

业绩符合预期，享行业高景气红利

——鸿泉物联（688288）业绩快报点评报告

买入（维持）

日期：2021年02月24日

事件：

公司发布2020年度业绩快报公告，实现营业收入4.57亿元，同比增长45.76%；归属于上市公司股东的净利润为0.89亿元，同比增长28.07%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润0.81亿元，同比增长30.8%。

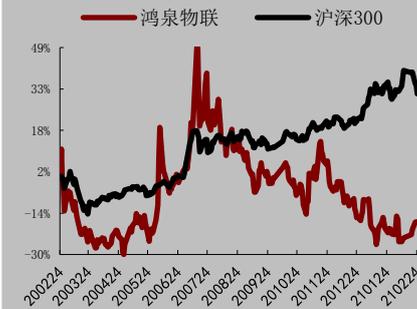
投资要点：

- **业绩符合预期，盈利能力较强：**2020年公司的净利润率为19.55%，研发费用、股份支付等费用增加较多。若剔除股份支付影响，归属于母公司所有者的净利润为1.01亿元，同比增长44.53%，净利润率为22.06%，体现出公司较强的盈利能力。
- **前装后装齐头并进，持续突破新客户新车型：**公司的营业总收入较上年同期上升45.76%，前装和后装业务均表现不俗。前装方面，受治超治载、国三强制淘汰及基建扩大的影响，公司下游重卡、中轻卡、工程机械等整车厂客户销量有较大的增长，公司在原有客户的基础上，不断拓展新客户和应用车型，2020年新进入重汽的供应商体系，并将智能化产品率先在前装整车厂实现批量安装。后装方面，受益于环保OBD项目的推进，公司网联化产品销量增长较快。
- **政策密集落地，商用车车联网景气度盛：**重型柴油车“国六”标准将于2021年7月1日起全面落地，要求所有重型车辆安装车载联网终端。目前公司已积极参与了河北、山东、浙江等省份的环保OBD项目，预计还将在未来1-2年内持续受益。同时，2020年11月交通部发布的道路运输条例草案预计将加速重卡智能化的渗透，公司凭借在重卡行业的客户和技术积累，有望率先受益。
- **投资建议与盈利预测：**预计公司20-22年营收分别为4.57、6.82和9.32亿元，归母净利润分别为0.89、1.24和1.64亿元，对应EPS（最新摊薄）分别为0.89、1.24和1.64元，对应PE分别为38.7、27.8和21.0倍，维持“买入”评级。
- **风险因素：**政策推进不及预期，市场竞争加剧，商用车销量下滑

基础数据

行业	计算机
公司网址	
大股东/持股	何军强/35.43%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	100.00
流通A股(百万股)	51.33
收盘价(元)	34.72
总市值(亿元)	34.72
流通A股市值(亿元)	17.82

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所
数据截止日期：2021年02月24日

相关研究

万联证券研究所 20201216_公司首次覆盖
_AAA_鸿泉物联（688288）首次覆盖报告

分析师：

夏清莹

执业证书编号：

S0270520050001

电话：

075583228231

邮箱：

xiaqy1@wlzq.com.cn

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	313	457	682	932
增长比率(%)	26.3%	45.8%	49.4%	36.6%
净利润(百万元)	70	89	124	164
增长比率(%)	22.0%	28.0%	39.3%	32.3%
每股收益(元)	0.70	0.89	1.24	1.64
市盈率(倍)	49.5	38.7	27.8	21.0

资料来源：携宁，万联证券研究所

资产负债表

单位:百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	862	951	1,097	1,295
货币资金	603	587	562	574
应收票据及应收账款	195	279	419	573
其他应收款	2	3	4	6
预付账款	2	4	6	8
存货	39	56	85	114
其他流动资产	21	21	21	21
非流动资产	103	136	177	224
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	68	91	121	159
在建工程	2	4	5	5
无形资产	23	30	40	48
其他长期资产	11	11	11	11
资产总计	965	1,087	1,275	1,519
流动负债	110	143	206	286
短期借款	5	0	0	0
应付票据及应付账款	78	90	138	191
预收账款	6	9	13	17
其他流动负债	21	44	56	78
非流动负债	7	7	7	7
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	7	7	7	7
负债合计	117	149	213	292
股本	100	100	100	100
资本公积	642	642	642	642
留存收益	106	195	320	484
归属母公司股东权益	849	938	1,062	1,226
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益	965	1,087	1,275	1,519

现金流量表

单位:百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	62	25	23	63
净利润	70	89	124	164
折旧摊销	6	6	7	6
营运资金变动	-16	-68	-108	-106
其它	3	-2	-1	-1
投资活动现金流	-61	-36	-48	-51
资本支出	-62	-38	-49	-52
投资变动	0	0	0	0
其他	0	2	1	1
筹资活动现金流	524	-5	0	0
银行借款	5	-5	0	0
债券融资	0	0	0	0
股权融资	625	0	0	0
其他	-106	0	0	0
现金净增加额	525	-16	-25	12
期初现金余额	77	603	587	562
期末现金余额	602	587	562	574

利润表

单位:百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	313	457	682	932
营业成本	152	237	348	466
营业税金及附加	2	4	6	8
销售费用	25	30	55	79
管理费用	27	39	58	79
研发费用	51	84	130	186
财务费用	-3	-3	-3	-3
资产减值损失	-1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	2	1	1
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	75	98	136	179
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	75	98	136	180
所得税	5	9	11	15
净利润	70	89	124	164
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	70	89	124	164
EBITDA	78	99	139	182
EPS (元)	0.70	0.89	1.24	1.64

主要财务比率

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入 (%)	26.3%	45.8%	49.4%	36.6%
营业利润 (%)	19.2%	31.7%	37.8%	32.3%
归属于母公司净利润 (%)	22.0%	28.0%	39.3%	32.3%
获利能力				
毛利率 (%)	51.5%	48.1%	49.0%	50.0%
净利率 (%)	22.3%	19.5%	18.2%	17.6%
ROE (%)	8.2%	9.5%	11.7%	13.4%
ROIC (%)	7.9%	9.0%	11.4%	13.1%
偿债能力				
资产负债率 (%)	12.1%	13.7%	16.7%	19.2%
净负债比率 (%)	-70.5%	-62.6%	-52.9%	-46.8%
流动比率	7.81	6.67	5.32	4.53
速动比率	7.44	6.24	4.88	4.10
营运能力				
总资产周转率	0.32	0.42	0.53	0.61
应收账款周转率	2.15	2.30	2.30	2.27
存货周转率	3.94	4.20	4.07	4.09
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.70	0.89	1.24	1.64
每股经营现金流(最新摊薄)	0.62	0.25	0.23	0.63
每股净资产(最新摊薄)	8.49	9.38	10.62	12.26
估值比率				
P/E	49.53	38.70	27.78	21.00
P/B	4.07	3.68	3.25	2.81
EV/EBITDA	33.59	32.75	23.45	17.95

资料来源:携宁, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

电话：021-60883482 传真：021-60883484

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场