

证券研究报告—动态报告

信息技术

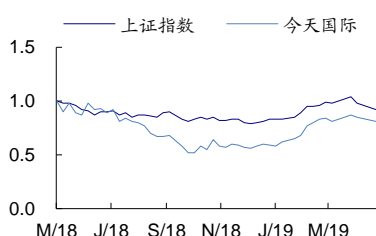
软件与服务

今天国际(300532)
增持

2019 年一季报点评

(首次评级)

2019 年 05 月 22 日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

总股本/流通(百万股)	277/120
总市值/流通(百万元)	4,015/1,732
上证综指/深圳成指	2,882/9,000
12 个月最高/最低(元)	19.00/8.66

证券分析师: 贺泽安

E-MAIL: hezean@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980517080003

证券分析师: 季国峰

E-MAIL: jiguofeng@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980517100002

联系人: 吴双

E-MAIL: wushuang2@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 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。

财报点评

在手订单充足, 智能物流龙头业绩增长可期

● 2019Q1 收入创历史新高, 业绩同比增长 55%

公司发布 2019 年一季报, 实现收入 3.29 亿元, 同比增长 151.01%, 归母净利润 0.39 亿元, 同比增长 54.67%, 单季度收入创历史新高, 业绩超出此前业绩预告 3000-3500 万元的预期范围。公司 2019Q1 毛利率/净利率为 26.73%/11.70%, 同比下降 16.79/6.98 个 pct, 变动较大主要系公司客户集中度较高、单一订单金额较大, 盈利能力受不同项目确认进度影响较大。

● 公司在手订单充足, 业绩有望持续增长

公司 2018 年新增订单 12.56 亿元, 同比增长 74.50%, 在手订单 16.81 亿元, 同比增长 80%, 与 2017 年相比, 公司在超市、石化等行业领域取得了新突破, 获取新增订单 5.24 亿元, 订单占比超过 40%, 在已有的新能源和烟草行业领域也保持了稳健增长。截止 2019Q1, 公司在手订单 16.30 亿元, 据此估算公司一季度新增订单 3.34 亿元(以上金额均含增值税), 新接订单保持了平稳增长, 在手订单有望为公司业绩持续增长提供有力保障。

● 土地/人力成本上涨加速行业渗透, 跨行业拓展打开成长天花板

伴随我国土地成本以及劳动力成本的双攀升, 特别是制造业转型升级不断深入, 智慧物流系统在企业的应用愈加广泛, 预计 2020 年中国智能物流系统集成市场规模近 1400 亿元, 年均复合增速 20% 以上, 行业的快速发展将给公司带来广阔的成长空间。从公司新接订单应用行业来看, 公司近年来一方面深耕已有的烟草和新能源行业, 另一方面加大对其他行业的拓展力度, 目前已应用于石油石化、日化、医药保健品、高铁、机场、航空军工、电力、家具、超市、电子、汽车、食品饮料等众多行业, 其中超市、石化、汽车、半导体等属于首次突破进入, 且取得了得华润万家、中科炼化、比亚迪等大型项目订单。跨行业的不断拓展打开了公司成长的天花板, 增大了公司长期可持续发展的潜力。

● 盈利预测与投资建议:

预计 2019-21 年净利润 1.37/1.62/1.90 亿元, 当前股价对应 PE 30/26/22 倍。首次覆盖给予“增持”评级。

● 风险提示:

在手订单确认进度不及预期; 新行业/客户开拓不及预期; 宏观经济持续下行。

盈利预测和财务指标

	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	416	957	1,244	1,618
(+/-%)	-26.9%	130.0%	30.0%	30.0%
净利润(百万元)	18	137	162	190
(+/-%)	-80.5%	652.4%	18.0%	17.4%
摊薄每股收益(元)	0.07	0.49	0.58	0.69
EBIT Margin	9.1%	12.9%	13.0%	13.2%
净资产收益率(ROE)	2.4%	15.6%	16.1%	16.4%
市盈率(PE)	226.1	30.1	25.5	21.7
EV/EBITDA	108.9	34.6	26.7	21.7
市净率(PB)	5.36	4.69	4.09	3.55

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图 1: 今天国际 2019Q1 营业收入同比增长 151%



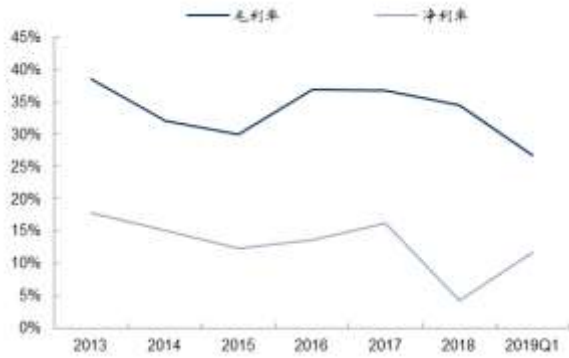
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 2: 今天国际 2019Q1 归母净利润同比增长 55%



