



数字信息服务高增，自研产品赋能数据要素

— 2024 年中报业绩点评

2024 年 8 月 28 日

- 事件：**公司发布 2024 年半年度报告。报告期内，公司实现营收 332.50 元，同比增长 24.44%；实现归母净利润-0.38 亿元，亏损同比收窄；实现扣非归母净利润-0.89 亿元，亏损同比收窄。
- 数字信息服务业务营收高增，净利润预计下半年回正：**报告期内，公司数字信息服务营收高增，净利润亏损同比收窄。主营业务高科技产业工程服务实现营收 313.16 亿元，同比增长 24.60%；数字信息服务实现营收 6.82 亿元，同比增长 89.28%；数字供热与新能源服务实现营收 11.12 亿元，同比增长 5.24%。经营活动产生的现金流量净额为负数，由于主要公司核心客户为央企及规模企业，通常于下半年完成交付实施、验收等工作，因此公司收入及利润受经营季节性波动影响。公司正专注于增强产品及服务的核心能力，扩大自研产品市场规模，并逐步淘汰低毛利的纯集成业务，以实现向产品驱动型企业的转型。报告期内，公司持续聚焦自研产品，研发费用率同比增长迅速。2024H1 公司销售/管理/研发费用分别为 4.68/9.01/10.27 亿元，分别同比 +1.27%/+12.36%/+21.89%。
- 公司转型初见成效，数据创新取得突破，自研产品赋能数据要素：**公司持续向产品型公司转型；报告期内，数字信息服务毛利率至 36.27%，同比提升 12.22%，转型已初见成效。2024 年上半年，公司在数据创新领域实现显著的成就和突破。公司秉承“云数融合”理念，坚定自主创新和自研产品路线，为政府、国资央企及关键行业客户提供一体化的数据创新产品与服务。报告期内，公司迭代升级数据中台和一体化公共大数据平台，服务深圳数据交易所，正式上线数据流通交易平台 V2.0.6 版本，支持主节点和多个工作站的运营服务模式，实现数据流通交易全业务环节的覆盖。在中标及签约项目方面，公司在公共数据治理领域助力多个省市实现公共数据级联直通，在国资央企客户领域服务中国化学、中海油等央企的数字化转型，并在公共数据授权运营领域与石家庄、大连等多地签订合作协议，取得相关数据授权。在数据交易领域，公司助力深圳数据交易所上线全国性全流程数据交易服务平台，并与北京国际大数据交易所达成战略合作。公司的数据产品技术能力在行业中处于领先地位，参编发布《2023 年全国公共数据运营年度发展报告》和《数据要素流通标准化白皮书（2024 版）》白皮书。
- 云产品中标多个重点项目，专属云平台软件持续迭代：**2024 年上半年，公司在云计算及存储行业获得多个项目，通过其核心产品 CECSTACK、CeaStor 和 CeaSphere，不仅成功中标扬州信创云、深圳宝安区国资云、深圳政务云（二期）、云浮市政务云和农业农村部运营云等重要项目，扩大在政务云市场的份额，还通过 CECSTACK 边缘云服务于天津市传染病监测预警与应急指挥系统，为 200 多家医疗健康单位提供支持，同时安全可控运营云服务农业部、交通部、北京互联网法院等核心客户的关键基础信息安全上云。公司发布的 CECSTACK V5.2、CeaStor 3.2.1 和 CeaSphere V5.1.0 版本加强对鲲鹏及海光处理器的支持，满足市场对高安全、多元异构算力及先进存力的需求。深桑达 A 的自研产品还荣获包括数字中国建设峰会“十大硬核科技”、中国信通院《2024 政务云赋能者竞争力象限》评估中的“引领者”象限，以及“2023-2024

深桑达 A (000032.SZ)

推荐 维持评级

分析师

吴砚靖

☎: 010-66568589

✉: wuyanjing@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519070001

市场数据

2024-08-27

| | |
|--------------|-----------|
| 股票代码 | 000032.SZ |
| A 股收盘价(元) | 12.20 |
| 上证指数 | 2848.73 |
| 总股本(亿股) | 11.38 |
| 实际流通 A 股(亿股) | 6.45 |
| 流通 A 股市值(亿元) | 78.66 |

相对指数表现图

2024-08-27



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河计算机】公司点评_深桑达 A_净利润扭亏为盈，数据创新业务增长潜力凸显

