

行业观点

● 计算机

国元证券公司研究-金桥信息(603918.SH) 2021 年年度报告点评:
营业收入稳健增长, 新兴业务有序落地

事件:

公司于 2022 年 4 月 12 日收盘后发布《2021 年年度报告》。

点评:

各项经营指标顺利实现, 整体发展态势保持稳中有进

2021 年, 公司各项经营指标顺利实现, 整体发展态势保持稳中有进的良好势头, 全年实现营业收入 11.22 亿元, 同比增长 11.75%, 其中大数据及云平台服务实现营业收入 1.73 亿元, 同比增长 13.62%。公司实现归母净利润 8864.82 万元, 同比增长 0.12%; 实现扣非归母净利润 8175.15 万元, 同比增长 12.78%; 经营性现金流量净额为 1.20 亿元, 同比增长 2.87%。2021 年 4 月, 公司完成了非公开发行 A 股股票 4663.34 万股, 募集资金总额约 3.57 亿元, 提高了抗风险能力。本次非公开发行认购对象之一云鑫创投成为公司非公开发行后的第三大股东, 系蚂蚁集团全资子公司。

新兴业务有序落地, 多元化软件产品赋能公司成长

2021 年, 公司不断推进研发和业务的深度融合, 开辟了业务增长新领域, 全年研发投入为 7725.87 万元, 同比增长 21.84%。截至 2021 年末, 公司及控股子公司拥有软件著作权 176 项, 软件产品登记 54 项, 实用新型专利 11 项, 发明专利 2 项。公司自研软件产品不断创新, 现有产品包括人民法院移动执行平台、终本案件智能核查系统、执行集约化智能辅助办案系统、Space365 空间管理平台、云视频会议及通讯平台—易享 Heyshare。其中, 人民法院移动执行平台基于 SaaS 平台化的服务模式, 为全国法院提供高可用性, 高延展性的高度专业化服务, 2021 年实现营业收入 3808.79 万元。

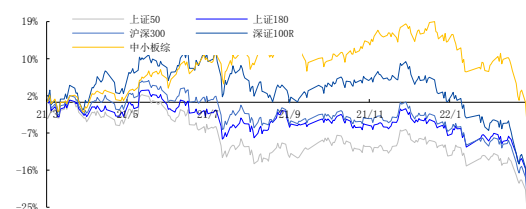
积极推进区块链业务发展, 金融法律科技创新初见成效

2021 年 4 月, 公司与蚂蚁区块链签订《业务合作协议》, 全方位开展与区块链相关业务的合作。为积极拓展公司业务发展空间, 适应公司战略发展需要, 公司于 2021 年 6 月投资设立上海金桥亦法信息技术有限公司, 该公司主要致力于为金融法律纠纷提供全生命周期的系统解决方案, 金桥亦法成立后积极与政府机关、金融机构、大型企业等相关客户展开合作与探讨。2022 年 1 月, 金桥亦

主要市场指数

指数	收盘点位	涨跌幅		
		1 日	5 日	本年
沪深 300	4139.74	-0.96	-2.91	-16.21
上证综指	3186.82	-0.82	-2.94	-12.44
深证成指	11568.17	-1.60	-4.97	-22.14
中小板综	11582.01	-1.67	-5.17	-20.29
国债指数	182.96	-0.04	0.08	3.21
基金指数	7009.96	0.11	-2.39	9.10
香港恒生	0.00	-100.00	-100.00	0.00
H 股指数	0.00	-100.00	-100.00	0.00
红筹股	0.00	-100.00	-100.00	0.00
日经 225	0.00	-100.00	-100.00	0.00
道琼斯	0.00	-100.00	-100.00	0.00
标普 500	0.00	-100.00	-100.00	0.00
纳斯达克	0.00	-100.00	-100.00	0.00

主要市场走势图



资料来源: Wind

A 股市场涨幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅%		
		1 日	5 日	本年
海创药业	41.30	37.21	0.00	37.21
今天国际	11.87	20.02	18.46	6.74
中集车辆	10.80	20.00	15.51	-15.82
冰川网络	23.42	19.98	30.55	17.16
拓新药业	189.99	19.49	-3.07	136.31

A 股市场跌幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅%		
		1 日	5 日	本年
普利制药	36.30	-11.49	-15.99	-34.05
设研院	14.88	-11.32	-7.58	23.59
建研设计	36.70	-11.09	4.50	0.58
杭州园林	27.41	-10.86	-8.02	68.57
C 瑞德	29.96	-10.78	0.00	-10.78

联系人: 房倩倩 (执业证书: S0020520040001)

法与蚂蚁区块链签署《运营服务协议》，双方共同打造基于区块链的司法在线服务平台，为吉致汽车金融有限公司提供相关运营服务。该合同的签订标志着公司互联网金融解纷的整体解决方案的落地，为下一步在全国金融解纷领域的业务开展打下良好的基础。

