

# 平治信息 (300571)

## 锚定运营商核心设备供应商，中选移动 2023 年全光 WiFi 设备选型

### 报告摘要

#### ◆ 新闻事件：

2023年3月28日，平治信息公告其子公司深圳市兆能讯通科技有限公司成为中国移动通信集团山东有限公司2023年全光WiFi设备选型项目中选人，中选份额为30%，中选含税金额约为人民币3892.41万元。

#### ◆ 锚定运营商核心设备供应商，中标移动 2023 年全光 WiFi 设备选型。

公司成立二十年来，始终围绕通信运营商展业，目前以智慧家庭业务为主，5G 通信业务和移动阅读业务为辅，已经成为通信运营商设备+内容核心供应商。公司本次 FTTR 项目顺利中标，为公司在后续三大通信运营商大规模采购 FTTR 设备招标打下坚实基础，有利于公司深度参与运营商的“双千兆”网络建设。根据宽带发展联盟《FTTR 光纤到房间白皮书（2022 年）》，中国有 4.6 亿家庭，预计在十四五期间可能有 15%-20% 左右的家庭改造 FTTR，改造空间累计超过 1300 亿元，公司智慧家庭业务前景广阔。截至 2022 年 9 月底，公司智慧家庭业务订单饱满，未执行订单约为 84.87 亿元。

#### ◆ 紧跟运营商战略规划，积极切入 5G 通信和分布式储能领域。

响应《5G 应用“扬帆”行动计划（2021-2023 年）》、《“十四五”信息通信行业发展规划》等政策号召，紧跟运营商进一步助力 5G 新基建蓬勃发展，2021 年 7 月公司正式入局 5G 通信业务，目前 5G 基站天线产品已大规模出货，公司持续加大对 5G 通信产品的研发投入，截至 2022 年 6 月底该业务中标金额约为 10.33 亿元。随着运营商云网结合、“双千兆”等算力基础设施建设，5G 通信业务有望成为公司增长的新引擎。此外，通过深度挖掘运营商需求，对客户资源进行再次探索，公司重点布局储能领域。2022 年 7 月，与亿能能源签署合作协议，共同打造分布式储能云平台，将围绕通信运营商的千万数量级的通信基站备电和储能体系进行开发及运营。

投资评级

买入

首次评级

2023年03月30日

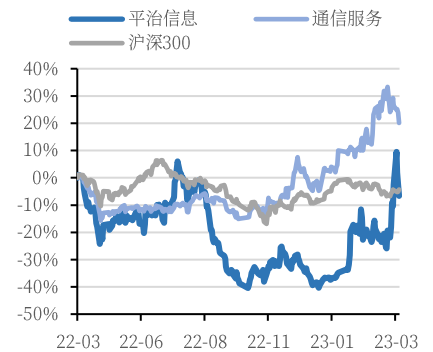
收盘价(元): 43.14

目标价(元):

#### 公司基本数据

总股本(百万股)	139.53
总市值(百万)	6,019.25
流通股本(百万股)	115.59
流通市值(百万)	4,986.61
12月最高/最低价(元)	51.00/27.40
资产负债率(%)	59.48
每股净资产(元)	12.06
市盈率(TTM)	32.32
市净率(PB)	3.58
净资产收益率(%)	11.11

#### 股价走势图



#### 作者

刘牧野 分析师  
SAC 执业证书: S0640522040001  
联系电话:  
邮箱: liumy@avicsec.com

#### 相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司  
公司网址: www.avicsec.com  
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

◆ **AI 时代手握海量优质中文语料，与运营商、互联网巨头前瞻布局元宇宙。**

在 ChatGPT 引领的人工智能的浪潮下，我国大模型技术创新面临主流数据集以英文为主，缺少中文特色、文化的阻力，亟待大量、高质量中文语料和素材。公司深耕数字阅读行业十几年，与出版机构、媒体和个人作者等版权方合作，聚合海量优质的文字和有声阅读内容，截至 2022 年 6 月底，公司已拥有各类优质文字阅读产品 60,000 余本，签约作者原创作品 37,000 余本，在 AI 时代有望转化为公司核心竞争力之一。此外，公司依托主营业务的渠道优势，从通信运营商领域切入元宇宙，同时联合互联网龙头企业共同布局，拥抱创新技术。现已陆续与中国移动、中国联通、新华网、快手科技、达闼机器人签订了合作协议，并在虚拟数字人领域做了重点布局。

