

# 三旺通信 (688618.SH)

## 公司快报

### 聚焦工业互联赛道，多领域布局实现业绩高速增长

#### 投资要点

- ◆ **事件：**2023年3月29日，三旺通信公司发布2022年年度报告，2022年公司实现营业收入33,568.85万元，同比增长32.24%；归母净利润9,608.98万元，同比增长达59.03%；扣非净利润为7,509.29万元，同比增长为66.99%。
- ◆ **聚焦工业通信市场机会，公司业绩快速增长。**公司聚焦工业通信市场机会，深耕存量与核心市场，拓展增量市场。存量市场和核心市场稳步增长，智慧能源、工业互联网、智慧交通、智慧城市行业板块分别实现主营业务收入14628.88万元、5287.20万元、5107.34万元、2933.60万元，其中智慧能源、工业互联网行业实现营业收入同比增长56.48%、99.23%；公司主打产品以工业以太网交换机为主，聚焦无线通信领域产品进行深度拓展。2022年公司营业收入33,568.85万元，较上年同期增长32.24%，公司的主要产品中工业交换产品营业收入较去年同期增加5,053.50万元，增24.70%；工业网关产品营业收入较去年同期增加216.16万元，增长6.81%；工业无线产品营业收入较去年同期增加522.33万元，增长60.35%。
- ◆ **加大研发创新力度，打造工业互联网通信解决方案。**公司积极把握工业互联网板块及其下游应用行业的发展动向，围绕钢铁冶金、智慧城市、数字化智慧电网及新能源、智慧灯杆、石油石化、智能制造等多个行业领域打造工业互联网通信的整体解决方案。2022年公司研发投入0.58亿元，同比+7.63%，投入大量资源用于新技术、新产品的研究与开发，以持续保持核心技术的竞争优势，持续攻关开发5G、边缘计算、TSN、HaaS、Profinet、WiFi6等技术及相关系列产品，并取得较好的进展，其中，工业物联网5G+智能网关项目和工业互联网时间敏感网络交换机项目已完成结项，达到开发预期。截至2022年底，公司累计获得发明专利21项，实用新型专利61项，外观设计专利8项，软件著作权146项。
- ◆ **坚持“工业互联”发展战略，实现多领域多行业布局。**根据《中国互联网发展报告2022》，工业互联网体系化发展取得显著成效，逐步成为国民经济增长的重要支撑。2021年工业互联网核心产业规模达到10,749亿元，增速为18.1%，且预计市场仍将保持快速增长。公司坚持“工业互联”发展战略，在工业互联网核心技术层面，公司技术及产品已初步覆盖工业互联网标准体系框架的网络、边缘计算、平台、安全等四大方向，可提供端到端的工业互联网赋能方案；同时在2022年政府工作报告涉及到的时间敏感网络(TSN)、IPv6、工业5G、智能网关、工业无线WiFi6等技术主攻方向上皆有技术突破及产品面世。在工业领域细分市场应用方面，公司在智慧能源、智慧城市、智慧交通、工业互联网等四大领域形成了较高的知名度和品牌影响力，其中在矿山领域，以井下应用场景为抓手，进一步拓展井上井下一体化矿用网络；在轨道交通领域，形成从车上下多场景应用优势，发力新一代智能运维轨交网络。

投资评级 **增持-B(首次)**  
 股价(2023-04-13) 100.80元

#### 交易数据

总市值(百万元)	5,123.27
流通市值(百万元)	1,722.41
总股本(百万股)	50.73
流通股本(百万股)	17.06
12个月价格区间	106.60/34.49

#### 一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-5.77	23.02	167.09
绝对收益	-2.3	25.19	164.11

#### 分析师

李宏涛  
 SAC执业证书编号：S0910523030003  
 lihongtao1@huajinsec.cn

#### 相关报告



◆ **投资建议：**公司处于工业互联高景气赛道，我们认为公司将保持长期成长性。预测公司 2023-2025 年收入 4.73/ 6.39/ 8.69 亿元，同比增长 40.9%/35.2%/35.9%，公司归母净利润分别为 1.33/ 1.74/2.42 亿元，同比增长 38.5% / 30.4% / 39.4%，对应 EPS 2.62 /3.42 / 4.77 元，PE 38.5 / 29.5 / 21.2；首次覆盖，给予“增持-B”评级。

