

研究所:

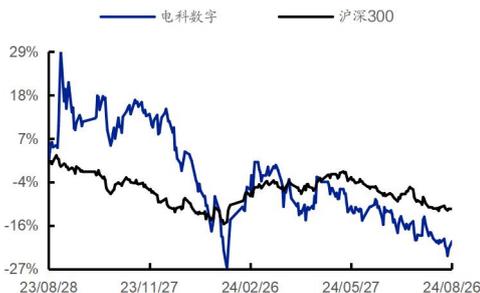
证券分析师:

刘熹 S0350523040001  
liux10@ghzq.com.cn

## 2024H1 业绩持续稳健，产品和出海增速可观

### ——电科数字（600850）2024年半年报点评

最近一年走势



相对沪深300表现

2024/08/26

表现	1M	3M	12M
电科数字	-2.1%	-8.7%	-18.5%
沪深300	-2.5%	-7.7%	-10.4%

市场数据

2024/08/26

当前价格(元)	16.45
52周价格区间(元)	14.78-27.99
总市值(百万)	11,345.33
流通市值(百万)	10,011.12
总股本(万股)	68,968.57
流通股本(万股)	60,857.87
日均成交额(百万)	81.61
近一月换手(%)	0.55

相关报告

《电科数字（600850）2023年年报点评：积极布局“新质生产力”，业务高质量增长可期（买入）\*IT服务II\*刘熹》——2024-04-07

《电科数字（600850）2023年三季报点评：业绩稳中向好，“信创+智能硬件”或将提速（买入）\*IT服务II\*刘熹》——2023-11-01

《电科数字（600850）点评报告：“华为生态+工业控制+数据要素”三重催化（买入）\*IT服务II\*刘熹》——2023-09-08

《电科数字（600850）2023半年报点评：2023H1业绩稳健增长，迎数字要素新机遇（买入）\*IT服

### 事件:

2024年8月24日，公司发布2024年半年报。2024H1，公司营收45.13亿元，同比+5.98%；归母净利润1.33亿元，同比+1.41%；扣非归母净利润1.30亿元，同比+1.39%；

2024Q2，公司营收25.19亿元，同比+10.10%；归母净利润0.86亿元，同比+1.11%；扣非归母净利润0.84亿元，同比+1.25%。

### 投资要点:

#### ■ 聚力数字化产品研制，全面赋能行业数字化

**2024H1公司数字化产品/行业数字化/数字新基建业务实现收入2.02/40.43/2.81亿元，同比+44.05%/6.09%/-12.83%，分业务看：**

**数字化产品：**公司深化智能计算机软硬件推广应用：1) 低空经济领域，打造实时信号处理平台，广泛应用于气象雷达系列装备，订单规模快速增长；2) 在轨道交通领域，研制二乘二取二安全计算平台，已完成各项试验进入量产阶段，上半年新签合同达3000万元；3) 智能推理场景，研制基于国产GPU的边端智能计算平台，已完成产品原型；4) 高端电子装备：迭代开发实时智能计算等产品，在雷达通讯、航空船舶、高端制造、工业控制等领域持续推广；

**行业数字化：**1) 在金融科技领域，构建“云、边、端一体化”安全可靠全栈全域金融数字基础设施，成功落地浦发银行、四川银行等项目；2) 数字交通方面，在江西落地实现服务区场景数字化创新，并在广铁落地动车所“一网统管”方案，实现动车检修一体化监测、调度、管控数字化；3) 在数字水利行业，迭代打造了山洪灾害“四预”平台，推动云南、西藏、湖北等省级水利项目进展；4) 工业互联网领域，打造智慧园区、智能网络和信创云平台等解决方案，成功中标海尔智慧园区项目、比亚迪某生产基地智能网项目等。

**数字新基建：**公司重点围绕数据中心工程业务，增强智算数据中心建设与液冷能力，成功中标中债登数据中心机房工程、上海市长宁区妇幼保健院智能化、某园区智能化等重大项目。

#### ■ 信创和出海表现亮眼，有望成为主要增长驱动

**2024H1信创业务的签约规模达到16.66亿元，同比增长22.24%。**公司专注于金融信创和央企国企信创，与头部厂商的合作规模在行业中保持领先。公司稳定运营金融信创生态实验室，提供全栈信创服务，增

务II\*刘熹》——2023-08-27

《电科数字(600850)公司动态研究: CETC 信创主力军, 数据要素谋新篇(买入)\*IT服务II\*刘熹》——2023-05-18

强产业生态控制能力。

**2024H1, 国际化业务实现收入 2.92 亿元, 同比+65.59%。**公司深化本地化服务能力和整体运营体系, 持续强化重要客户和战略伙伴的合作, 为中资金融、运营商、制造业等企业客户出海提供技术保障。

■ **各项费用率维持平稳, 坚持创新驱动加大研发投入**

2024H1 公司毛利率 18.61%, 同比-0.14pct; 分业务看, 行业数字化/数字新基建/数字化产品毛利率分别为 17.12%/15.69%/50.60%; 数字化产品收入高增有望带动公司整体毛利率提升; 此外, 2024H1 数字新基建业务毛利同比+ 59.56%, 业务质效提升明显。

2024H1 公司销售/管理/研发费用率分别为 7.98%/2.52%/4.89%, 同比-0.4/+0.03/-0.12pct, 公司坚持创新驱动, 加大技术研发投入, 围绕云计算、大数据、人工智能、物联网、信息安全、数据智能等领域, 不断推进产品技术创新与行业应用的融合。

