

研究所:

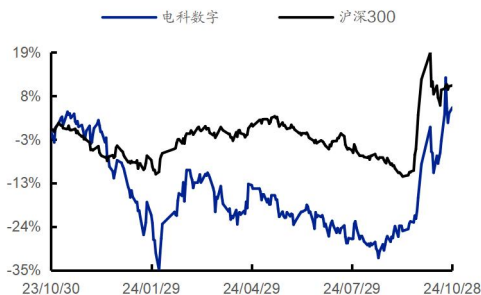
证券分析师:

刘熹 S0350523040001
liux10@ghzq.com.cn

Q3 扣非业绩增速 19%，控股股东增持提振信心

——电科数字（600850）2024 年三季度报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2024/10/28

表现	1M	3M	12M
电科数字	26.8%	44.2%	10.4%
沪深 300	7.0%	16.3%	11.3%

市场数据

2024/10/28

当前价格(元)	24.22
52 周价格区间(元)	14.78-26.10
总市值(百万)	16,528.25
流通市值(百万)	14,771.87
总股本(万股)	68,242.15
流通股本(万股)	60,990.37
日均成交额(百万)	384.11
近一月换手(%)	3.45

相关报告

《电科数字(600850)2024 年半年报点评: 2024H1 业绩持续稳健, 产品和出海增速可观(买入)*IT 服务 II*刘熹》——2024-08-27

《电科数字(600850)2023 年年报点评: 积极布局“新质生产力”, 业务高质量增长可期(买入)*IT 服务 II*刘熹》——2024-04-07

《电科数字(600850)2023 年三季度报点评: 业绩稳中向好, “信创+智能硬件”或将提速(买入)*IT 服务 II*刘熹》——2023-11-01

《电科数字(600850)点评报告: “华为生态+工业控制+数据要素”三重催化(买入)*IT 服务 II*

事件:

2024 年 10 月 25 日, 公司发布 2024 年三季度报。2024 年前三季度, 公司营收 71.00 亿元, 同比增长 2.49%; 归母净利润 3.02 亿元, 同比增长 8.76%; 扣非归母净利润 2.99 亿元, 同比增长 10.67%;

2024 年第三季度, 公司营收 25.87 亿元, 同比下降 3.07%; 归母净利润 1.69 亿元, 同比增长 15.38%; 扣非后归母净利润 1.68 亿元, 同比增长 19.25%。

投资要点:

■ 数字化产品业务增长动能强劲, 看好 2024 年全年业务增长

2024 年前三季度, 公司在保持营收稳健增长的基础上, 实现了净利润的快速增长, 我们认为, 或主要系公司深入推进大数据、人工智能、物联网等新一代信息技术与业务融合创新, 推进自有数字化产品创新, 推动更高毛利的数字化产品业务占比持续提升导致。2024H1, 控股子公司柏飞电子新签订单同比增长 48%, 在轨道交通领域, 公司上半年新签订单已超过去年全年水平; 在低空经济领域, 公司低空雷达的信号处理机已进入批产阶段, 上半年合同额突破 2000 万元; 在边端智能推理领域, 公司研制基于国产 GPU 的边端智能计算平台, 已完成产品原型。

展望 2024 年全年, 在我国信创产业深化及智能化产业蓬勃发展的背景下, 公司作为我国领先的行业整体数字化解决方案提供商, 随着其信创产品、数字化产品矩阵不断丰富、竞争力持续提升, 将驱动公司业务保持稳健增长。

■ 毛利率同比增长 0.24pct, 研发费用持续加大

2024 年前三季度, 公司销售毛利率为 19.54%, 同比提升 0.24pct, 毛利率提升或主要由于数字化产品业务占比提升导致。公司销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为 7.84%、2.50%、4.64%, 分别同比 -0.18pct、+0.1pct、+0.12pct, 销售和管理费用率总体控制良好。2024 年前三季度研发费用 3.29 亿元, 同比增长 5.28%, 公司坚持创新驱动, 加大技术研发投入, 夯实产品竞争力。

■ 控股股东和一致行动人拟增持公司股份, 提振市场信心

2024 年 10 月 20 日公司公告, 公司控股股东电科数字集团及其一致行动人电科投资拟通过上海证券交易所允许的方式增持公司 A 股股份, 增持总金额不低于 2 亿元, 不超过 4 亿元, 本次增持比例合计不超过公

刘熹》——2023-09-08

《电科数字（600850）2023 半年报点评：2023H1 业绩稳健增长，迎数字要素新机遇（买入）*IT 服务 II*刘熹》——2023-08-27

司总股本的 2%。截止 2024 年 10 月 20 日，电科数字集团、电科投资同为公司实控人 CETC 下属单位，分别持有公司总股本的 6.14%、10.54%。

