

通信

2019年5月23日

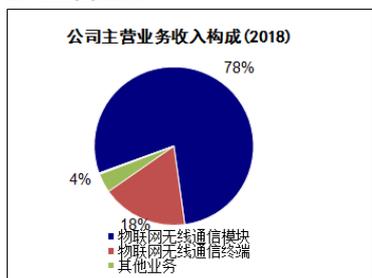
有方科技

——致力物联网发展，通信组位于行业领先

发行股数(万股)	2292
预计发行日期	-
发行方式	网下询价，网上定价发行
主承销商	华创证券有限责任公司
跟投方	保荐人子公司-

基础数据(发行前): 2018年12月31日	
每股净资产(元)	6.39
总股本/流通A股(百万)	-/-

公司主营业务



证券分析师

刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com

研究支持

唐宗其 A0230117070011
tangzq@swsresearch.com

联系人

唐宗其 A0230117070011
tangzq@swsresearch.com

投资要点:

- **物联网产品行业领先，专注于通信模块核心部件。**致力于物联网行业提供稳定可靠的接入通信产品和服务。公司主营业务为物联网无线通信模块、物联网无线通信终端和物联网无线通信解决方案的研发、生产及销售。主要产品之一物联网无线通信模块是智能互联终端产品连接网络的核心部件，使各类智能互联终端产品具备接入物联网能力，从而实现远程监测、控制、优化和自动运行等功能。
- **在物联网无线通信模块行业中处于优势地位。**在智能电网领域无线通信模块处于领先地位，在2009年国家电网启动“坚强电网建设”，开始大规模推进包括智能电表等用电信息采集系统在内的电网智能化投资，公司当年即实现自主研发的无线通信模块应用于国家电网招标采购的智能电表、集中器、采集器和专变终端，并且在该领域一直处于龙头地位。
- **无线通信模块产品在物联网其它应用领域也不断推陈出新。**2016年公司无线通信模块产品大批量应用于中国铁塔动环监控系统项目，并获得约50%的市场占有率，在工业物联网领域取得了市场地位；2017年公司实现向智慧城市领域知名企业大批量供货；2018年公司4G智能OBD产品在海外高端车联网市场实现了批量化销售。
- **迎接蜂窝通信技术挑战，发现大量客户需求和业务机会。**蜂窝通信技术快速迭代，在2015年4G技术大规模商用初期，公司率先推出4G全网通物联网无线通信模块，并成功抓住了中国铁塔动环监控系统项目等工业物联网商用机会，2016年合计销售4G产品133.14万个，销售量在同行业竞争对手中处于领先地位。公司还将5G无线通信模块和5G无线通信终端产品的产业化项目列为本次发行募集资金投资项目，巩固行业优势地位。
- **布局和打造模块+终端+解决方案的垂直应用综合服务能力。**2019年公司为贵州燃气提供采暖家装管理系统，主要包括数据通信终端以及多功能IoT管理平台。项目目前处于开发阶段，预计2019年7月开始交付。
- **公司采用第一套上市标准(市值+净利润/收入)，可采用PE或PEG估值。**公司营收、净利快速增长，行业处爆发期，可采用PE或PEG估值法，A股对标公司包括日海智能、移为通信等。
- **风险提示。**产品和技术更新迭代快、委外加工、原材料采购、应收账款发生坏账风险。

财务分析

	2016	2017	2018
营业收入(百万元)	328.04	498.97	557.14
同比增长率(%)	122.82	52.11	11.66
归属于母公司的净利润(百万元)	21.54	51.63	43.24
同比增长率(%)	64.65	139.75	-16.25
每股收益(元/股)	0.43	0.92	0.71
毛利率(%)	18.60	23.45	24.74
ROE(%)	20.63	25.09	13.79

财务指标

	2016	2017	2018
流动比率	2.55	1.73	2.32
资产负债率	36.56	38.50	33.39
应收账款周转率	3.99	3.50	2.29
存货周转率	7.94	8.72	5.23

备注：以上分析基于2019年5月7日发布的招股说明书



申万宏源研究微信服务号

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东	陈陶	021-23297221	13816876958	chentao1@swyhsc.com
华北	李丹	010-66500631	13681212498	lidan4@swyhsc.com
华南	谢文霓	021-23297530	13917267648	chenxuehong@swyhsc.com
海外	胡馨文	021-23297753	18321619247	huxinwen@swyhsc.com

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。