

**创远信科 (831961.BJ)**

2024年02月23日

**投资评级：增持（维持）**

日期	2024/2/22
当前股价(元)	10.99
一年最高最低(元)	15.99/5.95
总市值(亿元)	15.70
流通市值(亿元)	11.59
总股本(亿股)	1.43
流通股本(亿股)	1.05
近3个月换手率(%)	288.17

**北交所研究团队**

通信测试仪器“小巨人”2023年利润预增52%，车联网等产业合作布局加速

——北交所信息更新

**诸海滨（分析师）**

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号: S0790522080007

**赵昊（分析师）**

zhaohao@kysec.cn

证书编号: S0790522080002

**● 2023年年度业绩快报出炉，预计实现归母净利润0.34亿元、增长52%**

2023年公司预计实现营收2.7亿元，归母净利润3387万元，同比增长52.1%；归母扣非净利润1613万元，同比增长516%；新品推出+降本增效带来盈利能力提升。根据公司业绩快报情况，我们上调2023年盈利预测、维持2024-2025年盈利预测，预计公司2023-2025年的归母净利润分别为0.33(原为0.30)/0.47/0.57亿元，对应EPS分别为0.23/0.33/0.40元/股，对应当前股价的PE分别为47.3/33.5/27.6倍，看好公司发力高端新品和增量领域，维持“增持”评级。

**● 电子测量仪器自主替代领军者，车联网、移动通信测试等领域战略布局频频**  
 创远信科是无线射频通信测试仪器及整体测试解决方案“小巨人”企业，荣获2016年国家科技进步特等奖。2023年以来公司迎来几大变化，①推进品牌升级与产业合作，与长春汽检、信通院、中国移动等业内领军者携手共进，作为发起单位之一创建“上海新兴信息通信技术应用研究院”，且与深圳通用测试系统有限公司战略合作协议、推动智能网联车整车级5G MIMO测量OTA测试系统；②多元新品开花结果，矢量网络分析仪频段延伸至110GHz实现国内领先；③与某全球知名科技公司签署了战略合作协议，共同面向市场及客户，推动双方以太网以及车联网测试产品应用；④与东南大学、中国信息通信研究院所参研项目“移动通信测试技术与测量仪器”获江苏省提名“2023年度国家科技进步奖”等等。

**● 卫星通信、5G-A、AIPC等场景驱动战略外延，“1+3”战略持续进化**

国产仪器有望随着5G/6G、卫星通信、汽车等下游关键增量迎来加速发展期，空天地一体化、汽车互联网等带动测试、仿真等仪器需求。近期产业政策方面，工信部等多方发布“信号升格”专项行动通知，目标是实现移动网络（4G和5G）信号增强，监测评估能力持续增强等，公司在移动通信网络规划、覆盖、优化、室内分布及专用通信网络测试（如地铁、高铁）等领域具有成熟解决方案。行业增量上，AIPC对于PC电子连接线的速度要求、信号衰减要求更高，预计需要在生产线上新增矢量网络分析仪等测量仪器对成品质量进行测试验证，公司矢量网络分析仪已出货长盈精密、中山通宇、深圳华扬等。

**● 风险提示：**通信行业发展不及预期、新产品推广不及预期、市场竞争加剧等

**相关研究报告**

《射频通信仪器“小巨人”业务升级，立足无线通信开拓车联网及卫星互联网——北交所首次覆盖报告》-2024.1.26

**财务摘要和估值指标**

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	421	318	270	380	453
YOY(%)	38.4	-24.5	-15.1	40.9	19.1
归母净利润(百万元)	52	22	33	47	57
YOY(%)	6.2	-56.8	48.9	41.3	21.5
毛利率(%)	42.6	45.4	47.0	47.1	47.2
净利率(%)	12.1	6.5	11.6	11.7	12.1
ROE(%)	7.2	2.9	4.2	5.8	6.7
EPS(摊薄/元)	0.36	0.16	0.23	0.33	0.40
P/E(倍)	30.4	70.5	47.3	33.5	27.6
P/B(倍)	2.2	2.2	2.1	2.0	1.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

