

新天科技 (300259)

公司研究/简评报告

多点开花，未来高增长可期

—新天科技 (300259) 2017 年年报点评

简评报告/通信行业

2018 年 04 月 02 日

一、事件概述

近期，公司发布 2017 年年报：实现营业收入 7.45 亿元，同比增长 47.23%；归属上市公司股东净利润 1.6 亿元，同比增长 52.86%；普通股利润分配预案：向全体股东每 10 股派发现金股利 1.0 元人民币（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 12 股。同时发布一季度业绩预告，营收 1.0-1.3 亿元，同比增长 0%-30%；归属上市公司股东净利润 1737 万-2258 万元，同比增长 0%-30%。

二、分析与判断

➤ 内生+外延公司业绩高增长

公司在智能燃气表领域获得大型燃气公司认可，华润、港华、昆仑、重庆等燃气公司开始大批量采购，叠加国家天然气普及率提升以及煤改气工程推进，公司智能燃气表及系统业务获得高增长，营收 1.47 亿，同比增长达 94%；并购上海肯特 75% 股权，上海肯特在电磁流量仪表细分市场处于行业领先地位，完善了公司布局，未来有望形成较好的协同效应。肯特 6 月并表，实现营业收入为 9,737 万元，净利润 1,344 万元。一季度营收增长 0-30%，由于一季度是传统淡季，营收占比较低，预计 2018 年全年公司仍将保持高增长。

➤ 科技巨头入局物联网，行业发展加速

近期阿里巴巴宣布全面进军物联网领域，且是集团继电商、金融、物流、云计算之后新的主赛道。物联网行业涉及大量垂直行业，行业解决方案千差万别，我们认为科技巨头进入将有利驱动行业整体解决方案快速普及，促进各个行业的转型升级。目前三大运营商的 NB-IOT 网络日益完善，公司已与中国电信、华为签署了物联网合作协议，在物联网、云服务领域达成了深度战略合作，有望迎来物联网行业加速发展良机。

➤ 客户资源不断丰富，业绩高增长可期

公司客户资源多点开花，为高增长打下基础。智能水表领域推进大客户战略，集中优势资源聚焦大客户，2017 年新增水务公司客户近 200 家，相继中标深圳水务等大型水务公司项目；智能燃气表领域大型燃气集团开始批量采购；智慧农业节水业务已与多地达成项目合作，并与京蓝科技、天业节水等达成长期战略合作，打造农业物联网、水利物联网生态圈。海外业务同比增长 594%，实现重大突破。

三、盈利预测与投资建议

受益于三大运营商 NB-IoT 网络部署日益完善，阿里等科技巨头进入，物联网行业有望迎来高速增长，我们预期公司 2018 年将继续保持高增长。预计 2017-2019 年 EPS 分别为 0.44、0.60 和 0.83 元，相应 PE 分别为 24 倍、18 倍和 13 倍。维持“强烈推荐”评级。

四、风险提示：

智能水表进展不达预期；智能燃气表进展不达预期；智慧农业节水解决方案不及预期。

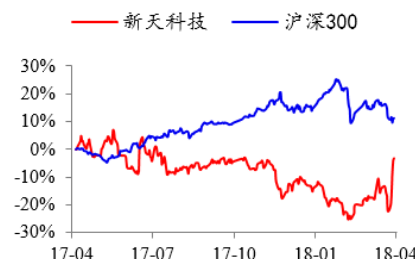
强烈推荐 维持评级

当前价格： 10.76 元

交易数据 2018-03-30

近 12 个月最高/最低	12.03/8.12
总股本（百万股）	534.39
流通股本（百万股）	329.03
流通股比例（%）	61.57
总市值（亿元）	57.50
流通市值（亿元）	35.42

