

持续稳中求进，深化与华为合作

核心观点

公司持续稳中求进，坚持高质量发展，经营业绩进一步恢复。2024 年 1-9 月公司实现营业收入 7.36 亿元，同比增长 9.02%，归母净利润 3675 万元，同比增长 11.36%。截至 2024 年 9 月 30 日，在手订单 7.5 亿元，同比增长近 20%，再创同期历史新高。铁路投资回暖，5G-R 有序推进，公司全面布局有望充分受益。积极拓展民航业务，布局民航空管、低空经济等领域机会。持续深化与华为的合作，将进一步利于公司智慧交通业务在国内外市场的发展，尤其是科技出海背景下的海外市场机会。

事件

公司发布 2024 年三季报，2024 年 1-9 月公司实现营业收入 7.36 亿元，同比增长 9.02%，归母净利润 3675 万元，同比增长 11.36%。

简评

1、经营业绩进一步恢复，在手订单再创同期新高。

公司持续稳中求进，坚持高质量发展，经营业绩进一步恢复。2024 年 1-9 月公司实现营业收入 7.36 亿元，同比增长 9.02%，归母净利润 3675 万元，同比增长 11.36%。公司在手订单充足，截至 2024 年 9 月 30 日，在手订单 7.5 亿元，同比增长近 20%，再创同期历史新高。

2024 年第三季度单季，公司实现营业收入 2.75 亿元，同比增长 6.67%，归母净利润 1018 万元，同比增长 46.85%。

2024 年 1-9 月，公司综合毛利率 41.71%，同比提升 0.72pcts；销售、管理、研发三项费用合计 2.64 亿元，同比增长 7.61%，三费率 35.86%，同比下降 0.47pcts；归母净利率 4.99%，同比提升 0.10pcts。

2、铁路投资回暖，5G-R 有序推进。

2024 年 1-9 月，我国铁路完成固定资产投资 5612 亿元，同比增长 10.3%，整体投资回暖。

5G-R 相关试验正在按计划有序推进中。公司已经完成基于 5G-R 的指挥调度相关产品及解决方案的研发，并布局赋能行业智能化、数字化的多款产品与解决方案，有望充分受益铁路 5G 建设。

佳讯飞鸿(300213.SZ)

维持

买入

刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

010-56135169

SAC 编号:S1440520070014

SFC 编号:BVF090

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-56135172

SAC 编号:S1440518040002

SFC 编号:BNS315

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-56135035

SAC 编号:S1440513090003

SFC 编号:BEM208

汪洁

wangjiexz@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523050003

发布日期：2024 年 11 月 07 日

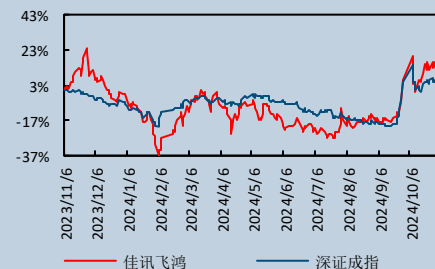
当前股价：8.24 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
7.99/6.48	37.79/21.21	16.22/4.47
12 月最高/最低价 (元)		8.97/4.57
总股本 (万股)		59,371.86
流通 A 股 (万股)		55,116.33
总市值 (亿元)		48.92
流通市值 (亿元)		45.42
近 3 月日均成交量 (万)		3007.99
主要股东		
林菁		9.09%

股价表现



3、积极推进与华为合作，是其智能交通领域合作伙伴之一。

公司今年 7 月与华为签署了《战略合作协议》，在通信和信息化技术领域合作。公司将依托华为操作系统（鸿蒙、欧拉）、服务器（鲲鹏、昇腾）、5G、云计算、大模型等基础信息技术和设备，开发面向轨道交通、民航等垂直行业的高安全性、高可靠性、高稳定性的智慧化产品和解决方案，构建完整的端到端能力体系。与华为的合作将进一步利于公司智慧交通业务在国内外市场的发展，尤其是科技出海背景下的海外市场机会。

