

深桑达 A (000032)

2024 半年报点评: 经营质量持续改善, 云数业务优势显著

买入 (维持)

2024 年 09 月 01 日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 黄诗涛

执业证书: S0600521120004
huangshitao@dwzq.com.cn

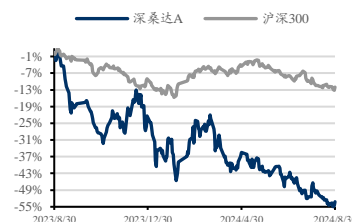
盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	51052	56284	59871	63786	68100
同比 (%)	15.67	10.25	6.37	6.54	6.76
归母净利润 (百万元)	(158.41)	329.64	605.33	799.45	983.77
同比 (%)	(140.93)	308.10	83.63	32.07	23.05
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.14)	0.29	0.53	0.70	0.86
P/E (现价&最新摊薄)	(90.88)	43.67	23.78	18.01	14.63

事件: 公司发布 2024 年半年报, 2024H1, 公司实现营收 333 亿元, 同比增长 24%; 实现归母净利润-0.38 亿元 (去年同期-1.49 亿元), 亏损同比大幅收窄, 符合市场预期

投资要点

- **自研产品持续推进, 电子云经营质量持续改善:** 2024H1 公司数字与信息服务业务收入 6.8 亿元, 同比增长 89%, 毛利率 36.27%, 同比增长 12.22pct。公司在云计算及存储方面持续投入研发力量, 正式发布了 CECSTACK V5.2 版本、分布式存储 CeaStor3.2.1 版本, 2024H1 公司中标了扬州信创云、深圳宝安区国资云、深圳政务云 (二期)、云浮市政务云、农业农村部运营云等项目; 中标天津市传染病监测预警与应急指挥系统, 通过 CECSTACK 边缘云服务当地 200+ 医疗健康单位; 运营云服务了农业部、交通部、北京互联网法院等一批核心客户的关键基础信息安全上云。此外, 中国电子云携手北京、石家庄、武汉等地大力推进新质算力基础设施建设, 截至 2024 年 6 月 30 日已参与超 3300P 先进智算算力建设, 提供了超大规模优化算力资源和作业调度。
- **数据创新业务突破政府和央国企客户:** 公司 2024H1 中标及签约数据创新相关项目 20 余个, 1) 助力湖南、云南、河北、河南等地率先实现省市二级公共数据级联直通; 2) 服务中国化学、中海油、中船、华电、广东机场等央国企数字化转型持续推动中海油数据湖二期、华电集团数据中台等项目; 3) 已取得石家庄、唐山、大连、惠州四市相关数据授权; 4) 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。
- **高科技产业工程业务出海带来新增量:** 2024H1 公司高科技产业工程业务营业收入达 313.17 亿元, 同比增长 24.6%。公司出海战略成效显著, 为高端制造业客户在东南亚等地区新增产能提供建设咨询及洁净室建设服务, 2024H1 实现境外收入 6.31 亿元, 同比增长 79%, 公司在洁净室建设相关重要材料不断研发创新, 生化系统营养剂项目成功通过污泥脱水剂竞品测试并实现国产化替代, 自主研发的生物密闭门系列产品成功发布上市, 并推出了统一动力环境设施及 IT 设施的国产化运维管理系统, 行业领先地位稳固。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持 2024-2026 年 EPS 预测为 0.53/0.70/0.86 元, 我们看好公司背靠中国电子, 在数据基础设施和数据要素创新中的先发优势, 高科技产业工程领军地位稳固, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 行业竞争加剧, 政策推进不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.65
一年最低/最高价	11.93/27.66
市净率(倍)	2.28
流通 A 股市值(百万元)	8,156.26
总市值(百万元)	14,395.18

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.56
资产负债率(% LF)	80.90
总股本(百万股)	1,137.96
流通 A 股(百万股)	644.76

