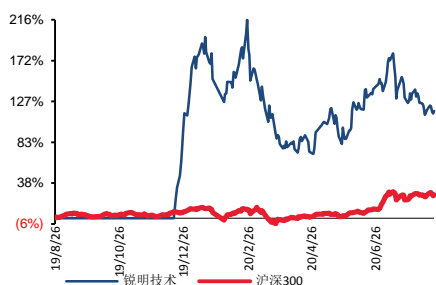


信息技术 技术硬件与设备

## 业绩符合预期，期待国内市场复苏

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	173/43
总市值/流通(百万元)	10,178/2,544
12个月最高/最低(元)	173.00/49.10

### 相关研究报告:

证券分析师: 黄付生

电话: 010-88695133

E-MAIL: huangfs@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030002

**事件:** 公司发布 2020 年半年报, 实现营业收入 6.15 亿元, 同比减少 6.19%; 归母净利润 0.86 亿元, 同比增加 6.99%。

**业绩符合预期, 海外市场表现良好。**2020 年上半年实现营业收入 6.15 亿元, 其中国内市场的收入同比下滑 37.13%, 而海外市场的收入同比增长 60.95%, 得益于公司长期坚持的海外本地化策略及深度业务拓展的积极影响。公司其他业务(主要为电子元器件贴片加工)实现收入 0.56 亿元, 同比下滑 45.32%, 若除去此项业务, 其商用车主业相关产品收入基本保持持平。

**跨行业拓展有序, 公交与两客一危行业表现突出。**分行业来看, 公交行业与两客一危行业表现突出, 分别同比增长 56.82%与 37.66%; 通用行业保持持平; 前装市场取得小幅突破; 出租车、渣土以及创新业务则同比有所下降。

**面向新兴业务做准备, 长期发展潜力足。**公司重点孵化轨道交通以及垃圾分类智能监测等新兴业务, 拓宽行业化销售领域, 为公司业务未来增长做相应准备。考虑到全球市场商用车保有量超过 3 亿辆, 作为全球商用车视频监控的领导者, 公司具备长期发展潜力。

**盈利预测与投资建议:** 公司为车联网赛道的核心标的之一, 看好公司在全球商用车市场的龙头地位以及未来市场渗透率提升的空间。预计 20-22 年 EPS 分别为 1.45、1.87、2.38 元, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 行业拓展不及预期; 海外市场拓展不及预期; 行业竞争加剧。

### ■ 盈利预测和财务指标:

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1564	1973	2433	2985
(+/-%)	32.21	26.15	23.31	22.69
净利润(百万元)	195	251	323	412
(+/-%)	28.83	29.04	28.43	27.57
摊薄每股收益(元)	3.01	1.45	1.87	2.38
市盈率(PE)	40.73	40.50	31.54	24.72

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

资产负债表(百万)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	184	1110	1211	1268	1342
应收和预付款项	326	447	470	595	719
存货	164	202	240	284	347
其他流动资产	50	100	110	133	153
流动资产合计	724	1859	2031	2280	2562
长期股权投资	2	3	3	3	3
投资性房地产	2	2	2	2	2
固定资产	73	89	83	76	66
在建工程	5	2	187	363	551
无形资产开发支出	15	20	22	25	27
长期待摊费用	0	0			
其他非流动资产	141	192	372	545	724
资产总计	866	2051	2404	2825	3286
短期借款	35	26	0	0	0
应付和预收款项	262	375	404	497	601
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	126	255	328	429	503
负债合计	422	655	733	926	1103
股本	65	86	173	173	173
资本公积	68	801	801	801	801
留存收益	297	495	677	896	1170
归母公司股东权益	430	1379	1648	1867	2140
少数股东权益	14	17	23	31	42
股东权益合计	444	1396	1671	1899	2183
负债和股东权益	866	2051	2404	2825	3286

现金流量表(百万)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营性现金流	97	225	243	322	384
投资性现金流	-29	-59	-201	-196	-207
融资性现金流	-39	748	60	-69	-104
现金增加额	0	0	0	0	0

利润表(百万)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1183	1564	1973	2433	2985
营业成本	685	883	1105	1338	1621
营业税金及附加	9	13	16	20	25
销售费用	128	192	237	297	364
管理费用	199	271	340	421	513
财务费用	4	2	-14	-18	-21
资产减值损失	17	18	-10	-10	-8
投资收益	0	-3	-1	-1	-2
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	161	230	298	383	489
其他非经营损益	1	0	0	1	1
利润总额	162	231	299	384	490
所得税	7	32	41	53	67
净利润	155	199	258	331	422
少数股东损益	4	4	7	8	11
归母股东净利润	151	195	251	323	412

预测指标					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
毛利率	42.09%	43.56%	44.00%	45.00%	45.70%
销售净利率	12.78%	12.45%	12.74%	13.26%	13.79%
销售收入增长率	38.81%	32.22%	26.18%	23.31%	22.69%
EBIT 增长率	23.60%	40.03%	22.53%	28.56%	28.05%
净利润增长率	30.19%	28.83%	29.04%	28.43%	27.57%
ROE	35.18%	14.12%	15.25%	17.29%	19.23%
ROA	17.46%	9.49%	10.45%	11.43%	12.53%
ROIC	56.96%	68.02%	55.55%	51.51%	49.11%
EPS (X)	2.33	3.01	1.45	1.87	2.38
PE (X)	0.00	40.73	40.50	31.54	24.72
PB (X)	0.00	7.68	6.18	5.45	4.75
PS (X)	0.00	6.77	5.16	4.18	3.41
EV/EBITDA (X)	-0.80	37.49	29.37	22.89	17.86

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 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





## 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。