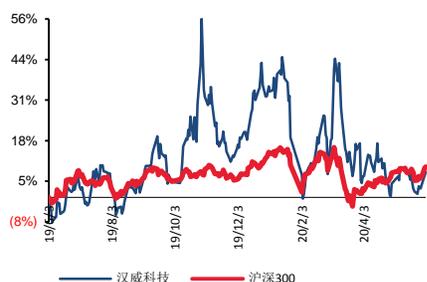


信息技术 技术硬件与设备

业绩高增长符合预期，物联网细分赛道龙头蓄势待发

■ 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: 公司发布 2020 年半年度报告, 实现营业收入 9.07 亿元, 同比增长 0.43%; 归属归母净利润 1.24 亿元, 同比增长 42.27%; 扣非后归母净利润 8989 万元, 同比增长 68.15%。

业绩高增长符合预期, 把握红外传感器市场机遇。公司半年报业绩接近预告上限, 净利润保持了高速增长, 主要是因为把握住了疫情下红外热堆传感器、MEMS 气体流量传感器需求爆发的市场机遇。公司其他门类传感器也实现了良好的业绩增长, 传感器业务板块整体业绩实现了大幅增长。在产业布局方面, 公司在稳固安全类传感器领域行业领先地位的同时, 重点开拓家电、新风、车载、臭氧等消费行业领域, 深化与海尔、长虹、西门子等重点客户的合作, 已经完成了对华为、方太、松下等客户的布局, 打开了公司在消费领域的新局面。我们认为, 传感器在工业生产与消费电子领域双重发力, 将成为公司未来增长的核心驱动力。

卡位柔性压力传感器赛道, TWS、智能穿戴等应用放量在即。子公司苏州能斯达较早布局了柔性压力传感器, 形成以纳米材料为核心的技术优势, 是该领域少有的独角兽, 具备优秀的成长潜力。公司柔性压力传感器在 TWS 耳机、云台, 电子笔、机器人等领域都实现了应用。应用于 TWS 耳机的柔性压力传感器已经在白牌厂商批量供货, 与品牌厂商的合作研发也在进行中, 有望将公司带入更快发展赛道。

智慧水务、智慧市政等业务进展良好, 打造以传感器为核心的物联网综合解决方案引领者。上半年公司相继公布多项中标, 如郑州高新区智慧交通全域可视化项目、河南某生活垃圾焚烧发电项目渗滤液系统设备采购及安装项目等, 疫情之后业务恢复良好。公司依托传感器为核心, 布局智慧市政、智慧环保、工业安全三大解决方案, 产业布局已经完成, 协同效应逐步显现, 项目落地有望进入加速阶段。

风险提示: 柔性压力传感器市场拓展不及预期;

■ 盈利预测和财务指标:

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1819.48	2064.65	2589.72	3246.56
(+/-%)	20.31%	13.47%	25.43%	25.36%
净利润(百万元)	-103.78	243.35	289.07	356.66
(+/-%)	-268.32%	134.49%	18.79%	23.38%
摊薄每股收益(元)	-0.35	0.83	0.99	1.22
市盈率(PE)	-50	21	18	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	2064.65	2589.72	3246.56
营业成本	1247.94	1314.35	1645.39	2026.71
营业税金及附加	17.44	19.20	24.08	30.19
销售费用	127.54	144.53	181.28	227.26
管理费用	176.66	185.82	233.07	292.19
财务费用	46.48	41.29	51.79	64.93
资产减值损失	-227.98	-20.00	-20.00	-30.00
投资收益	34.10	60.00	70.00	80.00
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	414.93	492.81	608.01
其他非经营损益	-469.95	1.03	1.29	1.62
利润总额	-1.53	415.96	494.11	609.64
所得税	62.02	68.63	81.53	100.59
净利润	-63.55	347.33	412.58	509.05
少数股东损益	40.23	103.98	123.51	152.38
归属母公司股东净利润	-103.78	243.35	289.07	356.66
资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	1210.74	1117.63	1608.68	2157.58
应收和预付款项	681.72	840.20	1023.40	1289.63
存货	416.30	441.44	552.85	681.47
其他流动资产	62.82	52.10	65.35	81.92
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	4725.23	5383.14	6201.80
短期借款	368.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	810.20	929.89	1143.27	1418.22
长期借款	446.05	456.05	466.05	476.05
其他负债	1308.44	1113.69	1152.99	1198.26
负债合计	2932.69	2499.63	2762.31	3092.53
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	703.75	975.47	1311.53
归属母公司股东权益	1346.04	1596.78	1868.50	2204.55
少数股东权益	524.84	628.82	752.33	904.71
股东权益合计	1870.89	2225.60	2620.83	3109.27
负债和股东权益合计	4803.58	4725.23	5383.14	6201.80
业绩和估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
EBITDA	649.53	624.35	695.60	824.61
PE	-49.95	21.30	17.93	14.53
PB	2.77	2.33	1.98	1.67
PS	2.85	2.51	2.00	1.60
EV/EBITDA	6.19	5.69	4.42	3.07

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	347.33	412.58	509.05
折旧与摊销	134.63	168.13	151.00	151.66
财务费用	46.48	41.29	51.79	64.93
资产减值损失	-227.98	-20.00	-20.00	-30.00
经营营运资本变动	-122.98	-42.63	-55.63	-91.43
其他	558.99	-42.69	-49.55	-49.78
经营活动现金流净额	325.59	451.44	490.19	554.44
资本支出	-96.82	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-213.03	60.00	70.00	80.00
投资活动现金流净额	-309.84	50.00	60.00	70.00
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	-17.35	-20.61
其他	-209.43	-243.94	-51.79	-64.93
筹资活动现金流净额	-264.61	-594.55	-59.14	-75.54
现金流量净额	-248.41	-93.11	491.04	548.90
财务分析指标	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
销售收入增长率	20.31%	13.47%	25.43%	25.36%
营业利润增长率	262.74%	-11.42%	18.77%	23.38%
净利润增长率	-158.81%	446.55%	18.79%	23.38%
EBITDA 增长率	118.58%	-3.88%	11.41%	18.55%
获利能力				
毛利率	31.41%	36.34%	36.46%	37.57%
三费率	26.66%	25.00%	25.00%	25.00%
净利率	-3.49%	16.82%	15.93%	15.68%
ROE	-3.40%	15.61%	15.74%	16.37%
ROA	-1.32%	7.35%	7.66%	8.21%
ROIC	1369.45%	25.50%	30.72%	36.72%
EBITDA/销售收入	35.70%	30.24%	26.86%	25.40%
营运能力				
总资产周转率	0.37	0.43	0.51	0.56
固定资产周转率	2.08	2.42	3.31	4.57
应收账款周转率	3.45	3.30	3.47	3.47
存货周转率	3.01	3.04	3.29	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%	52.90%	51.31%	49.87%
带息债务/总负债	27.76%	18.24%	16.87%	15.39%
流动比率	1.55	2.26	2.43	2.54
速动比率	1.28	1.85	2.02	2.13
每股指标				
每股收益	-0.35	0.83	0.99	1.22
每股净资产	6.38	7.60	8.94	10.61
每股经营现金	1.11	1.54	1.67	1.89

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	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
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@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
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



010-88321566

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。