

# 5G 和 C-V2X 项目加大投入，确保车载终端龙头地位

— 中小盘信息更新

伐谋-中小盘信息更新

<b>孙金钜 (分析师)</b> 021-68866881 sunjinju@xsdzq.cn 证书编号: S0280518010002	<b>王宁 (联系人)</b> 010-83561000 wangning3@xsdzq.cn 证书编号: S0280118060020	<b>任浪 (分析师)</b> 021-68865595-232 renlang@xsdzq.cn 证书编号: S0280518010003
---	---	---

## ● 事件: 拟变更 2.14 亿募集资金投入 5G 和 C-V2X 产品研发项目

公司公告, 随着公司战略日益聚焦车联网垂直产品线, 公司拟加大对于 5G 和 C-V2X 及相关产品研发投入, 现计划将“中兴物联网产业研发中心项目”募集资金中的 1.20 亿元用途变更为“5G 和 C-V2X 产品研发项目”, 同时计划将“宁乡、清远、张掖、喀什智慧城市 PPP 项目”募集资金中的 0.94 亿元用途变更为“5G 和 C-V2X 产品研发项目”。我们看好公司率先布局 5G 和 C-V2X 带来的先发优势, 车载终端产品进入收获期, 预计公司 2019-2021 年实现营业收入 47.07/61.46/79.79 亿元, 归母净利润 6.53/8.43/10.49 亿元, 对应 EPS0.37/0.48/0.59 元, 维持“强烈推荐”评级。

## ● 5G 和 C-V2X 行业发展进入快车道, 政策加持渗透率持续提升

5G 和 C-V2X 技术标准发布使得产业链日趋完善, 商业模式逐步显现, 众多物联网模组厂商、移动宽带厂商、车联网厂商持续布局。据 GSMA 预测, 2025 年 5G 连接数将达到 14 亿, 占全球总连接数的 15%。工信部车联网发展行动计划预计车联网渗透率将从 2018 年的 20% 提升到 2020 年 30% 以上, 新车装配率达到 60% 以上, 政策加持将加快 5G-V2X 商业化应用。公司公告预计 2022 年全球 CPE (移动路由) 出货量将达到 1.74 亿台, 5G 模组、车联网和移动宽带终端行业发展进入快车道。

## ● 5G 和 C-V2X 项目研发投入将确保公司车载终端龙头地位

公司通过布局 5G 模组项目、车联网 C-V2X 项目、智能宽带项目和 RSU 项目, 形成 5G 和 C-V2X 产品战略布局, 提升公司技术实力。5G 和 C-V2X 产品在未来能够给公司带来持续的经济效益, 提升公司未来业绩, 对公司成长性起到支撑作用。公司拥有 2G、3G、4G 各个通信制式无线通信技术, 通过产品上的先发优势和技术积累保证 5G 项目顺利实施。公司车联网终端拥有从需求到研发、测试、生产、制造完整的体系及能力, 后端车载终端适配 7000 多种车型, 前端车载终端同吉利、比亚迪、长安等整车厂合作, C-V2X 产品投入将提升公司在车载终端领域竞争优势, 确保公司车载终端龙头地位。

## ● 风险提示: 5G 技术发展不及预期, 车联网技术发展不及预期

### 财务摘要和估值指标

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	2,237	3,563	4,707	6,146	7,979
增长率(%)	71.1	59.3	32.1	30.6	29.8
净利润(百万元)	408	540	653	843	1,049
增长率(%)	29.2	32.2	21.1	29.0	24.4
毛利率(%)	36.0	35.2	35.7	35.6	35.0
净利率(%)	18.3	15.1	13.9	13.7	13.1
ROE(%)	7.8	9.6	10.5	12.0	13.0
EPS(摊薄/元)	0.23	0.31	0.37	0.48	0.59
P/E(倍)	37.3	28.2	23.3	18.0	14.5
P/B(倍)	3.0	2.7	2.4	2.2	1.9

## 强烈推荐 (维持评级)

<b>市场数据</b>	<b>时间 2019.05.10</b>
收盘价(元):	8.62
一年最低/最高(元):	5.22/14.79
总股本(亿股):	17.64
总市值(亿元):	152.1
流通股本(亿股):	13.08
流通市值(亿元):	112.75
近 3 月换手率:	218.54%

## 相关报告

《战略聚焦车联网, 车载终端产品进入收获期》2019-05-09

## 中小盘研究团队

<b>孙金钜 (分析师):</b> 021-68866881 证书编号: S0280518010002
<b>任浪 (分析师):</b> 021-68865595-232 证书编号: S0280518010003
<b>黄泽鹏 (联系人):</b> 021-68865595-202 证书编号: S0280118010039
<b>黄麟 (联系人):</b> 0755-82291898 证书编号: S0280118040003
<b>王宁 (联系人):</b> 010-83561000 证书编号: S0280118060020

