子现代都市工业发展有限公司的金牛智慧排水管理系统数据的三年期数据加工使用权和数据产品经营权评估工作, 支撑其数据的有偿授权和数据资产入表工作。我们预计未来公司公共数据授权运营业务将持续快速落地。
- 蓝光存储稳健推进:** 公司超级智能存储系统 2023 年合同额同比增加 147%, 2023 年 12 月, 公司和中国电信共同打造的蓝光存储产品“翼蓝光存储”成功上线天翼云。随数据存储需求加大, 蓝光存储业务收入有望持续提升。
- 盈利预测与投资评级:** 考虑公司仍处于业务转型期, 以及资产减值计提的影响, 我们将公司 2024-2025 年 EPS 预测由 0.23/0.61 下调至 0.01/0.25 元, 预计 2026 年 EPS 为 0.46 元。我们看好公司背靠中电科, 未来有望通过数据资产服务, 突破地市级客户, 开展数据基础设施和数据授权运营服务, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 政策推进不及预期, 资产减值风险。

市场数据

收盘价(元)	20.45
一年最低/最高价	18.02/42.39
市净率(倍)	4.11
流通 A 股市值(百万元)	13,102.79
总市值(百万元)	14,790.94

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.97
资产负债率(% ,LF)	69.13
总股本(百万股)	723.27
流通 A 股(百万股)	640.72

相关研究

《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》

2023-09-11

《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

易华录三大财务预测表

资产负债表(百万元)				利润表(百万元)					
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7,686	9,474	9,449	13,273	营业总收入	765	1,762	2,334	3,035
货币资金及交易性金融资产	968	2,049	2,572	4,214	营业成本(含金融类)	758	1,212	1,511	1,965
经营性应收款项	1,602	2,537	1,577	2,879	税金及附加	13	11	15	20
存货	386	746	665	1,169	销售费用	248	123	163	182
合同资产	4,456	3,876	4,202	4,552	管理费用	304	159	233	303
其他流动资产	274	265	433	459	研发费用	43	53	70	76
非流动资产	5,625	5,930	6,191	6,385	财务费用	312	223	222	250
长期股权投资	2,535	2,605	2,675	2,709	加:其他收益	16	62	82	106
固定资产及使用权资产	1,281	1,499	1,776	2,062	投资净收益	(52)	88	117	152
在建工程	234	319	287	258	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	644	576	523	425	减值损失	(926)	(122)	(84)	(72)
商誉	290	290	289	288	资产处置收益	3	0	0	0
长期待摊费用	10	10	10	10	营业利润	(1,874)	9	233	424
其他非流动资产	632	632	632	632	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	13,311	15,403	15,640	19,658	利润总额	(1,874)	9	233	424
流动负债	7,031	9,200	9,235	12,883	减:所得税	6	1	30	55
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,248	3,748	4,051	4,824	净利润	(1,880)	8	202	369
经营性应付款项	2,399	4,333	3,979	6,718	减:少数股东损益	10	1	20	37
合同负债	140	121	151	196	归属母公司净利润	(1,890)	7	182	332
其他流动负债	1,244	998	1,054	1,144	每股收益-最新股本摊薄(元)	(2.61)	0.01	0.25	0.46
非流动负债	2,172	2,172	2,172	2,172	EBIT	(1,084)	266	423	595
长期借款	707	707	707	707	EBITDA	(894)	521	722	942
应付债券	511	511	511	511	毛利率(%)	0.88	31.22	35.26	35.26
租赁负债	5	5	5	5	归母净利率(%)	(247.07)	0.41	7.80	10.95
其他非流动负债	948	948	948	948	收入增长率(%)	(52.31)	130.33	32.49	30.00
负债合计	9,203	11,372	11,406	15,055	归母净利润增长率(%)	(16,477.75)	100.39	2,403.19	82.47
归属母公司股东权益	3,595	3,517	3,699	4,031					
少数股东权益	514	514	535	572					
所有者权益合计	4,109	4,031	4,234	4,603					
负债和股东权益	13,311	15,403	15,640	19,658					

现金流量表(百万元)				重要财务与估值指标					
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(224)	1,507	1,027	1,651	每股净资产(元)	4.97	4.86	5.11	5.57
投资活动现金流	(160)	(594)	(528)	(460)	最新发行在外股份(百万股)	723	723	723	723
筹资活动现金流	647	253	24	452	ROIC(%)	(13.38)	2.63	3.97	5.14
现金净增加额	263	1,167	522	1,642	ROE-摊薄(%)	(52.57)	0.21	4.92	8.24
折旧和摊销	190	256	299	347	资产负债率(%)	69.13	73.83	72.93	76.59
资本开支	(292)	(532)	(545)	(578)	P/E(现价&最新股本摊薄)	-	2,032.71	81.20	44.50
营运资本变动	193	963	279	692	P/B(现价)	4.11	4.21	4.00	3.67

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>