我们认为，公司控股股东和一致行动人的增持计划，表明了其对公司未来发展前景的坚定信心及中长期投资价值的认可，本次公告的发布将有利于提振市场信心，促进公司持续、稳定、健康发展。

- **盈利预测和投资评级：**公司高毛利数字化产品化业务维持高速增长，行业数字化业务展现增长韧性，且信创业务表现良好增长势头；预计 2024-2026 年公司营收分别为 110.34/122.66/139.55 亿元，归母净利润为 5.65/6.57/7.83 亿元，对应 2024-2026 年 EPS 分别为 0.83/0.96/1.15 元/股，当前股价对应 PE 分别为 29/25/21X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济影响下游需求，投资风险，业务创新风险，人力资源风险，大数据中心项目风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	10001	11034	12266	13955
增长率(%)	1	10	11	14
归母净利润（百万元）	497	565	657	783
增长率(%)	-5	14	16	19
摊薄每股收益（元）	0.73	0.83	0.96	1.15
ROE(%)	11	12	13	14
P/E	29.99	29.23	25.14	21.11
P/B	3.32	3.41	3.16	2.87
P/S	1.50	1.50	1.35	1.18
EV/EBITDA	18.51	19.42	17.63	14.30

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：电科数字盈利预测表

证券代码:	600850				股价:	24.22	投资评级:	买入	日期:	2024/10/28
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E	
盈利能力					每股指标					
ROE	11%	12%	13%	14%	EPS	0.73	0.83	0.96	1.15	
毛利率	20%	21%	21%	21%	BVPS	6.55	7.10	7.66	8.42	
期间费率	10%	10%	10%	9%	估值					
销售净利率	5%	5%	5%	6%	P/E	29.99	29.23	25.14	21.11	
成长能力					P/B	3.32	3.41	3.16	2.87	
收入增长率	1%	10%	11%	14%	P/S	1.50	1.50	1.35	1.18	
利润增长率	-5%	14%	16%	19%						
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	
总资产周转率	0.88	0.93	0.96	0.99	营业收入	10001	11034	12266	13955	
应收账款周转率	5.78	5.75	5.87	6.17	营业成本	7969	8740	9701	11026	
存货周转率	2.16	2.31	2.32	2.35	营业税金及附加	32	33	37	126	
偿债能力					销售费用	718	817	920	991	
资产负债率	59%	58%	58%	59%	管理费用	288	318	354	349	
流动比	1.67	1.66	1.65	1.63	财务费用	-19	-24	-34	-33	
速动比	0.81	0.92	0.89	0.86	其他费用/(-收入)	439	537	601	659	
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	568	668	747	904	
现金及现金等价物	2722	3600	3629	4036	营业外净收支	2	4	4	3	
应收款项	2135	2355	2552	2786	利润总额	571	672	750	907	
存货净额	3613	3963	4390	4996	所得税费用	48	52	56	72	
其他流动资产	1955	1253	1427	1691	净利润	523	620	694	835	
流动资产合计	10425	11172	11998	13509	少数股东损益	26	54	37	53	
固定资产	169	152	156	156	归属于母公司净利润	497	565	657	783	
在建工程	0	45	86	77	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	
无形资产及其他	822	937	1014	1094	经营活动现金流	144	1418	517	832	
长期股权投资	8	8	8	8	净利润	497	565	657	783	
资产总计	11425	12314	13262	14845	少数股东损益	26	54	37	53	
短期借款	231	114	105	100	折旧摊销	137	67	74	79	
应付款项	2120	2168	2201	2503	公允价值变动	0	0	0	0	
合同负债	3453	3923	4363	4962	营运资金变动	-556	732	-261	-92	
其他流动负债	450	539	602	714	投资活动现金流	-118	-595	-292	-247	
流动负债合计	6254	6744	7272	8280	资本支出	-118	-170	-170	-125	
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	0	-410	-110	-110	
其他长期负债	430	445	445	445	其他	0	-15	-12	-12	
长期负债合计	430	445	445	445	筹资活动现金流	-230	-348	-296	-279	
负债合计	6684	7189	7717	8725	债务融资	6	-92	-9	-5	
股本	689	690	690	690	权益融资	72	14	0	0	
股东权益	4741	5125	5546	6121	其它	-309	-269	-287	-274	
负债和股东权益总计	11425	12314	13262	14845	现金净增加额	-197	479	-71	306	

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【计算机小组介绍】

刘熹，计算机行业首席分析师，上海交通大学硕士，多年计算机行业研究经验，致力于做前瞻性深度研究，挖掘投资机会。新浪金麒麟新锐分析师、Wind 金牌分析师团队核心成员。

【分析师承诺】

刘熹，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。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。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。