

新天科技（300259）

公司研究/简评报告

三季报业绩超预期，智能表具放量拉动增长

简评报告/通信

2017 年 10 月 27 日

一、事件概述

近日，公司发布 2017 年三季度报告：公司前三季度营业收入 4.68 亿元，同比增长 48.04%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.98 亿元，同比增长 42.23%；EPS0.18 元，同比增长 20%。其中第三季度营业收入 2.33 亿元，同比增长 94.15%；实现归属上市公司股东的净利润 0.62 亿元，同比增长 99.55%；EPS0.12 元，同比增长 71.43%。

二、分析与判断

➤ 智能水表、燃气表齐放量，上海肯特并表增厚公司业绩

公司第三季度实现营收 2.33 亿元，同比增长 94.15%；实现归属上市公司股东的净利润 0.62 亿元，同比增长 99.55%；当期费用率为 21.48，同比下降了 1.09 个百分点。营收、归母净利均接近业绩预告上限，超出预期。营收、净利双双大增的主要原因是公司三季度智能水表、燃气表销售均实现放量增长，对公司业绩产生积极作用；上半年收购的上海肯特纳入报表合并范围，增厚公司当期业绩。结合热量表业务、智慧农业业务的平稳上涨，公司今年三季度业绩实现近乎翻倍增长。鉴于下半年是公司业务传统旺季，预计四季度将会延续智能表具放量增长拉动公司业绩的态势。

➤ 多笔智能表具大单落地，锁定公司未来业绩增长

燃气表具领域，公司和华润燃气集团合作，将智能燃气表大量应用于华润燃气部分子公司，报告期内智能燃气表具放量明显。水务表具领域，公司中标鞍山市自来水公司“三供一业”供水设施改造项目，中标金额 5,820 万元；公司智能水表产品还中标哈尔滨包头、大同、石家庄、乌鲁木齐等省级一线城市水务集团的多个水表改造项目，已确认订单金额为 1100 万元，另外多笔订单金额视项目实施过程中具体采购数量决定。由于公司所签智能表具订单多为在项目改造期内持续供货模式，所以近期签订的智能表具订单业绩将会在未来 1-3 年内持续释放。

➤ 紧抓 NB-IoT 战略机遇，行业应用大幕拉开

2017 年是 NB-IoT 商用元年，三大运营商 NB-IoT 网络部署初步完成，行业应用大幕拉开。公司 8 月初发布基于 NB-IoT 技术的物联网智能表具新产品，并与中国电信、华为公司签署了物联网合作协议，在物联网、云服务领域进行深度战略合作。10 月又与郑州经开供水有限公司、中国电信公司签署战略合作框架协议，共同推动 NB-IoT 智慧水表在当地的应用。公司还与武汉武钢华润燃气签署了智慧燃气战略合作框架协议，首批 3400 块 NB-IoT 智能燃气表即将在武汉武钢燃气公司试点应用。

三、盈利预测与投资建议

我们预期随着物联网产业生态持续发展，各领域垂直应用需求拉动公司物联网产品持续放量，公司四季度业绩将继续保持快速增长。预计 2017-2019 年 EPS 分别为 0.32、0.43 和 0.54 元，相应 PE 分别为 32.52 倍、24.04 倍和 19.03 倍。给予公司 2017 年 40-45 倍 PE，未来 12 个月合理价格区间为 12.8-14.4 元。维持“强烈推荐”评级。

四、风险提示：

物联网发展不及预期；智能表具增长不及预期

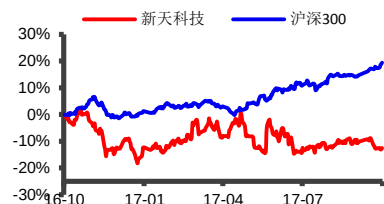
强烈推荐 维持评级

合理估值： 12.8—14.4 元

交易数据 2017-10-26

收盘价（元）	10.35
近 12 个月最高/最低	12.12/9.50
总股本（百万股）	534
流通股本（百万股）	329
流通股比例（%）	61.59
总市值（亿元）	55.31
流通市值（亿元）	34.07

