

天阳科技 (300872.SZ) / 计算机

证券研究报告/公司点评

2023年10月30日

评级: 买入 (维持)

市场价格: 13.67

分析师: 闻学臣

执业证书编号: S0740519090007

邮箱: wenxc@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	1,776	1,975	2,298	2,692	3,168
增长率 yoy%	35%	11%	16%	17%	18%
净利润 (百万元)	99	61	128	179	240
增长率 yoy%	-26%	-39%	111%	40%	34%
每股收益 (元)	0.24	0.15	0.32	0.44	0.59
每股现金流量	-0.57	-0.54	0.03	0.05	0.09
净资产收益率	4%	3%	5%	7%	9%
P/E	55.8	91.0	43.1	30.9	23.0
P/B	2.4	2.4	2.3	2.3	2.1

备注: 股价选取 10月27日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	404
流通股本(百万股)	338
市价(元)	13.67
市值(百万元)	5,529
流通市值(百万元)	4,625

股价与行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- 投资事件:** 10月25日, 公司发布2023年第三季度报告。2023年前三季度, 公司实现收入14.31亿元, 同比增长5.8%; 净利润0.61亿元, 同比增长75.14%; 归母净利润0.62亿元, 同比增长66.47%。
- 利润端高速增长, 业务实现多点开花。** 2023年前三季度, 公司实现收入14.31亿元, 同比增长5.8%; 净利润0.61亿元, 同比增长75.14%; 归母净利润0.62亿元, 同比增长66.47%。单三季度, 公司收入4.92亿元, 同比增长8.22%; 归母净利润3,895.23万元, 同比增长299.25%。公司前三季度剔除股份支付及可转债利息费用影响因素, 净利润为11,736.05万元, 同比增长72.67%。报告期内, 公司业务多点开花, 在信贷、监管、风险管理、新核心系统等细分领域中标多个千万级项目。
- 经营性现金流净额同比大增, 积极摸索新领域。** 2023年前三季度, 公司经营活动产生的现金流量净额为5,112.59万元, 同比增长110.64%。报告期内, 公司积极探索大模型应用, 不断深耕数据要素市场, 通过“T+F+N”数据战略, 以五个全面科技服务能力, 即全领域的业务支撑、全体系的技术支持、全场景服务模式、全融合的金融服务链接、全链路的数据架构, 实现金融服务场景及数据要素共享的融合, 加速各行业数字化转型。
- 公司探索机会战略布局相关产业链。** 7月18日, 公司与首都在线签署了《南京和润数科创业投资合伙企业(有限合伙)财产份额转让协议》, 公司拟受让首都在线所持有的已认缴但尚未实缴的和润基金1,000万元的份额, 公司通过本次参与设立产业投资基金, 可以深化同合作伙伴在云计算领域的合作, 拓展公司在相关产业链上的战略布局。
- 投资建议:** 预测公司2023-2025年营收分别为22.98/26.92/31.68亿元, 归母净利润分别为1.29/1.79/2.41亿元, 对应PE分别为43/31/23倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示事件:** 业务发展不及预期, 政策推进缓慢等。

## 盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	604	689	808	951	营业收入	1,975	2,298	2,692	3,168
应收票据	11	7	5	3	营业成本	1,428	1,646	1,902	2,217
应收账款	1,537	1,691	1,855	2,063	税金及附加	14	16	19	23
预付账款	21	21	21	22	销售费用	102	108	124	139
存货	274	280	304	333	管理费用	115	124	143	162
合同资产	152	179	205	234	研发费用	250	287	337	396
其他流动资产	185	214	243	276	财务费用	15	11	16	20
流动资产合计	2,633	2,903	3,236	3,647	信用减值损失	-50	-20	-15	-10
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-1	0	0	0
长期股权投资	63	60	60	60	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	113	104	95	87	投资收益	9	9	9	9
在建工程	0	0	0	0	其他收益	39	40	40	40
无形资产	46	46	45	45	营业利润	49	134	187	250
其他非流动资产	303	302	290	270	营业外收入	-1	0	-1	0
非流动资产合计	525	511	491	463	营业外支出	0	0	0	0
资产合计	3,157	3,414	3,727	4,110	利润总额	48	134	186	250
短期借款	493	644	818	995	所得税	-10	4	5	7
应付票据	40	41	46	51	净利润	58	130	181	243
应付账款	47	53	59	67	少数股东损益	-2	1	2	2
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	60	129	179	241
合同负债	18	23	30	38	NOPLAT	77	141	196	262
其他应付款	12	13	13	13	EPS (按最新股本摊薄)	0.15	0.32	0.44	0.59
一年内到期的非流动负债	3	4	4	4					
其他流动负债	255	267	289	312	主要财务比率				
流动负债合计	869	1,045	1,258	1,479	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
应付债券	0	0	0	0	营业收入增长率	11.2%	16.3%	17.2%	17.7%
其他非流动负债	8	9	9	9	EBIT增长率	-39.3%	126.8%	39.5%	33.7%
非流动负债合计	8	9	9	9	归母公司净利润增长率	-38.6%	111.2%	39.5%	34.1%
负债合计	878	1,054	1,267	1,488	获利能力				
归属母公司所有者权益	2,277	2,356	2,454	2,613	毛利率	27.7%	28.4%	29.4%	30.0%
少数股东权益	3	4	6	8	净利率	3.0%	5.6%	6.7%	7.7%
所有者权益合计	2,280	2,360	2,460	2,622	ROE	2.7%	5.4%	7.3%	9.2%
负债和股东权益	3,157	3,414	3,727	4,110	ROIC	2.6%	5.5%	6.9%	8.2%
					偿债能力				
现金流量表	单位:百万元				资产负债率	27.8%	30.9%	34.0%	36.2%
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	债务权益比	22.1%	27.8%	33.8%	38.5%
经营活动现金流	-217	13	20	38	流动比率	3.0	2.8	2.6	2.5
现金收益	86	150	205	271	速动比率	2.7	2.5	2.3	2.2
存货影响	4	-5	-24	-28	营运能力				
经营性应收影响	-299	-150	-162	-206	总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8
经营性应付影响	35	8	11	13	应收账款周转天数	254	253	237	223
其他影响	-43	11	-9	-11	应付账款周转天数	12	11	11	10
投资活动现金流	-180	13	21	29	存货周转天数	70	61	55	52
资本支出	-48	0	0	0	每股指标(元)				
股权投资	5	3	0	0	每股收益	0.15	0.32	0.44	0.59
其他长期资产变化	-137	10	21	29	每股经营现金流	-0.54	0.03	0.05	0.09
融资活动现金流	107	60	77	76	每股净资产	5.63	5.83	6.07	6.46
借款增加	154	152	174	177	估值比率				
股利及利息支付	-41	-101	-138	-182	P/E	91	43	31	23
股东融资	0	0	0	0	P/B	2	2	2	2
其他影响	-6	9	41	81	EV/EBITDA	332	164	120	91

来源: wind, 中泰证券研究所

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 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; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

## 重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。