## 附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	432	353	339	381	381	<b>营业收入</b>	421	318	270	380	453
现金	91	124	72	39	102	营业成本	242	174	143	201	239
应收票据及应收账款	68	37	53	71	78	营业税金及附加	1	0	1	1	1
其他应收款	2	5	0	6	3	营业费用	14	15	14	19	19
预付账款	13	3	9	9	13	管理费用	23	27	23	30	34
存货	136	141	97	171	110	研发费用	117	103	89	110	127
其他流动资产	121	42	107	85	76	财务费用	1	1	1	2	2
<b>非流动资产</b>	542	695	699	716	725	资产减值损失	-5	-1	-2	-3	-3
长期投资	10	8	6	4	1	其他收益	15	19	18	18	17
固定资产	103	122	109	101	93	公允价值变动收益	0	0	-0	0	-0
无形资产	375	495	517	538	551	投资净收益	7	-3	1	1	1
其他非流动资产	55	70	67	74	81	资产处置收益	-2	0	-1	-1	-0
<b>资产总计</b>	974	1047	1038	1098	1107	<b>营业利润</b>	39	12	19	38	51
<b>流动负债</b>	74	102	80	112	82	营业外收入	6	1	3	3	2
短期借款	20	20	23	21	21	营业外支出	0	2	1	1	1
应付票据及应付账款	33	44	31	54	31	<b>利润总额</b>	44	11	21	41	52
其他流动负债	21	38	26	37	30	所得税	-7	-10	-10	-4	-3
<b>非流动负债</b>	192	231	219	214	211	<b>净利润</b>	51	21	31	45	55
长期借款	0	25	20	15	10	少数股东损益	-1	-2	-2	-2	-2
其他非流动负债	192	206	199	199	201	<b>归属母公司净利润</b>	52	22	33	47	57
<b>负债合计</b>	266	333	298	326	293	EBITDA	89	66	76	102	119
少数股东权益	-0	5	4	1	-1	EPS(元)	0.36	0.16	0.23	0.33	0.40
股本	110	143	143	143	143	<b>主要财务比率</b>	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	312	287	287	287	287	<b>成长能力</b>					
留存收益	286	298	323	357	398	营业收入(%)	38.4	-24.5	-15.1	40.9	19.1
<b>归属母公司股东权益</b>	708	709	736	779	818	营业利润(%)	-22.3	-70.2	65.9	101.5	32.9
<b>负债和股东权益</b>	974	1047	1038	1099	1109	归属于母公司净利润(%)	6.2	-56.8	48.9	41.3	21.5
						<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	42.6	45.4	47.0	47.1	47.2
						净利率(%)	12.1	6.5	11.6	11.7	12.1
						ROE(%)	7.2	2.9	4.2	5.8	6.7
						ROIC(%)	7.5	2.8	4.1	5.4	6.6
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	27.3	31.8	28.7	29.0	26.4
						净负债比率(%)	11.9	13.9	18.6	21.3	12.1
						流动比率	5.8	3.5	4.3	3.6	4.7
						速动比率	3.5	2.0	2.8	1.9	3.1
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4
						应收账款周转率	6.6	6.2	6.1	6.2	6.2
						应付账款周转率	7.5	4.7	4.0	5.0	6.0
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	0.36	0.16	0.23	0.33	0.40
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.63	1.08	0.72	0.28	1.01
						每股净资产(最新摊薄)	4.96	4.96	5.15	5.40	5.72
						<b>估值比率</b>					
						P/E	30.4	70.5	47.3	33.5	27.6
						P/B	2.2	2.2	2.1	2.0	1.9
						EV/EBITDA	17.5	24.7	21.1	16.2	13.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号 楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn