

短期业绩承压，IDC 业务有望成为发展新引擎

2023 年 05 月 15 日

► **事件概述：**2023 年 4 月 26-27 日，公司发布 2022 年年报和 2023 年一季报。2022 年公司实现营业收入 20.26 亿元，同比增长 36.55%；实现归母净利润 1518.96 万元，同比增长 106.58%；扣非归母净利润 1.04 亿元，同比减亏。2023 年一季度，公司实现营业收入 2.58 亿元，同比下降 26.85%；归母净亏损 0.20 亿元，同比下降 587.41%；扣非归母净亏损 0.21 亿元，同比下降 776.21%。

► **22 年子公司业务受限拖累业绩。**22 年盈利主要因为公司完成出售子公司投资收益约 7,500 万元；对外投资爱浦路发生的公允价值变动损益约 2,300 万元及融资性出租新一代通信设备生产、研发基地及云计算中心产生的资产处置收益约 1,500 万元。（1）由于互联网数据中心业务大幅增长，通信技术业务实现营收 17.56 亿元，同比增长 60.16%，其中边缘计算 IDC 机房增长 29194.33%；通信技术业务毛利率降低 23.58pct 至 6.38%，主要由于 IDC 数据业务拓展前期毛利率较低。（2）物联网业务实现营收 2.63 亿元，同比降低 31.90%，主要是由于业务开展受限，子公司康利物联、桑锐电子业绩大幅下滑；毛利率增加 6.56pct 至 18.89%。23Q1 公司业绩承压，主要由于 IDC、充电桩项目施工进度未达预期，同时一季度回款不理想，应收款项坏账计提金额较大，导致报告期内亏损。

► **紧抓东数西算战略机遇，IDC 业务有望成为发展新引擎。**（1）**通信技术服务：**22 年公司成功中标了 16 个省/市/自治区的三大运营商及中国铁塔的通信网络建设相关项目，并在 14 个省/市/自治区为三大运营商及中国铁塔提供网络综合维护服务，并新增中标福建、黑龙江、辽宁的中移铁通综合支撑服务项目以及 6 个省的中移建设工程劳务分包项目，为主营业务收入的稳定增长奠定了坚实基础。（2）**物联网：**22 年公司成功入围中移物联网、中移互联网、海南移动、江苏移动等客户 ICT 业务合作伙伴，取得了广州移动战道科技视频云平台上云项目、共享充电宝物联增值服务项目、桂林片营区信息网络升级改造项目、中移铁通小微 ICT 产品服务等项目，同时续签中国移动 OneNET 本地智慧运维服务项目、智能火灾烟雾探测服务项目，并在智慧社区、智能手表、视频监控云台机、支付场景设备等方面与合作伙伴展开合作。

22 年，公司明确了向 IDC 综合服务商转型目标，深度参与国家“东数西算”IDC 项目建设，成功与兰州新区大数据产业园项目业主方达成了新基建战略合作伙伴关系，围绕兰州新区大数据产业园三期项目开发、建设、运营等方面展开合作，同时与中国五冶集团、上海电信、奥飞数据等展开 IDC 方面的合作；此外，公司投资建设“宁淮绿色数字经济算力中心”项目，将建成可容纳近四千个标准机架的中型数据中心。该业务有望贡献新业务增量。

► **投资建议：**看好东数西算背景下，公司深耕通信、物联网业务紧抓机遇，IDC 业务有望放量。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 0.64/1.22/1.81 亿元，当前市值对应 PE 倍数为 86x/45x/31x。维持“推荐”评级。

► **风险提示：**东数西算落地进展不及预期，子公司业绩修复不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	2,026	2,455	2,876	3,305
增长率 (%)	36.5	21.2	17.1	14.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	15	64	122	181
增长率 (%)	106.6	322.7	90.7	47.9
每股收益 (元)	0.10	0.41	0.78	1.15
PE	364	86	45	31
PB	24.4	19.0	13.4	9.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 5 月 15 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

35.08 元



分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

分析师 于一铭

执业证书：S0100522090005

电话：021-80508468

邮箱：yuyiming@mszq.com

相关研究

1. 超讯通信 (603322.SH) 2022 年中报业绩预告点评：携手兰州科文旅，东数西算正当时 -2022/07/16

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	2,026	2,455	2,876	3,305
营业成本	1,858	2,165	2,519	2,871
营业税金及附加	5	5	6	7
销售费用	35	37	35	40
管理费用	82	83	89	99
研发费用	67	71	81	93
EBIT	-112	11	60	109
财务费用	32	29	30	33
资产减值损失	-42	-35	-36	-35
投资收益	80	95	109	124
营业利润	-59	55	119	184
营业外收支	15	16	16	17
利润总额	-44	71	136	201
所得税	21	4	7	10
净利润	-65	68	129	191
归属于母公司净利润	15	64	122	181
EBITDA	-90	32	83	136

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	289	457	522	753
应收账款及票据	818	863	1,000	1,120
预付款项	58	65	73	80
存货	92	66	74	83
其他流动资产	338	381	396	438
流动资产合计	1,596	1,832	2,065	2,473
长期股权投资	14	14	14	14
固定资产	30	48	67	85
无形资产	16	24	21	20
非流动资产合计	561	583	601	618
资产合计	2,157	2,414	2,666	3,090
短期借款	131	131	196	258
应付账款及票据	1,057	1,216	1,387	1,534
其他流动负债	418	465	350	375
流动负债合计	1,605	1,811	1,933	2,166
长期借款	212	194	194	194
其他长期负债	21	24	26	25
非流动负债合计	234	217	220	219
负债合计	1,839	2,029	2,152	2,385
股本	158	158	158	158
少数股东权益	91	94	101	110
股东权益合计	318	385	514	705
负债和股东权益合计	2,157	2,414	2,666	3,090

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	36.55	21.20	17.13	14.91
EBIT 增长率	24.42	109.51	460.80	83.15
净利润增长率	106.58	322.74	90.67	47.86
盈利能力 (%)				
毛利率	8.29	11.84	12.41	13.14
净利润率	0.75	2.62	4.26	5.48
总资产收益率 ROA	0.70	2.66	4.59	5.86
净资产收益率 ROE	6.69	22.04	29.59	30.44
偿债能力				
流动比率	0.99	1.01	1.07	1.14
速动比率	0.74	0.77	0.83	0.91
现金比率	0.18	0.25	0.27	0.35
资产负债率 (%)	85.26	84.03	80.71	77.19
经营效率				
应收账款周转天数	146.00	143.00	140.00	135.00
存货周转天数	18.15	17.00	16.00	15.00
总资产周转率	0.92	1.07	1.13	1.15
每股指标 (元)				
每股收益	0.10	0.41	0.78	1.15
每股净资产	1.44	1.85	2.62	3.77
每股经营现金流	0.36	0.68	0.24	0.46
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	364	86	45	31
PB	24.4	19.0	13.4	9.3
EV/EBITDA	-63.51	171.51	65.33	38.46
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-65	68	129	191
折旧和摊销	22	22	23	27
营运资金变动	22	-13	-135	-150
经营活动现金流	57	108	38	73
资本开支	-27	-13	-5	-6
投资	37	-6	0	0
投资活动现金流	26	98	133	118
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-109	-18	-88	62
筹资活动现金流	-184	-37	-106	40
现金净流量	-101	168	65	231

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。	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个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026