

无惧短期业绩波动，智能网联趋势不改

买入 (维持)

——鸿泉物联 (688288) 点评报告

2021年10月26日

报告关键要素:

公司于10月22日晚间发布2021年三季报。公司1-9月实现营业收入3.18亿元(yoy+5.08%);实现归母净利润4269.67万元(yoy-22.12%)。

投资要点:

下游需求放缓，业绩低于预期: 分季度来看，公司Q3单季度实现营业收入6,716.79万元，同比下降35.68%;实现归母净利润131.66万元，同比下降92.66%，单季度下滑明显。Q3本为重卡的传统销售淡季，叠加了国五库存消耗、环保限电限产货运量下降、基建减少、运费偏低影响重卡需求等因素影响，Q3重卡销量下滑趋势十分明显，导致公司下游客户需求有所减少，公司收入相应出现下滑。同时，部分原材料缺货和价格上涨的情况较为明显，对公司供货和成本端均造成一定影响，导致前三季度毛利率同比下降3.95pct。

持续加强研发投入，布局新兴技术领域: 公司长期保持高强度研发投入，即使面临经营淡季也不改研发节奏。前三季度共计投入研发费用7742.05万元(yoy+32.32%)，占营业收入比重达24.34%(yoy+5.01pct)。公司在车身控制器、5G-V2X、高精定位、AEB、低速无人车等新技术领域均有产品化布局，不断提升技术研发壁垒。

行业利好政策有望落地，公司将率先受益: 根据公司在投资者互动平台的披露，《汽车行驶记录仪》新国标预计将于近期发布，对比原标准增加了音视频记录、防护存储器、驾驶人身份识别等功能。新增的功能预计将会带来公司产品价值量的显著提升，政策落地后公司网联化业务有望迎来快速增长。

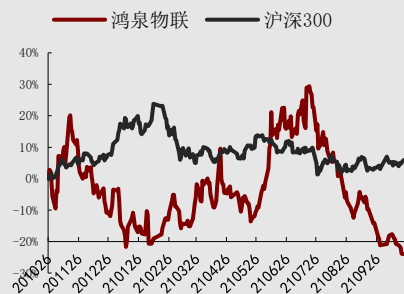
盈利预测与投资建议: 长期来看，政策明确指引我国汽车工业向“新四化”升级，叠加智能网联带来的节能减排、运输效率提升等经济效应，商用车智能网联化的趋势十分明确。随着下游行业周期回暖，公司四季度业绩有望触底反弹。预计公司在2021-2023年的归母净利润分别为0.87/1.21/1.53亿元，PE对应10月25日收盘价30.18元分别为34.78/24.98/19.78X，维持“买入”评级。

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)	30.18
总市值(亿元)	30.28
流通A股市值(亿元)	30.28

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

业绩短期承压，智能化业务高成长可期
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

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	498.33	681.95	851.36
增长比率(%)	46	9	37	25
净利润(百万元)	88.31	87.08	121.23	153.11
增长比率(%)	27	-1	39	26
每股收益(元)	0.88	0.87	1.21	1.53
市盈率(倍)	34.30	34.78	24.98	19.78
市净率(倍)	3.30	3.01	2.69	2.37

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	498	682	851
%同比增速	46%	9%	37%	25%
营业成本	241	277	376	468
毛利	215	221	306	383
%营业收入	47%	44%	45%	45%
税金及附加	3	4	5	7
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	30	30	41	51
%营业收入	6%	6%	6%	6%
管理费用	35	35	48	60
%营业收入	8%	7%	7%	7%
研发费用	83	90	123	153
%营业收入	18%	18%	18%	18%
财务费用	-12	-3	-4	-6
%营业收入	-3%	-1%	-1%	-1%
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	28	37	45
投资收益	2	1	2	3
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	93	129	162
%营业收入	20%	19%	19%	19%
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	93	93	129	162
%营业收入	20%	19%	19%	19%
所得税费用	4	6	7	9
净利润	88	87	121	153
%营业收入	19%	17%	18%	18%
归属于母公司的净利润	88	87	121	153
%同比增速	27%	-1%	39%	26%
少数股东损益	0	0	0	0
EPS (元/股)	0.88	0.87	1.21	1.53

基本指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	0.88	0.87	1.21	1.53
BVPS	9.14	10.01	11.22	12.74
PE	34.30	34.78	24.98	19.78
PEG	1.63	—	0.64	0.75
PB	3.30	3.01	2.69	2.37
EV/EBITDA	37.07	25.20	17.89	13.63
ROE	10%	9%	11%	12%
ROIC	8%	8%	10%	11%

资产负债表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	354	352	408	516
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	277	325	417	487
存货	62	74	96	118
预付款项	5	7	8	10
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	226	205	201	184
流动资产合计	924	963	1131	1316
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	25	36	51
商誉	9	9	9	9
递延所得税资产	7	7	9	9
其他非流动资产	83	83	82	81
资产总计	1134	1225	1405	1609
短期借款	55	45	35	30
应付票据及应付账款	116	121	173	214
预收账款	1	5	6	7
合同负债	8	6	9	14
应付职工薪酬	21	25	34	42
应交税费	5	7	9	11
其他流动负债	57	48	38	33
流动负债合计	208	211	270	321
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	1	0	0
其他非流动负债	9	9	9	9
负债合计	217	221	279	330
归属于母公司的所有者权益	917	1004	1126	1279
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	917	1004	1126	1279
负债及股东权益	1134	1225	1405	1609

现金流量表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	39	78	100	160
投资	-50	0	0	0
资本性支出	-76	-70	-35	-50
其他	-181	2	3	4
投资活动现金流净额	-307	-68	-32	-46
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	-5
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	-6
现金净流量	-248	-2	56	107

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