盈利预测与投资建议

近年来，公司在大数据及云平台服务领域快速发展，未来成长空间已经逐步打开。预测公司 2022-2024 年的营业收入为 13.25、15.51、18.01 亿元，归母净利润为 1.23、1.68、2.20 亿元，EPS 为 0.34、0.46、0.60 元/股，对应 PE 为 22.28、16.38、12.46 倍。过去三年，公司 PE TTM 主要运行在 25-65 倍之间，考虑到公司在法院信息化等领域的拓展，维持公司 2022 年 35 倍的目标 PE，对应目标价为 11.90 元。维持“买入”评级。

风险提示

新冠肺炎疫情反复；应收账款较大；人力成本不断上升；新兴业务发展的风险；市场竞争加剧。

分析师：耿军军（执业证书：S0020516080001），联系人：常雨婷

国元证券公司研究-国联股份(603613.SH)2021 年年度报告点评：业绩持续高速增长，多多电商渗透率提升

事件：

公司于 2022 年 4 月 11 日收盘后发布《2021 年年度报告》。

点评：

营业收入同比增长 116.98%，归母净利润同比增长 89.97%

2021 年，公司通过积极实施产业链“战疫”计划、持续开展工业品/原材料带货直播、百团拼购、预售竞拍和双十电商节等举措，积极拓新维老，旗下各多多电商平台的交易量增长较快。公司全年实现营业收入 372.30 亿元，同比增长 116.98%；实现归母净利润 5.78 亿元，同比增长 89.97%。公司经营性现金流量净额为 2.71 亿元，同比下降 65.08%，主要原因包括：多多电商的部分主营产品类和新拓展品类供给紧张，为充分保障货源以满足快速增长的订单履约需求，公司预付款较多；由于双控因素及公司阶段性实施的客户支持策略影响，公司在四季度相比三季度末的预收款增加较少。

多多电商用户数及 ARPU 快速增长，各电商平台渗透率持续提升

多多电商积极实施纵向和横向的品类拓展策略，所涉足的品类市场规模日益扩大，目前合计超过 4 万亿（不完全统计）。2021 年，多多电商注册用户数达到 49.38 万户，同比增长 54.55%；月活用户数为 67259 户，同比增长 45.11%；交易用户数为 13458 户，同比增长 63.44%；每用户平均收入（不含税）为 275.68 万元，同比增长 33.10%；每单平均收入（不含税）为 27.31 万元，同比增长 15.23%。随着多多电商自营交易量的快速增长，2021 年多多电商总体市占率达到约 1.02%。1) 涂多多：实现收入 258.58 亿元，渗透率 2.09%；2) 卫（纸）多多：实现收入 68.25 亿元，渗透率 0.65%；3) 玻多多：实现收入 36.21 亿元，

渗透率 1.09%；4) 肥多多：实现收入 25.28%，渗透率 0.49%；5) 粮油多多：实现收入 27.41 亿元，渗透率 0.29%。

22Q1 业绩高速增长，预计实现归母净利润 1.45 亿元-1.53 亿元

2022 年 3 月 28 日，公司发布《2022 年第一季度业绩预增公告》。公司预计 2022 年第一季度实现营业收入 116 亿元-122 亿元，同比增长 90.91%-100.78%；预计实现归母净利润 1.45 亿元-1.53 亿元，同比增长 85.85%-96.10%；预计实现扣非归母净利润 1.40 亿元-1.48 亿元，同比增长 83.70%-94.19%，业绩增长的主要原因是公司网上商品交易收入增长所致。2022 年，公司旗下各多多电商继续大力实施积极高效的上下游策略，平台交易量增长较快，推动收入和毛利的增长，从而实现了净利润的增长。

盈利预测与投资建议

公司定位于 B2B 电商和产业互联网平台，在中国数十万亿级别的 B2B 市场持续发力。预测公司 2022-2024 年营业收入为 647.95、1070.82、1642.01 亿元，归母净利润为 9.24、14.91、22.60 亿元，EPS 为 2.69、4.34、6.57 元/股，对应 PE 为 39.60、24.55、16.20 倍。上市以来，公司 PE 主要运行在 50-140 倍之间，目前，计算机（申万）指数的 PE TTM 为 41.1 倍，给予公司 2022 年 55 倍的目标 PE，目标价为 147.95 元。维持“买入”评级。

