

公司业绩稳步增长，激励落地加速业绩释放

核心观点

2022年，公司实现整体营业收入 40.40 亿元，同比增长 16.99%，主要受益于系统级产品交付确认；实现归母净利润 7.75 亿元，同比增长 11.09%，公司在军用无线通信与民用无线通信领域拥有领先地位，且始终致力于军用无线通信技术自主研发与创新，参与多项无线通信体制的制定，传统领域份额稳中有升，新兴领域快速拓展，未来增长空间广阔。

事件

3月31日，公司发布2022年年报，实现营业收入 40.40 亿元，同比增长 16.99%；实现归母净利润 7.75 亿元，同比增长 11.09%。

简评

1、业绩保持稳定增长，未来增长动力充足

2022年，公司实现整体营业收入 40.40 亿元，同比增长 16.99%，主要受益于系统级产品交付确认；实现归母净利润 7.75 亿元，同比增长 11.09%，实现扣非归母净利润 7.41 亿元，同比增长 15.15%，业绩整体稳定增长。报告期内，公司传统优势领域份额稳中有升，新兴领域多个项目实现订单突破，产品陆续开始批量化生产，未来增长动力充足。

2、盈利能力基本稳定，降本增效成果显著

2022年，公司毛利率为 46.59% (-1pct)，净利率为 19.22% (-0.73pct)，盈利能力基本保持稳定。期间费用率为 27.38% (-2.57%)，费用端大幅优化。其中，销售费用为 7175.88 万元，同比上升 5.40%，费用率为 1.78% (-0.19pct)，主要系公司加大市场开发力度，销售人员薪酬及业务宣传费用较上年同期有所增长；管理费用为 2.14 亿元，同比上升 12.13%，费用率为 25.34% (-2.42pcts)，主要系公司管理人员薪酬及日常运营费用较上年同期增长；财务费用为 1039.95 万元，同比上升 32.72%，费用率为 0.26% (+0.04pct)，主要由于公司金融机构借款增加，利息支出同步增长；研发费用为 8.09 亿元，同比增长 3.57%，基本保持稳定。报告期间，公司经营效率进一步提升，降本增效成果显著，盈利能力有望逐步修复，业绩有望进一步释放。

七一二 (603712.SH)

维持

买入

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

SAC 编号:s1440516090001

发布日期：2023年04月16日

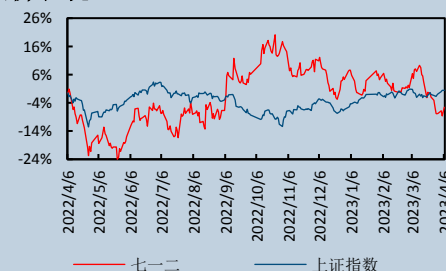
当前股价：31.63 元

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
-6.92/-6.44	-12.14/-17.13	-8.21/-9.12
12 月最高/最低价 (元)		40.18/25.58
总股本 (万股)		77,200.00
流通 A 股 (万股)		77,200.00
总市值 (亿元)		244.18
流通市值 (亿元)		244.18
近 3 月日均成交量 (万)		594.92
主要股东		
天津智博智能科技发展有限公司		47.95%

股价表现



相关研究报告

3、市场拓展成效显著，军民业务双轮驱动

公司是我国无线通信领军者，主营业务包括军用通信、民用通信两大领域。报告期内，**1) 军用领域拓展持续发力，突破市场细分领域：**公司以优异成绩中标精密近等多领域多个项目；产品应用范围向北斗三号卫星导航等领域拓展，实现平台突破；在航空通信领域，综合射频系统实现订单突破；在地面通信领域，短波、散射产品实现超视距领域突破；LRM 产品开始批量生产。**2) 民用领域用技术引导需求，保持各大铁路局紧密沟通：**全资子公司成功申报国家重点研发计划；国铁方面，公司与中国国家铁路集团有限公司、浩吉铁路股份有限公司、中国铁路哈尔滨局集团有限公司等签订了多份机车综合无线通信设备销售合同；地方铁路方面，与内蒙古中电物流路港有限责任公司签订研究合同，相继与国能包神铁路集团有限责任公司、金鹰重型工程机械股份有限公司签署了销售合同，市场份额稳步增加，同时拓展了新市场领域。