【银河计算机】公司点评_深桑达 A_业务转型稳步推进，高科技产业工程服务带动营收增长

年度新一代信息技术领军企业”和“2023-2024 年度数字经济十大影响力企业”等荣誉，其专属云产品也被评为“2023-2024 年度新一代信息技术创新产品”。

- **积极推进“1+N+M”，建设新质算力基础设施：**2024 年上半年，深圳市桑达实业股份有限公司积极推进“1+N+M”可信智算战略，以星智 2.0 为核心的垂直应用落地已取得显著成效。公司在新质算力基础设施建设方面取得重大进展，已参与超过 3300P 的先进智算算力建设，提供超大规模优化算力资源和作业调度，并通过自研产品 CECSTACK 智算云，提升包含模型开发平台、大模型推理 API 服务、大模型应用开发服务、数据工程服务等核心产品能力。此外，公司在政务、公安、医疗等领域的人工智能技术应用也实现进一步推广和落地，特别是在政务领域，构建“1+3+X”的数字城市 3.0 建设新范式，与多家应用生态共同打造高频智能化场景应用，并在海南、湖北、河北等省份的多个城市实现销售。同时，公司参与国家标准和云计算开源产业联盟技术文档的编写，开发城市级大模型行业智能平台——星智 2.0，为不同行业提供强大的文本理解和生成能力以及深度多模态融合处理能力。
- **投资建议：**我们预计公司 2024-2026 年实现营收分别为 702.12/832.38/978.19 亿元，同比增长 24.75%/18.55%/17.52%；归母净利润分别为 4.05/4.86/5.61 亿元，同比增长+22.75%/+20.11%/+15.36%；EPS 分别为 0.36/0.43/0.49 元，当前股价对应 2024-2026 年 PE 为 34.31/28.57/24.76 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**“云数智”研发不及预期的风险；行业竞争加剧的风险；应收账款无法按期收回的风险。

主要财务指标预测

| | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万元) | 56283.72 | 70212.05 | 83238.18 | 97819.42 |
| 收入增长率% | 10.25 | 24.75 | 18.55 | 17.52 |
| 归母净利润(百万元) | 329.64 | 404.64 | 485.99 | 560.64 |
| 利润增速% | 308.10 | 22.75 | 20.11 | 15.36 |
| 毛利率% | 11.28 | 10.87 | 11.70 | 12.04 |
| 摊薄 EPS(元) | 0.29 | 0.36 | 0.43 | 0.49 |
| PE | 42.12 | 34.31 | 28.57 | 24.76 |

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

| 资产负债表 (百万元) | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------------|----------|----------|-----------|-----------|
| 流动资产 | 44962.74 | 69290.45 | 83897.95 | 103848.59 |
| 现金 | 9847.53 | 25653.67 | 32566.97 | 43741.28 |
| 应收账款 | 11002.14 | 13724.80 | 16271.10 | 19121.39 |
| 其它应收款 | 740.55 | 923.81 | 1095.19 | 1287.05 |
| 预付账款 | 2973.96 | 3727.28 | 4377.24 | 5124.39 |
| 存货 | 923.47 | 1157.39 | 1359.22 | 1591.22 |
| 其他 | 19475.09 | 24103.50 | 28228.22 | 32983.27 |
| 非流动资产 | 11555.65 | -2372.04 | -8595.57 | -18369.82 |
| 长期投资 | 1633.57 | 1831.44 | 1976.17 | 2042.07 |
| 固定资产 | 4916.13 | -9609.54 | -16218.41 | -26328.19 |
| 无形资产 | 1101.52 | 1393.65 | 1503.25 | 1646.21 |
| 其他 | 3904.43 | 4012.41 | 4143.42 | 4270.10 |
| 资产总计 | 56518.39 | 66918.41 | 75302.39 | 85478.77 |
| 流动负债 | 36667.66 | 46231.55 | 53156.77 | 61738.44 |
| 短期借款 | 1374.68 | 1374.68 | 1374.68 | 1374.68 |
| 应付账款 | 19296.21 | 24568.66 | 28627.09 | 33645.61 |
| 其他 | 15996.78 | 20288.22 | 23155.00 | 26718.16 |
| 非流动负债 | 7975.76 | 7903.18 | 7903.18 | 7903.18 |
| 长期借款 | 5980.81 | 5980.81 | 5980.81 | 5980.81 |
| 其他 | 1994.95 | 1922.37 | 1922.37 | 1922.37 |
| 负债合计 | 44643.41 | 54134.74 | 61059.95 | 69641.62 |
| 少数股东权益 | 5386.16 | 6016.34 | 6989.11 | 8023.18 |
| 归属母公司股东权益 | 6488.82 | 6767.34 | 7253.33 | 7813.97 |
| 负债和股东权益 | 56518.39 | 66918.41 | 75302.39 | 85478.77 |