◆ **投资建议：**

公司始终围绕国内通信运营商开展业务，已经成为通信运营商设备+内容核心供应商，政策引导的“双千兆”网络发展浪潮为公司智慧家庭和 5G 通信业务提供重要机遇。同时，公司深耕数字阅读行业十几年，手握海量优质中文语料，有望在 AIGC 时代成为新的核心竞争力。我们预计公司 2022-2024 年营收分别为 47.09/55.43/65.56 亿元，归母净利润分别为 2.93/3.56/4.15 亿元，对应当前股价 PE 分别为 21/17/15x，首次覆盖，给予“买入”评级。

◆ **风险提示：**

研发进度不及预期风险、下游市场需求变化导致的经营业绩波动风险、国际贸易摩擦风险等。

财务数据与估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	2407.90	3601.39	4708.72	5542.70	6555.84
增长率（%）	40.19	49.57	30.75	17.71	18.28
归母净利润（百万元）	210.53	243.66	293.26	356.20	415.03
增长率（%）	-1.02	15.74	20.36	21.46	16.52
毛利率（%）	20.50	14.96	13.86	13.72	13.57
每股收益（元）	1.51	1.75	2.10	2.55	2.97
市盈率 PE	28.59	24.70	20.53	16.90	14.50
市净率 PB	8.67	4.00	3.42	2.91	2.48
净资产收益率 ROE（%）	30.34	16.19	16.66	17.21	17.07

资料来源：iFinD、中航证券研究所

## 正文目录

一、 锚定运营商核心设备供应商，中选移动 2023 年全光 WiFi 设备选型 .....	4
1、 锚定运营商核心设备供应商，中标移动 2023 年全光 WiFi 设备选型。 .....	4
2、 紧跟运营商战略规划，积极切入 5G 通信和分布式储能领域。 ...	4
3、 AI 时代手握海量高质量中文语料，与运营商、互联网巨头前瞻布局元宇宙。 .....	4

## 图表目录

图 1 公司业务拆分（百万元） .....	5
图 2 财务报表预测及比率分析（百万元） .....	6

## 一、锚定运营商核心设备供应商，中选移动 2023 年全光 WiFi 设备选型

2023 年 3 月 28 日，平治信息公告其子公司深圳市兆能讯通科技有限公司成为中国移动通信集团山东有限公司 2023 年全光 WiFi 设备选型项目中选人，中选份额为 30%，中选含税金额约为人民币 3892.41 万元。

### 1、锚定运营商核心设备供应商，中标移动 2023 年全光 WiFi 设备选型。

公司成立二十年来，始终围绕通信运营商展业，目前以智慧家庭业务为主，5G 通信业务和移动阅读业务为辅，已经成为通信运营商设备+内容核心供应商。公司本次 FTTR 项目顺利中标，为公司在后续三大通信运营商大规模采购 FTTR 设备招标打下坚实基础，有利于公司深度参与运营商的“双千兆”网络建设。根据宽带发展联盟《FTTR 光纤到房间白皮书（2022 年）》，中国有 4.6 亿家庭，预计在十四五期间可能有 15%-20% 左右的家庭改造 FTTR，改造空间累计超过 1300 亿元，公司智慧家庭业务前景广阔。截至 2022 年 9 月底，公司智慧家庭业务订单饱满，未执行订单约为 84.87 亿元。

