

# 七一二 (603712)

## 2022 年年报点评: 加速产业布局, 军民双轨产能持续释放

买入 (维持)

2023 年 04 月 07 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 钱佳兴

执业证书: S0600521120002

qianjx@dwzq.com.cn

研究助理 许牧

执业证书: S0600121120027

xumu@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	4,040	5,354	6,795	8,325
同比	17%	33%	27%	22%
归属母公司净利润 (百万元)	775	987	1,249	1,566
同比	11%	27%	27%	25%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.00	1.28	1.62	2.03
P/E (现价&最新股本摊薄)	31.51	24.75	19.55	15.60

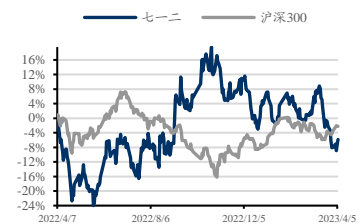
关键词: #新需求、新政策

事件: 公司公布 2022 年年报, 实现营业收入 40.4 亿元, 同比增长 16.99%; 归母净利润 7.75 亿元, 同比增长 11.09%。

投资要点

- **实现营收 40.4 亿元, 经营业绩增长稳定。**2022 年公司营收 40.4 亿元, 同比增长 16.99%, 其中专用无线电通信终端产品营收 22.94 亿元; 系统产品营收 15.62 亿元, 同比增长 89.79%。全年归母净利润 7.75 亿元, 同比增长 11.09%; 扣非净利润 7.41 亿元, 增长 15.15%。2022 年销售毛利率 46.59%, 销售净利率 19.22%, 净资产收益率 19.5%, 盈利能力强。2022 年公司合同负债 9.03 亿元, 存货总额 34.62 亿元, 交付能力稳定。2022Q4 公司营收 18.26 亿元, 同增 7.9%; 归母净利润 4.72 亿元, 同增 4.98%; 扣非净利润 4.55 亿元, 同增 6.91%, 业绩表现良好。
- **航空通信表现优异, 卫星通讯持续突破。**公司中标某信息系统优化完善和能力提升“信息节点系统”项目, 系统综合化水平进一步提升; 大数据项目顺利完成客户验收, 数据计算效率提升 40%; 某北斗三号卫星导航设备顺利入围, 成功实现该平台突破; 中标北斗三号精密进近地面设备, 为开拓其他无人机平台奠定坚实基础。订单方面, 综合射频系统实现订单突破, 单兵手持终端订货稳定, 短波、散射产品实现超视距领域突破, 车载领域现场可更换模块产品开始批量生产。
- **扩大民用市场, 深度参与轨交无线通信建设。**公司“网络化航空可视引导技术与装备项目”荣获“中国电子学会科学技术奖一等奖”; 轨道交通专用无线通信系统关键技术研发与产业化项目荣获天津市科学技术进步二等奖; 公司持续跟进城市轨道交通项目, 努力拓展新兴市场。
- **优化股权结构和产业布局, 增强公司长效竞争实力。**公司收购了天津振海科技有限公司 100% 股权, 原材料采购成本进一步降低, 实现产业链拓展和延伸。子公司七一二移动成功引进 2 家战略投资者。全资子公司九域通参与设立晨晖滨海 (天津) 信息创业投资基金合伙企业, 有助于优化公司投资结构。
- **盈利预测与投资评级:**基于公司在无线通信领域的核心地位, 并考虑下游的需求节奏, 我们将 2023-2025 年归母净利润调整为 9.87(-1.14)/12.49(-1.85)/15.66 亿元, 对应 PE 分别为 25/20/16 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 1) 下游需求及订单波动; 2) 公司盈利不及预期; 3) 市场系统性风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	31.63
一年最低/最高价	25.33/40.68
市净率(倍)	5.67
流通 A 股市值(百万元)	24,418.36
总市值(百万元)	24,418.36

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.58
资产负债率(% ,LF)	55.47
总股本(百万股)	772.00
流通 A 股(百万股)	772.00

