

神州信息(000555)

一季度业绩承压，量子通信领域具有丰富积累

行业：计算机/IT 服务 II
 投资评级：增持（维持）
 当前价格：13.30 元
 目标价格：15.49 元

事件：

神州信息发布 2024 年一季度报告，2024 年一季度公司实现营收 17.68 亿元，同比下降 9.88%；归母净利润-0.56 亿元，同比下降 594.31%；扣非归母净利润-0.57 亿元，同比下降 1576.64%；毛利率为 15.53%，同比上升 0.14pct。

➤ 利润下降主要受计提应收账款坏账准备增加影响

2024 年一季度，公司销售/管理/研发费用率分别为 3.41%/3.35%/8.07%，同比变化为-0.42pct/+1.18pct/+1.70pct，整体费用率有所提升。此外公司计提应收账款坏账准备 0.95 亿元，2023 年同期为 0.51 亿元，同比增加 85.73%，是归母净利润下降的重要原因。

➤ 推动量子信息等未来产业发展

2024 年 1 月 18 日，工信部等七部门发布《关于推动未来产业创新发展的实施意见》，推动下一代移动通信、卫星互联网、量子信息等技术产业化应用，加快量子、光子等计算技术创新突破。2024 年两会政府工作报告提出，制定未来产业发展规划，开辟量子技术、生命科学等新赛道，创建一批未来产业先导区。

➤ 公司在量子通信领域具有丰富积累

公司早在 2012 年进入量子通信领域，参与国家量子骨干网建设，又携手国盾量子等成立合资公司神州国信，加速产品研发及行业应用落地，已经在网络建设、行业应用等方面取得较大突破。公司帮助近 20 家金融机构实现信息加密传输，在部分业务系统中应用量子通信强化安全防护，其中包括银监会及中、农、工、建、交 5 大行，为未来金融业广泛应用量子通信提供成功示范和借鉴。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 127.35/140.42/156.79 亿元，同比增速分别为 5.63%/10.26%/11.66%，归母净利润分别为 4.58/5.82/7.51 亿元，同比增速分别为 121.13%/27.17%/28.92%，EPS 分别为 0.47/0.60/0.77 元/股，3 年 CAGR 为 53.62%。鉴于公司有望受益金融机构数字化转型加速，量子通信领域具有丰富积累，参照可比公司估值，我们给予公司 2024 年 33 倍 PE，目标价 15.49 元，维持“增持”评级。

风险提示：市场竞争加剧风险；产品和技术不及预期；下游需求不足风险；量子信息产业发展不及预期等。

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	975.77/972.31
流通 A 股市值(百万元)	12,931.75
每股净资产(元)	6.31
资产负债率(%)	46.40
一年内最高/最低(元)	13.94/7.07

股价相对走势



作者

分析师：黄楷
 执业证书编号：S0590522090001
 邮箱：huangk@glsc.com.cn

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	11999	12056	12735	14042	15679
增长率(%)	5.67%	0.47%	5.63%	10.26%	11.66%
EBITDA(百万元)	298	328	599	748	943
归母净利润(百万元)	207	207	458	582	751
增长率(%)	-45.10%	0.30%	121.13%	27.17%	28.92%
EPS(元/股)	0.21	0.21	0.47	0.60	0.77
市盈率(P/E)	62.8	62.7	28.3	22.3	17.3
市净率(P/B)	2.2	2.1	2.0	1.8	1.7
EV/EBITDA	33.1	30.6	19.4	15.3	11.6

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 05 月 07 日收盘价

相关报告

1、《神州信息(000555)：金融软服签约高增，推动 AIGC、数据资产落地》2024.03.29
 2、《神州信息(000555)：金融软服签约持续高增，推动数据要素场景应用》2023.10.31

