

今天国际 (300532)

Q1 收入恢复高增长, 在手订单饱满对未来业绩起到有力保障

买入 (维持)

2019 年 04 月 23 日

证券分析师 郝彪

执业证号: S0600516030001

021-60199781

haob@dwzq.com.cn

盈利预测预估值	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	416	928	1,261	1,686
同比 (%)	-26.9%	122.9%	35.9%	33.7%
归母净利润 (百万元)	18	127	171	232
同比 (%)	-80.5%	595.4%	34.8%	35.6%
每股收益 (元/股)	0.07	0.46	0.62	0.84
P/E (倍)	231.60	33.31	24.71	18.22

事件: 2018 年全年公司实现收入 4.16 亿元, 同比下降-26.94%; 实现归母净利润 0.18 亿元, 同比下降 80.45%。2019 年一季度公司实现收入 3.29 亿元, 同比增长 151.01%; 实现归母净利 0.39 亿元, 同比增长 54.67%。

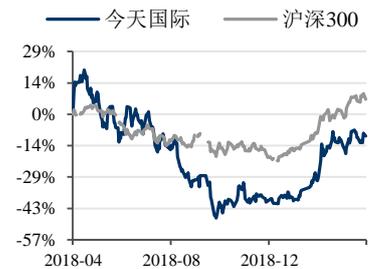
■ **19Q1 收入恢复高增速。** 2018 年公司收入下滑主要受宏观经济和客户自身经营计划的调整影响, 部分在实施项目推进不及预期。全年工业生产型物流系统业务实现收入 3.50 亿元, 占营收 84.05%, 毛利率 31.24%, 同比下降-3.35pct; 运营维护业务实现收入 0.65 亿元, 占营收 15.56%, 毛利率 53.23%, 同比提高 1.58pct。2018 年公司整体毛利率 34.53%, 同比下降 2.24pct; 销售费用和管理费用分别同比增长 39.70%、9.72%, 费用依旧有较大增幅; 净利率 4.17%, 同比下降 12.13pct, 下滑明显。2018 年公司经营性现金净流入 1.50 亿元, 去年同期为-7.15 万元, 同比大幅增长, 主要是公司继续加强应收账款回款管理及与供应商结算管理, 同时新增业务订单大幅增长带来现金流入增加所致。2018 年研发投入 0.43 亿元, 同比提高 38.9%, 占营收比例 10.24%; 研发人员 265 人, 同比提高 37.3%, 占公司总人数 50.96%。2019 年第一季度营收同比大幅增加, 主要受项目实施进度影响, 完成的项目数量及金额规模均比上年同期增幅较大。

■ **新增订单高速增长, 行业分布更加多元化:** 2018 年全年公司烟草行业实现收入 2.36 亿元, 占比 56.7%, 非烟行业 1.80 亿元, 占比 43.30%, 烟草行业及非烟行业收入规模较为均衡。2018 年公司新增订单 12.56 亿元, 同比增长 74.52%, 在综超、石化、电力、汽车等行业业务拓展均取得较大突破, 并首次进入综超、石化、汽车、半导体等行业, 取得了华润万家、中科炼化、比亚迪等大型项目订单, 并获取一汽锡柴、村田五矿精密等新行业客户订单, 实现零的突破, 截至 2018 年底仍有未确认收入订单 16.80 亿元。2019 年第一季度公司营收结构中, 烟草行业占比 39.92%, 新能源行业占比 16.03%, 其他行业占比 44.05%, 其他行业占比迅速提升, 2018 年在非烟草和非新能源行业中零的突破取得了显著效果, 截至 2019 年 3 月 31 日, 公司尚未确认收入订单 (含税) 金额 16.30 亿元, 对未来业绩起到有力的保障。

■ **投资建议:** 预计 2019-2021 年营收分别为 9.28/12.61/16.86 亿元, 预计 2019-2021 年归母净利润分别为 1.27/1.71/2.32 亿元, 预计 2019-2021 年 EPS 分别为 0.46/0.62/0.84 元, 现价对应 PE 分别为 33/25/18 倍。维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 项目实施推进不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	15.22
一年最低/最高价	8.66/20.52
市净率(倍)	5.22
流通 A 股市值(百万元)	1820.69

基础数据

每股净资产(元)	2.91
资产负债率(%)	50.94
总股本(百万股)	277.25
流通 A 股(百万股)	119.63

相关研究

- 1、《今天国际 (300532): 上半年新增订单超去年全年总额, 保障公司后续业绩增长》2018-08-22
- 2、《今天国际: 18Q1 业绩超预期上限, 商业物流有望成为下一个“锂电”行业》2018-04-27
- 3、《今天国际: 今天国际: 订单饱满奠定高增长基调, 诸多新行业实现突破》2018-03-27

今天国际三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	1,217	2,159	2,027	3,194	营业收入	416	928	1,261	1,686
现金	284	468	6	192	减:营业成本	272	599	822	1,098
应收账款	457	726	1,140	1,539	营业税金及附加	2	8	10	13
存货	216	517	490	855	营业费用	44	56	63	84
其他流动资产	259	448	391	609	管理费用	60	130	174	228
非流动资产	294	430	534	664	财务费用	-2	-0	10	20
长期股权投资	52	71	97	118	资产减值损失	-4	9	11	12
固定资产	85	159	219	296	加:投资净收益	7	6	7	8
在建工程	112	159	180	215	其他收益	0	0	0	0
无形资产	13	10	6	3	营业利润	17	133	178	239
其他非流动资产	32	32	32	32	加:营业外净收支	-0	4	4	3
资产总计	1,511	2,589	2,561	3,858	利润总额	17	137	182	242
流动负债	718	1,675	1,538	2,687	减:所得税费用	-1	12	14	15
短期借款	0	0	0	0	少数股东损益	-1	-2	-3	-5
应付账款	205	667	530	1,070	归属母公司净利润	18	127	171	232
其他流动负债	513	1,008	1,008	1,618	EBIT	8	126	175	240
非流动负债	25	37	44	49	EBITDA	15	138	194	266
长期借款	0	13	20	24					
其他非流动负债	25	25	25	25	重要财务与估值指标	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	743	1,712	1,582	2,736	每股收益(元)	0.07	0.46	0.62	0.84
少数股东权益	0	-2	-4	-9	每股净资产(元)	2.77	3.17	3.54	4.08
					发行在外股份(百万股)	277	277	277	277
归属母公司股东权益	769	879	983	1,131	ROIC(%)	1.1%	12.7%	15.9%	19.2%
负债和股东权益	1,511	2,589	2,561	3,858	ROE(%)	2.3%	14.3%	17.2%	20.2%
					毛利率(%)	34.5%	35.5%	34.8%	34.9%
现金流量表 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E	销售净利率(%)	4.4%	13.7%	13.5%	13.7%
经营活动现金流	150	327	-279	430	资产负债率(%)	49.1%	66.1%	61.8%	70.9%
投资活动现金流	-94	-143	-115	-148	收入增长率(%)	-26.9%	122.9%	35.9%	33.7%
筹资活动现金流	-88	-1	-67	-96	净利润增长率(%)	-80.5%	595.4%	34.8%	35.6%
现金净增加额	-32	183	-462	186	P/E	231.60	33.31	24.71	18.22
折旧和摊销	7	12	19	26	P/B	5.49	4.80	4.29	3.73
资本开支	37	117	78	109	EV/EBITDA	264.37	27.41	21.85	15.27
营运资本变动	142	195	-469	165					

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

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>

