

网优主业受益4G后周期，布局移 动物联网和互联网保险

投资要点：

1. 事件

邦讯技术3月9日晚公告了智能家居业务的最新进展，公司与国内最大的B2C电商平台京东商城达成合作，首款智能家居产品——邦讯“玩儿”WIFI音乐智能插排于2015年3月9日正式上线京东众筹频道，并于2015年3月12日开启众筹活动。

2. 我们的分析与判断

(一) 网优主业受益4G后周期，迎来业绩反转

随着2015年三大运营商LTE网络的规模部署和4G用户总数将达到4.5亿之多，以及移动互联网流量翻倍的爆发式增长，将带来无线网优投资的大幅增长，为邦讯技术主业带来持续的业绩贡献。

(二) 适时转型，布局移动物联网和互联网保险

公司通过“WIFI音乐智能插排”产品切入智能家居领域，有望打造出一个全新的智能家居入口，并以此为平台，可以不断地智能扩展到周边的智能家居和智能可穿戴产品，从而构建一个移动物联网的生态链，并积累大量的用户和用户大数据，开展移动物联网运营及服务。更进一步，公司可以依据大量的用户积累衍生出的健康、财产、意外伤害等多险种保险需求，实现“宝720”互联网保险平台由B2B向B2C的扩张，形成移动物联网和互联网保险平台的协同服务模式，整合提升两个平台的整体价值。

3. 投资建议

预计公司2015~2016年收入分别为7.58亿元、9.15亿元，同比增速分别为46.90%、20.71%；归属A股母公司股东的净利润分别为0.96亿元、1.21亿元，同比增速分别为824.96%、26.04%；每股EPS分别为0.60元、0.76元，对应PE分别为48倍、38倍。我们看好公司通过进军智能家居和智能可穿戴领域，打造移动物联网生态链，并以移动物联网入口积累用户和用户大数据，结合“宝720”互联网保险平台，满足用户健康、财产、意外伤害等多险种保险需求，提升移动物联网开放式运营平台和互联网保险平台的整体价值，首次给予公司“谨慎推荐”评级。

邦讯技术 (300312.SZ)

谨慎推荐 首次评级

分析师

朱劲松

■：(8610) 8357 4072

✉：zhujingsong@chinastock.com

执业证书编号：S0130513050004

特此鸣谢

夏庐生：(8610) 8357 4072

(xialusheng@chinastock.com.cn)

对本报告的编辑提供信息

| 市场数据 | 时间 2015.3.9 |
|----------------|-------------|
| A股收盘价 (元) | 29.00 |
| A股一年内最高价 (元) * | 32.98 |
| A股一年内最低价 (元) * | 15.31 |
| 上证指数 | 3302.41 |
| 市净率 | 5.87 |
| 总股本 (万股) | 16,002.00 |
| 实际流通A股 (万股) | 6,394.50 |
| 限售的流通A股 (万股) | 9,607.50 |
| 流通A股市值 (亿元) | 18.54 |

注：*价格未复权

相关研究

1、《行业深度 - 通信行业2015年度策略报告：
稳中求进—聚焦产业变革转型、国企改革与国防信息化》 2014.12.21

1. 事件

邦讯技术 3 月 9 日晚公告了智能家居业务的最新进展，公司与国内最大的 B2C 电商平台京东商城达成合作，首款智能家居产品——邦讯“玩儿” WIFI 音乐智能插排于 2015 年 3 月 9 日正式上线京东众筹频道，并于 2015 年 3 月 12 日开启众筹活动。

2. 我们的分析与判断

(一) 网优主业受益 4G 后周期，迎来业绩反转

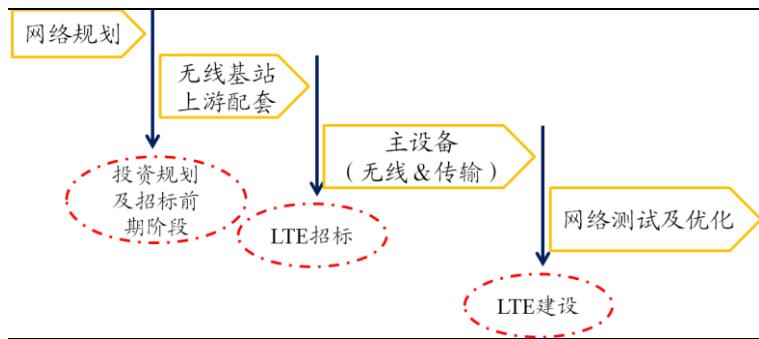
根据公司 2014 年度业绩快报披露，邦讯技术 2014 年营业收入 5.17 亿元，同比增长 80.78%，归属于上市公司股东的净利润为 1039 万元，相对 2013 年的净利润-5839 万，主营业务实现扭亏。

