

万马科技（300698）动态点评

## 23年业绩预告亮眼，车联网运营良好，通信、医疗逐步实现盈利

2024 年 01 月 30 日

### 【事项】

- ◆ **23年业绩预计高增长，扣非净利润创历史新高。**公司发布2023年业绩预告，预计2023年归母净利润0.55-0.7亿，同比增长78-127%，扣非净利润0.53-0.68亿，同比增长97-153%。2023年公司车联网业务运营良好，收入规模和利润水平有一定增长。公司通信、医疗业务不断加强成本费用管控、优化组织结构、拓展新产品市场，逐步实现盈利，确保公司稳步发展。
- ◆ 万马科技在2023年荣获了专精特新企业认定，公司主导产品之一数据中心机柜，融合物联网和5G技术，以智慧终端为核心，深度融合UPS电源、配电、制冷、监控等系统及通信网络配线，深耕边缘数据中心低碳节能控制技术开发，构建可持续发展的边缘数据中心能源环境，实现数据中心一站式部署和运营管理。
- ◆ 2023年公司车联网业务持续助力车企向智能化、数字化、网联化转型。公司通过与基础通信运营商合作，向车企提供前装车联网连接管理服务与运营。吉利是公司车联网业务板块最主要的客户，同时公司积极拓展与其他车企的合作，近年来已陆续为上汽大众、东风、智己、岚图、高合、理想、集度、天际汽车提供车联网相关产品与服务。当前自动驾驶的技术趋势已逐步从规则驱动向数据驱动转变，车厂自动驾驶技术的成熟度与数据规模相关，数据规模越大，模型性能就越好，因此车厂自动驾驶对智算中心的需求将随着自动驾驶功能的落地而大幅增长。公司子公司和雅安经开区的合作主要是在智能网联和自动驾驶这两块，在智能网联领域，为车企提供包括软硬件产品、平台服务等，帮助车企数字化智能化转型升级，在自动驾驶领域，双方将在云平台建设及自动驾驶研发工具链方面共同探索可行的方案。
- ◆ 工信部发布的数据显示，截至2023年底，全国共建设17个国家级测试示范区、7个车联网先导区、16个智慧城市与智能网联汽车协同发展试点城市，开放测试示范道路22000多公里，发放测试示范牌照超过5200张，累计道路测试总里程8800万公里，自动驾驶出租车、干线物流、无人配送等多场景示范应用有序开展。智能网联汽车已从小范围测试验证转入技术快速演进、规模化应用发展的关键时期。根据赛迪前瞻产业研究院报告《数据驱动时代“车路云一体化”加速自动驾驶商业化进程》，2022年中国智能网联车市场规模近6000亿元，2030年有望突破5万亿元，“车路云一体化”相关市场规模超14万亿元。

**东方财富证券**  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（维持）

### 东方财富证券研究所

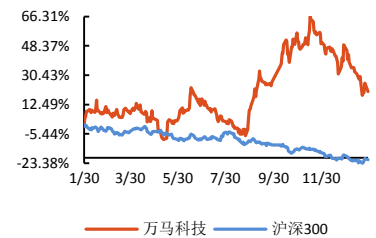
证券分析师：邹杰

证书编号：S1160523010001

联系人：刘琦

电话：021-23586475

### 相对指数表现



### 基本数据

总市值 (百万元)	3839.10
流通市值 (百万元)	3540.31
52周最高/最低 (元)	42.30/21.66
52周最高/最低 (PE)	385.24/65.30
52周最高/最低 (PB)	13.33/7.30
52周涨幅 (%)	16.99
52周换手率 (%)	456.45

### 相关研究

- 《签订补充协议新增车联网服务功能，参与撰写交通数据要素白皮书》  
2023.12.12
- 《针对自动驾驶研发需求，推出自动驾驶数据闭环工具链平台产品》  
2023.11.20
- 《盈利能力提升，设立子公司拟拓展全球车联网市场》  
2023.10.24
- 《2025年中国算力有望超300EFL0PS，公司积极布局自动驾驶算力》  
2023.10.11
- 《子公司优味科技签署合作框架协议，探索助力主机厂提升自动驾驶研发效率》  
2023.09.08

## 【评论】

- ◆ 万马科技发展 20 余年，是国内著名的通信电子、通讯物理连接设备的生产厂商之一，公司主营业务包括通信类产品、医疗信息化产品的研发生产和销售，以及车联网连接与生态运营产品与服务。传统通信类产品，广泛用于 IDC 机房、云平台建设、通讯网络、医疗领域、国家高铁、轨道交通等众多领域，公司一直是电信、移动、联通、广电、华数等行业的主要产品供应商和战略合作商。公司近年盈利的提升主要受益于子公司优卡科技所负责的车联网业务持续顺利开展，目前其产品有序开发、客户关系稳定，车联网是公司后续重点发展的板块。我们认为公司传统通信类产品基本盘稳健，子公司优卡科技所负责的车联网业务新兴增长动能十足，未来有望以智能网联车的连接服务为基座，通过与雅安的合作拓展自动驾驶相关业务。我们维持盈利预测，预计公司 2023-2025 年实现营收 5.63/6.76/8.28 亿元，实现归母净利润为 0.69/1.06/1.51 亿元，对应 PE 为 56.70/37.15/26.11 倍，维持“增持”评级。

## 盈利预测

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	508.73	563.97	676.20	828.62
增长率(%)	2.11%	10.86%	19.90%	22.54%
EBITDA（百万元）	51.63	92.30	140.04	197.10
归属母公司净利润（百万元）	30.75	69.72	106.41	151.41
增长率(%)	657.41%	126.74%	52.63%	42.28%
EPS(元/股)	0.23	0.52	0.79	1.13
市盈率(P/E)	102.96	56.70	37.15	26.11
市净率(P/B)	7.75	8.28	6.77	5.38
EV/EBITDA	60.44	42.53	27.67	19.24

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

## 【风险提示】

- 行业竞争加剧风险；
- 车联网业务拓展不及预期风险。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

#### 股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。