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：郑平

执业证号： S0100516050001
电话： 010-85127506
邮箱： zhengping@mszq.com

研究助理：杨锐

执业证号： S0100115100036
电话： 021-60876701
邮箱： yangkun@mszq.com

研究助理：马松

执业证号： S0100116070057
电话： 021-60876726
邮箱： masong@mszq.com

相关研究

1.《新天科技（300259）公司点评：智能燃气表大幅增长，三季度业绩加速兑现》20170925

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	506	848	1,157	1,500
增长率 (%)	32.97%	67.68%	36.36%	29.70%
归属母公司股东净利润 (百万元)	105	170	230	291
增长率 (%)	32.45%	61.53%	35.28%	26.29%
每股收益 (元)	0.20	0.32	0.43	0.54
PE (现价)	52.53	32.52	24.04	19.03
PB	3.11	2.92	2.65	2.36

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	506	848	1157	1500
营业成本	285	475	651	853
营业税金及附加	7	13	17	22
销售费用	57	89	118	152
管理费用	65	101	130	165
EBIT	95	174	245	315
财务费用	-8	-5	-4	-5
资产减值损失	5	5	5	5
投资收益	8	9	10	11
营业利润	103	179	249	320
营业外收支	23	25	27	29
利润总额	126	204	276	348
所得税	16	25	34	43
净利润	111	179	242	305
归属于母公司净利润	105	170	230	291
EBITDA	116	196	267	337

资产负债表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	1157	1274	1399	1575
应收账款及票据	226	324	447	577
预付款项	6	5	5	5
存货	99	120	182	250
其他流动资产	2	36	67	101
流动资产合计	1490	1760	2099	2508
长期股权投资	23	25	27	29
固定资产	286	280	273	266
无形资产	63	61	59	58
非流动资产合计	555	522	490	482
资产合计	2045	2283	2589	2991
短期借款	0	30	30	30
应付账款及票据	137	214	290	391
其他流动负债	101	113	151	196
流动负债合计	238	357	471	617
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	28	28	28	28
非流动负债合计	28	28	28	28
负债合计	266	385	499	645
股本	536	536	536	536
少数股东权益	69	77	89	103
股东权益合计	1710	1820	2001	2242
负债和股东权益合计	2045	2283	2589	2991

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	32.97%	67.68%	36.36%	29.70%
EBIT 增长率	45.67%	83.06%	40.48%	28.44%
净利润增长率	32.45%	61.53%	35.28%	26.29%
盈利能力				
毛利率	43.69%	44.00%	43.69%	43.18%
净利率	20.81%	20.05%	19.89%	19.37%
总资产收益率 ROA	5.41%	7.83%	9.33%	10.20%
净资产收益率 ROE	6.22%	9.42%	11.56%	13.01%
偿债能力				
流动比率	6.25	4.92	4.45	4.06
速动比率	5.83	4.59	4.07	3.66
现金比率	4.85	3.57	2.97	2.55
资产负债率	13.03%	16.89%	19.29%	21.58%
经营效率				
应收账款周转天数	113	100	102	104
存货周转天数	54	47	47	52
总资产周转率	0.33	0.39	0.47	0.54
每股指标 (元)				
每股收益	0.20	0.32	0.43	0.54
每股净资产	3.33	3.54	3.90	4.38
每股经营现金流	0.26	0.29	0.30	0.45
每股股利	0.02	0.07	0.09	0.09
估值分析				
PE	52.5	32.5	24.0	19.0
PB	3.1	2.9	2.7	2.4
EV/EBITDA	37.5	21.8	15.7	12.0
股息收益率	0.17%	0.64%	0.88%	0.89%

现金流量表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	111	179	242	305
折旧和摊销	5	5	5	5
营运资金变动	124	-36	-93	-78
经营活动现金流	138	156	162	239
资本开支	142	14	13	13
投资	-202	-21	-19	-18
投资活动现金流	-60	-7	-6	-5
股权募资	741	-35	-49	-49
债务募资	8	35	4	5
筹资活动现金流	741	-0	-45	-44
现金净流量	819	149	111	189

分析师与研究助理简介

郑平，TMT组组长。中国人民大学管理学博士，中国石油大学商学院MBA导师；拥有近十年TMT领域研究经验，2016年加盟民生证券。

杨锐，硕士研究生，9年行业从业经验，长期从事无线产品研发、系统交付、解决方案销售等工作，2015年8月加入民生证券。

马松，毕业于同济大学，企业管理硕士，2016年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深300指数涨幅20%以上
	谨慎推荐	相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深300指数下跌10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深300指数涨幅5%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深300指数下跌5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101；200122

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座28层；525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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。

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。