4、高额研发投入广筑壁垒，为技术创新持续赋能

公司作为技术驱动及科技创新型企业，历来重视技术自主研发和自主创新，近年来坚持 20%以上高比例的研发投入为公司的技术领先与研发创新持续赋能。公司本期研发费用占营业收入比例为 20.04%，研发费用为 8.09 亿元，同比增长 3.57%，研发人员数量占公司总人数的比例达到 49.58%，同比上升 1.95%，本科及以上学历研究人员比例提升显著。截至 2022 年底，公司获得了多项专利技术，形成了大量的自主研发成果。公司及控股子公司共拥有 151 项发明专利，188 项实用新型专利，120 项外观设计专利，专利总数同比上升 12.22%。公司深度参与了多领域无线通信体制的制定，具备充沛的行业话语权与竞争优势地位，在一定程度上引领了行业的发展。

5、激励机制改革持续深化，公司潜力有望加速释放

2022 年 12 月，公司发布项目跟投管理办法，基于公司中长期发展战略规划，把跟投作为推进集团完善中长期激励的突破口，强制项目相关的领导班子和核心人员参加，并鼓励其他项目相关的重要人员参加，以提高投资成功率、降低投资风险，加快产业链上下游业务孵化或科技成果转化工作为目的，让关键核心岗位人才通过自有资金与公司共同投资创新领域。我们认为伴随跟投等激励机制落地，有望推动公司管理体系进一步完善，充分调动关键岗位核心人员的积极性和创造性，激发核心人才动能，为公司在日益激烈的市场竞争环境中提升核心竞争力，未来业绩有望进一步释放。

6、盈利预测与投资评级：军用通信领先企业，高研发投入加速业绩释放，维持买入评级

公司在军用无线通信与民用无线通信领域拥有领先地位，且始终致力于军用无线通信技术自主研发与创新，参与多项无线通信体制的制定。传统装备领域份额稳中有升，同时通过竞标拓展了散射通信、单兵通信、无人通信及大数据应用等领域，系统级承载能力稳步提升，民用领域依靠技术优势快速推进，未来增长空间广阔。我们看好公司未来前景，预计公司 2023 年至 2025 年的归母净利润分别为 9.66、12.32 和 15.99 亿元，同比增长分别为 24.70%、27.50%和 29.80%，相应 23 年至 25 年 PE 分别为 25.27、19.82 和 15.27 元，维持买入评级。

表 1:七一二盈利预测表

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（亿元）	40.40	49.53	62.21	80.06
同比（%）	16.99%	22.60%	25.60%	28.70%
净利润（亿元）	7.75	9.66	12.32	15.99
同比（%）	11.09%	24.70%	27.50%	29.80%
EPS（元）	1.00	1.25	1.60	2.07
P/E	31.63	25.27	19.82	15.27

资料来源：WIND，中信建投证券，PE 对应 4 月 6 日收盘价

风险分析

- 1、 研发成果不及预期：公司始终坚持高研发投入，研发投入占营收比重常年高于 20%，如果研发成果不及预期，将显著影响未来市场拓展与产品更新换代，从而影响业绩释放。
- 2、 市场竞争加剧：随着军民融合的进一步推进，军工行业门槛逐渐降低，公司传统优势领域可能会被渗透，新兴领域竞争会更加激烈，从而影响公司的营收与盈利能力。
- 3、 激励效果不及预期：公司开展了一系列激励措施来提高员工积极性，增强公司活力，如果激励效果不及预期，可能会影响公司的长远业绩。

分析师介绍

黎韬扬

研发部执行总经理、军工与新材料团队首席分析师，北京大学硕士。2015-2017 年新财富、水晶球、Wind 军工行业第一名团队核心成员，2018-2022 年水晶球军工行业上榜，2018-2020 年 Wind 军工行业第一名，2019-2022 年金牛奖最佳军工行业分析团队，2018-2022 年新财富军工行业上榜、入围

研究助理

孙旭鹏

15029064467
sunxupeng@csc.com.cn

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
东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层
电话：（8610） 8513-0588
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 2106 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
汇处广电金融中心 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