

万通发展 (600246)

成立万通信息技术研究院，高规格专家委员 团队注入科技新动力、构建发展新格局

买入 (维持)

2022年06月01日

证券分析师 侯宾

执业证书: S0600518070001
021-60199793

houb@dwzq.com.cn

研究助理 姚久花

执业证书: S0600119100003
yaojh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	813	884	974	1,085
同比	-40%	9%	10%	11%
归属母公司净利润 (百万元)	185	211	243	285
同比	263%	14%	15%	17%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.09	0.10	0.12	0.14
P/E (现价&最新股本摊薄)	110.80	97.21	84.31	71.79

投资要点

- 事件:** 2022年5月31日,万通发展召开“北京万通信息技术研究院”设立大会。大会宣布由公司董事长王忆会兼任万通信研究院理事长,周寰担任万通信研究院院长。
- 万通信研究院特邀相关领域卓越科学家,大力推进通信领域新技术在应用领域的落地:** 万通信研究院院长周寰先生曾任大唐电信科技产业集团董事长、总裁,信息产业部电信科学技术研究院院长,兼任国家S-863核心工作组成员、信息产业部邮电科技委副主任、中国通信学会常务理事,周寰先生对中国3G标准做出了突出贡献;万通信研究院专家委员会首批委员分别是原中国工程院副院长,现中国工程院院士、光纤传送网与宽带信息网专家邬贺铨院士;中国工程院院士、通信与信息系统专家刘韵洁院士;中国工程院院士、无线移动通信专家张平院士;中国通信标准化协会副理事长兼秘书长杨泽民先生。我们认为,在以5G、卫星互联网等新兴技术蓬勃发展及“双碳”经济的大背景下,万通信研究院将集中整合专家资源,为新兴技术与应用场景融合提供具有前瞻性、高水平的决策咨询、技术支撑和资源保障。
- 公司发展战略转型,新发展全面起航,城市更新与数字经济业务带动业绩稳步向上:** 万通信研究院未来将立足于新发展阶段,着重链接公司主要技术优势与场景资源进行组合赋能,积极开展对智慧城市场景、智慧机场场景、智慧工业和物流园区等新基建场景应用展开系统研究,打造以多种核心技术与应用环节融为一体的全面场景升级,打造技术与场景相互引领,万物互联互促的新模式。我们认为,公司积极布局十四五政策中数字经济相关领域,新发展阶段搭乘政策导向,城市更新与数字经济业务未来存在确定性增长空间,将带动公司业绩整体稳步向上发展。
- 盈利预测与投资评级:** 公司积极布局符合国家未来发展方向的数字经济业务资源,我们维持2022年-2024年业绩预期,EPS分别为0.10/0.12/0.14元,当前股价对应的PE估值分别为97/84/72x,综合公司竞争格局与行业壁垒及新产品的交付等因素,我们持续看好万通发展未来业绩稳健增长,维持“买入”评级。
- 风险提示:** 相关产业及项目推进进度不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	9.97
一年最低/最高价	7.16/12.47
市净率(倍)	3.00
流通 A 股市值(百万元)	20,478.47
总市值(百万元)	20,478.47

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.32
资产负债率(% ,LF)	32.05
总股本(百万股)	2,054.01
流通 A 股(百万股)	2,054.01

相关研究

万通发展三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	5,215	5,406	5,492	5,684	营业总收入	813	884	974	1,085
货币资金及交易性金融资产	2,658	2,761	2,856	2,980	营业成本(含金融类)	527	565	613	673
经营性应收款项	440	397	347	296	税金及附加	102	124	126	143
存货	1,258	1,394	1,462	1,585	销售费用	108	124	123	143
合同资产	0	0	0	0	管理费用	157	168	175	201
其他流动资产	858	853	827	824	研发费用	0	0	0	0
非流动资产	5,645	5,653	5,656	5,673	财务费用	83	42	30	16
长期股权投资	825	840	858	875	加:其他收益	1	1	1	1
固定资产及使用权资产	102	149	168	192	投资净收益	529	468	477	521
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	82	0	0	0
无形资产	1	1	1	1	减值损失	-227	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	5	5	5	5	营业利润	220	330	384	430
其他非流动资产	4,713	4,659	4,625	4,602	营业外净收支	8	0	0	0
资产总计	10,860	11,058	11,149	11,357	利润总额	228	330	384	430
流动负债	1,330	1,490	1,567	1,773	减:所得税	48	96	116	121
短期借款及一年内到期的非流动负债	158	158	158	158	净利润	180	234	269	309
经营性应付款项	373	538	491	569	减:少数股东损益	-5	23	26	24
合同负债	252	222	265	287	归属母公司净利润	185	211	243	285
其他流动负债	547	572	653	759	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.09	0.10	0.12	0.14
非流动负债	2,122	1,925	1,670	1,364	EBIT	-95	-98	-64	-76
长期借款	2,062	1,865	1,610	1,303	EBITDA	46	87	138	135
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	35.16	36.00	37.00	38.00
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	22.73	23.84	24.95	26.30
其他非流动负债	60	60	60	60	收入增长率(%)	-40.31	8.63	10.19	11.44
负债合计	3,452	3,416	3,238	3,137	归母净利润增长率(%)	263.35	13.98	15.31	17.44
归属母公司股东权益	7,019	7,229	7,472	7,758					
少数股东权益	390	413	439	462					
所有者权益合计	7,408	7,642	7,911	8,220					
负债和股东权益	10,860	11,058	11,149	11,357					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	56	112	157	202	每股净资产(元)	3.42	3.52	3.64	3.78
投资活动现金流	589	276	272	293	最新发行在外股份(百万股)	2,054	2,054	2,054	2,054
筹资活动现金流	-534	-285	-334	-372	ROIC(%)	-0.77	-0.72	-0.46	-0.56
现金净增加额	108	103	95	123	ROE-摊薄(%)	2.63	2.91	3.25	3.68
折旧和摊销	141	185	201	211	资产负债率(%)	31.78	30.89	29.04	27.62
资本开支	-5	-52	-21	-25	P/E(现价&最新股本摊薄)	110.80	97.21	84.31	71.79
营运资本变动	-28	42	-21	28	P/B(现价)	2.92	2.83	2.74	2.64

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

