

易华录 (300212)

2024 三季度报点评: 持续推进数据运营

买入 (维持)

2024 年 10 月 31 日

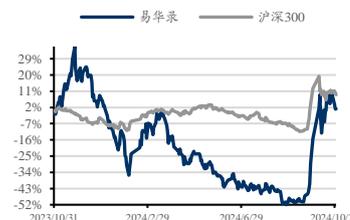
证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

股价走势



盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1,603.94	764.97	841.47	1,126.06	1,508.88
同比 (%)	(20.60)	(52.31)	10.00	33.82	34.00
归母净利润 (百万元)	11.54	(1,889.99)	(92.46)	67.83	166.60
同比 (%)	106.92	(16,477.75)	95.11	173.37	145.60
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.02	(2.63)	(0.13)	0.09	0.23
P/E (现价&最新摊薄)	1,827.81	(11.16)	(228.14)	310.95	126.61

事件: 公司发布 2024 年三季度报, 2024 年前三季度, 公司实现营收 4.32 亿元, 同比下滑 38.57%; 归母净利润亏损 6.12 亿元, 同比下滑 13.60%, 低于市场预期。

投资要点

- **坚持战略转型, 业绩承压:** 2024 年 Q1-Q3 公司收入同比下滑, 主要系公司调整业务结构, 从数据湖建设转向数据运营, 同时提高传统项目承接标准。公司控费取得一定成效, 2024 年 Q1-Q3 销售费用、管理费用、研发费用均同比有所下降。
- **公共数据两办级别政策出台, 产业落地有望加速:** 2024 年 10 月 9 日, 中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于加快公共数据资源开发利用的意见》。2024 年 10 月 12 日, 公共数据两项配套政策《<公共数据资源授权运营实施规范(试行)>(公开征求意见稿)》、《公共数据资源登记管理暂行办法(公开征求意见稿)》已经发布, 对授权运营机构的要求、协议内容, 以及公共数据资源的登记活动及其监督管理要求等制定了较为详细的实施方案。国家数据局明确今年将推出数据产权、数据流通、收益分配、安全治理、公共数据开发利用、企业数据开发利用、数字经济高质量发展、数据基础设施建设指引等 8 项制度文件, 后续政策催化密集, 产业落地有望加速。
- **数据要素持续推进:** 2024 年 7 月, 公司成为工信部人工智能大模型公共服务平台首批合作伙伴。近日, 成都数据湖签署遂宁市船山区新型智慧城市基础设施建设项目二期新型智慧城市试点(社区治理和智慧街区), 徐州数据湖与铜山区经发局、徐州高新区管委会成功签约数据服务项目, 为铜山区各委办局提供云存储, 云计算等服务, 推动区政务大数据的开发与利用。此外, 抚州数据湖正式成为“全球数据资产理事会常务理事单位”, 体现了易华录在数据资产入表评估领域的影响力。我们预计公司背靠中电科, 未来有望持续受益于公共数据授权运营。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 2024-2026 年营收预测为 8.41/11.26/15.09 亿元, 2024-2026 年归母净利润预测为-0.92/0.68/1.67 亿元, 对应 2024-2026 年 EPS 为-0.13/0.09/0.23 元, 我们看好公司背靠中电科, 未来有望通过数据资产服务, 突破地市级客户, 开展数据基础设施和数据授权运营服务, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 政策推进不及预期, 资产减值风险。

市场数据

收盘价(元)	29.30
一年最低/最高价	13.86/42.39
市净率(倍)	7.07
流通 A 股市值(百万元)	20,456.74
总市值(百万元)	21,092.85

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.14
资产负债率(% ,LF)	72.12
总股本(百万股)	719.89
流通 A 股(百万股)	698.18

相关研究

- 《易华录(300212): 2024 半年报点评: 转型期业绩承压, 数据要素持续推进》
2024-09-02
- 《易华录(300212): 2023 年报点评: 业绩符合预期, 数据运营加速落地》
2024-04-23

易华录三大财务预测表

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	7,686	5,322	8,295	7,545	营业总收入	765	841	1,126	1,509
货币资金及交易性金融资产	968	2,952	3,792	4,206	营业成本(含金融类)	758	525	698	930
经营性应收款项	1,602	405	1,575	639	税金及附加	13	5	7	10
存货	386	104	547	321	销售费用	248	59	79	91
合同资产	4,456	1,851	2,027	2,263	管理费用	304	84	113	151
其他流动资产	274	9	353	115	研发费用	43	21	28	38
非流动资产	5,625	5,960	6,221	6,415	财务费用	312	161	126	133
长期股权投资	2,535	2,635	2,705	2,739	加:其他收益	16	29	39	53
固定资产及使用权资产	1,281	1,499	1,776	2,062	投资净收益	(52)	(42)	56	75
在建工程	234	319	287	258	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	644	576	523	425	减值损失	(926)	(92)	(84)	(72)
商誉	290	290	289	288	资产处置收益	3	0	0	0
长期待摊费用	10	10	10	10	营业利润	(1,874)	(118)	87	213
其他非流动资产	632	632	632	632	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	13,311	11,281	14,516	13,959	利润总额	(1,874)	(118)	87	213
流动负债	7,031	5,215	8,375	7,633	减:所得税	6	(15)	11	28
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,248	3,748	4,051	4,824	净利润	(1,880)	(103)	75	185
经营性应付款项	2,399	516	3,324	1,740	减:少数股东损益	10	(10)	8	19
合同负债	140	52	70	93	归属母公司净利润	(1,890)	(92)	68	167
其他流动负债	1,244	899	929	975	每股收益-最新股本摊薄(元)	(2.63)	(0.13)	0.09	0.23
非流动负债	2,172	2,172	2,172	2,172	EBIT	(1,084)	177	240	343
长期借款	707	707	707	707	EBITDA	(894)	433	539	689
应付债券	511	511	511	511	毛利率(%)	0.88	37.64	37.99	38.35
租赁负债	5	5	5	5	归母净利率(%)	(247.07)	(10.99)	6.02	11.04
其他非流动负债	948	948	948	948	收入增长率(%)	(52.31)	10.00	33.82	34.00
负债合计	9,203	7,387	10,546	9,804	归母净利润增长率(%)	(16,477.75)	95.11	173.37	145.60
归属母公司股东权益	3,595	3,391	3,459	3,626					
少数股东权益	514	503	511	529					
所有者权益合计	4,109	3,894	3,970	4,155					
负债和股东权益	13,311	11,281	14,516	13,959					

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	(224)	2,504	1,335	419	每股净资产(元)	4.97	4.71	4.80	5.04
投资活动现金流	(160)	(724)	(589)	(537)	最新发行在外股份(百万股)	720	720	720	720
筹资活动现金流	647	289	94	532	ROIC(%)	(13.38)	1.76	2.31	3.06
现金净增加额	263	2,070	840	414	ROE-摊薄(%)	(52.57)	(2.73)	1.96	4.60
折旧和摊销	190	256	299	347	资产负债率(%)	69.13	65.48	72.65	70.24
资本开支	(292)	(532)	(545)	(578)	P/E(现价&最新股本摊薄)	(11.16)	(228.14)	310.95	126.61
营运资本变动	193	2,032	724	(352)	P/B(现价)	5.89	6.22	6.10	5.82

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>