

证通电子(002197)

计算机

发布时间: 2024-01-10

证券研究报告 / 公司点评报告

## 深耕 IDC 及云计算, 绑定开源鸿蒙引领成长

买入

首次覆盖

### 事件:

2023年12月18日, 证通电子与鸿蒙生态服务(深圳)有限公司在深圳举行服务合作协议签署仪式, 宣布双方将围绕鸿蒙商机、技术咨询、人才培养、政策辅导、技术认证、市场宣传等方面开展全面深化合作, 促进生态发展投效比最大化, 并借助合作双方的技术优势和专业范围, 共同探索洞察和推进鸿蒙生态在不同行业与领域的发展方向与趋势, 携手推动鸿蒙生态繁荣发展, 实现生态产业共赢发展。

### 点评:

**深耕 IDC 及云计算领域, 算力需求带动业绩快速增长。**公司成立于1993年, 定位为 IDC 基础设施、云计算和智能终端为特色的数字化服务提供商。公司主营 IDC 业务主要为数据中心服务器托管服务, 2015年开始布局云计算业务, 以证通云平台为业务依托, 形成了从 IaaS 基础设施层、PaaS 平台层、SaaS 应用层全栈式的业务构建能力。2023年4月公司推出算力公共服务平台, 满足图像图形渲染、深度学习、AR/VR、AI 训练及推理等算力需求。2023年前三季度公司实现营业收入10.52亿元, 同比增加27.04%; 归母净利润0.24亿元, 同比增加124.76%; 扣非归母净利润0.12亿元, 同比增长264.31%。其中三季度实现营业收入4.10亿元, 同比增加57.22%; 归母净利润0.01亿元, 同比增长118.80%。主要系公司数据中心上架率提升, 机柜租赁收益稳步释放, 公司 IDC 及云计算业务快速增长。

**赋能开源鸿蒙生态, 深度受益鸿蒙发展机遇。**公司在行业内率先基于 OpenHarmony 进行金融应用场景化建设, 现为开放原子基金会 OpenHarmony 项目群成员, 担任金融支付专委会副会长等职位, 与华为深度合作。公司充分发挥出自身在 OpenHarmony 操作系统、终端设备开发的能力, 推动 OpenHarmony 项目的产出与产品落地, 目前已经在新疆银行、雄安智慧城市等诸多场景商业化落地。未来还将推进 OpenHarmony 在金融、石油石化、交通、政务、电力、税务等国产化软硬件整体解决方案应用, 输出基于 OpenHarmony 操作系统底座的标准安全支付套件 (OS+主板+XFS 驱动)。伴随开源鸿蒙在多行业、多场景商业化落地, 公司将实现快速发展。

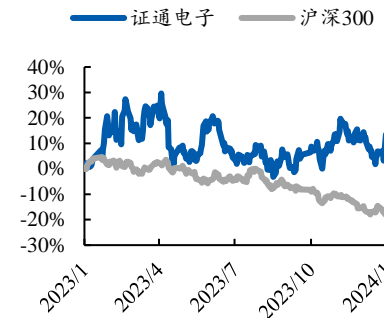
**盈利预测与投资评级:** 我们预计 2023/2024/2025 年归母净利为 0.34/1.07/1.79 亿元, 对应 PE 为 198/62/37 倍, 考虑到公司有望受益鸿蒙生态发展, 进入快速扩张期, 首次覆盖, 给予“买入”评级。

**风险提示:** 下游需求不及预期, 竞争格局恶化

### 股票数据 2024/01/10

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	10.91
12个月股价区间(元)	9.42-12.61
总市值(百万元)	6,702.70
总股本(百万股)	614
A股(百万股)	614
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	49

### 历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	1%	3%	12%
相对收益	4%	13%	30%

### 相关报告

- 《AI 新基建带动交换机新机遇》  
--20240104
- 《AI 周跟踪: AMD 芯片 MI300X 发布, 加速 AI 进程》  
--20231211
- 《美芯片禁令升级, 华为昇腾服务器链腾飞》  
--20231115

财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,255	1,225	1,503	1,879	2,329
(+/-)%	-5.55%	-2.40%	22.70%	25.00%	24.00%
归属母公司净利润	38	-538	34	107	179
(+/-)%	108.34%	-1522.11%	—	217.80%	66.44%
每股收益(元)	0.07	-0.88	0.06	0.17	0.29
市盈率	125.29	(10.66)	198.20	62.37	37.47
市净率	1.77	2.28	2.62	2.51	2.35
净资产收益率(%)	1.53%	-19.33%	1.32%	4.02%	6.28%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	614	614	614	614	614

