

佳讯飞鸿(300213)

报告日期: 2023年05月18日

## 一带一路和 AI 拓宽发展空间

### ——佳讯飞鸿 2022 年年报及 2023 年一季度报点评报告

#### 投资要点

##### □ 外部不利环境的不确定性等影响公司业绩

内外部环境的不确定性以及由此带来的项目交付不及预期和部分项目招投标延迟等影响公司业绩。2022 年公司收入 11.45 亿元, 同比增长 10.88%, 归母净利润 0.62 亿元, 同比下降 47.17%。2023 年一季度公司收入 1.75 亿元, 同比增长 3.26%, 归母净利润为亏损 660 万元, 上年同期为亏损 303 万元。

细分来看, 2022 年公司交通行业收入 7.01 亿元同比增 11.47%, 政府及国防行业收入 2.71 亿元同比下降 21.17%, 其他行业收入 1.73 亿元同比增 187.08%。

##### □ 交通行业: 一带一路和 AI 拓宽市场空间

公司凭借技术优势和对客户需求的理解, 利用 ICT 技术赋能传统行业数字化改造, 目前以新一代调度通信、智能视频为代表的新业务逐渐形成规模。

公司已承接多项“一带一路”重大铁路项目, 部分产品和解决方案占据优势市场份额。公司携手华为签约莫桑比克 CFM 铁路南线 LTE-R 综合调度通信系统项目, 还参与了印尼雅万高铁、非洲阿卡铁路、西非阿布贾城轨、肯尼亚蒙内铁路等“一带一路”项目。中国—中亚峰会对推进“一带一路”建设有着重要意义, 公司所处行业面临更广阔的发展空间。

公司 AI 产品和解决方案已实现商业化应用。公司自主研发了面向铁路安全的智能视觉 PaaS 平台(“飞鸿安视平台”), 并进一步开发了营业线作业安全智能视觉监测系统、铁路桥智能防护系统等产品 and 解决方案, 目前相关产品已经在兰州局、武汉局、国能集团铁路等实现商用化应用。公司与百度智能云签署了战略合作协议, 双方就轨道交通等领域内 AI、云计算、大数据、物联网等技术与应用创新开展合作, 目前相关技术合作已在公司部分项目解决方案中得到应用。

##### □ 政府及国防行业: 为“天舟四号”、“神州十四号”、“神州十五号”提供通信安全保障支撑; 完成公司首个智慧化口岸项目-云南孟定清水河口岸信息化项目; 提前布局民航内话系统领域, 积极开展机场 5G 通信专网技术研究等; 完成中海油天津海上融合通信平台项目的实施, 并着力推进了中石化集团融合通信项目; 在核工业领域安保管控、指挥调度等相关业务上取得创新突破。

##### □ 投资建议

公司是国内领先的智慧指挥调度全产业链解决方案提供商, AI+有望在交通、国防、海关等行业实现应用落地, “一带一路”建设将拓宽市场空间, 公司承接多项国际重大铁路项目, 部分产品和解决方案占据领先份额。预计 23-25 年归母净利润 0.90、1.40、1.82 亿元, 当前市值(2023 年 5 月 18 日收盘价)对应 23-25 年 PE 为 45、29、22 倍, 维持“买入”评级。

##### □ 风险提示

经济恢复不及预期; 交通、政府等信息化投资不及预期; 公司份额不及预期等。

#### 财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1145	1274	1475	1775
(+/-) (%)	10.88%	11.30%	15.77%	20.32%
归母净利润	62	90	140	182
(+/-) (%)	-47.17%	44.69%	55.80%	29.86%
每股收益(元)	0.10	0.15	0.24	0.31
P/E	64.88	44.84	28.78	22.16

资料来源: 浙商证券研究所

#### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 张建民

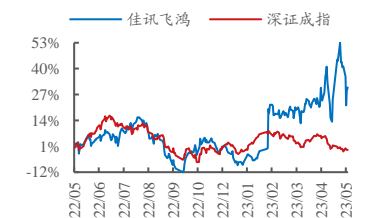
执业证书号: S1230518060001

zhangjianmin1@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 6.81
总市值(百万元)	4,043.22
总股本(百万股)	593.72

