

► **事件概述：**公司发布了 2023 年年报及 2024 年一季报。2023 年，公司实现营业收入 16.75 亿元；归母净利润-4.74 亿元；扣非归母净利润-2.52 亿元。2024 年一季度，公司实现营业收入 0.95 亿元；归母净利润-0.62 亿元；扣非归母净利润-0.62 亿元。

► **卫星互联网业务有望加速发展，以研发为导向打开长期市场。**公司业务从单一通信载荷业务扩展至卫星通信终端、信关站系列星地产品业务。公司基本完成了空间段和地面段的样机研发，逐渐形成卫星通信在“空间段的通信载荷基带、用户段的卫星终端基带和地面段的信关站基带”端到端的核心技术、产品和解决方案，为卫星互联网应用落地打下坚实基础。子公司创智联恒已经完成了 Pre-A 轮融资，成长趋势持续向好。**卫星互联网业务增长迅速，2023 年相关营业收入同比增长 200%。**

► **万里数据库是首批通过安全可靠测评的厂商，有望受益于数据库国产化替代。**公司万里数据库首批通过中国信息安全测评中心、国家保密科技测评中心组织的安全可靠测评。财政部发布的 7 项基础软硬件政府采购需求标准明确提出，要将符合安全可靠测评要求纳入采购需求。公司高度重视核心研发能力，积极参与推动多项行业标准、团体标准以及研究报告的编制工作；发布新一代单机分布式一体化云原生数据库产品；与华为存储紧密合作，联合发布了国内首个自主研发的多主架构数据库方案。

► **短期波动不改长期前景，布局三大战略业务筑牢高质量发展底座。**2022 年公司川综能相关事项对业绩产生影响，公司将继续通过法律途径来解决相关问题；2023 年度公司持续加大研发投入，数据库和卫星互联网等核心业务的战略性亏损有所增加；公司出于谨慎性原则根据部分存货可变现净值和账面原值之差计提了跌价准备，上述原因导致公司 2023 年度业绩的下滑。但我们认为短期波动不改长期发展前景，核心业务持续投入为长期的发展奠定了重要基础。

2024 年公司将继续把握数字中国和新质生产力建设机遇，持续推动大数据与人工智能、数据库、卫星互联网等三大战略业务发展，持续打造领先的产品与解决方案，切实提升优势领域的市场占有率。2024 年一季度，公司合同负债较期初增长 56.21%，一定程度反映业务稳健发展态势。

► **投资建议：**公司积极布局卫星互联网业务，在卫星通信载荷领域处于国内领先地位；同时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，未来发展潜力可期。预计 2024-2026 年归母净利润分别为 0.57/1.22/1.91 亿元，对应 PE 分别为 96X、44X、28X，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**创新业务拓展不预期；行业竞争加剧的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,675	2,267	2,726	3,280
增长率 (%)	-16.6	35.3	20.3	20.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	-474	57	122	191
增长率 (%)	-735.5	112.0	115.8	56.1
每股收益 (元)	-0.78	0.09	0.20	0.31
PE	/	96	44	28
PB	2.8	2.7	2.5	2.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 4 月 29 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

8.93 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lwwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

- 创意信息 (300366.SZ) 公司深度报告：卫星顶天，数据立地-2023/11/22
- 创意信息 (300366.SZ) 2023 年三季报点评：紧抓卫星、数据库核心资产，龙头长期成长可期-2023/10/25
- 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
- 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
- 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

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,675	2,267	2,726	3,280
营业成本	1,398	1,761	2,117	2,547
营业税金及附加	5	10	12	15
销售费用	66	68	74	87
管理费用	142	147	159	188
研发费用	254	227	245	262
EBIT	-587	84	157	231
财务费用	35	39	39	38
资产减值损失	-42	-10	-12	-13
投资收益	15	23	27	33
营业利润	-609	58	134	213
营业外收支	-2	8	8	8
利润总额	-612	66	142	221
所得税	-58	3	6	9
净利润	-554	63	136	212
归属于母公司净利润	-474	57	122	191
EBITDA	-474	197	293	302

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	297	308	384	586
应收账款及票据	1,307	1,480	1,558	1,608
预付款项	25	31	37	45
存货	901	979	1,148	1,243
其他流动资产	60	78	92	110
流动资产合计	2,590	2,876	3,220	3,592
长期股权投资	18	41	68	101
固定资产	69	110	146	179
无形资产	168	175	166	240
非流动资产合计	838	868	872	969
资产合计	3,428	3,744	4,093	4,562
短期借款	794	794	794	794
应付账款及票据	576	726	872	1,049
其他流动负债	324	380	452	540
流动负债合计	1,694	1,899	2,118	2,383
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	19	18	17	21
非流动负债合计	19	18	17	21
负债合计	1,713	1,918	2,135	2,404
股本	608	608	608	608
少数股东权益	-197	-191	-177	-156
股东权益合计	1,715	1,827	1,957	2,157
负债和股东权益合计	3,428	3,744	4,093	4,562

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-16.59	35.32	20.25	20.35
EBIT 增长率	-473.92	114.35	86.80	46.97
净利润增长率	-735.49	111.96	115.83	56.12
盈利能力 (%)				
毛利率	16.55	22.32	22.34	22.36
净利润率	-28.33	2.50	4.49	5.83
总资产收益率 ROA	-13.84	1.52	2.99	4.19
净资产收益率 ROE	-24.81	2.81	5.74	8.27
偿债能力				
流动比率	1.53	1.51	1.52	1.51
速动比率	0.98	0.98	0.96	0.96
现金比率	0.18	0.16	0.18	0.25
资产负债率 (%)	49.96	51.21	52.18	52.71
经营效率				
应收账款周转天数	284.08	240.00	210.00	180.00
存货周转天数	235.32	205.00	200.00	180.00
总资产周转率	0.46	0.63	0.70	0.76
每股指标 (元)				
每股收益	-0.78	0.09	0.20	0.31
每股净资产	3.15	3.32	3.51	3.81
每股经营现金流	0.04	0.18	0.38	0.63
每股股利	0.00	0.01	0.02	0.03
估值分析				
PE	/	96	44	28
PB	2.8	2.7	2.5	2.3
EV/EBITDA	-12.52	30.13	20.26	19.62
股息收益率 (%)	0.00	0.10	0.23	0.35

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	-554	63	136	212
折旧和摊销	113	113	136	71
营运资金变动	457	-95	-76	66
经营活动现金流	27	111	231	382
资本开支	-166	-99	-99	-121
投资	22	0	0	0
投资活动现金流	-143	-99	-99	-121
股权募资	57	0	0	0
债务募资	72	0	0	0
筹资活动现金流	84	-1	-56	-59
现金净流量	-32	11	76	202

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收到任何形式的补偿。

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