该股与沪深 300 走势比较



分析师：杨锐

执业证号： S0100517110001
 电话： 021-60876701
 邮箱： yangkun@mszq.com

研究助理：杨妙珠

执业证号： S0100118010011
 电话： 010-85127532
 邮箱： yangmiaoshu@mszq.com

相关研究

1. 《新天科技 (300259) 年报点评：物联网推进加速，智慧能源信息化领域龙头》 20170330

盈利预测与财务指标

项目/年度	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入 (百万元)	745	1093	1538	2157
增长率 (%)	47.23%	46.70%	40.74%	40.29%
归属母公司股东净利润 (百万元)	161	234	322	441
增长率 (%)	52.86%	45.46%	37.60%	37.02%
每股收益 (元)	0.30	0.44	0.60	0.83
PE (现价)	35	24	18	13
PB	2.93	2.68	2.31	1.94

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	745	1093	1538	2157
营业成本	378	598	845	1190
营业税金及附加	11	16	23	33
销售费用	99	131	177	248
管理费用	104	142	185	237
EBIT	150	249	353	494
财务费用	-7	0	0	-1
资产减值损失	10	10	10	10
投资收益	18	30	30	30
营业利润	191	249	353	495
营业外收支	8	40	45	50
利润总额	199	289	398	545
所得税	26	38	53	73
净利润	172	251	345	473
归属于母公司净利润	161	234	322	441
EBITDA	181	282	386	527

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	314	338	544	733
应收账款及票据	370	544	764	1073
预付款项	8	12	15	22
存货	171	272	384	540
其他流动资产	727	762	806	868
流动资产合计	1591	1927	2513	3236
长期股权投资	43	46	50	54
固定资产	345	328	311	294
无形资产	71	69	67	65
非流动资产合计	714	654	594	576
资产合计	2305	2581	3107	3812
短期借款	17	30	30	30
应付账款及票据	162	258	375	517
其他流动负债	163	146	211	300
流动负债合计	342	435	616	848
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	19	19	19	19
非流动负债合计	19	19	19	19
负债合计	361	454	635	867
股本	534	534	534	534
少数股东权益	87	103	126	157
股东权益合计	1944	2127	2472	2945
负债和股东权益合计	2305	2581	3107	3812

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	47.23%	46.70%	40.74%	40.29%
EBIT 增长率	57.59%	66.14%	41.44%	40.05%
净利润增长率	52.86%	45.46%	37.60%	37.02%
盈利能力				
毛利率	49.29%	45.26%	45.05%	44.85%
净利率	21.61%	21.43%	20.95%	20.46%
总资产收益率 ROA	7.48%	9.71%	11.10%	12.40%
净资产收益率 ROE	8.86%	11.79%	13.95%	16.05%
偿债能力				
流动比率	4.66	4.43	4.08	3.82
速动比率	4.16	3.81	3.46	3.18
现金比率	0.99	0.84	0.92	0.89
资产负债率	15.64%	17.58%	20.44%	22.74%
经营效率				
应收账款周转天数	129	137	139	139
存货周转天数	65	73	77	77
总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.6
每股指标 (元)				
每股收益	0.3	0.4	0.6	0.8
每股净资产	3.6	4.0	4.6	5.5
每股经营现金流	0.1	0.2	0.4	0.5
每股股利	0.0	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	35.4	24.4	17.7	12.9
PB	2.9	2.7	2.3	1.9
EV/EBITDA	29.6	19.1	13.6	9.6
股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	172	251	345	473
折旧和摊销	10	10	10	10
营运资金变动	-847	-163	-171	-256
经营活动现金流	74	126	212	254
资本开支	181	14	11	12
投资	-1058	-1	1	0
投资活动现金流	-877	13	13	12
股权募资	-5	0	0	0
债务募资	37	-1	-0	1
筹资活动现金流	-40	-1	-0	1
现金净流量	-842	138	224	267

分析师与研究助理简介

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。

杨妙姝，对外经济贸易大学经济学硕士，两年运营商从业经历，2017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。