



2021-03-30

公司点评报告

增持/首次

平治信息(300571)

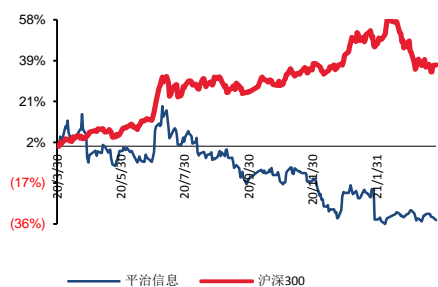
目标价: 35.84

昨收盘: 32.0

信息技术 技术硬件与设备

定增加码 5G, 持续中标运营商集采

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	125/96
总市值/流通(百万元)	3,987/3,084
12 个月最高/最低(元)	57.90/31.16

相关研究报告:

证券分析师: 李宏涛

电话: 18910525201

E-MAIL: liht@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010002

证券分析师: 李仁波

电话: 18822886673

E-MAIL: lirb@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520040002

证券分析师: 赵晖

电话: 15201962711

E-MAIL: zhaohui@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010003

事件: 公司近期发布公告定增 9 亿元, 募集的资金用于加强 5G 通信业务的布局。其中 1.4 亿元用于小基站生产线的建设与基站天线的生产, 2 亿元用于新一代承载网产品的建设, 1 亿元用于智能安全云服务项目的建设, 2 亿元用于研发中心建设, 剩余的 2.5 亿元用于补流。

点评:

1、全年业绩快速增长, 持续中标运营商集采

公司主营业务为数字阅读业务和智慧家庭业务, 主要围绕通信运营商的业务及 5G 建设, 在内容和硬件两方面开展业务: (1) 公司数字阅读业务通过运营商和互联网共同推广。(2) 公司智慧家庭业务主要围绕运营商做硬件生产。公司 2020 中报营业收入为 9.44 亿元, 同比下降 7.24%, 净利润为 1.13 亿元, 同比下降 16.47%。数字阅读业务与智慧家庭业务营收分别为 3.64 亿元与 5.66 亿元, 占比分别为 39.16%, 60.85%。

预计公司 2021 的业绩将得到快速增长, 快速增长背后的原因是子公司深圳兆能持续中标运营商的集采项目。2021 年以来至今, 公告显示已中标金额不少于 12.68 亿元。此外公司数字阅读业务借助运营商和互联网共同推广, 业务快速发展。2021 年以来中标项目如下:

1、2021 年 2 月 18 日中标中移动 20-21 年 GPON-双频 WiFi5 智能家庭网关份额 17.39%, 预估金额 7.67 亿元;

2、2021 年 2 月 23 日中标中移动福建公司 2021 年 EGPON 双模智能家庭网关 40%份额, 预估金额 2000 万元;

3、2021 年 3 月 12 日中标中移物联企业级 AP 产品, 框架合同不含税金额上限 3732 万元, 含税金额上限 4217 万元;

4、2021 年 3 月 15 日中标中移物联 Wi-Fi6 千兆双频路由器, 框架合同不含税金额上限 5313 万元, 含税金额上限 6004 万元;

5、2021 年 3 月 15 日中标中移动 2020-2021 年 GPON-双频 WiFi6 智能家庭网关, 中标份额 22.58%, 预估金额不含税 3.79 亿元。

2、定增加码小基站, 战略布局 5G 时代

小基站和基站天线是实现移动网络覆盖的核心设备。5G 时代采用“宏基站+小基站”协同组网将是未来的趋势, 鉴于需采用超密集组网方式, 基站数量相比 4G 将大幅提升, 5G 小基站和基站天线市场空间巨大, 小基站和基站天线迎来了发展机遇。公司通过定增 9 亿元主要用于:

(1) 5G 无线接入网核心产品建设项目, 建成后主要用于生产基站天

线和小基站,提高公司接入网核心设备的产业化能力和规模生产能力。

(2) 新一代承载网产品建设项目,建成后主要用于生产 OTN 设备、SPN 设备和基于半有源波分解方案的光模块及前传系统;(3) 智能安全云服务创新中心建设项目;(4) 研发中心建设项目,主要方向为 5G 无线接入网、承载网和边缘计算。

此次定增将有利于公司抓住市场先机,深入布局 5G 通信市场,有助于实现公司构建 5G 端到端业务链布局的战略目标。小基站业务有望成为公司新的增长点。

3、数字阅读业务高速发展

由于移动互联网的迅速发展,数字阅读行业的整体规模近 5 年以 30% 的速度高速成长,而公司更是行业中的佼佼者,截止 2020 年 8 月 28 日年中报发布日,公司已拥有各类公司与出版机构、媒体、和个人作者等版权方合作,聚合大量优质的文字阅读产品 52000 余部,签约作者 34000 余本,全平台累计点击量过亿 IP 近 50 部。同时,公司在 11 月份与联通沃阅读推进合作深度,新合作重点放在 5G 短消息合作上,大力发展移动阅读,推广基于周边能力的深度服务。

4、投资建议

公司持续中标运营商集采,充分受益于运营商家庭宽带网络建设投资增加。此外借助运营商、互联网、5G 消息等渠道推广,公司数字阅读业务有望快速发展。预计 2020~2022 年公司营收 21.94 亿、26.11 亿、31.15 亿,归母净利润 2.78 亿、3.51 亿、4.32 亿,对应的 PE 为 14/11/9。估计较低,首次覆盖,给予“增持”评级。