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1655	2119	2401	2717	3350	营业收入	11999	12056	12735	14042	15679
应收账款+票据	4618	5304	5820	6605	7371	营业成本	10166	10206	10733	11789	13111
预付账款	285	347	349	365	387	营业税金及附加	43	41	45	49	55
存货	2364	1966	1764	1776	1796	营业费用	550	545	567	625	690
其他	815	452	459	479	505	管理费用	876	961	949	1011	1082
流动资产合计	9737	10189	10792	11943	13408	财务费用	34	17	-3	-6	-9
长期股权投资	136	36	36	35	35	资产减值损失	-111	-61	-64	-63	-63
固定资产	461	463	416	368	319	公允价值变动收益	-86	-76	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	0	投资净收益	26	81	75	75	75
无形资产	155	176	188	229	263	其他	25	4	28	29	30
其他非流动资产	1951	1951	1977	1967	1961	营业利润	185	234	483	614	791
非流动资产合计	2703	2627	2616	2600	2578	营业外净收益	2	-2	-1	-1	-1
资产总计	12440	12816	13409	14543	15987	利润总额	187	232	482	613	790
短期借款	177	56	0	0	0	所得税	-19	28	24	31	40
应付账款+票据	3521	3820	3959	4324	4782	净利润	206	204	458	582	751
其他	2458	2499	2640	2934	3302	少数股东损益	0	-4	0	0	0
流动负债合计	6155	6375	6599	7258	8085	归属于母公司净利润	207	207	458	582	751
长期带息负债	108	84	67	50	32	财务比率					
长期应付款	0	0	0	0	0		2022	2023	2024E	2025E	2026E
其他	42	20	20	20	20	成长能力					
非流动负债合计	151	104	87	69	52	营业收入	5.67%	0.47%	5.63%	10.26%	11.66%
负债合计	6306	6479	6685	7328	8137	EBIT	-51.62%	12.65%	92.56%	26.69%	28.81%
少数股东权益	113	104	104	104	104	EBITDA	-45.96%	10.12%	82.43%	24.89%	26.09%
股本	984	984	976	976	976	归属于母公司净利润	-45.10%	0.30%	121.13%	27.17%	28.92%
资本公积	2510	2451	2459	2459	2459	获利能力					
留存收益	2528	2798	3185	3677	4311	毛利率	15.28%	15.35%	15.72%	16.04%	16.37%
股东权益合计	6134	6336	6723	7215	7850	净利率	1.72%	1.69%	3.60%	4.15%	4.79%
负债和股东权益总计	12440	12816	13409	14543	15987	ROE	3.43%	3.32%	6.92%	8.19%	9.69%
现金流量表						ROIC	6.55%	5.61%	8.83%	10.97%	13.38%
单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力					
净利润	206	204	458	582	751	资产负债率	50.69%	50.56%	49.86%	50.39%	50.90%
折旧摊销	77	80	120	141	161	流动比率	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7
财务费用	34	17	-3	-6	-9	速动比率	1.1	1.2	1.3	1.3	1.4
存货减少(增加为“-”)	671	398	202	-12	-20	营运能力					
营运资金变动	-358	-242	-42	-175	-6	应收账款周转率	2.6	2.3	2.2	2.1	2.1
其它	-409	-228	-269	-55	-47	存货周转率	4.3	5.2	6.1	6.6	7.3
经营活动现金流	222	228	466	475	831	总资产周转率	1.0	0.9	0.9	1.0	1.0
资本支出	-80	-108	-110	-125	-140	每股指标(元)					
长期投资	-2	55	0	0	0	每股收益	0.2	0.2	0.5	0.6	0.8
其他	48	335	67	67	67	每股经营现金流	0.2	0.2	0.5	0.5	0.9
投资活动现金流	-34	282	-43	-58	-73	每股净资产	6.2	6.4	6.8	7.3	7.9
债权融资	58	-145	-73	-17	-17	估值比率					
股权融资	4	0	-8	0	0	市盈率	62.8	62.7	28.3	22.3	17.3
其他	-87	-75	-60	-84	-108	市净率	2.2	2.1	2.0	1.8	1.7
筹资活动现金流	-25	-220	-141	-101	-125	EV/EBITDA	33.1	30.6	19.4	15.3	11.6
现金净增加额	164	291	281	316	633	EV/EBIT	44.6	40.4	24.3	18.8	14.0

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年05月07日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