

业绩短期承压，智能化业务高成长可期

——鸿泉物联（688288）点评报告

买入（维持）

2021 年 08 月 23 日

报告关键要素：

公司 2021 年 H1 实现营业收入 2.51 亿元 (yoy+26.54%)，归母净利润 4138.01 万元 (yoy+12.15%)。

投资要点：

外部因素扰动，二季度营收增速放缓：分季度来看，公司 Q2 实现营业收入 1.16 亿元，同比下降 12.37%，环比下降 13.64%。二季度以来，下游客户整车销量增速开始下滑，对公司业务造成较大压力；主要芯片及电子物料缺货影响公司供货，导致二季度营收增速放缓。

智能化业务实现翻倍增长，前装车型、客户持续拓展：上半年公司的智能化业务实现营业收入 5116.94 万元 (yoy+103.54%)。高级辅助驾驶系统在前装领域取得重大突破，目前已覆盖三一、陕汽、吉利商用车等主机厂的渣土车、水泥搅拌车、工程自卸车等车型。此外，上半年公司进入主动安全领域，目前已在广东、河南、江苏等多地进入智能视频监控终端供应商目录，预计下半年将开始批量供货。充分说明商用车智能化的应用范围越来越广，市场接受度越来越高。

持续加强研发投入，加速产品创新：公司长期保持高强度研发投入，报告期内共计投入研发费用 4801.50 万元 (yoy+32.46%)，占营业收入比重达 19.14% (yoy+0.86pct)。研发人员数量增加至 337 人，占报告期末公司员工总数的 58.41%。上半年持续推进新产品与技术布局，在多机协同、控制器、组合导航等方面都取得了阶段性的成果。

开拓控制器业务，打开成长空间：公司于今年 2 月成立了北京域博汽车控制系统有限公司，主要从事汽车智能控制器的研发、生产和销售业务。自成立以来，北京域博已连续与多个主机厂签订技术开发协议，BCM（车身控制器）产品已给某大型主机厂小批量发货，预计下半年将实现批量供货。目前北京域博的项目充沛，有望为公司打开新的成长空间。

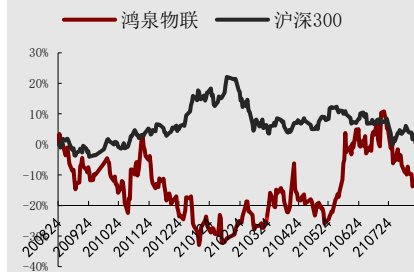
盈利预测与投资建议：预计公司在 2021-2023 年的归母净利润分别为 1.05/1.62/2.20 亿元，PE 对应 8 月 20 日收盘价 40.2 元分别为 38.34X/24.97X/18.34X，维持“买入”评级。

风险因素：下游主机厂产量下降；原材料短缺和涨价；政策实施力度不及预期；技术研发不及预期。

基础数据

总股本（百万股）	100.34
流通A股（百万股）	100.34
收盘价（元）	40.20
总市值（亿元）	40.34
流通A股市值（亿元）	40.34

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

突破前装大客户提升渠道优势，加强研发投入保证行业领先地位

万联证券研究所 20210224-公司事项点评

-AAA-鸿泉物联（688288）业绩快报点评报告

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

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	456.16	600.05	912.19	1235.44
增长比率（%）	46	32	52	35
净利润（百万元）	88.31	105.22	161.53	220.00
增长比率（%）	27	19	54	36
每股收益（元）	0.88	1.05	1.61	2.19
市盈率（倍）	45.68	38.34	24.97	18.34
市净率（倍）	4.40	3.94	3.41	2.87

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

利润表（百万元）

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	456	600	912	1235
%同比增速	46%	32%	52%	35%
营业成本	241	334	502	680
毛利	215	266	410	556
%营业收入	47%	44%	45%	45%
税金及附加	3	5	7	9
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	30	36	55	74
%营业收入	6%	6%	6%	6%
管理费用	35	42	64	86
%营业收入	8%	7%	7%	7%
研发费用	83	108	164	222
%营业收入	18%	18%	18%	18%
财务费用	-12	-4	-3	-4
%营业收入	-3%	-1%	0%	0%
资产减值损失	-1	0	-1	-1
信用减值损失	-6	-2	-3	-3
其他收益	21	34	49	66
投资收益	2	2	3	4
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	93	112	171	233
%营业收入	20%	19%	19%	19%
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	93	112	171	233
%营业收入	20%	19%	19%	19%
所得税费用	4	7	10	13
净利润	88	105	162	220
%营业收入	19%	18%	18%	18%
归属于母公司的净利润	88	105	162	220
%同比增速	27%	19%	54%	36%
少数股东损益	0	0	0	0
EPS（元/股）	0.88	1.05	1.61	2.19

基本指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	0.88	1.05	1.61	2.19
BVPS	9.14	10.19	11.80	13.99
PE	45.68	38.34	24.97	18.34
PEG	1.63	2.00	0.47	0.51
PB	4.40	3.94	3.41	2.87
EV/EBITDA	37.07	30.36	19.68	14.03
ROE	10%	10%	14%	16%
ROIC	8%	10%	13%	15%

资产负债表（百万元）

	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	354	321	372	476
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	277	392	559	708
存货	62	89	128	172
预付款项	5	8	11	15
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	226	212	217	211
流动资产合计	924	1022	1288	1582
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	52	60	60	66
在建工程	42	78	78	78
无形资产	18	18	18	18
商誉	9	9	9	9
递延所得税资产	7	7	7	7
其他非流动资产	83	83	82	81
资产总计	1134	1277	1542	1841
短期借款	55	45	35	6
应付票据及应付账款	116	146	232	310
预收账款	1	6	8	10
合同负债	8	7	13	20
应付职工薪酬	21	30	45	61
应交税费	5	8	12	16
其他流动负债	57	48	39	11
流动负债合计	208	245	349	428
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	9	9	9	9
负债合计	217	254	358	437
归属于母公司的所有者权益	917	1023	1184	1404
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	917	1023	1184	1404
负债及股东权益	1134	1277	1542	1841

现金流量表（百万元）

	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	39	36	80	159
投资	-50	0	0	0
资本性支出	-76	-60	-20	-30
其他	-181	2	3	5
投资活动现金流净额	-307	-58	-17	-25
债权融资	0	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
银行贷款增加（减少）	62	-10	-10	-29
筹资成本	-31	-2	-2	-1
其他	-12	0	0	0
筹资活动现金流净额	19	-12	-12	-30
现金净流量	-248	-34	51	104

数据来源：携宁科技云估值，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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。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。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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

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