邦讯技术的扭亏得益于 4G 投资和建设进入后周期，网优子行业开始整体受益。2014 年以中国移动为首的三大运营商 LTE 基站已经规模部署达到 90 万个，4G 用户已经达到 9728 万；2015 年中国移动将继续新建 30 万 LTE 基站，而随着 LTE FDD 牌照在 2 月 27 的正式发放，中国电信和中国联通也会在 2015 年建成基本覆盖全国的 4G 网络，三大运营商规划的 2015 年 4G 新增用户数目标总计为 3.5 亿。

我们认为，随着 2015 年三大运营商 LTE 网络的规模部署和 4G 用户总数将达到 4.5 亿之多，以及移动互联网流量翻倍的爆发式增长，将带来无线网优投资的大幅增长，为邦讯技术主业带来持续的业绩贡献。

同时，随着中国移动 4G 网络在全国范围内的广覆盖基本完成，2015 年建设重心将逐渐开始转向高价值区域的深度覆盖，重点加强商场、宾馆、写字楼、重要集团客户的小区和室内覆盖，实现网络的无缝覆盖和深度覆盖，提升用户体验，因此小基站（Small Cell）将迎来规模商用的元年，2015 年投资规模预计不低于 4 亿元，2016 年预计将迎来拐点爆发式增长。邦讯技术在小基站领域一直有技术投入，在中国移动 2014 年的小基站（Small Cell）测试中表现良好，公司收购的购博在家庭基站（小基站的一种）方面技术领先、商用规模最大，公司整体市场格局排名第二。我们认为，小基站也会成为公司 2015 年业绩增长的一个亮点。

图 1：LTE 投资受益产业链条



资料来源：中国银河证券研究部

(二) 适时转型，布局移动物联网和互联网保险

在网优主业受益于4G后周期，业绩反转、趋势持续向好的前提下，邦讯技术考虑未来的持续增长，积极进行转型，进军移动物联网和互联网保险行业。

在物联网的布局上，邦讯技术选择以自身在无线通信领域的技术优势为基础，将无线通信技术应用到智能家居和智能可穿戴的硬件上，从而实现移动物联网生态链的打造。

目前公司智能家居产品“WIFI音乐智能插排”已于3月9日在京东众筹上线，3月12日正式开启众筹。从已经公开的产品资料来看，该产品抓住了所有智能家居都需要用到“电”，同时都需要“网络”实现连接这两个最基本的共同点，设计成智能的电源插线板这一硬件实体，并通过对“电”和“WIFI无线网络”的控制，来实现对智能和非智能家居的控制。

图 2：图解邦讯“WIFI 音乐智能插排功能”



资料来源：互联网、中国银河证券研究部

图 3：“WIFI 音乐智能插排”功能的实现



资料来源：互联网、中国银河证券研究部

我们认为，相对于其它各种各样的智能家居产品而言，智能的电源插线板可以说是它们接入“电”和“网络”的共同入口，很有可能会成为一个全新的智能家居控制平台，而公司在产品规划上也充分考虑了智能扩展，会进一步推出周边的智能家居产品。

