

业务转型成效显著，大数据业务高速增长

神州控股 (0861.HK)

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件** 公司发布 2021 年年度报告，报告期内公司实现营业收入 205.39 亿港元，同比增长 4%；归母净利润（扣除股份支付费用及少数股东权益影响）达到 8.18 亿港元，达成管理层业绩对赌；派息金额每股 15 港仙，全年派息总额超过 2.5 亿港元。
- **收入稳健增长，业务转型成效显著，毛利率持续提高。**公司 2021 年营收 205.39 亿港元，同比增加 4%，首次突破 200 亿大关；毛利润 37.6 亿港元，毛利率为 18.3%，同比增长 1.38 pcts。2021 年，公司以时空大数据和人工智能技术为核心，高度聚焦并加速推进大数据服务战略，大数据产品化加速，大数据产品及方案收入 24.90 亿港元，其中大数据产品收入 3.53 亿港元，同比大增 102%，2019-2021 复合增长率 81%，毛利率 83%。目前，公司大数据领域全力打造的“时空全域数据底座”已臻成熟，随着以大数据为基础的人工智能领域投入加大。凭借公司二十余年积累的生态客户资源，结合了人工智能的大数据标准化产品将被应用到诸如城市大脑、数字贸易、智慧双碳、数字乡村等更多场景，未来收入有望实现更大规模增长。
- **智数孪生产品研发突破，智慧城市率先应用；持续深耕重点行业及客户，充分挖掘客户的数字化需求，软件收入占比持续提升。**公司大数据产品——“智数孪生”CIM 平台落地吉林长春，让时空全域数据在城市三维模型中得到展现和应用，帮助城市管理者真正能够通过数据驱动决策。公司在该产品上的研发突破，将引领行业发展趋势，为公司在“元宇宙”方向的发展创造了更多可能。报告期内，公司聚焦并深耕有价值的核心客户，软件及运营服务收入达到 66.43 亿港元，同比增长 12%，收入占集团总收入比重达 32%，供应链运营服务中 Top50 客户收入贡献 75%，62% 的客户实现份额扩张，75% 的项目实现净利润提升。
- **大力发展大数据业务，战略性收缩传统服务业务，差异化经营策略助推公司经营质量进一步提升。**公司战略聚焦大数据产品及方案业务，持续加大对大数据产品及方案的研发投入，2021 年研发费用 5 亿港元，同比增长 20%，占该分部收入 20%；新获取软件著作权及专利等知识产权 403 项，累计 2249 项，同比增长 22%。对传统服务业务中的低毛利业务进行战略性收缩，收入达成 117.83 亿港元，占比由 60% 下降至 56%；盈利能力提升，毛利润 15.93 亿港元，贡献同比增长 16%。
- **投资建议** 数字经济提振下，公司在大数据领域积累的技术优势将在数字化浪潮中获得重大机遇；同时“全国统一大市场”为公司物流业务发展注入新动力，看好公司长期发展。我们预

分析师

吴砚靖

☎: (8610) 80927628

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519070001

邹文倩

☎: (8610) 80927628

✉: zouwenqian@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060003

市场数据	时间 2022.4.27
H 股收盘价 (港元)	3.60
H 股一年最高价 (元)	5.07
H 股一年最低价 (元)	3.05
恒生指数	19946.36
市盈率 (TTM)	8.30
总股本 (亿股)	16.74
实际流通 H 股 (亿股)	60.25
限售的流通 H 股 (亿股)	0
流通 H 股市值 (亿港元)	60.25

计公司 2021-2023 年分别实现收入 246.02/300.09/361.19 亿港元, 分别实现归母净利润 9.78/12.95/18.17 亿港元, EPS 分别为 0.63/0.84/1.17 港元。

- **风险提示** 市场竞争加剧、业务开展不及预期、政策落地不及预期

盈利预测与财务指标

指标/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(亿港元)	205.39	246.02	300.09	361.19
增长率	3.63%	19.78%	21.98%	20.36%
归母净利润(亿港元)	7.12	9.78	12.95	18.17
增长率	36.57%	37.34%	32.45%	40.26%
每股收益 EPS(港元)	0.46	0.63	0.84	1.17
PE	7.83	5.70	4.30	3.07

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

吴砚靖 TMT/科创板研究负责人

北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

邹文倩 计算机/科创板团队分析师

复旦大学金融硕士，复旦大学理学学士；2016年加入中国银河证券研究院；2016年新财富入围团队成员。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐媛玲 010-80927722 tanganling_bj@chinastock.com.cn