今天国际（300532）

归母净利润实现正增长，加大对数字化产品销售

2020 年 08 月 25 日

买入（维持）

证券分析师 郝彪
执业证号：S0600516030001
021-60199781
haob@dwzq.com.cn

盈利预测预估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	712	841	1,141	1,491
同比（%）	71.2%	18.0%	35.7%	30.7%
归母净利润（百万元）	48	61	94	142
同比（%）	160.8%	28.6%	53.2%	51.3%
每股收益（元/股）	0.17	0.22	0.34	0.52
P/E（倍）	64.85	50.43	32.92	21.76

事件：2020 年上半年公司实现收入 3.62 亿元，同比下降 24.19%；实现归母净利润 0.49 亿元，同比增长 4.45%。此前，公司预告上半年归母净利润为 0.47-0.56 亿元，同比增长 0.94%-20.26%。

- **受疫情影响上半年收入下降，毛利率提升和费用管控良好使得归母净利润实现正增长。**上半年公司收入下滑，主要是项目实施进度受新冠疫情影响，确认的项目数量及金额规模同比减少。由于疫情原因，公司一季度收入和归母净利润分别同比下降 83.63%、145.26%，单看 Q2 一个季度，公司收入同比增长 108.36%，归母净利润同比增长 721.74%，恢复比较明显。分行业看，上半年确认收入的项目主要来自烟草、新能源、石化三个行业，合计占比 97.88%，其中，烟草行业收入 10175.07 万元，占比 28.14%；新能源行业 13179.10 万元，占比 36.44%，石化行业 12041.38 万元，占比 33.30%。上半年，三个下游行业收入规模较为均衡，传统优势行业烟草和新能源行业营收贡献继续保持稳定，近年来重点拓展的石油石化行业营收贡献逐步显现，烟草、新能源、石化三个行业上半年的毛利率分别为 42.15%、30.40%、31.24%，深耕多年的烟草行业毛利率明显高于其他行业。上半年，销售毛利率 34.13%，较去年同期提高 5.8pct；销售费用和管理费用同比下降 5.95%、3.85%；净利率 13.45%，较去年同期提高 3.69%。经营活动现金流净额上半年为-0.91 亿元，去年同期为-1.40 亿元，根据往年经验看，公司收款通常集中在下半年。

- **加大对数字化产品销售，积极探索新业务模式：**上半年公司新增订单（含税）3.6 亿元，主要来自烟草、新能源、石化、就业四个行业，分别新增 0.62、1.26、0.86、0.64 亿元。截至上半年，在手尚未确认收入订单（含税）18.95 亿元，此外，公司加大了对数字化产品的研发和推广力度，取得了良好的市场效果，云 WMS、3D 数字孪生系统等数字化产品已实现销售订单超过 1000 万元；公司还积极探索新的业务模式，百威啤酒项目不仅是公司在酒类行业的首单，也是公司智能系统租赁商业模式落地的首单，对未来的市场拓展有很好的示范效应。

- **投资建议：**预计 2020-2022 年营收分别为 8.41/11.41/14.91 亿元，2020-2022 年归母净利润分别为 0.61/0.94/1.42 亿元，EPS 分别为 0.22/0.34/0.52 元，现价对应 PE 分别为 50/33/22 倍。维持“买入”评级。

- **风险提示：**项目实施受疫情影响

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.28
一年最低/最高价	8.17/14.10
市净率(倍)	3.85
流通 A 股市值(百万元)	1846.85

基础数据

每股净资产(元)	2.93
资产负债率(%)	60.84
总股本(百万股)	273.18
流通 A 股(百万股)	163.73

相关研究

1、《今天国际：Q1 收入恢复高增长，在手订单饱满对未来业绩起到有力保障》2019-04-23

2、《今天国际（300532）：上半年新增订单超去年全年总额，保障公司后续业绩增长》2018-08-22

3、《今天国际：18Q1 业绩超预告上限，商业物流有望成为下一个“锂电”行业》2018-04-27

请务必阅读正文之后的免责声明部分

今天国际三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	**1,409**	**1,495**	**1,966**	**2,122**
现金	473	346	313	137
应收账款	480	626	875	1,087
存货	295	309	507	554
其他流动资产	160	214	271	344
非流动资产	**316**	**339**	**420**	**517**
长期股权投资	55	55	56	57
固定资产	200	209	255	322
在建工程	0	17	54	86
无形资产	13	10	7	4
其他非流动资产	48	48	48	48
资产总计	**1,725**	**1,835**	**2,387**	**2,639**
流动负债	**909**	**974**	**1,499**	**1,657**
短期借款	50	50	50	50
应付账款	274	292	472	521
其他流动负债	584	632	977	1,086
非流动负债	**43**	**46**	**51**	**52**
长期借款	0	3	7	9
其他非流动负债	43	43	43	43
负债合计	**952**	**1,020**	**1,550**	**1,709**
少数股东权益	0	-1	-2	-5
归属母公司股东权益	773	815	839	935
负债和股东权益	**1,725**	**1,835**	**2,387**	**2,639**

现金流量表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	111	-77	132	-2
投资活动现金流	88	-33	-92	-113
筹资活动现金流	-17	-17	-73	-61
现金净增加额	181	-127	-33	-176
折旧和摊销	8	14	16	21
资本开支	26	23	80	96
营运资本变动	50	-149	19	-175

利润表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	**712**	**841**	**1,141**	**1,491**
减:营业成本	506	598	807	1,049
营业税金及附加	2	6	7	7
营业费用	43	80	103	127
管理费用	63	92	120	149
财务费用	-1	2	9	18
资产减值损失	0	6	6	4
加:投资净收益	7	4	5	4
其他收益	0	0	0	0
营业利润	**50**	**62**	**95**	**142**
加:营业外净收支	0	3	2	1
利润总额	**50**	**65**	**97**	**143**
减:所得税费用	2	4	5	4
少数股东损益	0	-1	-2	-3
归属母公司净利润	**48**	**61**	**94**	**142**
EBIT	39	55	90	140
EBITDA	47	69	107	160

重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
每股收益(元)	0.17	0.22	0.34	0.52
每股净资产(元)	2.83	2.98	3.07	3.42
发行在外股份(百万股)	275	273	273	273
ROIC(%)	4.4%	5.9%	9.4%	13.4%
ROE(%)	6.2%	7.4%	11.0%	14.9%
毛利率(%)	29.0%	28.9%	29.3%	29.6%
销售净利率(%)	6.7%	7.3%	8.2%	9.5%
资产负债率(%)	55.2%	55.6%	64.9%	64.8%
收入增长率(%)	71.2%	18.0%	35.7%	30.7%
净利润增长率(%)	160.8%	28.6%	53.2%	51.3%
P/E	64.85	50.43	32.92	21.76
P/B	3.99	3.78	3.67	3.30
EV/EBITDA	56.71	40.38	26.64	18.83

数据来源：贝格数据，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

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

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn