

超讯通信(603322)

通信

发布时间：2023-04-28

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

首次覆盖

23Q1 业绩承压，IDC 转型打造新增长曲线

事件：

公司公布 2022 年年报及 2023 年一季报：2022 年公司实现营收 20.26 亿元，同比+36.55%，实现归母净利润 0.15 亿元。2023Q1 公司实现营收 2.58 亿元，同比-26.85%，实现归母净利润-0.20 亿元。

点评：

23Q1 业绩承压，毛利率略有下滑。2023Q1 公司业绩承压，主要系公司 IDC、充电桩项目施工进度不及预期，及一季度回款不理想，应收账款坏账计提较多。毛利率端，2022 年毛利率 8.29% (-2.53pct)，2023Q1 毛利率 10.31% (-1.27pct)。利润端，2022 年归母净利率 0.75% (+16.31pct)，2023Q1 归母净利率-7.73% (-8.89pct)。费用端，2022 年销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.71/4.06/3.30/1.57%，同比-0.84/-1.11/-1.19/-0.43pct；2023Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.98/6.88/5.77/3.04%，同比-0.14/+2.79/+0.67/+0.91pct。

转型 IDC 综合服务商。2022 年公司在保持通信技术服务业务和物联网业务稳增长的基础上，明确向 IDC 综合服务商转型的战略目标。2022 年，公司深度参与国家“东数西算”项目建设，与兰州新区大数据产业园业主达成战略合作伙伴关系，双方将围绕兰州新区大数据产业园（三期）项目开发、建设，产业园（一、二、三期）运维服务开展项目合作；同时成功与中国五冶集团、上海电信、奥飞数据开展 IDC 业务合作。此外，公司投资建设“宁淮绿色数字经济算力中心”项目，建成后预计实现 3960 个 IDC 机柜，加快推进公司在数据中心业务领域的产业布局。

股权激励绑定核心利益，助力公司长远发展。2022 年 10 月，公司发布股票期权激励计划，拟授予董事、高管、核心管理人员共 49 人股票期权数 1100 万份，占公司总股本 6.87%。业绩考核目标如下：2022 年营收不低于 21 亿元或净利润不低于 0.5 亿元，2023 年营收不低于 25 亿元或净利润不低于 1 亿元，2024 年营收不低于 35 亿元或净利润不低于 2 亿元。

投资建议：预计公司 2023-2025 年营业收入为 26.48/35.06/41.86 亿元，归母净利润为 0.85/1.56/1.95 亿元，首次覆盖，给予“增持”评级。

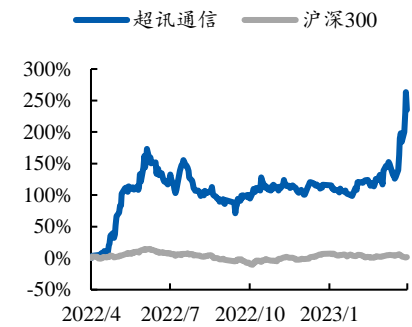
风险提示：项目进展不及预期，竞争加剧，业绩和估值判断不及预期。

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,484	2,026	2,648	3,506	4,186
(+/-)%	0.39%	36.55%	30.71%	32.39%	19.43%
归属母公司净利润	-231	15	85	156	195
(+/-)%	-682.86%	—	460.52%	83.78%	24.69%
每股收益 (元)	-1.45	0.10	0.54	0.99	1.24
市盈率	(8.70)	163.00	50.42	27.44	22.01
市净率	10.33	11.32	13.75	9.16	6.47
净资产收益率(%)	-70.11%	7.55%	27.27%	33.38%	29.39%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	160	158	158	158	158

股票数据 2023/04/27

6 个月目标价 (元)	---
收盘价 (元)	27.22
12 个月股价区间 (元)	8.42~29.50
总市值 (百万元)	4,293.11
总股本 (百万股)	158
A 股 (百万股)	158
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	22

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	45%	55%	235%
相对收益	45%	59%	233%

相关报告

《联创光电 (600363)：盈利能力稳步提升，激光产品快速放量》

--20230428

证券分析师：王凤华

执业证书编号：S0550520020001

010-63210682 wangfh@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	289	291	409	580	净利润	-65	99	183	228
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	142	13	13	13
应收款项	818	1,230	1,624	1,878	折旧及摊销	22	11	10	9
存货	92	206	185	282	公允价值变动损失	-23	0	0	0
其他流动资产	32	32	32	32	财务费用	30	28	28	28
流动资产合计	1,596	2,223	2,851	3,470	投资损失	-80	-26	-35	-42
可供出售金融资产					运营资本变动	22	-100	-68	-58
长期投资净额	14	27	41	54	其他	9	0	0	0
固定资产	30	31	33	34	经营活动净现金流量	57	25	130	178
无形资产	16	5	-7	-18	投资活动净现金流量	26	6	15	22
商誉	23	23	23	23	融资活动净现金流量	-184	-28	-28	-28
非流动资产合计	561	562	565	569	企业自由现金流	-55	23	131	179
资产总计	2,157	2,786	3,416	4,039					
短期借款	131	131	131	131	财务与估值指标				
应付款项	1,057	1,512	1,856	2,167		2022A	2023E	2024E	2025E
预收款项	0	0	0	0	每股指标				
一年内到期的非流动负债	152	152	152	152	每股收益 (元)	0.10	0.54	0.99	1.24
流动负债合计	1,605	2,135	2,582	2,977	每股净资产 (元)	1.44	1.98	2.97	4.21
长期借款	212	212	212	212	每股经营性现金流量 (元)	0.36	0.16	0.83	1.13
其他长期负债	21	21	21	21	成长性指标				
长期负债合计	234	234	234	234	营业收入增长率	36.5%	30.7%	32.4%	19.4%
负债合计	1,839	2,368	2,816	3,211	净利润增长率	—	460.5%	83.8%	24.7%
归属于母公司股东权益合计	227	312	469	664	盈利能力指标				
少数股东权益	91	105	131	164	毛利率	8.3%	10.1%	11.0%	10.9%
负债和股东权益总计	2,157	2,786	3,416	4,039	净利润率	0.7%	3.2%	4.5%	4.7%
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	142.08	138.50	146.00	150.00
					存货周转天数	22.58	22.58	22.58	22.58
					偿债能力指标				
					资产负债率	85.3%	85.0%	82.4%	79.5%
					流动比率	0.99	1.04	1.10	1.17
					速动比率	0.74	0.76	0.84	0.87
					费用率指标				
					销售费用率	1.7%	1.2%	1.1%	1.0%
					管理费用率	4.1%	2.5%	2.2%	2.2%
					财务费用率	1.6%	0.9%	0.7%	0.6%
					分红指标				
					股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
					估值指标				
					P/E (倍)	163.00	50.42	27.44	22.01
					P/B (倍)	11.32	13.75	9.16	6.47
					P/S (倍)	1.27	1.62	1.22	1.03
					净资产收益率	7.6%	27.3%	33.4%	29.4%

利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2,026	2,648	3,506	4,186
营业成本	1,858	2,381	3,121	3,728
营业税金及附加	5	6	8	9
资产减值损失	-42	-8	-8	-8
销售费用	35	32	39	42
管理费用	82	66	77	92
财务费用	32	25	25	24
公允价值变动净收益	23	0	0	0
投资净收益	80	26	35	42
营业利润	-59	124	228	285
营业外收支净额	15	0	0	0
利润总额	-44	124	228	285
所得税	21	25	46	57
净利润	-65	99	183	228
归属于母公司净利润	15	85	156	195
少数股东损益	-80	14	26	33

资料来源：东北证券

研究团队简介:

王凤华：东北证券绝对收益首席分析师、国防军工行业首席分析师。中国人民大学硕士研究生，证券行业从业 25 年，2019 年加入东北证券。曾任民生证券研究所所长助理、宏源证券中小盘首席分析师、申万宏源证券研究所中小盘研究部总监、联讯证券研究院执行院长。2012 年至 2014 年连续三年带领团队上榜《新财富》最佳中小市值分析师，2016—2017 年带领联讯研究院获得《新财富》最具潜力研究机构奖项。多次获得水晶球、Wind 资讯金牌分析师、今日投资天眼分析师、金融界最佳分析师等多项奖项，深入调研过 500+上市公司。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