◆ **风险提示：**市场拓展不及预期；产品竞争加剧；应收账款回收不及时。

#### 财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	254	336	473	639	869
YoY(%)	21.3	32.2	40.9	35.2	35.9
净利润(百万元)	60	96	133	174	242
YoY(%)	-6.2	59.0	38.5	30.4	39.4
毛利率(%)	60.4	58.2	62.5	61.5	60.6
EPS(摊薄/元)	1.19	1.89	2.62	3.42	4.77
ROE(%)	8.5	12.1	14.4	15.8	18.1
P/E(倍)	84.8	53.3	38.5	29.5	21.2
P/B(倍)	7.2	6.5	5.5	4.7	3.8
净利率(%)	23.8	28.6	28.1	27.1	27.8

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	725	802	1019	1296	1655	<b>营业收入</b>	254	336	473	639	869
现金	250	212	331	448	608	营业成本	101	140	177	246	342
应收票据及应收账款	135	168	259	318	466	营业税金及附加	2	2	4	5	7
预付账款	4	6	8	11	15	营业费用	43	46	74	98	134
存货	79	128	134	229	274	管理费用	12	19	20	29	42
其他流动资产	258	288	288	290	291	研发费用	54	58	47	64	70
<b>非流动资产</b>	143	198	218	248	300	财务费用	0	1	7	10	13
长期投资	1	1	1	1	1	资产减值损失	-4	-5	-8	-11	-14
固定资产	4	143	152	168	199	公允价值变动收益	0	1	0	0	0
无形资产	23	21	23	25	27	投资净收益	14	13	8	9	11
其他非流动资产	115	33	42	54	72	<b>营业利润</b>	64	103	143	186	258
<b>资产总计</b>	869	1000	1237	1544	1954	营业外收入	0	0	0	0	0
<b>流动负债</b>	151	207	235	294	363	营业外支出	0	1	0	0	0
短期借款	46	76	76	76	76	<b>利润总额</b>	64	102	142	185	258
应付票据及应付账款	50	61	79	115	155	所得税	4	7	10	12	17
其他流动负债	55	70	79	103	132	<b>税后利润</b>	60	95	133	173	241
<b>非流动负债</b>	4	2	2	2	2	少数股东损益	-0	-1	-0	-0	-1
长期借款	0	0	0	0	0	<b>归属母公司净利润</b>	60	96	133	174	242
其他非流动负债	4	2	2	2	2	EBITDA	64	105	148	189	260
<b>负债合计</b>	156	209	237	296	365	<b>主要财务比率</b>					
少数股东权益	-0	-1	-1	-1	-2	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
股本	51	51	51	51	51	<b>成长能力</b>					
资本公积	490	490	490	490	490	营业收入(%)	21.3	32.2	40.9	35.2	35.9
留存收益	173	251	375	545	781	营业利润(%)	-6.9	59.4	38.9	30.2	39.3
归属母公司股东权益	713	792	1002	1250	1592	归属于母公司净利润(%)	-6.2	59.0	38.5	30.4	39.4
<b>负债和股东权益</b>	869	1000	1237	1544	1954	<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	60.4	58.2	62.5	61.5	60.6
						净利率(%)	23.8	28.6	28.1	27.1	27.8
						ROE(%)	8.5	12.1	14.4	15.8	18.1
						ROIC(%)	7.3	10.7	12.9	14.2	16.3
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	17.9	20.9	19.1	19.2	18.7
						流动比率	4.8	3.9	4.3	4.4	4.6
						速动比率	4.2	3.1	3.6	3.5	3.7
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5
						应收账款周转率	2.0	2.2	2.2	2.2	2.2
						应付账款周转率	2.1	2.5	2.5	2.5	2.5
						<b>估值比率</b>					
						P/E	84.8	53.3	38.5	29.5	21.2
						P/B	7.2	6.5	5.5	4.7	3.8
						EV/EBITDA	73.3	44.9	31.1	23.8	16.7

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

李宏涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)