| 现金流量表(百万元) | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------|----------|----------|----------|----------|
| 经营活动现金流 | 655.31 | 18523.52 | 8705.69 | 13154.57 |
| 净利润 | 874.43 | 1034.82 | 1458.76 | 1594.71 |
| 折旧摊销 | 667.81 | 17062.75 | 8005.09 | 11747.63 |
| 财务费用 | 450.76 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资损失 | 17.76 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 营运资金变动 | -1714.10 | 449.98 | -768.98 | -194.66 |
| 其它 | 358.64 | -24.03 | 10.82 | 6.88 |
| 投资活动现金流 | -425.78 | -3111.69 | -1792.38 | -1980.27 |
| 资本支出 | -649.93 | -2870.10 | -1638.16 | -1904.49 |
| 长期投资 | 216.07 | -201.52 | -154.22 | -75.78 |
| 其他 | 8.08 | -40.07 | 0.00 | 0.00 |
| 筹资活动现金流 | 190.95 | 396.64 | 0.00 | 0.00 |
| 短期借款 | -476.65 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 长期借款 | 265.12 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他 | 402.47 | 396.64 | 0.00 | 0.00 |
| 现金净增加额 | 423.62 | 15806.14 | 6913.31 | 11174.30 |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

| 利润表 (百万元) | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入 | 56283.72 | 70212.05 | 83238.18 | 97819.42 |
| 营业成本 | 49934.43 | 62583.09 | 73496.33 | 86041.31 |
| 营业税金及附加 | 133.79 | 158.83 | 188.29 | 225.02 |
| 营业费用 | 965.18 | 1276.91 | 1478.08 | 1737.00 |
| 管理费用 | 1736.33 | 2334.41 | 2967.13 | 3486.90 |
| 财务费用 | 335.63 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资产减值损失 | -168.75 | -10.24 | -7.76 | -6.00 |
| 公允价值变动收益 | 36.83 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资净收益 | -17.76 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 营业利润 | 1146.93 | 1633.59 | 2201.56 | 2577.24 |
| 营业外收入 | 231.30 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 营业外支出 | 34.40 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 利润总额 | 1343.83 | 1633.59 | 2201.56 | 2577.24 |
| 所得税 | 469.39 | 598.77 | 742.79 | 982.52 |
| 净利润 | 874.43 | 1034.82 | 1458.76 | 1594.71 |
| 少数股东损益 | 544.79 | 630.18 | 972.77 | 1034.07 |
| 归属母公司净利润 | 329.64 | 404.64 | 485.99 | 560.64 |
| EBITDA | 2291.22 | 18696.34 | 10206.65 | 14324.87 |
| EPS (元) | 0.29 | 0.36 | 0.43 | 0.49 |

| 主要财务比率 | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------|---------|----------|----------|----------|
| 营业收入 | 10.25% | 24.75% | 18.55% | 17.52% |
| 营业利润 | -3.10% | 42.43% | 34.77% | 17.06% |
| 归属母公司净利润 | 308.10% | 22.75% | 20.11% | 15.36% |
| 毛利率 | 11.28% | 10.87% | 11.70% | 12.04% |
| 净利率 | 0.59% | 0.58% | 0.58% | 0.57% |
| ROE | 5.08% | 5.98% | 6.70% | 7.17% |
| ROIC | 4.93% | 4.51% | 5.98% | 6.14% |
| 资产负债率 | 78.99% | 80.90% | 81.09% | 81.47% |
| 净负债比率 | -2.52% | -121.35% | -157.46% | -212.16% |
| 流动比率 | 1.23 | 1.50 | 1.58 | 1.68 |
| 速动比率 | 0.61 | 0.90 | 0.97 | 1.06 |
| 总资产周转率 | 1.03 | 1.14 | 1.17 | 1.22 |
| 应收账款周转率 | 5.31 | 5.68 | 5.55 | 5.53 |
| 应付账款周转率 | 2.68 | 2.85 | 2.76 | 2.76 |
| 每股收益 | 0.29 | 0.36 | 0.43 | 0.49 |
| 每股经营现金 | 0.58 | 16.28 | 7.65 | 11.56 |
| 每股净资产 | 5.70 | 5.95 | 6.37 | 6.87 |
| P/E | 42.12 | 34.31 | 28.57 | 24.76 |
| P/B | 2.14 | 2.05 | 1.91 | 1.78 |
| EV/EBITDA | 10.39 | -0.09 | -0.84 | -1.38 |
| P/S | 0.25 | 0.20 | 0.17 | 0.14 |

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴砚靖，TMT/科创板研究负责人，北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

| 评级标准 | 评级 | 说明 |
|---|-----------------|------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。 | 行业评级 | 推荐：相对基准指数涨幅10%以上 |
| | | 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 |
| | | 回避：相对基准指数跌幅5%以上 |
| 公司评级 | | 推荐：相对基准指数涨幅20%以上 |
| | | 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间 |
| | | 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 |
| | 回避：相对基准指数跌幅5%以上 | |

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn