

三季度现金流显著改善，业绩持续稳增

2023 年 10 月 31 日

► **事件概要：**2023 年 10 月 30 日，电科数字发布了 2023 年三季报。2023 年前三季度，公司实现营收 69.27 亿元，同比上年同期增加 0.36%；实现净利润 2.86 亿元，同比上年同期增加 0.26%；实现基本每股收益为 0.2136 元/股，同比上年同期减少 13.14%。公司 2023 年前三季度经营现金流净额为-10.52 亿元，相较 2022 年前三季度的-18.12 亿元有显著改善。在本季度营业期间，公司创新研发成果逐渐显露，为金融、医疗、公共服务等领域的数字化发展提供支持。

► **助力央企赋能“AI+信创”，深入推动智慧民航发展。**根据公司 2023 年 7 月 6 日新闻，电科数字全资子公司华讯网络基于多年来在信创领域的深耕和积累、对项目需求的深入理解、完善的技术服务方案，在众多强手竞争下脱颖而出，以 2.4888 亿元成功中标民航项目，构建民航科技创新示范区。在民航示范区建设过程中，公司有信心为示范区全面引入云计算、人工智能、大数据等先进技术，将“算力”和“数据”作为核心要素全面纳入民航产业链，也有信心推动智慧民航与数字产业深度融合，共建“民航+数字产业”共同体，推进“智慧民航”的建设。

► **实现矿山产业与智能化技术融合，开展古叙煤田数字化建设。**2023 年 8 月，电科数字全资子公司华讯网络以 3581 万中标古叙煤田信息化、智能化建设项目。在项目执行过程中，华讯网络将帮助客户构建智慧矿山的两个核心组件——矿山综合管控系统和透明矿山隐蔽致灾地质模型分析系统，两个核心的系统底层融合华为元图工坊的能力，并结合公司自身研发的数据治理、数字孪生等技术，帮助智慧矿山平台实现煤矿“采、掘、机、运、通、地测”等全业务流程的信息化和智能化。

► **创新研发卓有成效，为极速量化交易提供科技新动力。**公司于 2023 年 8 月在上海举办金融科技创新发布会，正式推出最新研发的首款高精度时间戳交换机 FemtoScope 9128 产品。该产品是通过公司深耕金融交易行业多年，深刻理解证券期货交易行业所研发得出的，也是国内首款高精度时间戳标识的交换机硬件设备。另外，产品具备一层转发（5-7 纳秒）、汇聚转发（45-50 纳秒）、高精度时间戳（96 皮秒及基于端口的灵活汇聚分流）等特色功能，能够完全实现国外主流产品的功能。

► **投资建议：**电科数字是数字化整体解决方案头部企业，在金融、交通、水利、医疗、制造等重点关键行业均取得突破；其子公司如柏飞电子、华讯网络在其领域同样收获颇丰。我们预计公司 2023-2025 年的营业收入分别为 110.29、125.49、145.18 亿元；归母净利润分别为 6.33、7.60、9.43 亿元，对应 PE 分别为 25、21、17 倍，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**市场竞争加剧，金融信创业务推广不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	9872	11029	12549	14518
增长率（%）	4.3	11.7	13.8	15.7
归属母公司股东净利润（百万元）	520	633	760	943
增长率（%）	30.7	21.8	20.0	24.1
每股收益（元）	0.76	0.92	1.11	1.38
PE	30	25	21	17
PB	3.8	3.5	3.1	2.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 10 月 31 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

23.10 元



分析师

吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师

赵奕豪

执业证书：S0100523050003

电话：18531168500

邮箱：zhaoyihao@mszq.com

相关研究

1.电科数字(600850.SH)2023 年半年报点评：进一步推进数字化转型，业绩稳中向好-2023/08/27

2.电科数字 (600850.SH) 事件点评：践行数字子集团战略，打造央企改革旗帜-2023/05/10

3.电科数字 (600850.SH) 2022 年年报&2023 年一季报点评：全年利润稳健增长，坚定看好公司数字化转型成果-2023/04/25

4.电科数字 (600850.SH) 2022 年业绩预告点评：优化产业布局，全年净利润大幅增长-2023/02/02

5.电科数字 (600850.SH) 2022 年三季报点评：营收稳步增长，看好公司未来转型升级-2022/10/29

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	9872	11029	12549	14518
营业成本	7977	8821	9949	11428
营业税金及附加	27	33	38	44
销售费用	613	684	778	907
管理费用	288	320	395	446
研发费用	429	474	572	655
EBIT	556	689	825	1021
财务费用	-13	-16	-15	-18
资产减值损失	-11	-13	-15	-17
投资收益	-1	2	6	10
营业利润	565	693	832	1032
营业外收支	5	0	0	0
利润总额	569	693	832	1032
所得税	38	46	55	68
净利润	532	648	777	964
归属于母公司净利润	520	633	760	943
EBITDA	679	821	960	1159

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2924	2886	3125	3531
应收账款及票据	1796	1963	2268	2624
预付款项	623	688	776	891
存货	3758	4144	4674	5369
其他流动资产	1154	1336	1513	1744
流动资产合计	10256	11017	12356	14160
长期股权投资	7	9	15	25
固定资产	50	50	49	49
无形资产	121	119	119	119
非流动资产合计	866	1179	1183	1190
资产合计	11121	12196	13539	15349
短期借款	150	150	150	150
应付账款及票据	2202	2417	2726	3131
其他流动负债	4099	4485	4992	5733
流动负债合计	6450	7052	7867	9014
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	345	365	365	365
非流动负债合计	345	365	365	365
负债合计	6795	7417	8233	9379
股本	685	685	685	685
少数股东权益	202	217	234	255
股东权益合计	4327	4779	5306	5970
负债和股东权益合计	11121	12196	13539	15349

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	4.25	11.72	13.79	15.69
EBIT 增长率	5.13	23.95	19.79	23.69
净利润增长率	30.67	21.80	19.98	24.06
盈利能力 (%)				
毛利率	19.19	20.02	20.72	21.29
净利润率	5.27	5.74	6.06	6.49
总资产收益率 ROA	4.68	5.19	5.61	6.14
净资产收益率 ROE	12.61	13.88	14.98	16.50
偿债能力				
流动比率	1.59	1.56	1.57	1.57
速动比率	0.77	0.73	0.72	0.72
现金比率	0.45	0.41	0.40	0.39
资产负债率 (%)	61.10	60.81	60.81	61.11
经营效率				
应收账款周转天数	60.61	61.00	61.00	61.00
存货周转天数	171.97	172.00	172.00	172.00
总资产周转率	0.90	0.95	0.98	1.01
每股指标 (元)				
每股收益	0.76	0.92	1.11	1.38
每股净资产	6.02	6.66	7.40	8.34
每股经营现金流	0.12	0.85	1.02	1.26
每股股利	0.30	0.37	0.44	0.54
估值分析				
PE	30	25	21	17
PB	3.8	3.5	3.1	2.8
EV/EBITDA	21.94	18.13	15.51	12.85
股息收益率 (%)	1.30	1.58	1.90	2.35

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	532	648	777	964
折旧和摊销	123	132	135	138
营运资金变动	-584	-231	-275	-308
经营活动现金流	79	584	701	862
资本开支	-94	-48	-52	-54
投资	0	-268	0	0
投资活动现金流	-94	-316	-50	-54
股权募资	0	0	0	0
债务募资	9	-12	-60	0
筹资活动现金流	-274	-306	-412	-401
现金净流量	-258	-38	238	406

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026