

核心业务收入保持高增，人大金仓业绩表现亮眼

2022 年 04 月 15 日

➤ 2022 年 4 月 14 日，公司发布 2021 年报，实现营业收入 105.05 亿元，同比增长 23.11%，归母净利润 3.73 亿元，同比增长 1.19%。

➤ **政务云为基础构建平台，核心业务保持强劲增长。**公司以政务云为基础，以数据融通一体化服务平台和赋能输出开放能力平台为双中台支撑，打造政务服务“一网通办”、互联网+监管“一网统管”和一体化社会管理产品体系，获得多个重要订单，包括中央政府门户网站二期工程（第一包）、应急管理部信息研究院应急管理科技资源及决策支撑平台等一批省部级项目，并参与北京健康宝大数据支撑平台的开发建设。截至 2021 年 12 月，北京健康宝调用量已达 114 亿人次，累计为 9500 多万民众提供服务，不仅体现公司技术服务能力，而且也为未来探索城市信息化建设提供了重要经验。

2021 年公司云服务、智慧应用与服务业务分别实现收入 7.0 亿元和 22.6 亿元，合计较上年同期增长 29.12%，核心业务保持强劲增长。

➤ **集团化战略下信创业务收入、订单均高增，数据库核心资产价值凸显。1）整体情况：**公司网信、公安业务继续保持稳步发展，信创项目大规模交付快速推进，网络安全与自主可控业务实现营业收入 44.9 亿元，增速 44%，同时信创类项目订单新增近 30 亿元。

2）重要资产布局：公司是中国电科网信事业的核心产业平台，在集团公司统筹规划下，构建覆盖操作系统、数据库、中间件三大重要环节的基础软件产业体系，成为中国电科基础软件产业的主要平台。

作为数据库领域领军企业，人大金仓 2021 年实现营业收入 3.4 亿元，同比增长 41%，净利润 3,129.4 万元，同比增长 400%。人大金仓不仅在党政信创领域市场占有率继续保持领先，而且在行业信创领域持续发力，在通信行业支持首个实时在线业务系统成功上线，金融领域完成单例客户上百套业务系统迁移；在中国石油、中国海油、中国石化国产化升级项目中市占率分别达到 100%、75%、50%。

➤ **投资建议：**我们预计公司将进一步加强自身在信创领域的优势，构建起涵盖操作系统、数据库和中间件的基础软件产业体系，作为政务云与信创的“国家队”与“排头兵”，将迎来新的发展机遇。预计公司 2022-2024 年归母净利润为 5.21/6.49/7.88 亿元，4 月 14 日股价对应 PE 分别为 22X、18X、15X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**行业竞争加剧，技术路线变革进度不及预期，具体产业落地进度不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	10505	12523	15071	18165
增长率（%）	23.1	19.2	20.4	20.5
归属母公司股东净利润（百万元）	373	521	649	788
增长率（%）	1.2	39.6	24.6	21.3
每股收益（元）	0.64	0.90	1.12	1.36
PE	31	22	18	15
PB	2.9	2.6	2.2	1.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 4 月 14 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

19.98 元



分析师：吕伟

执业证号：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证号：S0100518120001

电话：01085127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1.太极股份 (002368) 公司点评报告：收购基础软件重要资产，信创龙头迎来新机遇

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	10505	12523	15071	18165
营业成本	8373	10083	12105	14554
营业税金及附加	35	46	55	67
销售费用	254	321	379	447
管理费用	731	854	1007	1251
研发费用	569	665	880	1072
EBIT	543	554	645	775
财务费用	103	-3	-20	-32
资产减值损失	-11	-131	-80	-90
投资收益	3	4	4	5
营业利润	419	600	771	944
营业外收支	0	0	0	2
利润总额	420	600	771	946
所得税	26	50	71	96
净利润	394	549	700	850
归属于母公司净利润	373	521	649	788
EBITDA	779	677	773	905

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	2899	4558	5804	7112
应收账款及票据	4917	5754	6765	7993
预付款项	461	555	667	803
存货	3831	4618	5433	6402
其他流动资产	1731	914	1067	1426
流动资产合计	13838	16399	19735	23735
长期股权投资	281	281	281	281
固定资产	1157	1109	1069	1024
无形资产	874	936	918	939
非流动资产合计	3268	3241	3162	3116
资产合计	17106	19640	22898	26851
短期借款	731	731	731	731
应付账款及票据	6707	7915	9512	11448
其他流动负债	4659	5414	6405	7592
流动负债合计	12096	14059	16647	19771
长期借款	120	120	120	120
其他长期负债	952	952	952	952
非流动负债合计	1072	1072	1072	1072
负债合计	13168	15131	17719	20842
股本	580	580	580	580
少数股东权益	240	269	319	382
股东权益合计	3939	4509	5179	6008
负债和股东权益合计	17106	19640	22898	26851

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	23.11	19.21	20.35	20.53
EBIT 增长率	19.00	2.08	16.31	20.19
净利润增长率	1.19	39.63	24.63	21.29
盈利能力 (%)				
毛利率	20.30	19.49	19.68	19.88
净利润率	3.75	4.39	4.64	4.68
总资产收益率 ROA	2.18	2.65	2.84	2.93
净资产收益率 ROE	10.09	12.29	13.36	14.00
偿债能力				
流动比率	1.14	1.17	1.19	1.20
速动比率	0.71	0.80	0.82	0.83
现金比率	0.24	0.32	0.35	0.36
资产负债率 (%)	76.98	77.04	77.38	77.62
经营效率				
应收账款周转天数	148.38	145.41	142.51	139.66
存货周转天数	166.99	167.16	163.82	160.54
总资产周转率	0.61	0.64	0.66	0.68
每股指标 (元)				
每股收益	0.64	0.90	1.12	1.36
每股净资产	6.79	7.78	8.93	10.37
每股经营现金流	1.28	3.25	2.46	2.62
每股股利	0.19	0.19	0.19	0.19
估值分析				
PE	31	22	18	15
PB	2.9	2.6	2.2	1.9
EV/EBITDA	13.67	13.28	10.02	7.11
股息收益率 (%)	0.95	0.95	0.95	0.95

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	394	549	700	850
折旧和摊销	236	123	128	130
营运资金变动	-140	1071	488	422
经营活动现金流	739	1885	1425	1518
资本开支	-325	-115	-59	-90
投资	-4	20	10	10
投资活动现金流	-329	-90	-44	-74
股权募资	12	0	0	0
债务募资	190	0	0	0
筹资活动现金流	-13	-136	-136	-136
现金净流量	397	1659	1246	1308

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。	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：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001