

公司研究 | 点评报告 | 七一二 (603712.SH)

需求波动导致收入业绩下滑，静待景气复苏

报告要点

受下游需求波动影响，公司产品订单减少导致收入业绩同步下滑。公司单季度毛利率环比显著提升，主要系收入结构影响所致。

分析师及联系人



王贺嘉

SAC: S0490520110004

SFC: BUX462



王清

SAC: S0490524050001

七一二 (603712.SH)

2025-05-02

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

需求波动导致收入业绩下滑，静待景气复苏

事件描述

公司发布一季报，实现营业收入 2.16 亿元，同比减少 55.88%，实现归母净利润-0.54 亿元，同比减少 440.23%。

事件评论

- 受下游需求波动影响，公司产品订单减少导致收入业绩同步下滑。公司单季度毛利率环比显著提升，主要系收入结构影响所致。公司核心产品盈利能力有所差异，一季度高毛利产品交付比例提升，牵引公司 25Q1 毛利率同比提升 5.49pct 至 40.99%，环比提升 18.37pct，后续盈利水平取决于产品交付结构。
- 公司紧盯行业科技发展前沿，充分发挥科技创新的引领作用，通过推动科技创新不断提升产品的竞争力和附加值，努力把科技创新这个“关键变量”转化为高质量发展的“最大增量”，持续塑造公司发展新动能新优势。军用通信方面，在地面通信领域，公司凭借深厚的技术积累，成功中标某通信项目，该项目显著提升用户单位信息化水平和遂行各项任务的通信能力，持续保持公司在战术通信产品行业领先地位；在航空通信领域，中标某数据链网络项目、某兵种新型电台、某平台应急电台、某数据智能应用服务中心等项目，不断提高公司在新平台、新领域的产品竞争力，未来具备广阔的市场空间；在卫星通信与卫星导航领域，获得某新平台抗干扰卫星导航设备研制资格、中标某平台卫星接收设备等项目，在卫星通信与卫星导航领域的科研竞争实力再上新台阶。民用通信方面，完成重载铁路公专融合项目第三方测试；完成数字化列车安全防护车载台样机研制；完成基于公网的调度通信系统研发；完成国铁 CIR 北斗定位改造方案，并完成 CRCC 及相关软件测试；完成基于公专网的多通道安全预警系统研究，成功实现基于传感器或 800MHz 模拟预警以及高精度定位进行公专网智能化数字化定向预警。公司不断加强关键核心技术攻关，增强自主创新能力，通过技术创新不断提升产品竞争力。
- 盈利预测与估值：预计公司 2025-2027 年实现归母净利润 1.1/2.5/4.0 亿元，同比增速 146%、119%、58%，对应 PE 分别为 124/57/36 倍。

风险提示

- 1、需求下达不及时；
- 2、产能扩张不及预期的风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	18.40
总股本(万股)	77,200
流通A股/B股(万股)	77,200/0
每股净资产(元)	5.60
近12月最高/最低价(元)	24.68/13.80

注：股价为 2025 年 4 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《行业波动收入下滑，坚定研发投入静待景气复苏》2025-04-23
- 《行业需求波动，坚定研发静待拐点》2024-10-31
- 《需求盈利短期承压，研发卡位静待拐点》2024-08-30



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、需求下达不及时：下游需求下达的节奏和规模尚不清楚，可能会对公司后续成长性存在影响。
- 2、产能扩张不及预期的风险：公司规划扩产节奏较快，实际扩产落地节奏的不确定性。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2154	2898	3833	5148	货币资金	423	1791	1496	1191
营业成本	1485	1977	2594	3456	交易性金融资产	640	640	640	640
毛利	669	921	1239	1693	应收账款	3315	2415	3194	4290
%营业收入	31%	32%	32%	33%	存货	2569	3020	3962	5280
营业税金及附加	9	9	14	19	预付账款	24	18	25	41
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	701	748	951	1230
销售费用	76	72	77	77	流动资产合计	7671	8632	10269	12672
%营业收入	4%	3%	2%	2%	长期股权投资	205	205	205	205
管理费用	210	194	227	274	投资性房地产	11	11	11	11
%营业收入	10%	7%	6%	5%	固定资产合计	652	596	538	477
研发费用	631	590	738	948	无形资产	69	69	69	69
%营业收入	29%	20%	19%	18%	商誉	0	0	0	0
财务费用	22	0	0	0	递延所得税资产	287	287	287	287
%营业收入	1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	106	100	98	96
加: 资产减值损失	-75	0	0	0	资产总计	9000	9900	11476	13816
信用减值损失	-90	0	0	0	短期贷款	100	100	100	100
公允价值变动收益	10	0	0	0	应付款项	2352	2893	3956	5268
投资收益	10	12	22	26	预收账款	0	0	0	0
营业利润	-376	125	282	477	应付职工薪酬	42	62	75	102
%营业收入	-17%	4%	7%	9%	应交税费	19	20	26	38
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	1208	1435	1684	2299
利润总额	-376	125	282	477	流动负债合计	3721	4509	5842	7807
%营业收入	-17%	4%	7%	9%	长期借款	742	742	742	742
所得税费用	-152	12	37	101	应付债券	0	0	0	0
净利润	-224	113	244	377	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	-249	115	251	396	其他非流动负债	46	46	46	46
少数股东损益	24	-2	-6	-19	负债合计	4509	5298	6630	8595
EPS (元)	-0.32	0.15	0.32	0.51	归属于母公司所有者权益	4377	4491	4741	5136
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	113	111	105	85
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	4491	4602	4846	5221
经营活动现金流净额	-79	1357	-315	-329	负债及股东权益	9000	9900	11476	13816
取得投资收益收回现金	0	12	22	26	基本指标				
长期股权投资	-4	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-36	0	0	-1	每股收益	-0.32	0.15	0.32	0.51
其他	-393	0	0	0	每股经营现金流	-0.10	1.76	-0.41	-0.43
投资活动现金流净额	-433	12	22	25	市盈率	—	123.78	56.62	35.88
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.43	3.16	3.00	2.77
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	—	72.65	40.20	26.18
银行贷款增加 (减少)	330	0	0	0	总资产收益率	-2.4%	1.2%	2.3%	3.0%
筹资成本	-76	-1	-1	-1	净资产收益率	-5.7%	2.6%	5.3%	7.7%
其他	-317	0	0	0	净利率	-11.6%	4.0%	6.5%	7.7%
筹资活动现金流净额	-62	-1	-1	-1	资产负债率	50.1%	53.5%	57.8%	62.2%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-574	1368	-294	-305	总资产周转率	0.23	0.31	0.36	0.41

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。