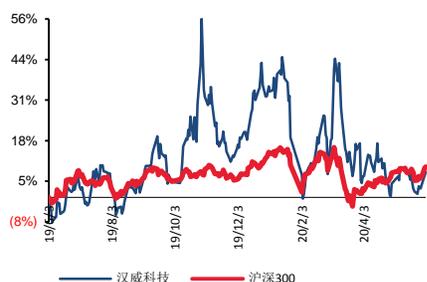


信息技术 技术硬件与设备

## 享受物联网及 NB-IoT 产业红利，红外传感助力业绩提升

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	293/238
总市值/流通(百万元)	3,918/3,177
12 个月最高/最低(元)	19.39/11.44

### 相关研究报告:

证券分析师: 李宏涛

电话: 18910525201

E-MAIL: liht@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010002

证券分析师: 赵晖

电话: 15201962711

E-MAIL: zhaohui@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010003

证券分析师: 李仁波

电话: 18822886673

E-MAIL: lirb@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520040002

**事件:** 近期, 国家发改委明确“新基建”范围主要包括信息基础设施、融合基础设施、创新基础设施三方面的内容, 物联网作为信息技术发展的重要载体, 是新基建的重要组成。

**深耕传感器及物联网领域, 分享 NB-IoT 产业成熟红利。**5月7日, 工信部发布了《关于深入推进移动物联网全面发展的通知》, 提出了引导新增物联网终端及存量物联网业务向 NB-IoT 等网络迁移。经过3年发展, NB-IoT 产业逐步成熟, 2020 年基站数将达到 150 万, 规模效应逐渐凸显, 连接数已经突破 1 亿, 模组价格也大幅下降。公司以传感器为核心, 形成了“传感器+监测终端+数据采集+空间信息技术+云应用”的物联网解决方案。NB-IoT 在公司布局的智慧水务、智慧燃气、智慧热力等领域都有广泛应用, 公司有望分享 NB-IoT 产业成熟红利。

**疫情之下红外传感成为爆品, 助力公司业绩改善。**国内外疫情下, 额温枪、耳温枪使用的动热电堆红外传感器的需求大幅增长。公司旗下炜盛电子红外热电堆传感器销量增幅明显, Q1 实现净利润 2003.91 万元, 同比增长 195.93%。我们认为, 随着产能释放及出货量提升, Q2 将继续保持高速增长。此外, 红外传感器可广泛应用于安防监控、工业监测、辅助驾驶、消防及警用, 产品渗透率正在提升, 行业处于快速发展阶段, 为公司中长期业绩增长提供支撑。

**聚焦 MEMS 传感器, 打开未来成长空间。**MEMS 传感器具有成本低、体积小及功耗低等特点, 应用前景广阔, 公司聚集 MEMS 传感器方向, 目前 MEMS 产品线已经顺利投产, 公司掌握核心芯片设计技术, 正在筹建 MEMS 封测产线, 有望为公司打开未来成长空间。

**投资建议:** 我们预测公司 2020-2022 年归母净利润分别为 1.86 亿/2.25 亿/2.58 亿元, 对应 EPS 分别为 0.63/0.77/0.88 元, 给予“买入”评级, 目标价 21.0 元。

**风险提示:** NB-IoT 网络部署低于预期。

### ■ 盈利预测和财务指标:

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1819.48	2097.40	2616.34	3146.34
(+/-%)	20.31%	15.27%	24.74%	20.26%
净利润(百万元)	-103.78	185.99	225.35	257.63
(+/-%)	-268.32%	79.22%	21.16%	14.33%
摊薄每股收益(元)	-0.35	0.63	0.77	0.88
市盈率(PE)	-38	21	17	15