图 4：“WIFI 音乐智能插排”的智能扩展

智能扩展，插满未来

USB Data接口，配合USB插件实现智能扩展。

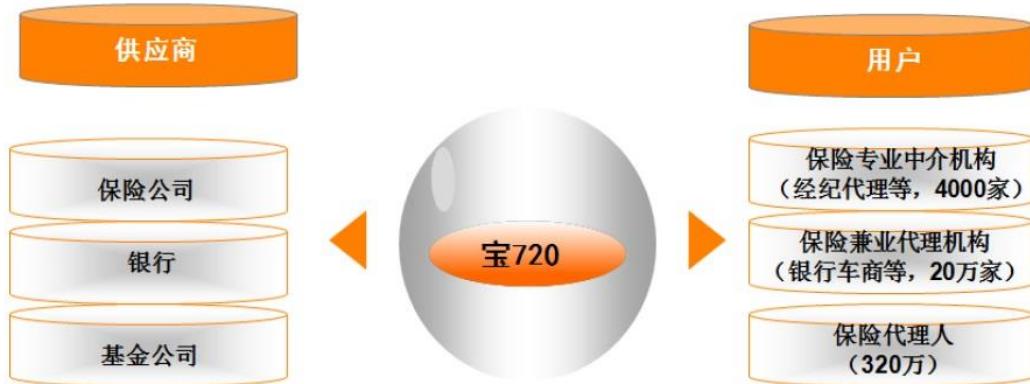


资料来源：互联网、中国银河证券研究部

除了自有团队在智能家居和智能可穿戴硬件领域的投入外，公司2月10日公告与盛世景投资共同发起设立移动物联网产业并购基金，该项基金将围绕公司的发展战略，针对围绕智能硬件的移动物联网生态链，以及基于移动物联网及线下物业资源的O2O平台及服务领域进行投资，为公司储备并购项目池，降低公司的并购风险，最终实现公司对优质资源的整合，构建移动物联网生态链。

邦讯技术还于2014年5月设立了汇金讯通网络科技有限公司，负责“宝720”互联网保险平台的搭建，“宝720”作为第三方平台可以满足保险中介机构开展电商业务的需求，同时又解决了单一中介机构开展电商业务因其保费规模受限存在资金、技术、规模、意识、产品等诸多门槛障碍的痛点。“宝720”目前还处于试运营阶段，与各大保险机构的系统对接也正在陆续进行之中，按照公司规划，初期将以B2B的模式为保险中介机构提供服务，等时机成熟再切入B2C市场直接为最终用户提供保险服务。

图5：“宝720”互联网保险平台



资料来源：邦讯技术、中国银河证券研究部

我们认为，公司通过“WIFI音乐智能插排”产品切入智能家居领域，有望打造出一个全新的智能家居入口，并以此为平台，可以不断地智能扩展到周边的智能家居和智能可穿戴产品，从而构建一个移动物联网的生态链，并积累大量的用户和用户大数据，开展移动物联网运营及服务。更进一步，公司可以依据大量的用户积累衍生出的健康、财产、意外伤害等多险种保险需求，实现“宝720”互联网保险平台由B2B向B2C的扩张，形成移动物联网和互联网保险平台的协同服务模式，整合提升两个平台的整体价值。

3. 投资建议

预计公司2015~2016年收入分别为7.58亿元、9.15亿元，同比增速分别为46.90%、20.71%；归属A股母公司股东的净利润分别为0.96亿元、1.21亿元，同比增速分别为824.96%、26.04%；每股EPS分别为0.60元、0.76元，对应PE分别为48倍、38倍。

我们认为，公司网优主业受益于4G后周期，在2014年业绩反转的基础上将继续向好，同时，我们看好公司通过进军智能家居和智能可穿戴领域，打造移动物联网生态链，并以移动物联网入口积累用户和用户大数据，结合“宝720”互联网保险平台，满足用户健康、财产、

意外伤害等多险种保险需求，提升移动物联网开放式运营平台和互联网保险平台的整体价值，首次给予公司“谨慎推荐”评级。

4. 风险提示

网优市场竞争激烈、物联网产品发布低于预期、互联网保险业务和各大保险公司系统的对接进展缓慢。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

朱劲松，通信行业证券分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

A股：中国联通（600050.SH）、中兴通讯（000063.SZ）、鹏博士（600804.SH）、海格通信（002465.SZ）、东方通信（600776.SZ）、星网锐捷（002396.SZ）、海兰信（300065.SZ）、海能达（002583.SZ）、宜通世纪（300310.SZ）、高新兴（300098.SZ）、烽火通信（600498.SH）、科华恒盛（002335.SZ）、日海通讯（002313.SZ）、中创信测（600485.SH）、三维通信（002115.SZ）、大富科技（300134.SZ）、烽火电子（000561.SZ）、中天科技（600522.SH）、北纬通信（002148.SZ）、二六三（002467.SZ）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河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。银河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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河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份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

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

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

| | | |
|----------|---------------|--|
| 上海地区：何婷婷 | 021-20252612 | hetingting@chinastock.com.cn |
| 深广地区：詹璐 | 0755-83453719 | zhanlu@chinastock.com.cn |
| 海外机构：李笑裕 | 010-83571359 | lixiaoyu@chinastock.com.cn |
| 北京地区：王婷 | 010-66568908 | wangting@chinastock.com.cn |
| 海外机构：刘思瑶 | 010-83571359 | liusiyao@chinastock.com.cn |