

2019年3月29日

鸿泉物联

——智能网联汽车新秀

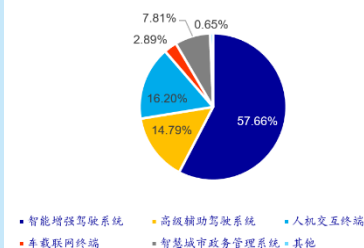
发行上市资料：

发行股数(万股)	2500
预计发行日期	-
发行方式	网下询价, 上网定价
主承销商	东方花旗证券有限公司
跟投方	高管、员工、保荐人子公司

基础数据(发行前): 2018年12月31日

每股净资产(元)	-
总股本/流通A股(百万)	-/-

公司主营业务



证券分析师

刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com

研究支持

刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com
宁柯瑜 A0230118070014
ningky@swsresearch.com

联系人

宁柯瑜
(8621)23297818×转
ningky@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **公司成立于2009年，技术路径紧密围绕智能网联汽车的两大方向——智能化与网联化。**主要产品包括代表“智能化”的高级辅助驾驶系统，代表“网联化”的智能增强驾驶系统、人机交互终端、车载联网终端。全资子公司成生科技主要产品为智慧城市政务管理系统。公司产品的主要客户群体分为前装和后装两个市场，前装市场客户主要为各大商用车、新能源车整车厂，后装市场客户主要为汽车4S店、改装厂、运输公司等。
- **产品从低端到高端不断进步、从客车到各类商用车不断应用。**公司从成立到2014年间集中在商用车前装领域，先后与苏州金龙、陕汽等整车厂合作研发了适用于客车、卡车的智能增强驾驶系统；2014年起，开拓细分市场，如渣土车高级辅助驾驶系统，在湖南省长沙市城市渣土车项目实现推广。公司利募集5.8亿元，用于“年产20万台行驶记录仪生产线项目”、“年产15万套辅助驾驶系统技术改造项目”、“研发中心建设项目”、“营销网络建设项目”是个项目。
- **收购生成科技，拓展智慧城市业务。**公司于2016年收购生成科技100%股权，提供智慧城市业务，主要产品为智慧城市政务管理系统，面向城市环卫、水务、气象部门，提高城市智能化管理水平。2016-2018年分别实现净利润389.63万元、551.30万元和709.44万元。
- **财务数据稳健。**2016-2018年，公司营业总收入分别为1.52、2.71、2.48亿元；综合毛利率分别为46.88%、51.17%、50.35%；归母净利润分别为3231.82、4779.57、5711.87万元；扣非后净利润3152.66、6543.42、5402.41万元；经营活动产生的现金流分别为1680.01、1742.67、3620.51万元。
- **建议采用PE或PEG估值。**根据《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》，公司选择的具体上市标准为“(一)预计市值不低于人民币10亿元，最近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币5,000万元”。
- **风险提示：**公司智能增强驾驶系统主要面向前装客户，包括陕汽、苏州金龙等大型商用车整车厂。对陕汽的销售占了公司整体销售额的较大部分，2016年、2017年和2018年，陕汽的销售额占据全年销售额的35.48%、51.31%和46.71%。对少数客户的依赖较严重，从而造成抗风险能力较弱。

财务分析

	2016	2017	2018
营业收入(百万元)	152	271	248
同比增长率(%)		78.29	-8.49
归属于母公司的净利润(百万元)	32.32	47.80	57.12
同比增长率(%)		47.90	19.50
每股收益(元/股)	-	0.70	0.77
毛利率(%)	46.88	51.17	50.35
ROE(%)	47.33	39.11	26.30

财务指标

	2016	2017	2018
流动比率	2.15	1.99	5.27
资产负债率	44.36	46.12	18.18
应收账款周转率	3.02	2.94	2.30
存货周转率	4.15	5.68	4.68

备注：以上分析基于2019年3月28日发布的招股说明书

信息披露

证券分析师承诺

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注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。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。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东	陈陶	021-23297221	13816876958	chentao1@swyhsc.com
华北	李丹	010-66500631	13681212498	lidan4@swyhsc.com
华南	陈雪红	021-23297530	13917267648	chenxuehong@swyhsc.com
海外	胡馨文	021-23297753	18321619247	huxinwen@swyhsc.com

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。