相关研究

- 《深桑达 A(000032): 2023 年报点评: 业绩符合预期, 云数智业务快速成长》
2024-04-26
- 《深桑达 A(000032): 2023 年三季度报点评: 业绩符合预期, 云数业务加速推进》
2023-10-27

深桑达 A 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	44,963	50,280	55,591	61,853	营业总收入	56,284	59,871	63,786	68,100
货币资金及交易性金融资产	10,153	12,637	15,682	19,429	营业成本(含金融类)	49,934	52,854	55,856	59,271
经营性应收款项	14,630	15,572	16,422	17,586	税金及附加	134	114	121	129
存货	923	1,167	1,192	1,252	销售费用	965	958	1,021	1,090
合同资产	17,435	19,010	20,369	21,597	管理费用	1,736	1,796	1,850	1,907
其他流动资产	1,820	1,894	1,926	1,989	研发费用	1,836	1,437	1,467	1,498
非流动资产	11,556	11,012	10,373	9,728	财务费用	336	406	406	405
长期股权投资	1,634	1,748	1,820	1,870	加:其他收益	211	180	191	204
固定资产及使用权资产	5,157	4,447	3,723	3,006	投资净收益	(18)	0	0	0
在建工程	1,060	1,071	1,102	1,128	公允价值变动	37	0	0	0
无形资产	1,102	1,258	1,347	1,448	减值损失	(425)	(35)	(20)	(22)
商誉	141	165	194	225	资产处置收益	(2)	0	0	0
长期待摊费用	198	198	198	198	营业利润	1,147	2,451	3,237	3,983
其他非流动资产	2,264	2,125	1,988	1,851	营业外净收支	197	0	0	0
资产总计	56,518	61,292	65,964	71,580	利润总额	1,344	2,451	3,237	3,983
流动负债	36,668	39,849	42,417	45,444	减:所得税	469	858	1,133	1,394
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,353	3,978	4,678	5,478	净利润	874	1,593	2,104	2,589
经营性应付款项	25,523	27,054	28,667	30,372	减:少数股东损益	545	988	1,304	1,605
合同负债	4,778	5,835	5,929	6,272	归属母公司净利润	330	605	799	984
其他流动负债	3,014	2,982	3,142	3,322	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.29	0.53	0.70	0.86
非流动负债	7,976	7,976	7,976	7,976	EBIT	1,623	2,712	3,471	4,205
长期借款	5,981	5,981	5,981	5,981	EBITDA	2,291	3,730	4,483	5,222
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	11.28	11.72	12.43	12.96
租赁负债	215	215	215	215	归母净利率(%)	0.59	1.01	1.25	1.44
其他非流动负债	1,780	1,780	1,780	1,780	收入增长率(%)	10.25	6.37	6.54	6.76
负债合计	44,643	47,824	50,392	53,420	归母净利润增长率(%)	308.10	83.63	32.07	23.05
归属母公司股东权益	6,489	7,094	7,894	8,877					
少数股东权益	5,386	6,374	7,678	9,283					
所有者权益合计	11,875	13,468	15,572	18,161					
负债和股东权益	56,518	61,292	65,964	71,580					

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	655	2,952	3,355	3,995	每股净资产(元)	5.70	6.23	6.94	7.80
投资活动现金流	(426)	(509)	(393)	(394)	最新发行在外股份(百万股)	1,138	1,138	1,138	1,138
筹资活动现金流	191	41	83	145	ROIC(%)	5.16	7.82	9.01	9.71
现金净增加额	424	2,484	3,045	3,747	ROE-摊薄(%)	5.08	8.53	10.13	11.08
折旧和摊销	668	1,017	1,012	1,017	资产负债率(%)	78.99	78.03	76.39	74.63
资本开支	(650)	(395)	(317)	(340)	P/E (现价&最新股本摊薄)	43.67	23.78	18.01	14.63
营运资本变动	(1,714)	(277)	(398)	(288)	P/B (现价)	2.22	2.03	1.82	1.62

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>