风险提示

新冠肺炎疫情反复；B2B 电商市场竞争加剧；新业务拓展不及预期；预付款较高的风险；主要商品价格大幅波动引起公司盈利能力波动的风险。

分析师：耿军军（执业证书：S0020516080001），联系人：常雨婷

重点报告

国元证券行业研究-户外动力设备行业深度报告：锂电化推动新发展，中国企业脱颖而出

分析师：徐偲（执业证书：S002052105003），联系人：余倩莹、许元琨

报告要点：

？ 千亿级大市场，创新驱动发展

户外动力设备（OPE）是主要运用于草坪、花园或庭院维护的设备，2020 年全球市场规模为 251 亿美元，预计将于 2025 年达 324 亿美元。按动力来源划分，以汽油动力设备为主，无绳设备将快速发展，按设备类型划分，以割草机为主。回顾产品发展历程，更新迭代主要围绕三大要素：动力源、移动方式和作业方式，每一次三要素的大变革会推动需求的爆发和行业的快速发展，而如今的锂电化、智能化将推动行业进入新的时代。

？ 需求端：欧美园林维护需求旺盛，锂电渗透率提升空间巨大

欧美占据全球 OPE 市场 80%以上份额，家庭对于庭院维护的重视、专业工人短缺且昂贵推动欧美市场活跃，73%的设备用于住宅家用用途。当前 OPE 市场仍以汽油动力设备为主，而锂电设备产品性能的优越和

不断突破、环保政策的催化、核心企业供给侧引导等将推动其渗透率快速提升。我们认为，未来三年 OPE 市场的增长主要在于锂电 OPE 的结构性增长，市场空间在于：1) 从汽油向锂电设备转变的存量设备更新迭代需求；2) 配套新增个人住宅的新需求。

？ 中国为产能核心地，技术+渠道决定竞争力

中国是 OPE 主要生产基地，出口割草机数量及金额逐年攀升，疫情之下受益明显，后疫情时代趋势不减，2022 年出口持续高景气。目前，整体 OPE（汽油+电动）市场仍以欧美企业为主，但电动 OPE 市场以中国供应商和品牌为主，我们认为，中国企业有望在 OPE 行业锂电产品渗透率提升的趋势下逐步扩大其在整体 OPE 市场的份额。在企业核心竞争力方面，1) 技术：高能量密度的电池、高效的电机、复杂的电控能够为操作提供更长的运行时间；2) 产品和品牌：产品竞争力在于运行时间、动力和安全易用性等，品牌竞争力在于产品矩阵、系统兼容性、保修支持服务等，企业竞争力在于多元化的品牌矩阵；3) 渠道：The Home Depot 和 Lowe's 为北美两大家装零售主渠道，Amazon 为核心线上渠道，绑定核心渠道或为 OPE 公司带来稳定且持续的业绩贡献。

？ 未来看点：利润率有望提升，智能化或带来新一轮变革

短期来看，锂电池电芯成本下降、运输成本下降、贸易关系改善&税收成本下降、产品结构优化有望推动企业利润率提升。长期来看，智能机器人或成为下一个破局点。

投资建议

推荐泉峰控股，建议关注创科实业、大叶股份、苏美达、格力博。

风险提示

行业竞争加剧的风险，渠道偏好改变的风险，原材料及零部件价格上涨及交付的风险，中美贸易摩擦缓和程度低于预期，汇率波动的风险

重要新闻

- 国务院常务会议确定加大金融支持实体经济的措施，鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备率，适时运用降准等货币政策工具，降低综合融资成本。会议部署促进消费的政策举措，培育壮大“智慧+”消费，促进医疗健康、养老、托育等消费，鼓励汽车、家电等大宗消费，各地不得新增汽车限购措施，已实施限购的逐步增加增量指标；支持新能源汽车消费。会议还决定，进一步加大出口退税等政策支持力度。
- 碳酸锂价格今年以来首次跌破 50 万元关口。业内人士透露，3 月初碳酸锂突破这一关口后，产业链上曾出现抵制情绪。而近期价格下滑主要由于需求侧走弱。中下游厂商对高价锂的抵制情绪得到了一定反馈，叠加疫情冲击供应链阻塞物流，导致部分厂商下调排产，碳酸锂出现价格回调。业内预计今年碳酸锂供应整体偏紧，但未来 2-3 年能达到平衡。
- 工信部印发《工业互联网专项工作组 2022 年工作计划》提出，打造“5G+工业互联网”升级版。加快 5G 全连接工厂建设，出台 5G 全连接工厂建设指导性文件，打造 10 个 5G 全连接工厂标杆，开展工业 5G 专网试点，完善 5G 专网部署模式。

- 国家能源局科技司副司长刘亚芳透露，我国在氢能加注方面获得新突破，已累计建成加氢站超过 250 座，约占全球数量的 40%，加氢站数量位居世界第一。正在运营的以氢燃料电池为动力的车辆数量超过 6000 辆，约占全球运营总量的 12%。截至目前，全国 20 多个省份已发布氢能规划和指导意见共计 200 余份。

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188