■ **盈利预测和投资评级:** 公司高毛利数字化产品化业务维持高速增长, 行业数字化业务展现增长韧性, 且信创业务表现良好增长势头; 预计 2024-2026 年公司营收分别为 110.34/122.66/139.55 亿元, 归母净利润为 5.73/6.66/7.92 亿元, 对应 2024-2026 年 EPS 分别为 0.83/0.97/1.15 元/股, 当前股价对应 PE 分别为 20/17/14 X, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 宏观经济影响下游需求, 投资风险, 业务创新风险, 人力资源风险, 大数据中心项目风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	10001	11034	12266	13955
增长率(%)	1	10	11	14
归母净利润(百万元)	497	573	666	792
增长率(%)	-5	15	16	19
摊薄每股收益(元)	0.72	0.83	0.97	1.15
ROE(%)	11	12	13	14
P/E	29.99	19.81	17.03	14.32
P/B	3.32	2.34	2.16	1.96
P/S	1.50	1.03	0.92	0.81
EV/EBITDA	18.51	12.09	10.95	8.74

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

附表：电科数字盈利预测表

证券代码:	600850				股价:	16.45		投资评级:	买入		日期:	2024/08/26	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E				
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>								
ROE	11%	12%	13%	14%	EPS	0.73	0.83	0.97	1.15				
毛利率	20%	21%	21%	21%	BVPS	6.55	7.03	7.60	8.37				
期间费率	10%	10%	10%	9%	<b>估值</b>								
销售净利率	5%	5%	5%	6%	P/E	29.99	19.81	17.03	14.32				
<b>成长能力</b>					P/B	3.32	2.34	2.16	1.96				
收入增长率	1%	10%	11%	14%	P/S	1.50	1.03	0.92	0.81				
利润增长率	-5%	15%	16%	19%									
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>				
总资产周转率	0.88	0.93	0.96	0.99	营业收入	10001	11034	12266	13955				
应收账款周转率	5.78	5.75	5.87	6.17	营业成本	7969	8740	9701	11026				
存货周转率	2.16	2.31	2.32	2.35	营业税金及附加	32	33	37	126				
<b>偿债能力</b>					销售费用	718	817	920	991				
资产负债率	59%	58%	58%	59%	管理费用	288	318	354	349				
流动比	1.67	1.67	1.67	1.65	财务费用	-19	-33	-44	-44				
速动比	0.81	0.93	0.90	0.88	其他费用/(-收入)	439	537	601	659				
					<b>营业利润</b>	<b>568</b>	<b>677</b>	<b>757</b>	<b>915</b>				
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	营业外净收支	2	4	4	3				
现金及现金等价物	2722	3658	3763	4194	<b>利润总额</b>	<b>571</b>	<b>680</b>	<b>760</b>	<b>918</b>				
应收款项	2135	2355	2552	2786	所得税费用	48	53	57	72				
存货净额	3613	3963	4390	4996	<b>净利润</b>	<b>523</b>	<b>628</b>	<b>703</b>	<b>846</b>				
其他流动资产	1955	1253	1427	1691	少数股东损益	26	55	37	53				
<b>流动资产合计</b>	<b>10425</b>	<b>11229</b>	<b>12132</b>	<b>13667</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>497</b>	<b>573</b>	<b>666</b>	<b>792</b>				
固定资产	169	147	125	102									
在建工程	0	0	0	0	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>				
无形资产及其他	822	937	1014	1094	<b>经营活动现金流</b>	<b>144</b>	<b>1417</b>	<b>514</b>	<b>828</b>				
长期股权投资	8	8	8	8	净利润	497	573	666	792				
<b>资产总计</b>	<b>11425</b>	<b>12322</b>	<b>13280</b>	<b>14872</b>	少数股东损益	26	55	37	53				
短期借款	231	114	105	100	折旧摊销	137	66	71	74				
应付款项	2120	2168	2201	2503	公允价值变动	0	0	0	0				
合同负债	3453	3923	4363	4962	营运资金变动	-556	732	-261	-92				
其他流动负债	450	539	602	714	<b>投资活动现金流</b>	<b>-118</b>	<b>-545</b>	<b>-222</b>	<b>-227</b>				
<b>流动负债合计</b>	<b>6254</b>	<b>6744</b>	<b>7272</b>	<b>8280</b>	资本支出	-118	-120	-100	-105				
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	0	-410	-110	-110				
其他长期负债	430	445	445	445	其他	0	-15	-12	-12				
<b>长期负债合计</b>	<b>430</b>	<b>445</b>	<b>445</b>	<b>445</b>	<b>筹资活动现金流</b>	<b>-230</b>	<b>-339</b>	<b>-287</b>	<b>-270</b>				
<b>负债合计</b>	<b>6684</b>	<b>7189</b>	<b>7717</b>	<b>8725</b>	债务融资	6	-92	-9	-5				
股本	689	690	690	690	权益融资	72	14	0	0				
股东权益	4741	5133	5563	6148	其它	-309	-260	-278	-265				
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>11425</b>	<b>12322</b>	<b>13280</b>	<b>14872</b>	<b>现金净增加额</b>	<b>-197</b>	<b>536</b>	<b>5</b>	<b>331</b>				

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

## 【计算机小组介绍】

刘熹，计算机行业首席分析师，上海交通大学硕士，多年计算机行业研究经验，致力于做前瞻性深度研究，挖掘投资机会。新浪金麒麟新锐分析师、Wind 金牌分析师团队核心成员。

## 【分析师承诺】

刘熹，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### **【郑重声明】**

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。