

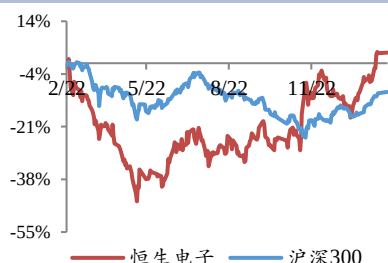
Q4 疫情影响下收入符合预期, 费用管控效果显著

投资评级: 买入 (维持)

报告日期: 2023-01-30

收盘价 (元) 46.29
近 12 个月最高/最低 (元) 45.34/30.31
总股本 (百万股) 1,900
流通股本 (百万股) 1,900
流通股比例 (%) 100.00
总市值 (亿元) 880
流通市值 (亿元) 880

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师: 尹沿技

执业证书号: S0010520020001

邮箱: yinyj@hazq.com

分析师: 王奇珏

执业证书号: S0010522060002

邮箱: wangqj@hazq.com

联系人: 张旭光

执业证书号: S0010121090040

邮箱: zhangxg@hazq.com

相关报告

1. 单季度收入增长加速, 费用管控明显 2022-10-26

2. 多因素影响当期业绩, 下半年有望提速 2022-08-25

3. 疫情影响 Q2 收入, 全年业务增量依旧可期 2022-07-14

主要观点:

● 公司发布 2022 年年报预告

预计营业收入 65.03 亿元, 同比增长 18.31%; 归母净利润 10.87 亿元, 同比下降 25.72%; 扣非归母净利润 10.91 亿元, 同比增长 15.30%。

● Q4 北上深多地受疫情影响, 收入符合预期; 费用管控成效显著

1. Q4 营业收入 27.7 亿元, 同比增长 16.5%。Q4 公司主要业务所在城市北、上、深, 疫情影响实施、收入确认节奏, 该收入增速符合预期。
2. 2022 年年度归属于上市公司股东的净利润下降的原因主要为 2022 年资本市场波动, 公司所持金融资产公允价值的变动较大, 导致金融资产公允价值变动收益相比去年同期大幅下降。

3. 2022 年扣非归母净利润增长的主要原因为公司较好地控制成本费用增长, 收入增速高于成本费用的增速。

4. 详细计算来看, 上半年股份支付费用影响 9238 万元; 折旧摊销影响约 4000 万元。全年来看, 预计带来费用增长约 1.7 亿元 (股份支付费用 2021 年下半年开始计算; 折旧摊销为 2022 年新增费用影响)。由此计算, 同口径下的扣非归母净利润增长约 33%, 高于收入增速, 由此可见公司费用管控成效显著。

● 投资建议

2023 年疫情复苏下业务稳步开展; 金融创新持续、O45 持续与金融信创带动公司业绩成长。同时公司降费增效持续推进, 预计利润增速高于收入增速。因此, 我们预计 2022 年-2024 年实现营业收入 65.03 亿元、80.14 亿元、99.10 亿元, 同比增长 18.3%、23.2%、23.7%。预计实现归母净利润 10.87 亿元、16.17 亿元及 21.22 亿元, 同比增长 -25.7%、48.7%及 31.3%。当前市值对应 2022 年-2024 年业绩的 PE 为 81 倍、54 倍及 41 倍, 维持“买入”评级。(前次盈利预测预计收入 67.0 亿元、83.2 亿元及 103.5 亿元; 归母净利润 12.4 亿元、17.7 亿元及 23.0 亿元)

● 风险提示

金融创新推进不及预期; 疫情对公司签单、项目实施、确认收入带来负面影响; 资本市场景气度下降; 业务创新可能带来的监管风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	5497	6503	8014	9910
收入同比 (%)	31.7%	18.3%	23.2%	23.7%
归属母公司净利润	1464	1087	1617	2122
净利润同比 (%)	10.7%	-25.7%	48.7%	31.3%
毛利率 (%)	73.0%	73.3%	73.6%	73.9%
ROE (%)	25.7%	16.5%	19.7%	20.5%
每股收益 (元)	1.01	0.57	0.85	1.12
P/E	61.53	80.90	54.40	41.44
P/B	15.95	13.32	10.70	8.51
EV/EBITDA	95.13	86.38	62.46	45.59