### 2、紧跟运营商战略规划，积极切入 5G 通信和分布式储能领域。

响应《5G 应用“扬帆”行动计划（2021-2023 年）》、《“十四五”信息通信行业发展规划》等政策号召，紧跟运营商进一步助力 5G 新基建蓬勃发展，2021 年 7 月公司正式入局 5G 通信业务，目前 5G 基站天线产品已大规模出货，公司持续加大对 5G 通信产品的研发投入，截至 2022 年 6 月底该业务中标金额约为 10.33 亿元。随着运营商云网结合、“双千兆”等算力基础设施建设，5G 通信业务有望成为公司增长的新引擎。此外，通过深度挖掘运营商需求，对客户资源进行再次探索，公司重点布局储能领域。2022 年 7 月，与亿能能源签署合作协议，共同打造分布式储能云平台，将围绕通信运营商的千万数量级的通信基站备电和储能体系进行开发及运营。

### 3、AI 时代手握海量高质量中文语料，与运营商、互联网巨头前瞻布局元宇宙。

在 ChatGPT 引领的人工智能的浪潮下，我国大模型技术创新面临主流数据集以英文为主，缺少中文特色、文化的阻力，亟待大量、高质量中文语料和素材。公司深

耕数字阅读行业十几年，与出版机构、媒体和个人作者等版权方合作，聚合海量优质的文字和有声阅读内容，截至 2022 年 6 月底，公司已拥有各类优质文字阅读产品 60,000 余本，签约作者原创作品 37,000 余本，在 AI 时代有望转化为公司核心竞争力之一。此外，公司依托主营业务的渠道优势，从通信运营商领域切入元宇宙，同时联合互联网龙头企业共同布局，拥抱创新技术。现已陆续与中国移动、中国联通、新华网、快手科技、达闼机器人签订了合作协议，并在虚拟数字人领域做了重点布局。

**图1 公司业务拆分（百万元）**

业务拆分（百万元）		2021A	2022E	2023E	2024E
移动阅读业务	收入	938.44	1,032.28	1,135.51	1,249.06
	YoY	13%	10%	10%	10%
	毛利率	27%	24%	24%	24%
宽带网络终端业务	收入	1,629.49	2,118.34	2,436.09	2,801.50
	YoY	64%	30%	15%	15%
	毛利率	11%	11%	11%	11%
IoT泛智能终端	收入	113.68	119.36	125.33	131.60
	YoY	-13%	5.00%	5.00%	5.00%
	毛利率		10.00%	10.00%	10.00%
电子元器件及其他	收入	893.59	1,340.38	1,742.50	2,265.25
	YoY	98%	50%	30%	30%
	毛利率	11%	12%	12%	12%
5G天线	收入	24.02	96.07	100.87	105.91
	YoY		300%	5%	5%
	毛利率		10%	10%	10%
其他	收入	2.18	2.29	2.41	2.53
	YoY	11%	5%	5%	5%
	毛利率	-5815%	10%	10%	10%

