

## 子公司增资扩股，软件领域布局加码

2025年01月01日

➤ **事件：**2024年12月31日，震有科技发布公告，全资子公司深圳市震有软件科技有限公司（以下简称“震有软件”）拟通过增资扩股方式引入投资者深圳市光明区震启汇智投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“震启汇智”）。

➤ **子公司震有软件增资扩股，软件领域布局加码。**据公司公告，震启汇智拟以人民币2亿元认购震有软件新增注册资本1281.25万元，其余1.87亿元计入震有软件资本公积，公司放弃本次增资的优先认购权（以下简称“本次交易”）。本次增资完成后，震有软件的注册资本将由2050.00万元增加至3331.25万元，公司直接持有震有软件的股权比例将由100%变更为61.54%，震有软件仍属于公司合并报表范围内的控股子公司。我们认为公司重要子公司震有软件增资扩股引入全新投资，彰显公司当前对于软件领域的布局决心。

➤ **“5G+”技术演绎下应用场景不断扩充，公司布局广泛。**5G逐步迈入规模发展期，5G、F5G等新型信息基础设施建设取得新进展，各项应用普及全面加速。5G技术驱动着更快的数字连接，成为一切上层技术的基础设施，结合人工智能、移动边缘计算、端到端网络切片等更广泛技术，5G在VR/AR、超高清视频、车联网、无人机、智能制造、电力、医疗、智慧城市等领域有着广阔应用前景。随着5G与各行业融合程度不断加深，应用场景不断拓展，催生出多样化、定制化的行业终端以满足行业个性化需求，为个人用户及行业客户体验带来全面提升。光网络及接入方面，公司是为数不多的能够提供全系列10G-PON产品的厂家之一。数智网络及智慧应急方面，公司业务已广泛布局于政企、能源等多个重要领域，并在相关重大活动中获得应用。

➤ **卫星业务布局逐步进入收获期，助力公司成长。**公司是为数不多的可以提供卫星5G核心网的公司之一，包括高轨卫星和低轨卫星核心网。卫星通信尤其是低轨卫星通信是尖端技术，目前业界只有少数公司能掌握该项技术并将其成功产品化。公司持续完善卫星互联网核心网相关技术与产品能力，完成了卫星星载核心网UPF软件的研发、卫星接入网网络管理软件的研发。公司今年已取得某国卫星通信项目的设备及服务项目合同，合同总金额为1.12亿美元（不含税）；此外还中标多个卫星互联网核心网项目以及手机直连卫星业务相关项目；围绕5G+卫星，持续拓展核心网相关业务，如北斗卫星图片语音多媒体通信项目等。

➤ **投资建议：**考虑公司海内外运营商核心网与接入网设备需求大幅提升，以及海内外低轨卫星组网建设需求下公司核心网设备需求弹性，我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为0.37亿元、1.80亿元、2.33亿元，当前股价对应PE分别为151X、31X、24X。后续具备较强成长性，看好公司后续发展，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**下游客户拓展进度不及预期；新产品研发不及预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	884	1,168	1,494	1,856
增长率(%)	66.1	32.0	28.0	24.2
归属母公司股东净利润(百万元)	-87	37	180	233
增长率(%)	59.7	143.2	381.2	29.4
每股收益(元)	-0.45	0.19	0.93	1.20
PE	\	151	31	24
PB	6.8	6.5	5.4	4.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2024年12月31日收盘价）

**推荐**
**维持评级**
**当前价格：**
**29.16元**

**分析师 马天诣**

执业证书：S0100521100003

邮箱：matianyi@mszq.com

**分析师 崔若瑜**

执业证书：S0100523050001

邮箱：cuiroyu@mszq.com

### 相关研究

- 震有科技(688418.SH) 2024年三季度报点评：三季度业绩超预期，小“海能达”拐点已至-2024/11/03
- 震有科技(688418.SH) 公司事件点评：新签大额卫星通信订单，成长曲线进一步延伸-2024/03/03
- 震有科技(688418.SH) 2023年三季度报点评：23Q3超预期，费率管控和回款明显提升-2023/10/31
- 震有科技(688418.SH) 首次覆盖报告：多年研发投入建立核心网技术优势，卫星通讯基建有望打开弹性-2023/09/28

## 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	884	1,168	1,494	1,856
营业成本	526	492	625	789
营业税金及附加	2	2	3	4
销售费用	118	175	187	232
管理费用	79	140	149	167
研发费用	176	304	314	390
EBIT	-76	81	247	309
财务费用	15	18	25	27
资产减值损失	-22	-20	-21	-23
投资收益	0	0	0	0
营业利润	-91	43	201	260
营业外收支	-1	-1	-1	-1
利润总额	-92	42	200	259
所得税	-10	4	20	26
净利润	-82	37	180	233
归属于母公司净利润	-87	37	180	233
EBITDA	-15	148	328	400

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	212	532	664	660
应收账款及票据	488	643	1,026	1,324
预付款项	89	98	125	158
存货	652	654	664	734
其他流动资产	93	130	179	215
流动资产合计	1,534	2,057	2,658	3,091
长期股权投资	1	1	1	1
固定资产	41	63	67	71
无形资产	96	99	97	96
非流动资产合计	331	353	349	349
资产合计	1,865	2,409	3,006	3,440
短期借款	310	710	910	910
应付账款及票据	358	323	445	562
其他流动负债	252	397	503	627
流动负债合计	919	1,430	1,858	2,099
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	55	51	47	43
非流动负债合计	55	51	47	43
负债合计	974	1,481	1,905	2,142
股本	194	194	194	194
少数股东权益	64	64	64	64
股东权益合计	891	929	1,101	1,298
负债和股东权益合计	1,865	2,409	3,006	3,440

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	66.10	32.01	27.98	24.20
EBIT 增长率	66.04	206.47	205.13	25.48
净利润增长率	59.72	143.22	381.20	29.36
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	40.51	57.87	58.19	57.49
净利率	-9.79	3.20	12.05	12.55
总资产收益率 ROA	-4.64	1.55	5.99	6.77
净资产收益率 ROE	-10.47	4.33	17.36	18.88
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.67	1.44	1.43	1.47
速动比率	0.83	0.87	0.97	1.01
现金比率	0.23	0.37	0.36	0.31
资产负债率 (%)	52.24	61.46	63.37	62.27
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	198.74	200.00	250.00	260.00
存货周转天数	452.03	500.00	400.00	350.00
总资产周转率	0.51	0.55	0.55	0.58
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	-0.45	0.19	0.93	1.20
每股净资产	4.27	4.46	5.36	6.37
每股经营现金流	-0.05	0.18	0.27	0.84
每股股利	0.00	0.04	0.19	0.24
<b>估值分析</b>				
PE	\	151	31	24
PB	6.8	6.5	5.4	4.6
EV/EBITDA	-385.84	39.64	17.89	14.66
股息收益率 (%)	0.00	0.13	0.64	0.82

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	-82	37	180	233
折旧和摊销	61	67	81	90
营运资金变动	-65	-118	-272	-232
经营活动现金流	-10	35	52	163
资本开支	-54	-72	-59	-70
投资	-1	0	0	0
投资活动现金流	-54	-75	-59	-70
股权募资	0	0	0	0
债务募资	84	399	200	0
筹资活动现金流	60	360	139	-97
现金净流量	-5	320	132	-4

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

## 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。	公司评级	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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048