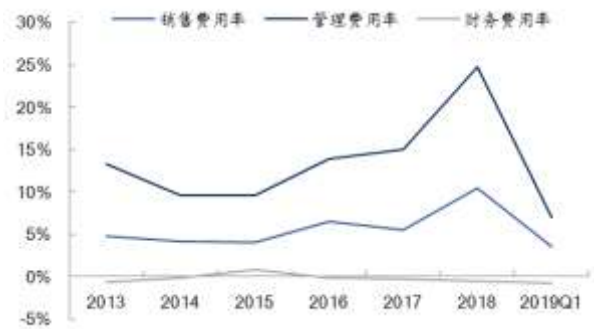
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 3: 今天国际 2019Q1 毛利率/净利率



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 4: 今天国际 2019Q1 期间费用率大幅下降



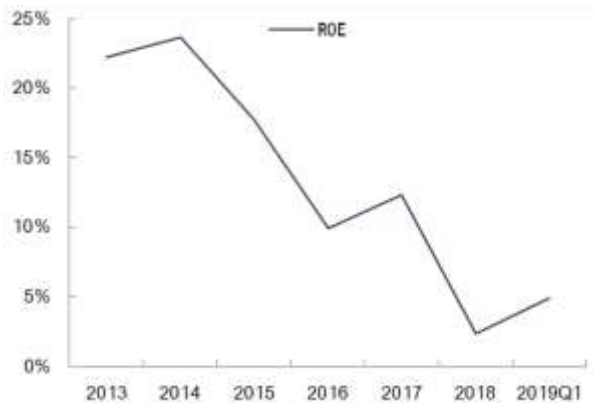
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 5: 今天国际近年研发费用率保持稳健



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 6: 今天国际 ROE2019Q1 大幅回升



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表 1: 可比公司估值

公司	投资评级	市值 (亿元)	股价 (元) 20190520	EPS			PE		
				2018	2019	2020	2018	2019	2020
埃斯顿	增持	72.53	8.68	0.12	0.18	0.25	72.33	48.22	34.72
机器人	未评级	242.15	15.52	0.29	0.37	0.46	53.52	42.12	33.55
今天国际	买入	41.20	14.86	0.07	0.49	0.58	226.13	30.06	25.47

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理及预测
注: 未评级公司为 wind 一致预期。

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2018	2019E	2020E	2021E		2018	2019E	2020E	2021E
现金及现金等价物	284	284	291	286	营业收入	416	957	1244	1618
应收款项	548	249	341	443	营业成本	272	622	809	1051
存货净额	216	270	348	451	营业税金及附加	2	10	12	13
其他流动资产	169	359	388	589	销售费用	44	57	75	97
流动资产合计	1217	1162	1367	1770	管理费用	60	144	187	243
固定资产	197	321	449	550	财务费用	(2)	2	10	16
无形资产及其他	13	14	14	15	投资收益	7	7	8	7
投资性房地产	32	32	32	32	资产减值及公允价值变动	4	0	0	0
长期股权投资	52	52	52	52	其他收入	(33)	0	0	0
资产总计	1511	1580	1914	2418	营业利润	17	129	161	204
短期借款及交易性金融负债	0	274	368	574	营业外净收支	(0)	20	15	2
应付款项	259	287	370	479	利润总额	17	149	176	206
其他流动负债	459	123	158	205	所得税费用	(1)	19	23	27
流动负债合计	718	684	897	1258	少数股东损益	(1)	(8)	(9)	(11)
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	18	137	162	190
其他长期负债	25	25	25	25					
长期负债合计	25	25	25	25	现金流量表 (百万元)				
负债合计	743	709	921	1283	净利润	18	137	162	190
少数股东权益	0	(7)	(15)	(24)	资产减值准备	(9)	(8)	(5)	(4)
股东权益	769	878	1008	1160	折旧摊销	7	16	27	36
负债和股东权益总计	1511	1580	1914	2418	公允价值变动损失	(4)	0	0	0
					财务费用	(2)	2	10	16
关键财务与估值指标					营运资本变动	72	(262)	(84)	(254)
每股收益	0.07	0.49	0.58	0.69	其它	10	1	(3)	(5)
每股红利	0.17	0.10	0.12	0.14	经营活动现金流	94	(117)	96	(38)
每股净资产	2.77	3.17	3.63	4.18	资本开支	(31)	(131)	(151)	(133)
ROIC	5%	12%	12%	13%	其它投资现金流	0	0	0	0
ROE	2%	16%	16%	16%	投资活动现金流	(44)	(131)	(151)	(133)
毛利率	35%	35%	35%	35%	权益性融资	0	0	0	0
EBIT Margin	9%	13%	13%	13%	负债净变化	0	0	0	0
EBITDA Margin	11%	15%	15%	15%	支付股利、利息	(48)	(27)	(32)	(38)
收入增长	-27%	130%	30%	30%	其它融资现金流	26	274	94	205
净利润增长率	-80%	652%	18%	17%	融资活动现金流	(69)	247	62	167
资产负债率	49%	44%	47%	52%	现金净变动	(20)	(1)	7	(4)
息率	1.2%	0.7%	0.8%	0.9%	货币资金的期初余额	304	284	284	291
P/E	226.1	30.1	25.5	21.7	货币资金的期末余额	284	284	291	286
P/B	5.4	4.7	4.1	3.6	企业自由现金流	87	(270)	(68)	(167)
EV/EBITDA	108.9	34.6	26.7	21.7	权益自由现金流	113	3	18	24

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032