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 1 《佳讯飞鸿三季报点评: Q3 单季恢复增收, 回购彰显发展信心》 2020.10.28
- 2 《佳讯飞鸿 2020 年半年报点评: 在手订单充足保障全年业绩》 2020.08.21
- 3 《佳讯飞鸿公司深度: 指挥调度龙头, 5G 打开新空间》 2020.08.19

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	1974	2008	2178	2446
现金	498	569	619	690
交易性金融资产	20	18	18	15
应收账款	1150	1119	1227	1396
其它应收款	39	43	50	60
预付账款	44	46	47	51
存货	194	182	188	204
其他	29	31	29	30
<b>非流动资产</b>	1061	1003	983	952
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	55	55	55	55
固定资产	189	172	164	150
无形资产	168	142	125	106
在建工程	0	0	0	0
其他	649	635	639	641
<b>资产总计</b>	3035	3011	3161	3398
<b>流动负债</b>	772	682	723	808
短期借款	199	179	161	145
应付款项	356	402	452	540
预收账款	0	0	0	0
其他	217	101	110	122
<b>非流动负债</b>	26	26	24	25
长期借款	0	0	0	0
其他	26	26	24	25
<b>负债合计</b>	798	708	747	832
少数股东权益	4	4	3	2
归属母公司股东权益	2233	2300	2411	2564
<b>负债和股东权益</b>	3035	3011	3161	3398

### 现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	130	121	121	131
净利润	61	90	140	182
折旧摊销	38	43	45	46
财务费用	7	8	7	8
投资损失	(5)	(4)	(4)	(4)
营运资金变动	26	(27)	(49)	(72)
其它	3	13	(17)	(28)
<b>投资活动现金流</b>	(3)	8	(15)	(6)
资本支出	(19)	(3)	(11)	(7)
长期投资	(0)	0	(0)	0
其他	17	10	(4)	1
<b>筹资活动现金流</b>	(173)	(59)	(55)	(54)
短期借款	(108)	(20)	(18)	(16)
长期借款	0	0	0	0
其他	(65)	(39)	(37)	(38)
<b>现金净增加额</b>	(46)	70	50	71

### 利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	1145	1274	1475	1775
营业成本	685	759	854	1020
营业税金及附加	9	10	12	14
营业费用	121	131	148	178
管理费用	101	111	125	147
研发费用	124	139	156	188
财务费用	7	8	7	8
资产减值损失	(7)	(7)	(9)	(10)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	5	4	4	4
其他经营收益	21	22	23	25
<b>营业利润</b>	55	95	152	198
营业外收支	2	4	3	4
<b>利润总额</b>	57	100	155	202
所得税	(4)	10	16	20
<b>净利润</b>	61	90	140	182
少数股东损益	(1)	(1)	(1)	(1)
<b>归属母公司净利润</b>	62	90	140	182
EBITDA	98	145	200	246
EPS (最新摊薄)	0.10	0.15	0.24	0.31

### 主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入	10.88%	11.30%	15.77%	20.32%
营业利润	-56.29%	73.03%	59.36%	30.38%
归属母公司净利润	-47.17%	44.69%	55.80%	29.86%
<b>获利能力</b>				
毛利率	40.14%	40.43%	42.13%	42.54%
净利率	5.33%	7.04%	9.46%	10.24%
ROE	2.82%	3.97%	5.96%	7.33%
ROIC	2.60%	3.68%	5.41%	6.63%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	26.30%	23.50%	23.63%	24.50%
净负债比率	26.06%	25.35%	21.62%	17.45%
流动比率	2.56	2.94	3.01	3.03
速动比率	2.30	2.68	2.75	2.78
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.38	0.42	0.48	0.54
应收账款周转率	1.11	1.22	1.39	1.51
应付账款周转率	2.33	2.12	2.12	2.18
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.10	0.15	0.24	0.31
每股经营现金	0.22	0.20	0.20	0.22
每股净资产	3.76	3.87	4.06	4.32
<b>估值比率</b>				
P/E	64.88	44.84	28.78	22.16
P/B	1.81	1.76	1.68	1.58
EV/EBITDA	26.52	25.20	17.91	14.21

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>