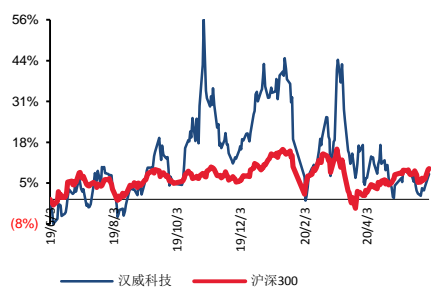


信息技术 技术硬件与设备

业绩高速增长符合预期，传感器+物联网多点开花

■ 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 2021 年一季报, 实现营收 5.29 亿元, 同比增长 29.02%; 归母净利润 4231.24 万元, 同比增长 41.55%; 扣非后归母净利润 2709.21 万元, 同比增长 110.68%。

业绩增速符合预期, 盈利能力进一步提升。公司继续巩固传统环境、安防类传感器市场份额, 不断发掘在智慧家居、消费电子、汽车电子领域的市场应用, 加速新产品投放速度。2021Q1 公司营收增速达到 29%, 较 2020Q4 10.01% 增速进一步增加, 单季度毛利率也到达 29.23%, 同比提升 0.28 个百分点。Q1 净利润率到达 10.85%, 同比增加 1.73 个百分点。

物联网应用多点开花, 工业生产+消费电子领域双重发力。公司完成在智慧安全、智慧城市、智慧环保领域布局, 增加了新的业务增长点。公司重点开拓家电、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。

定增加码传感器主业, 逐步实现高端市场国产替代。国外主流的金属氧化物半导体、催化燃烧、电化学、红外光学、PID 等五大系列传感器, 公司都有自主可控的工艺技术和批量生产, 并且性能跟国外基本相当。目前公司定增预案已经获得批复, 拟募集资金总额不超过 10.09 亿元, 用于 MEMS 传感器封测产线建设、新建年产 150 万只气体传感器生产线、新建年产 19 万台智能仪器仪表生产线等, 将大幅增强公司在传感器领域的生产能力和技术实力。同时, 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。

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:

	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1941.17	2450.81	2942.10	3486.57
(+/-%)	6.69%	26.25%	20.05%	18.51%
净利润(百万元)	205.53	280.64	336.27	388.04
(+/-%)	98.05%	36.54%	19.82%	15.39%
摊薄每股收益(元)	0.70	0.96	1.15	1.32
市盈率(PE)	20	15	12	11

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	1941.17	2450.81	2942.10	3486.57
营业成本	1291.53	1622.54	1928.61	2270.09
营业税金及附加	17.73	22.79	27.36	32.43
销售费用	130.46	164.20	197.12	233.60
管理费用	167.73	212.24	254.79	301.94
财务费用	40.58	49.02	58.84	69.73
资产减值损失	-2.08	-20.00	-20.00	-30.00
投资收益	5.88	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	313.64	408.46	489.43	564.73
其他非经营损益	-27.87	1.23	1.47	1.74
利润总额	285.76	409.68	490.90	566.47
所得税	36.08	67.60	81.00	93.47
净利润	249.68	342.09	409.91	473.01
少数股东损益	44.15	61.45	73.63	84.97
归属母公司股东净利润	205.53	280.64	336.27	388.04
资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	1347.23	1262.06	1813.10	2425.46
应收和预付款项	653.27	872.45	1035.64	1221.73
存货	227.54	284.07	337.99	398.45
其他流动资产	192.95	55.78	66.96	79.36
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	307.11	307.11	307.11	307.11
固定资产和在建工程	1513.55	1427.82	1341.43	1254.36
无形资产和开发支出	717.19	635.31	553.42	471.54
其他非流动资产	6.33	-5.93	-5.93	-5.93
资产总计	5252.33	5125.83	5736.89	6439.25
短期借款	335.46	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	598.23	729.09	867.36	1026.27
长期借款	676.87	686.87	696.87	706.87
其他负债	1535.08	1248.08	1283.53	1323.09
负债合计	3145.64	2664.04	2847.77	3056.23
股本	293.02	293.02	293.02	293.02
资本公积	613.02	613.02	613.02	613.02
留存收益	653.21	946.61	1300.32	1709.24
归属母公司股东权益	1559.01	1852.65	2206.36	2615.28
少数股东权益	547.69	609.14	682.77	767.73
股东权益合计	2106.70	2461.79	2889.12	3383.02
负债和股东权益合计	5252.33	5125.83	5736.89	6439.25
业绩和估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
EBITDA	501.07	647.34	726.56	813.41
PE	20.42	14.95	12.48	10.81
PB	1.99	1.70	1.45	1.24
PS	2.16	1.71	1.43	1.20
EV/EBITDA	5.59	3.93	2.76	1.72

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	249.68	342.09	409.91	473.01
折旧与摊销	146.86	189.87	178.28	178.95
财务费用	40.58	49.02	58.84	69.73
资产减值损失	-2.08	-20.00	-20.00	-30.00
经营营运资本变动	198.72	-282.36	-54.57	-60.19
其他	-47.63	-38.21	-50.00	-50.30
经营活动现金流净额	586.12	240.40	522.45	581.20
资本支出	-257.61	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-139.29	60.00	70.00	80.00
投资活动现金流净额	-396.90	50.00	60.00	70.00
短期借款	-32.54	-335.46	0.00	0.00
长期借款	230.82	10.00	10.00	10.00
股权融资	13.01	0.00	0.00	0.00
支付股利	-6.45	12.77	17.43	20.89
其他	-257.66	-62.88	-58.84	-69.73
筹资活动现金流净额	-52.82	-375.57	-31.41	-38.84
现金流量净额	134.11	-85.17	551.04	612.36
财务分析指标	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
销售收入增长率	6.69%	26.25%	20.05%	18.51%
营业利润增长率	-33.04%	30.23%	19.82%	15.38%
净利润增长率	292.90%	37.01%	19.82%	15.39%
EBITDA 增长率	-22.86%	29.19%	12.24%	11.95%
获利能力				
毛利率	33.47%	33.80%	34.45%	34.89%
三费率	24.07%	24.36%	24.36%	24.36%
净利率	12.86%	13.96%	13.93%	13.57%
ROE	11.85%	13.90%	14.19%	13.98%
ROA	4.75%	6.67%	7.15%	7.35%
ROIC	19.95%	22.56%	25.53%	29.67%
EBITDA/销售收入	25.81%	26.41%	24.70%	23.33%
营运能力				
总资产周转率	0.39	0.47	0.54	0.57
固定资产周转率	2.03	2.49	3.28	4.31
应收账款周转率	3.36	3.72	3.58	3.58
存货周转率	3.98	6.32	6.17	6.14
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	104.15%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	59.89%	51.97%	49.64%	47.46%
带息债务/总负债	32.18%	25.78%	24.47%	23.13%
流动比率	1.72	2.70	2.98	3.20
速动比率	1.56	2.39	2.67	2.89
每股指标				
每股收益	0.70	0.96	1.15	1.32
每股净资产	7.19	8.40	9.86	11.55
每股经营现金	2.00	0.82	1.78	1.98

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。