资料来源：iFinD、中航证券研究所

**图2 财务报表预测及比率分析 (百万元)**
**财务报表预测及比率分析**

资产负债表							利润表						
会计年度	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	696.94	428.34	724.00	941.74	1108.54	1311.17	营业收入	1717.63	2407.90	3601.39	4708.72	5542.70	6555.84
应收票据及账款	900.04	1647.66	2505.40	2464.02	2900.43	3430.59	营业成本	1178.85	1914.20	3062.54	4055.93	4782.43	5666.08
预付账款	39.33	135.08	118.50	116.11	136.67	161.65	税金及附加	3.55	5.86	5.74	7.50	8.83	10.44
其他应收款	44.80	57.03	88.26	103.20	121.48	143.69	销售费用	20.79	21.48	38.07	37.67	44.34	52.45
存货	115.11	144.45	312.46	311.14	366.87	434.66	管理费用	89.12	65.35	72.85	84.76	99.77	118.01
其他流动资产	1.17	0.91	5.37	4.01	4.72	5.58	研发费用	57.72	46.68	52.31	56.50	55.43	65.56
<b>流动资产总计</b>	<b>1797.40</b>	<b>2413.48</b>	<b>3753.99</b>	<b>3940.22</b>	<b>4638.71</b>	<b>5487.34</b>	财务费用	30.81	40.90	44.45	35.53	28.60	30.09
长期股权投资	84.08	84.55	113.92	114.13	114.34	114.55	资产减值损失	-0.95	-20.21	-20.21	-22.85	-26.90	-31.82
固定资产	63.92	62.78	66.62	56.18	45.75	35.31	信用减值损失	-31.98	-27.36	-48.10	-47.09	-55.43	-65.56
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	其他经营损益	0.00	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00
无形资产	51.71	36.08	49.56	41.30	33.04	24.78	投资收益	-1.30	-0.19	6.32	1.61	1.61	1.61
长期待摊费用	25.51	7.92	1.31	0.66	0.00	0.00	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	196.46	183.59	139.73	137.88	136.03	134.18	资产处置收益	-0.09	-0.05	0.38	0.08	0.08	0.08
<b>非流动资产合计</b>	<b>421.68</b>	<b>374.92</b>	<b>371.13</b>	<b>350.14</b>	<b>329.15</b>	<b>308.81</b>	其他收益	2.08	9.26	17.29	9.54	9.54	9.54
<b>资产总计</b>	<b>2219.07</b>	<b>2788.40</b>	<b>4125.12</b>	<b>4290.36</b>	<b>4967.86</b>	<b>5796.15</b>	营业利润	304.55	274.89	281.11	372.12	452.22	527.09
短期借款	549.98	915.40	797.83	537.78	630.63	751.33	营业外收入	7.38	0.76	0.37	2.84	2.84	2.84
应付票据及账款	254.39	420.93	810.17	845.85	997.35	1181.64	营业外支出	0.65	1.30	3.26	1.74	1.74	1.74
其他流动负债	393.24	645.83	756.38	914.79	1053.08	1221.53	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>流动负债合计</b>	<b>1197.61</b>	<b>1982.16</b>	<b>2364.38</b>	<b>2298.42</b>	<b>2681.07</b>	<b>3154.49</b>	利润总额	311.27	274.35	278.22	373.22	453.31	528.18
长期借款	62.81	48.16	221.38	166.16	113.13	62.66	所得税	42.67	36.29	42.41	48.52	58.93	68.66
其他非流动负债	24.24	6.45	4.51	4.51	4.51	4.51	净利润	268.60	238.05	235.81	324.70	394.38	459.52
<b>非流动负债合计</b>	<b>87.05</b>	<b>54.60</b>	<b>225.89</b>	<b>170.67</b>	<b>117.64</b>	<b>67.17</b>	少数股东损益	55.91	27.53	-7.85	31.44	38.18	44.49
<b>负债合计</b>	<b>1284.66</b>	<b>2036.76</b>	<b>2590.27</b>	<b>2469.09</b>	<b>2798.70</b>	<b>3221.66</b>	归属母公司股东净产	212.69	210.53	243.66	293.26	356.20	415.03
股本	124.60	124.60	139.69	139.69	139.69	139.69	EBITDA	406.29	373.89	367.64	429.95	503.11	578.82
资本公积	233.06	5.02	558.37	558.37	558.37	558.37	NOPLAT	289.46	274.14	275.99	354.59	418.24	484.67
留存收益	471.04	564.36	807.38	1062.36	1372.06	1732.91	EPS(元)	1.52	1.51	1.75	2.10	2.55	2.97
归属母公司权益	828.70	693.98	1505.45	1760.43	2070.12	2430.97	<b>主要财务比率</b>						
少数股东权益	105.71	57.65	29.41	60.85	99.03	143.52	<b>会计年度</b>						