4、积极拓展民航业务，布局民航空管、低空经济等领域机会。

2023 年，公司基于民航领域自主国产品牌指挥调度供应商的基础，进一步聚焦民航空管领域，成立了北京佳讯智航科技有限公司。2024 年 9 月，2024 年中南地区中小机场国产语音交换系统技术展示活动上，佳讯智航作为四家国产语音交换系统厂家之一，展示了其在国产语音交换系统技术领域的技术成果。民航领域是未来公司重要布局方向之一，国产替代空间广阔，同时公司也在积极将产品及系统解决方案进一步导入低空经济等战略性新兴产业，未来有望成为公司新增长引擎。

5、盈利预测与投资建议。

公司持续稳中求进，坚持高质量发展，经营业绩进一步恢复。铁路投资回暖，5G-R 有序推进，公司全面布局有望充分受益。积极推进与华为合作，是其智能交通领域合作伙伴之一，与华为的合作将进一步利于公司智慧交通业务在国内外市场的发展，尤其是科技出海背景下的海外市场机会。积极拓展民航业务，布局民航空管、低空经济等领域机会。我们预计公司 2024 年-2026 年营收分别为 12.2 亿元、14.3 亿元、17.1 亿元，归母净利润分别为 0.8 亿元、1.0 亿元、1.4 亿元，对应 PE 分别为 62x、47x、35x，维持“买入”评级。

重要财务指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,145	1,123	1,221	1,426	1,711
YOY(%)	10.88%	-1.88%	8.72%	16.75%	19.98%
归母净利润(百万元)	62	67	79	104	140
YOY(%)	-47.17%	7.67%	18.45%	30.77%	35.07%
EPS(摊薄/元)	0.10	0.11	0.13	0.18	0.24
P/E(倍)	46.21	63.71	61.56	47.07	34.85

资料来源：iFind，中信建投

6、风险提示。铁路 5G-R 建设不及预期：当前我国已经明确发展铁路 5G 新一代通信系统，工信部已经批复 5G-R 试验频率支持开展 5G-R 系统外场技术试验，但由于前期需要完成多项工作，存在行业推进不及预期导致铁路 5G-R 建设进度、铁路 5G-R 建设规模不及预期的风险。铁路固定资产投资及信息化相关投入不及预期：近几年受到宏观环境等因素影响，经济增长有所降速，当前预期在相关财政、货币政策刺激下，经济有望逐步复苏，但存在未来经济复苏不及预期，影响铁路固定资产投资、信息化投入不及预期的风险。民航领域拓展不及预期的风险。行业竞争加剧的风险。

分析师介绍

刘永旭

中信建投证券通信行业联席首席分析师，南开大学学士、硕士，曾从事军工行业研究工作，2020 年加入中信建投通信团队，主要研究云计算 IDC、工业互联网、通信新能源、卫星应用、专网通信等方向。2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

阎贵成

中信建投证券通信行业首席分析师，北京大学学士、硕士，目前专注于 5G、物联网、云计算、卫星互联网等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，近 8 年证券研究工作经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。2021 年新财富最佳分析师通信行业第一名。

武超则

中信建投证券研究所所长兼国际业务部负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师。新财富白金分析师，2013-2020 年连续八届新财富最佳分析师通信行业第一名；2014-2020 年连续七届水晶球最佳分析师通信行业第一名。专注于 5G、云计算、物联网等领域研究。中国证券业协会证券分析师、投资顾问与首席经济学家委员会委员。

汪洁

通信行业分析师，华东师范大学理学学士，复旦大学理学硕士。曾就职于长城证券、浙商证券。2023 年 5 月加入中信建投通信团队，主要研究物联网、控制器等方向。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(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。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层
电话: (8610) 56135088
联系人: 李祉瑶
邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
电话: (8621) 6882-1600
联系人: 翁起帆
邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇广电金融中心35楼
电话: (86755) 8252-1369
联系人: 曹莹
邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场2期18楼
电话: (852) 3465-5600
联系人: 刘泓麟
邮箱: charleneliu@csci.hk