相关研究

《装备作战效能的倍增器, 国防信息化快速发展》

2022-06-20

## 七一二三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>8,778</b>	<b>12,476</b>	<b>14,649</b>	<b>18,802</b>	<b>营业总收入</b>	<b>4,040</b>	<b>5,354</b>	<b>6,795</b>	<b>8,325</b>
货币资金及交易性金融资产	1,334	2,018	2,230	2,486	营业成本(含金融类)	2,157	2,957	3,760	4,612
经营性应收款项	3,242	4,053	5,540	6,237	税金及附加	9	12	16	19
存货	3,455	5,582	5,908	8,952	销售费用	72	96	122	150
合同资产	411	469	596	730	管理费用	214	263	338	375
其他流动资产	336	354	376	396	研发费用	809	1,071	1,359	1,665
<b>非流动资产</b>	<b>1,046</b>	<b>1,068</b>	<b>1,081</b>	<b>1,108</b>	财务费用	10	7	0	0
长期股权投资	147	147	147	147	加:其他收益	49	54	68	83
固定资产及使用权资产	651	688	704	732	投资净收益	-1	-1	-1	-2
在建工程	86	63	47	35	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	61	66	74	82	减值损失	-48	-3	-4	-3
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	8	8	8	8	<b>营业利润</b>	<b>768</b>	<b>997</b>	<b>1,263</b>	<b>1,584</b>
其他非流动资产	92	96	101	104	营业外净收支	1	2	1	1
<b>资产总计</b>	<b>9,823</b>	<b>13,544</b>	<b>15,730</b>	<b>19,909</b>	<b>利润总额</b>	<b>769</b>	<b>999</b>	<b>1,264</b>	<b>1,585</b>
<b>流动负债</b>	<b>4,991</b>	<b>7,723</b>	<b>8,658</b>	<b>11,268</b>	减:所得税	-8	10	13	16
短期借款及一年内到期的非流动负债	379	429	479	529	<b>净利润</b>	<b>776</b>	<b>989</b>	<b>1,251</b>	<b>1,569</b>
经营性应付款项	3,533	5,503	5,986	8,105	减:少数股东损益	2	2	3	3
合同负债	903	1,479	1,805	2,167	<b>归属母公司净利润</b>	<b>775</b>	<b>987</b>	<b>1,249</b>	<b>1,566</b>
其他流动负债	175	312	387	466	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.00	1.28	1.62	2.03
非流动负债	458	458	458	458	EBIT	784	1,007	1,268	1,588
长期借款	400	400	400	400	EBITDA	871	1,107	1,375	1,698
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	46.59	44.77	44.67	44.60
租赁负债	27	27	27	27	归母净利率(%)	19.18	18.43	18.38	18.81
其他非流动负债	31	31	31	31	收入增长率(%)	16.99	32.54	26.92	22.50
<b>负债合计</b>	<b>5,449</b>	<b>8,181</b>	<b>9,116</b>	<b>11,726</b>	归母净利润增长率(%)	11.09	27.32	26.58	25.35
归属母公司股东权益	4,307	5,294	6,543	8,108					
少数股东权益	67	69	72	75					
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,374</b>	<b>5,363</b>	<b>6,615</b>	<b>8,183</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>9,823</b>	<b>13,544</b>	<b>15,730</b>	<b>19,909</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	45	776	307	369	每股净资产(元)	5.58	6.86	8.48	10.50
投资活动现金流	-40	-124	-124	-140	最新发行在外股份(百万股)	772	772	772	772
筹资活动现金流	483	31	29	27	ROIC(%)	17.42	17.50	18.28	18.87
现金净增加额	488	683	213	256	ROE-摊薄(%)	17.99	18.64	19.09	19.31
折旧和摊销	87	100	107	111	资产负债率(%)	55.47	60.40	57.95	58.90
资本开支	-114	-116	-113	-132	P/E(现价&最新股本摊薄)	31.51	24.75	19.55	15.60
营运资本变动	-867	-333	-1,076	-1,337	P/B(现价)	5.67	4.61	3.73	3.01

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：(0512) 62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