<b>股东权益合计</b>	<b>934.41</b>	<b>751.64</b>	<b>1534.86</b>	<b>1821.27</b>	<b>2169.15</b>	<b>2574.49</b>	<b>成长能力</b>						
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>2219.07</b>	<b>2788.40</b>	<b>4125.12</b>	<b>4290.36</b>	<b>4967.86</b>	<b>5796.15</b>	营收增长率	99.27%	40.19%	49.57%	30.75%	17.71%	18.28%
<b>现金流量表</b>							营业利润增长率	16.35%	-9.74%	2.26%	32.37%	21.52%	16.56%
<b>会计年度</b>							EBITDA增长率	25.72%	-7.84%	2.36%	26.68%	17.90%	15.84%
税后经营利润	268.60	238.05	235.81	313.97	383.65	448.79	EBITDA增长率	21.06%	-7.97%	-1.67%	16.95%	17.02%	15.05%
折旧与摊销	64.21	58.64	44.97	21.20	21.20	20.55	归母净利润增长率	7.89%	-1.02%	15.74%	20.36%	21.46%	16.52%
财务费用	30.81	40.90	44.45	35.53	28.60	30.09	经营现金流增长率	-143.36%	-313.30%	16.77%	323.00%	-66.69%	7.22%
投资损失	1.30	0.19	-6.32	-1.61	-1.61	-1.61	<b>盈利能力</b>						
营运资金变动	-480.53	-696.70	-649.94	225.61	-241.90	-293.27	毛利率	31.37%	20.50%	14.96%	13.86%	13.72%	13.57%
其他经营现金流	36.49	31.89	58.86	12.25	12.25	12.25	净利率	15.64%	9.89%	6.55%	6.90%	7.12%	7.01%
<b>经营性现金净流量</b>	<b>-79.13</b>	<b>-327.03</b>	<b>-272.18</b>	<b>606.95</b>	<b>202.19</b>	<b>216.80</b>	营业利润率	17.73%	11.42%	7.81%	7.90%	8.16%	8.04%
资本支出	132.98	60.68	47.61	0.00	0.00	0.00	ROE	25.67%	30.34%	16.19%	16.66%	17.21%	17.07%
长期投资	-114.28	-21.43	-19.51	0.00	0.00	0.00	ROA	9.58%	7.55%	5.91%	6.84%	7.17%	7.16%
其他投资现金流	56.54	39.44	10.33	-0.12	-0.12	-0.12	ROIC	66.40%	23.73%	13.98%	13.50%	16.08%	16.21%
<b>投资性现金净流量</b>	<b>-190.72</b>	<b>-42.67</b>	<b>-56.79</b>	<b>-0.12</b>	<b>-0.12</b>	<b>-0.12</b>	<b>估值倍数</b>						
短期借款	469.98	365.42	-117.57	-260.05	92.85	120.69	P/E	28.30	28.59	24.70	20.53	16.90	14.50
长期借款	51.34	-14.66	173.23	-55.22	-53.03	-50.47	P/S	3.50	2.50	1.67	1.28	1.09	0.92
普通股增加	4.23	0.00	15.10	0.00	0.00	0.00	P/B	7.26	8.67	4.00	3.42	2.91	2.48
资本公积增加	205.58	-228.04	553.35	0.00	0.00	0.00	股息率	0.95%	0.21%	0.25%	0.64%	0.77%	0.90%
其他筹资现金流	-226.34	-15.42	2.88	-73.82	-75.10	-84.27	EV/EBIT	20.94	19.11	28.83	16.78	14.40	12.63
<b>筹资性现金净流量</b>	<b>504.79</b>	<b>107.29</b>	<b>626.98</b>	<b>-389.08</b>	<b>-35.27</b>	<b>-14.05</b>	EV/EBITDA	17.63	16.12	25.30	15.96	13.79	12.19
<b>现金流量净额</b>	<b>235.12</b>	<b>-262.08</b>	<b>297.84</b>	<b>217.75</b>	<b>166.80</b>	<b>202.63</b>	EV/NOPLAT	24.75	21.98	33.70	19.35	16.59	14.55

资料来源: iFinD、中航证券研究所

单击此处输入文字。



### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。  
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。  
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。  
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。  
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

### 研究团队介绍汇总:

首席: 赵晓琨 十六年消费电子及通讯行业工作经验, 曾在华为、阿里巴巴、摩托罗拉、富士康等多家国际级头部品牌终端企业, 负责过研发、工程、供应链采购等多岗位工作。曾任职华为终端半导体芯片采购总监, 阿里巴巴人工智能实验室供应链采购总监。长期专注于三大方向: 1、半导体及硬科技; 2、智慧汽车及机器人; 3、大势所趋的新能源。 分析师: 刘牧野 约翰霍普金斯大学机械系硕士, 2022 年 1 月加入中航证券。拥有高端制造、硬科技领域的投研经验, 从事科技、电子行业研究。

### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012  
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001  
曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。

### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637