风险提示: 中标订单项目完工不及预期;5G 小基站推进不及预期;运营商家庭宽带投资不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1717.63	2193.59	2611.42	3115.49
(+/-%)	99.27%	27.71%	19.05%	19.30%
净利润(百万元)	212.69	278.92	350.98	432.25
(+/-%)	7.89%	31.14%	25.84%	23.16%
摊薄每股收益(元)	1.71	2.24	2.82	3.47
市盈率(PE)	19	14	11	9

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1717.63	2193.59	2611.42	3115.49
营业成本	1178.85	1591.68	1882.41	2230.79
营业税金及附加	3.55	6.28	7.29	8.40
销售费用	20.79	28.10	32.84	39.42
管理费用	89.12	120.65	143.63	171.35
财务费用	30.81	29.28	21.64	22.77
资产减值损失	-0.95	-1.00	-1.00	-1.00
投资收益	-1.30	1.00	1.00	1.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	304.55	419.60	525.61	644.76
其他非经营损益	6.72	5.03	5.03	5.31
利润总额	311.27	424.63	530.64	650.07
所得税	42.67	72.40	87.40	104.20
净利润	268.60	352.23	443.24	545.87
少数股东损益	55.91	73.31	92.26	113.62
归属母公司股东净利润	212.69	278.92	350.98	432.25
资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	696.94	592.78	883.61	1259.54
应收和预付款项	970.24	897.41	1144.20	1405.30
存货	115.11	156.23	183.33	218.31
其他流动资产	15.11	1.50	1.78	2.13
长期股权投资	84.08	84.08	84.08	84.08
投资性房地产	15.79	15.79	15.79	15.79
固定资产和在建工程	63.92	60.52	57.12	53.72
无形资产和开发支出	154.26	136.34	118.43	100.51
其他非流动资产	103.63	106.07	108.52	110.97
资产总计	2219.07	2050.73	2596.87	3250.36
短期借款	549.98	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	378.16	385.57	481.99	585.17
长期借款	62.81	62.81	62.81	62.81
其他负债	293.71	368.15	430.96	506.23
负债合计	1284.66	816.53	975.76	1154.22
股本	124.60	124.60	124.60	124.60
资本公积	233.06	233.06	233.06	233.06
留存收益	471.09	706.94	1001.59	1363.01
归属母公司股东权益	828.70	1055.18	1349.83	1711.24
少数股东权益	105.71	179.02	271.28	384.90
股东权益合计	934.41	1234.20	1621.10	2096.14
负债和股东权益合计	2219.07	2050.73	2596.87	3250.36
业绩和估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
EBITDA	399.56	472.75	571.11	691.40
PE	18.75	14.29	11.36	9.22
PB	4.81	3.78	2.95	2.33
PS	2.32	1.82	1.53	1.28
EV/EBITDA	9.49	7.04	5.31	3.83

现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	268.60	352.23	443.24	545.87
折旧与摊销	64.21	23.87	23.87	23.87
财务费用	30.81	29.28	21.64	22.77
资产减值损失	-0.95	-1.00	-1.00	-1.00
经营营运资本变动	-411.50	142.40	-116.46	-117.29
其他	-30.28	-0.48	1.52	-0.68
经营活动现金流净额	-79.13	546.30	372.80	473.54
资本支出	-102.06	0.00	0.00	0.00
其他	-88.66	-4.00	-4.00	-4.00
投资活动现金流净额	-190.72	-4.00	-4.00	-4.00
短期借款	469.98	-549.98	0.00	0.00
长期借款	51.34	0.00	0.00	0.00
股权融资	209.81	0.00	0.00	0.00
支付股利	-24.10	-43.07	-56.33	-70.83
其他	-202.25	-53.41	-21.64	-22.77
筹资活动现金流净额	504.79	-646.47	-77.97	-93.60
现金流量净额	235.12	-104.17	290.83	375.93
财务分析指标	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
销售收入增长率	99.27%	27.71%	19.05%	19.30%
营业利润增长率	16.35%	37.78%	25.26%	22.67%
净利润增长率	21.17%	31.14%	25.84%	23.16%
EBITDA 增长率	19.64%	18.32%	20.81%	21.06%
获利能力				
毛利率	31.37%	27.44%	27.92%	28.40%
期间费率	8.19%	8.12%	7.59%	7.50%
净利率	15.64%	16.06%	16.97%	17.52%
ROE	28.74%	28.54%	27.34%	26.04%
ROA	12.10%	17.18%	17.07%	16.79%
ROIC	50.71%	46.49%	56.37%	58.87%
EBITDA/销售收入	23.26%	21.55%	21.87%	22.19%
营运能力				
总资产周转率	1.10	1.03	1.12	1.07
固定资产周转率	30.43	35.25	44.40	56.21
应收账款周转率	3.20	2.64	2.94	2.79
存货周转率	19.35	11.67	11.01	11.02
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	74.85%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	57.89%	39.82%	37.57%	35.51%
带息债务/总负债	47.70%	7.69%	6.44%	5.44%
流动比率	1.50	2.26	2.49	2.70
速动比率	1.40	2.04	2.28	2.50
每股指标				
每股收益	11.33%	15.44%	16.05%	16.39%
每股净资产	1.71	2.24	2.82	3.47
每股经营现金	6.65	8.47	10.83	13.73

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。