### 证券分析师: 李玖

执业证书编号: S0550522030001  
17796350403 lijul@nesc.cn

### 证券分析师: 王浩然

执业证书编号: S0550522030002  
021-20361133 wanghr@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	415	669	749	1,052	净利润	-544	34	109	181
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	402	0	0	0
应收款项	844	1,035	1,294	1,426	折旧及摊销	238	198	199	203
存货	121	135	164	201	公允价值变动损失	25	0	0	0
其他流动资产	74	74	74	74	财务费用	122	114	114	114
<b>流动资产合计</b>	<b>1,548</b>	<b>2,006</b>	<b>2,382</b>	<b>2,864</b>	投资损失	-3	-4	-5	-6
可供出售金融资产					运营资本变动	134	-147	-177	-30
长期投资净额	142	142	142	142	其他	-20	16	24	30
固定资产	2,204	2,495	2,540	2,485	<b>经营活动净现金流量</b>	<b>354</b>	<b>212</b>	<b>264</b>	<b>491</b>
无形资产	512	512	512	512	<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-445</b>	<b>37</b>	<b>-69</b>	<b>-74</b>
商誉	0	0	0	0	<b>融资活动净现金流量</b>	<b>-81</b>	<b>4</b>	<b>-114</b>	<b>-114</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>4,437</b>	<b>4,196</b>	<b>4,046</b>	<b>3,894</b>	<b>企业自由现金流</b>	<b>-340</b>	<b>197</b>	<b>151</b>	<b>366</b>
<b>资产总计</b>	<b>5,984</b>	<b>6,202</b>	<b>6,429</b>	<b>6,757</b>					
短期借款	966	966	966	966	财务与估值指标				
应付款项	327	366	444	543		2022A	2023E	2024E	2025E
预收款项	0	0	0	0	每股指标				
一年内到期的非流动负债	291	405	405	405	每股收益 (元)	-0.88	0.06	0.17	0.29
<b>流动负债合计</b>	<b>1,734</b>	<b>1,912</b>	<b>2,031</b>	<b>2,179</b>	每股净资产 (元)	4.11	4.17	4.35	4.64
长期借款	1,616	1,616	1,616	1,616	每股经营性现金流量 (元)	0.58	0.35	0.43	0.80
其他长期负债	124	122	122	122	成长性指标				
<b>长期负债合计</b>	<b>1,740</b>	<b>1,738</b>	<b>1,738</b>	<b>1,738</b>	营业收入增长率	-2.4%	22.7%	25.0%	24.0%
<b>负债合计</b>	<b>3,474</b>	<b>3,650</b>	<b>3,769</b>	<b>3,917</b>	净利润增长率	-1522.1%	—	217.8%	66.4%
归属于母公司股东权益合计	2,522	2,563	2,670	2,849	盈利能力指标				
少数股东权益	-12	-11	-10	-9	毛利率	22.1%	28.9%	31.0%	32.0%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>5,984</b>	<b>6,202</b>	<b>6,429</b>	<b>6,757</b>	净利率	-43.9%	2.3%	5.7%	7.7%
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	297.27	224.72	222.86	209.85
					存货周转天数	51.03	43.20	41.62	41.49
					偿债能力指标				
					资产负债率	58.0%	58.9%	58.6%	58.0%
					流动比率	0.89	1.05	1.17	1.31
					速动比率	0.74	0.90	1.02	1.15
					费用率指标				
					销售费用率	7.5%	5.3%	5.3%	5.3%
					管理费用率	11.2%	8.8%	8.8%	8.8%
					财务费用率	8.6%	7.0%	5.4%	4.2%
					分红指标				
					股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					估值指标				
					P/E (倍)	-10.66	198.20	62.37	37.47
					P/B (倍)	2.28	2.62	2.51	2.35
					P/S (倍)	4.70	4.46	3.57	2.88
					净资产收益率	-19.3%	1.3%	4.0%	6.3%

利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>1,225</b>	<b>1,503</b>	<b>1,879</b>	<b>2,329</b>
营业成本	954	1,068	1,296	1,584
营业税金及附加	14	11	14	17
资产减值损失	-78	0	0	0
销售费用	92	80	100	123
管理费用	138	132	164	204
财务费用	106	106	101	99
公允价值变动净收益	-25	0	0	0
投资净收益	3	4	5	6
<b>营业利润</b>	<b>-575</b>	<b>36</b>	<b>116</b>	<b>192</b>
营业外收支净额	-4	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>-579</b>	<b>36</b>	<b>116</b>	<b>192</b>
所得税	-35	2	7	12
净利润	-544	34	109	181
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>-538</b>	<b>34</b>	<b>107</b>	<b>179</b>
少数股东损益	-5	0	1	2

资料来源：东北证券

**研究团队简介:**

李玖: 北京大学光学博士, 北京大学国家发展研究院经济学学士(双学位), 电子科技大学本科, 曾任华为海思高级工程师、光峰科技博士后研究员, 具有三年产业经验, 2019年加入东北证券, 现任电子行业首席分析师。

王浩然: 上海财经大学金融硕士、信息与计算科学本科, 曾任新财富前三团队及新财富最具潜力团队核心成员, 2022年加入东北证券, 任电子行业资深分析师。

**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, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

**投资评级说明**

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准:  A股市场以沪深300指数为市场基准, 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)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

### 重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准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，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