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	5035	6255	9203	12358	营业收入	5497	6503	8014	9910
现金	1728	3051	5029	8053	营业成本	1485	1735	2112	2582
应收账款	763	682	1099	1103	营业税金及附加	60	71	88	109
其他应收款	31	38	47	58	销售费用	558	650	785	941
预付账款	12	14	17	21	管理费用	681	849	1026	1239
存货	467	304	635	513	财务费用	-1	-5	-12	-27
其他流动资产	2035	2166	2377	2610	资产减值损失	-12	-21	-22	-23
非流动资产	7045	7101	7105	7057	公允价值变动收益	414	120	200	220
长期投资	1111	1111	1111	1111	投资净收益	276	130	240	297
固定资产	1680	1578	1476	1374	营业利润	1511	1122	1669	2190
无形资产	376	376	376	376	营业外收入	2	3	3	3
其他非流动资产	3878	4036	4142	4196	营业外支出	3	3	4	4
资产总计	12080	13356	16308	19415	利润总额	1510	1121	1668	2189
流动负债	5489	5839	7145	8091	所得税	20	15	22	28
短期借款	178	278	378	478	净利润	1490	1107	1646	2161
应付账款	504	309	681	530	少数股东损益	27	20	29	39
其他流动负债	4807	5252	6086	7084	归属母公司净利润	1464	1087	1617	2122
非流动负债	375	375	375	375	EBITDA	943	991	1340	1772
长期借款	228	228	228	228	EPS (元)	1.01	0.57	0.85	1.12
其他非流动负债	147	147	147	147	主要财务比率				
负债合计	5865	6215	7521	8467	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
少数股东权益	520	540	569	608	成长能力				
股本	1462	1900	1900	1900	营业收入	31.7%	18.3%	23.2%	23.7%
资本公积	273	-200	-200	-200	营业利润	4.8%	-25.7%	48.7%	31.3%
留存收益	3961	4902	6518	8641	归属于母公司净利	10.7%	-25.7%	48.7%	31.3%
归属母公司股东权	5695	6602	8218	10341	获利能力				
负债和股东权益	12080	13356	16308	19415	毛利率 (%)	73.0%	73.3%	73.6%	73.9%
现金流量表					净利率 (%)	26.6%	16.7%	20.2%	21.4%
单位:百万元					ROE (%)	25.7%	16.5%	19.7%	20.5%
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	ROIC (%)	12.0%	11.2%	12.8%	13.9%
经营活动现金流	957	1466	1785	2729	偿债能力				
净利润	1490	1107	1646	2161	资产负债率 (%)	48.5%	46.5%	46.1%	43.6%
折旧摊销	115	102	102	102	净负债比率 (%)	94.4%	87.0%	85.6%	77.3%
财务费用	15	13	18	24	流动比率	0.92	1.07	1.29	1.53
投资损失	-276	-130	-240	-297	速动比率	0.82	1.01	1.19	1.45
营运资金变动	50	473	436	936	营运能力				
其他经营现金流	1003	536	1034	1030	总资产周转率	0.50	0.51	0.54	0.55
投资活动现金流	-423	-50	111	219	应收账款周转率	8.55	9.00	9.00	9.00
资本支出	-684	-202	-152	-102	应付账款周转率	4.27	4.27	4.27	4.27
长期投资	169	-101	-180	-199	每股指标 (元)				
其他投资现金流	91	252	443	520	每股收益	1.01	0.57	0.85	1.12
筹资活动现金流	-174	-93	82	76	每股经营现金流薄)	0.50	0.77	0.94	1.44
短期借款	131	100	100	100	每股净资产	3.90	3.47	4.33	5.44
长期借款	22	0	0	0	估值比率				
普通股增加	417	438	0	0	P/E	61.53	80.90	54.40	41.44
资本公积增加	-273	-473	0	0	P/B	15.95	13.32	10.70	8.51
其他筹资现金流	-473	-159	-18	-24	EV/EBITDA	95.13	86.38	62.46	45.59
现金净增加额	353	1323	1978	3024					

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年加入华安证券研究所。

联系人：张旭光，凯斯西储大学金融学硕士，主要覆盖 AI 及行业信息化，2021 年 8 月加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。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。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。