

积极布局海外，收入逐季向好静待全年业绩落地

2024 年 08 月 29 日

► **三旺通信发布 2024 年半年度业绩。**公司 1H24 实现收入 1.56 亿元，归母净利润 2533 万元，扣非净利润 1589 万元。单季度看，2Q24 实现收入 8089 万元，环比增长 7.1%；归母净利润 987 万元，扣非净利润 400 万元。

► **持续推进战略落地，海外市场拓展初显成效。**经济形势复杂多变，公司不断优化战略规划，持续推进营销策略、品牌联动，聚焦工业通信市场机会，加大布局成长市场和海外市场。1H24 海外业务实现收入 1,039 万元，在欧洲和东南亚等地区取得初步成果。公司积极发挥市场、研发、采购、服务多方面优势，加快工业数字化、TSN 端到端、HaaS 等解决方案落地。上海工业互联网产业基地正式投入使用，为打造工业数智化解决方案提供坚实基础。

► **成功实现战略转型，打造品牌影响力。**公司成功实现从单一通信产品提供商向端到端全栈式产品解决方案型企业的战略转型，技术创新、市场定位进步显著，为未来持续发展夯实基础。公司积极应对技术快速迭代、市场需求变化，采取灵活的市场策略，持续优化产品线；与客户紧密合作，深入了解并满足客户需求；加强市场趋势研究，技术创新与市场需求同步。综合性优化创新提升了产品竞争力并降低成本，更好地树立品牌形象。1H24 受邀参加近 20 个展会论坛，行业内对公司 HaaS 平台及 TSN 技术的产品认可度显著提升。

► **深耕智慧能源，电力数字化增长显著。**1H24 公司持续在智慧矿山、电力及新能源、储能等行业发力。国家能源局组织《新型电力系统发展蓝皮书》提出加强电力系统智慧化运行体系建设；公司保障电力数据的高效、准确传输，为电力系统智能化管理提供坚实的技术支撑，传统电力行业数字化市场增速超往年。智慧矿山已初步完成由矿业数字化向数智化的转变，公司实现全面数智化产品覆盖，市占率多年领先。1H24 智慧能源板块收入 8219 万元，同比增长 24.1%。工业网关及无线产品收入 2780 万元，同比增长 25.7%。

► **持续加大研发投入，工业互联网技术全面均衡发展。**公司基于工业互联网体系架构 3.0，打造全栈式工业互联网等多种解决方案。截至 2024 年上半年，累计获得发明专利 41 项，实用新型专利 59 项，外观设计专利 8 项，软件著作权 145 项。1H24 研发费用 3345 万元，研发费用率约 21.39%

► **投资建议：**预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 1.52/1.87/2.28 亿元，对应 PE 倍数为 14/11/9x。公司是稀缺的端到端一站式工业通信解决方案提供商，不断加大开拓新兴市场和海外市场的力度。维持“推荐”评级。

► **风险提示：**海外业务拓展不及预期；市场竞争加剧；工业通信发展不及预期。

推荐

维持评级

当前价格：

19.40 元



分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

邮箱：matianyi@mszq.com

相关研究

1.三旺通信 (688618.SH) 2023 年年报点评：营收净利润双增，终端需求和解决方案驱动增长-2024/03/27

2.三旺通信 (688618.SH) 2023 年三季度报点评：利润高速增长，AI+工业互联网再征程-2023/10/31

3.三旺通信 (688618.SH) 2022 年年报点评：实现净利高增，AI 赋能工业互联网-2023/04/11

4.三旺通信 (688618.SH) 2022 年业绩预告点评：利润率显著提升，股权激励目标彰显发展信心-2023/02/01

5.三旺通信 (688618.SH) 2022 年三季度报点评：利润高速增长，能源和智能制造未来可期-2022/11/02

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	439	556	677	815
增长率 (%)	30.9	26.5	21.8	20.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	109	152	187	228
增长率 (%)	13.8	39.2	22.9	21.8
每股收益 (元)	0.99	1.38	1.70	2.06
PE	20	14	11	9
PB	2.4	2.2	1.9	1.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 08 月 28 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	439	556	677	815
营业成本	189	242	297	360
营业税金及附加	4	5	5	6
销售费用	56	72	87	100
管理费用	31	39	47	57
研发费用	61	78	91	106
EBIT	116	156	190	231
财务费用	1	2	1	0
资产减值损失	-3	-9	-9	-9
投资收益	6	22	26	29
营业利润	122	168	206	251
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	123	168	206	251
所得税	14	17	21	25
净利润	109	151	186	226
归属于母公司净利润	109	152	187	228
EBITDA	130	166	202	244

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	136	252	330	434
应收账款及票据	231	274	326	384
预付款项	4	10	10	12
存货	98	146	171	197
其他流动资产	372	399	413	435
流动资产合计	842	1,080	1,251	1,461
长期股权投资	23	23	23	23
固定资产	174	166	166	165
无形资产	19	19	18	18
非流动资产合计	238	240	239	238
资产合计	1,080	1,320	1,490	1,699
短期借款	92	92	92	92
应付账款及票据	34	122	147	176
其他流动负债	60	105	119	139
流动负债合计	186	319	357	406
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	4	28	28	28
非流动负债合计	4	28	28	28
负债合计	190	348	385	435
股本	75	110	110	110
少数股东权益	0	-1	-2	-4
股东权益合计	890	973	1,105	1,264
负债和股东权益合计	1,080	1,320	1,490	1,699

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	30.90	26.49	21.76	20.48
EBIT 增长率	30.30	34.59	21.56	21.61
净利润增长率	13.77	39.16	22.93	21.75
盈利能力 (%)				
毛利率	56.94	56.54	56.10	55.86
净利润率	24.88	27.38	27.64	27.93
总资产收益率 ROA	10.12	11.52	12.56	13.40
净资产收益率 ROE	12.28	15.63	16.90	17.96
偿债能力				
流动比率	4.53	3.38	3.50	3.60
速动比率	3.90	2.82	2.92	2.99
现金比率	0.73	0.79	0.93	1.07
资产负债率 (%)	17.56	26.32	25.85	25.58
经营效率				
应收账款周转天数	152.61	130.00	128.00	125.00
存货周转天数	188.72	220.00	210.00	200.00
总资产周转率	0.42	0.46	0.48	0.51
每股指标 (元)				
每股收益	0.99	1.38	1.70	2.06
每股净资产	8.07	8.83	10.03	11.50
每股经营现金流	0.47	1.42	1.22	1.49
每股股利	0.52	0.49	0.60	0.73
估值分析				
PE	20	14	11	9
PB	2.4	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA	16.63	13.03	10.72	8.84
股息收益率 (%)	2.68	2.52	3.10	3.77

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	109	151	186	226
折旧和摊销	14	9	11	13
营运资金变动	-73	8	-49	-58
经营活动现金流	52	157	134	165
资本开支	-49	-9	-18	-19
投资	-79	0	0	0
投资活动现金流	-128	15	8	9
股权募资	8	-30	0	0
债务募资	22	3	-5	0
筹资活动现金流	0	-57	-63	-71
现金净流量	-75	116	79	103

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026