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1819.48	2097.40	2616.34	3146.34
营业成本	1247.94	1383.70	1694.08	2026.02
营业税金及附加	17.44	19.51	24.33	29.26
销售费用	127.54	146.82	183.14	220.24
管理费用	176.66	188.77	235.47	283.17
财务费用	46.48	41.95	52.33	62.93
资产减值损失	-227.98	-30.00	-30.00	-30.00
投资收益	34.10	60.00	60.00	60.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	468.42	349.85	423.84	484.47
其他非经营损益	-469.95	1.05	1.31	1.57
利润总额	-1.53	350.90	425.15	486.05
所得税	62.02	59.65	72.27	82.63
净利润	-63.55	291.25	352.87	403.42
少数股东损益	40.23	105.26	127.52	145.79
归属母公司股东净利润	-103.78	185.99	225.35	257.63
资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	1210.74	1067.31	1502.38	1970.66
应收和预付款项	681.72	857.31	1035.99	1254.11
存货	416.30	461.59	565.13	675.87
其他流动资产	62.82	52.93	66.02	79.40
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	275.57	275.57	275.57	275.57
固定资产和在建工程	1256.44	1185.89	1114.69	1042.81
无形资产和开发支出	633.76	563.97	494.18	424.40
其他非流动资产	-20.94	-38.74	-38.74	-38.74
资产总计	4803.58	4712.99	5302.39	5971.23
短期借款	368.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	810.20	965.51	1168.44	1400.52
长期借款	446.05	456.05	466.05	476.05
其他负债	1308.44	1121.92	1158.77	1198.17
负债合计	2932.69	2543.48	2793.26	3074.75
股本	293.02	293.02	293.02	293.02
资本公积	600.00	600.00	600.00	600.00
留存收益	453.00	646.39	858.48	1100.04
归属母公司股东权益	1346.04	1539.42	1751.50	1993.07
少数股东权益	524.84	630.10	757.62	903.41
股东权益合计	1870.89	2169.52	2509.13	2896.48
负债和股东权益合计	4803.58	4712.99	5302.39	5971.23
业绩和估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
EBITDA	649.53	559.93	627.16	699.06
PE	-37.75	21.06	17.39	15.21
PB	2.09	1.81	1.56	1.35
PS	2.15	1.87	1.50	1.25
EV/EBITDA	4.24	4.18	3.05	2.08

资料来源: WIND, 太平洋证券

现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	-63.55	291.25	352.87	403.42
折旧与摊销	134.63	168.13	151.00	151.66
财务费用	46.48	41.95	52.33	62.93
资产减值损失	-227.98	-30.00	-30.00	-30.00
经营营运资本变动	-117.60	-39.56	-55.54	-70.73
其他	553.62	-30.00	-30.00	-30.00
经营活动现金流净额	325.59	401.77	440.66	487.27
资本支出	-96.82	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-213.03	60.00	60.00	60.00
投资活动现金流净额	-309.84	50.00	50.00	50.00
短期借款	172.35	-368.00	0.00	0.00
长期借款	-224.30	10.00	10.00	10.00
股权融资	1.17	0.00	0.00	0.00
支付股利	-4.40	7.40	-13.26	-16.06
其他	-209.43	-244.60	-52.33	-62.93
筹资活动现金流净额	-264.61	-595.20	-55.59	-68.99
现金流量净额	-248.41	-143.43	435.07	468.28
财务分析指标	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
销售收入增长率	20.31%	15.27%	24.74%	20.26%
营业利润增长率	262.74%	-25.31%	21.15%	14.31%
净利润增长率	-158.81%	358.30%	21.16%	14.32%
EBITDA 增长率	118.58%	-13.79%	12.01%	11.46%
获利能力				
毛利率	31.41%	34.03%	35.25%	35.61%
三费率	26.66%	25.00%	25.00%	25.00%
净利率	-3.49%	13.89%	13.49%	12.82%
ROE	-3.40%	13.42%	14.06%	13.93%
ROA	-1.32%	6.18%	6.65%	6.76%
ROIC	1369.45%	21.76%	26.69%	30.14%
EBITDA/销售收入	35.70%	26.70%	23.97%	22.22%
营运能力				
总资产周转率	0.37	0.44	0.52	0.56
固定资产周转率	2.08	2.46	3.34	4.43
应收账款周转率	3.45	3.33	3.46	3.41
存货周转率	3.03	3.15	3.30	3.27
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	87.76%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	61.05%	53.97%	52.68%	51.49%
带息债务/总负债	27.76%	17.93%	16.68%	15.48%
流动比率	1.55	2.16	2.31	2.43
速动比率	1.28	1.75	1.90	2.01
每股指标				
每股收益	-0.35	0.63	0.77	0.88
每股净资产	6.38	7.40	8.56	9.88
每股经营现金	1.11	1.37	1.50	1.66

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。