## 附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>流动资产</b>	4277	4283	5396	6433	8641	<b>营业收入</b>	2237	3563	4707	6146	7979
现金	1606	1197	1235	1489	1994	营业成本	1432	2308	3028	3959	5186
应收账款	1003	1732	1881	2837	3289	营业税金及附加	12	17	23	30	39
其他应收款	97	0	229	67	282	营业费用	157	235	311	406	527
预付账款	24	77	57	118	109	管理费用	300	201	682	891	1157
存货	891	587	1352	1183	2138	财务费用	-68	-76	-98	-125	-163
其他流动资产	655	689	642	739	830	资产减值损失	23	57	75	98	128
<b>非流动资产</b>	3255	4068	4329	4593	4943	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	79	84	99	117	111	投资净收益	-0	1	1	1	1
固定资产	128	158	206	261	324	<b>营业利润</b>	448	566	686	888	1106
无形资产	64	104	98	87	77	营业外收入	8	8	8	8	8
其他非流动资产	2984	3722	3926	4129	4431	营业外支出	0	1	1	1	1
<b>资产总计</b>	7532	8350	9725	11027	13585	<b>利润总额</b>	456	572	693	894	1113
<b>流动负债</b>	2190	2397	3184	3661	5185	所得税	56	26	31	40	50
短期借款	70	0	18	131	27	<b>净利润</b>	400	547	662	854	1062
应付账款	1117	1456	1919	2494	3288	少数股东损益	-8	7	9	11	14
其他流动负债	1003	940	1248	1036	1870	<b>归属母公司净利润</b>	408	540	653	843	1049
<b>非流动负债</b>	188	275	235	241	248	EBITDA	483	615	735	951	1183
长期借款	0	0	0	0	0	EPS(元)	0.23	0.31	0.37	0.48	0.59
其他非流动负债	188	275	235	241	248						
<b>负债合计</b>	2378	2671	3420	3903	5433	<b>主要财务比率</b>	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
少数股东权益	90	83	92	103	117	<b>成长能力</b>					
股本	1175	1764	1764	1764	1764	营业收入(%)	71.1	59.3	32.1	30.6	29.8
资本公积	3130	2589	2589	2589	2589	营业利润(%)	58.8	26.2	21.3	29.3	24.6
留存收益	1032	1524	2142	2940	3933	归属于母公司净利润(%)	29.2	32.2	21.1	29.0	24.4
归属母公司股东权益	5065	5596	6214	7021	8034	<b>获利能力</b>					
<b>负债和股东权益</b>	7532	8350	9725	11027	13585	毛利率(%)	36.0	35.2	35.7	35.6	35.0
						净利率(%)	18.3	15.1	13.9	13.7	13.1
						ROE(%)	7.8	9.6	10.5	12.0	13.0
						ROIC(%)	7.6	9.4	10.3	11.7	12.9
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	31.6	32.0	35.2	35.4	40.0
						净负债比率(%)	-29.4	-20.6	-19.3	-19.1	-24.1
						流动比率	2.0	1.8	1.7	1.8	1.7
						速动比率	1.5	1.5	1.3	1.4	1.3
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6
						应收账款周转率	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6
						应付账款周转率	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益(最新摊薄)	0.23	0.31	0.37	0.48	0.59
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.22	0.21	0.18	0.21	0.51
						每股净资产(最新摊薄)	2.87	3.17	3.52	3.98	4.55
						<b>估值比率</b>					
						P/E	37.3	28.2	23.3	18.0	14.5
						P/B	3.0	2.7	2.4	2.2	1.9
						EV/EBITDA	28.8	23.2	19.4	14.8	11.4

  

现金流量表(百万元)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
<b>经营活动现金流</b>	113	-155	324	369	896
净利润	400	547	662	854	1062
折旧摊销	30	46	46	58	73
财务费用	-68	-76	-98	-125	-163
投资损失	0	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-370	-820	-280	-420	-76
其他经营现金流	120	148	-4	3	0
<b>投资活动现金流</b>	-136	-223	-340	-319	-416
资本支出	105	133	81	39	52
长期投资	-54	-64	-16	-7	6
其他投资现金流	-85	-153	-275	-287	-358
<b>筹资活动现金流</b>	598	-160	54	95	134
短期借款	70	-70	17	4	5
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	100	590	0	0	0
资本公积增加	1074	-542	0	0	0
其他筹资现金流	-646	-138	36	90	128
<b>现金净增加额</b>	575	-537	38	145	613

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**孙金钊**，新时代证券研究所所长，兼首席中小盘研究员。曾任职于国泰君安证券研究所。专注于新兴产业的投资机会挖掘以及研究策划工作。2016年、2017年连续两年带领团队获新财富最佳分析师中小市值研究第一名，自2011年新财富设立中小市值研究方向评选以来连续七年（2011-2017）上榜。同时连续多年获水晶球、金牛奖、第一财经等中小市值研究评选第一名。

**任浪**，新时代证券研究所中小盘研究员，定增并购研究中心总监。2016年、2017年新财富最佳分析师中小市值研究第一名团队成员，2015年新财富最佳分析师中小市值研究第二名团队成员。连续多年水晶球、金牛奖、第一财经等中小市值研究第一名团队成员。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	<b>郝颖 销售总监</b>
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>吕莅琪 销售总监</b>
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	<b>吴林蔓 销售总监</b>
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>