

上海瀚讯 (300762)

2022 年年报及 2023 年一季报点评: Q1 营收同比增长 342.86%, 经营有望逐步回暖
买入 (维持)

2023 年 04 月 27 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)	401	816	1,139	1,481
同比	-45%	104%	40%	30%
归属母公司净利润 (百万元)	86	257	357	465
同比	-64%	201%	38%	30%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.14	0.41	0.57	0.74
P/E (现价&最新股本摊薄)	88.88	29.54	21.34	16.37

关键词: #新产品、新技术、新客户

事件: 公司发布了 2022 年年度报告和 2023 年一季度报。公司 2022 年实现营业收入 4.01 亿元, 同比下降 45.07%。归属于上市公司股东的净利润 8557.91 万元, 同比下降 63.59%。2023Q1 实现营收收入 7718.30 万元, 同比增长 342.86%, 归属于上市公司股东的净利润-827.91 万元, 同比增长 59.28%。

投资要点

■ 第一季度营业收入同比增长 342.86%, 经营情况有望逐步回暖。2022 年全年公司营收大幅缩水, 营业收入同比下降 45.07%、归母净利润同比下降 63.59%。在 2023 年第一季度, 营收比去年同期增长 342.86%, 归母净利润增长 59.28%。2022 年公司业务出现较明显波动, 由于多重超预期因素影响了特种无线宽带通信装备的订货、交付和验收, 致使公司整体经营业绩不及预期, 今年已有回暖趋势。

■ 科研占比 25.46% 稳定提高, 5G 小基站方面取得进展。公司在 2022 年研发投入为 1.37 亿元, 占营业收入的 34%, 较上年同期的 20.55% 有所提高。2022 年度募投项目 5G 小基站的研发顺利, 取得了相关的入网测试证和工信部合发的型号证, 并完成了第一代一体化站的验证, 通过了移动挂网试验, 公司中标了多个行业 5G 项目, 为公司拓展了新方向, 工信部发布《工业和信息化部关于推动 5G 加快发展的通知》, 明确提出要加快 5G 网络部署等新型基础设施建设, 公司市场需求有望提高, 经营情况有望改善。

■ 顺应国家发展战略, 获得军工项目扶持和政府补助。公司陆续被认定为高新技术企业、上海市创新型企业、上海市市级技术中心, 上海市小巨人企业和国家规划布局内重点软件企业。根据公司 2023 年第一季度报告, 2023 年 1-3 月公司计入当期损益的政府补助为 9762.19 万元, 占营业收入的 12.63%, 占归属于上市公司股东的净利润的 116.72%; 计入当期现金流量的政府补助为 7736.19 万元, 占经营活动产生的现金流量净额的 6.78%。公司获得政府的帮扶是其科技创新和研发投入的重要保障。

■ 盈利预测与投资评级: 基于公司军用宽带通信的领先地位, 并考虑下游装备的放量节奏, 我们将 2023-2025 年归母净利润调整为为 2.57 (-1.36) / 3.57 (-1.30) / 4.65 亿元; 对应 PE 分别为 30/21/16 倍, 维持“买入”评级。

■ 风险提示: 1) 下游需求及订单波动; 2) 应收账款坏账风险; 3) 客户集中度较高风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.10
一年最低/最高价	10.19/19.02
市净率(倍)	2.83
流通 A 股市值(百万元)	7,598.08
总市值(百万元)	7,606.49

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.28
资产负债率(% ,LF)	23.56
总股本(百万股)	628.64
流通 A 股(百万股)	627.94

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

上海瀚讯三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	2,826	3,302	3,324	4,098	营业总收入	401	816	1,139	1,481
货币资金及交易性金融资产	1,435	1,121	1,944	1,443	营业成本(含金融类)	163	332	464	604
经营性应收款项	1,031	1,700	1,005	1,903	税金及附加	0	1	1	1
存货	278	319	199	491	销售费用	31	56	78	102
合同资产	0	0	0	0	管理费用	35	50	57	120
其他流动资产	82	162	176	261	研发费用	137	173	240	272
非流动资产	541	708	837	944	财务费用	-33	-9	-3	-12
长期股权投资	19	33	51	62	加:其他收益	30	51	70	90
固定资产及使用权资产	97	196	272	326	投资净收益	1	2	3	4
在建工程	140	168	159	147	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	86	112	156	210	减值损失	-30	9	4	3
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	68	276	378	490
其他非流动资产	199	199	199	199	营业外净收支	0	2	1	1
资产总计	3,367	4,010	4,161	5,042	利润总额	68	278	379	491
流动负债	615	1,001	796	1,212	减:所得税	-17	20	23	27
短期借款及一年内到期的非流动负债	180	230	280	330	净利润	86	257	357	465
经营性应付款项	359	647	361	690	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	8	8	3	1	归属母公司净利润	86	257	357	465
其他流动负债	68	117	152	192	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.14	0.41	0.57	0.74
非流动负债	61	61	61	61	EBIT	34	255	368	472
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	63	298	425	544
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	59.37	59.36	59.29	59.18
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	21.36	31.56	31.31	31.38
其他非流动负债	60	60	60	60	收入增长率(%)	-45.07	103.66	39.58	30.04
负债合计	676	1,062	857	1,273	归母净利润增长率(%)	-63.59	200.87	38.46	30.33
归属母公司股东权益	2,690	2,948	3,304	3,769					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,690	2,948	3,304	3,769					
负债和股东权益	3,367	4,010	4,161	5,042					

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	-10	-159	963	-366	每股净资产(元)	4.28	4.69	5.26	6.00
投资活动现金流	-217	-196	-178	-172	最新发行在外股份(百万股)	629	629	629	629
筹资活动现金流	159	41	39	36	ROIC(%)	1.54	7.82	10.23	11.61
现金净增加额	-67	-315	823	-501	ROE-摊薄(%)	3.18	8.73	10.79	12.33
折旧和摊销	30	43	57	72	资产负债率(%)	20.09	26.49	20.59	25.25
资本开支	-194	-185	-163	-164	P/E(现价&最新股本摊薄)	88.88	29.54	21.34	16.37
营运资本变动	-142	-455	546	-908	P/B(现价)	2.82	2.58	2.30	2.02

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>

