

新天科技 (300259)

公司研究/点评报告

疫情影响逐步消退，看好下半年盈利增速提升

点评报告/环保与公用事业

2020年8月24日

一、事件概述

近期公司披露 2020 年中报，上半年实现营收 4.15 亿元，同比-5%，实现归母净利润 1.04 亿元，同比+17%，其中 Q2 单季度实现收入 2.83 亿元，同比+9%，归母净利润 0.75 亿元，同比+13%。

二、分析与判断

➤ 二季度收入逐步修复，看好三季度及全年业绩弹性

疫情影响减弱，公司 Q2 收入同比+9%，增速环比提升 35%。上半年盈利增速低于我们此前报告的预期，主要系订单确认节奏问题以及工商业流量计业务受疫情影响较大，上半年公司智能水表/智能气表/工商业智能流量计收入分别同比+9%/+5%和-23%。上半年公司智能水表订单实现大幅增长，中标合计逾 9000 万元的鞍山市水务集团、大庆石油管理局 NB 表项目，有望于三季度起逐步确认收入，而随着工业客户的逐步复工复产，流量计业务亦有望恢复增长。

➤ 毛利率略有下滑，疫情减少销售费用开支

上半年公司实现综合毛利率 47.4%，净利率 25.7%，同比-2.8%和+4.7%。毛利率下降主要系高毛利的工商业流量计业务占比下滑，同时竞争加剧致智能水表毛利率略有下降。上半年销售/管理/财务费用率分别-5.80%/+1.06%/-0.18%，带动三项费用率整体-4.92%，主要系疫情影响下相关销售费用开支有所缩减。

➤ 加强技术研发、提升生产效率，持续打造新的增长点

上半年公司持续加大 NB-IoT 智能表产品及物联网云服务平台等产品的研发，新增专利 38 项，其中新增发明专利 2 项，新增实用新型专利 19 项，新增外观设计专利 17 项；新增计算机软件著作权 11 项。其中智慧农业物联网数据采集及监控平台已完成研发，NB 单相、三相电表已小批量试产，MES 精益生产管理系统亦在研发中，未来公司在智慧农业、智能电表等领域的拓展亦值得期待。

三、投资建议

上半年公司智能水表订单实现大幅增长，未来将持续受益智能水表渗透率的提升，同时智慧农业、智能气表等领域亦有较大发展空间，预计公司 2020~2022 年 EPS 分别为 0.32/0.38/0.46，对应当前股价 PE 17/14/12x，低于仪器仪表行业 30x 的 2020 年平均预测 PE，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

1、智能水表推广不及预期；2、流量计业务恢复不及预期；3、行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,181	1,672	2,148	2,710
增长率(%)	38.1%	41.6%	28.5%	26.2%
归属母公司股东净利润(百万元)	273	375	447	543
增长率(%)	83.3%	37.3%	19.2%	21.5%
每股收益(元)	0.23	0.32	0.38	0.46
PE(现价)	23.6	17.0	14.3	11.8
PB	2.9	2.5	2.2	1.9

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

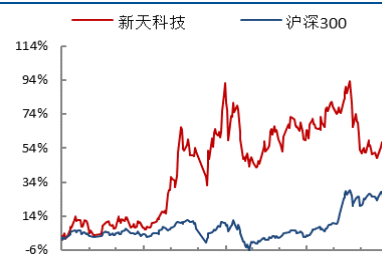
维持评级

当前价格： 5.43

交易数据 2020-8-21

近 12 个月最高/最低(元)	6.35/3.3
总股本(百万股)	1175.66
流通股本(百万股)	814.16
流通股比例(%)	69%
总市值(亿元)	63.84
流通市值(亿元)	44.21

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：WIND，民生证券研究院

分析师：杨任重

执业证号： S0100520070001

电话： 021-60876723

邮箱： yangrenzhong@mszq.com

相关研究

1、深度报告《被低估的公用事业物联网龙头，技术+渠道构筑核心壁垒》
20200525

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	1,181	1,672	2,148	2,710
营业成本	601	859	1,107	1,404
营业税金及附加	12	18	23	28
销售费用	204	267	343	417
管理费用	60	79	101	127
研发费用	78	110	150	195
EBIT	226	339	424	538
财务费用	(3)	(3)	(4)	(7)
资产减值损失	(1)	0	0	0
投资收益	29	29	29	29
营业利润	321	429	512	623
营业外收支	5	0	0	0
利润总额	326	432	515	626
所得税	43	57	68	83
净利润	283	375	447	543
归属于母公司净利润	273	375	447	543
EBITDA	264	374	461	575
资产负债表 (百万元)				
	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	280	414	744	1002
应收账款及票据	446	632	811	1024
预付款项	10	14	19	24
存货	278	439	485	687
其他流动资产	33	33	33	33
流动资产合计	2066	2571	3138	3841
长期股权投资	25	54	83	112
固定资产	304	304	304	304
无形资产	129	186	241	296
非流动资产合计	729	790	842	893
资产合计	2795	3361	3980	4733
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	254	363	467	593
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	509	722	929	1175
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	34	34	34	34
非流动负债合计	34	34	34	34
负债合计	543	756	963	1209
股本	1176	1176	1176	1176
少数股东权益	67	67	67	67
股东权益合计	2252	2592	3004	3512
负债和股东权益合计	2795	3361	3980	4733

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	38.1%	41.6%	28.5%	26.2%
EBIT 增长率	69.6%	49.6%	25.3%	26.8%
净利润增长率	83.3%	37.3%	19.2%	21.5%
盈利能力				
毛利率	49.1%	48.6%	48.4%	48.2%
净利率	23.1%	22.4%	20.8%	20.0%
总资产收益率 ROA	9.8%	11.2%	11.2%	11.5%
净资产收益率 ROE	12.5%	14.9%	15.2%	15.8%
偿债能力				
流动比率	4.1	3.6	3.4	3.3
速动比率	3.5	3.0	2.9	2.7
现金比率	2.5	1.9	1.9	1.7
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.3
经营效率				
应收账款周转天数	124.5	124.5	124.5	124.5
存货周转天数	150.2	150.2	150.2	150.2
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6
每股指标 (元)				
每股收益	0.2	0.3	0.4	0.5
每股净资产	1.9	2.1	2.5	2.9
每股经营现金流	0.2	0.2	0.4	0.3
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	23.6	17.0	14.3	11.8
PB	2.9	2.5	2.2	1.9
EV/EBITDA	17.8	12.3	9.2	7.0
股息收益率	0.9%	0.6%	0.6%	0.6%
现金流量表 (百万元)				
	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	283	375	447	543
折旧和摊销	39	36	37	38
营运资金变动	(49)	(157)	(30)	(199)
经营活动现金流	238	221	422	350
资本开支	111	52	57	57
投资	(179)	0	0	0
投资活动现金流	(253)	(52)	(57)	(57)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	(16)	0	0	0
筹资活动现金流	(60)	(35)	(35)	(35)
现金净流量	(76)	134	330	258

分析师简介

杨任重：香港理工大学精算与投资科学硕士，2018年加入民生证券，从事环保及公用事业方向研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。