



业绩高增长符合预期，物联网龙头地位稳固

2016.08.09

李亚军(分析师)

庞倩倩(研究助理)

电话: 020-66611888

邮箱: liyj@gzgzhs.com.cn

pangqq@gzgzhs.com.cn

执业编号: A1310516060001

事件:

- 8月9日，公司发布半年度报告，2016上半年公司实现营业收入7.81亿元，较去年同期增长63.66%；实现归属于上市公司股东的净利润0.85亿元，较去年同期增长165.07%。业绩增长符合我们之前的预期。

点评:

- 通信网络技术服务稳健发展，天河鸿城并表带来靓丽业绩。**报告期内，公司业绩高增长的主要因为：一是传统的通信网络技术服务发展稳健，贡献了77%的营业收入和64%的毛利润，其中网络工程服务(+30%)，网络维护业务(+33%)，网络优化(+40%)，系统解决方案(+35%)。二是报告期内公司收购天河鸿城100%股权并实现并表，并表的1.45亿营收同比增长幅度较大。
- 物联网平台战略持续推进，传统业务未来三年稳健增长有保障。**物联网业务：公司与Jasper合作，卡位中国联通物联网平台入口，是物联网领域的稀缺标的。同时积极推进AEP项目合作，IaaS+PaaS+SaaS物联网生态持续推进，物联网绝对龙头雏形初现。今年NB-IOT标准的冻结利好行业发展，预计至2019年合作平台SIM卡订购数将增至5000万。公司将充分受益于物联网行业的爆发式增量及独特的卡位优势。传统业务：公司在网络代维、优化、工程等领域具备丰富经验和技術优势，市场份额稳健提升。2016年，取得中移动8省代维业务，并在华南多省份第一，保障未来三年业绩增长。

盈利预测与估值：预计公司16-18年EPS为0.42, 0.69, 0.93元，对应PE分别为82,50,37倍。维持“强烈推荐”评级。

- 风险提示：**主业竞争进一步加剧，物联网平台推进不达预期。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	1184.43	2250.42	2948.06	3537.67
同比(%)	30.07%	90.00%	31.00%	20.00%
归属母公司净利润	62.59	185.02	304.33	414.07
同比(%)	31.71%	195.63%	64.48%	36.06%
毛利率(%)	21.66%	23.00%	25.00%	26.00%
ROE(%)	8.92%	22.76%	29.34%	30.21%
每股收益(元)	0.14	0.42	0.69	0.93
P/E	245.36	81.79	49.78	36.94
P/B	22.47	17.94	13.66	10.26
EV/EBITDA	198.59	70.90	45.84	32.34

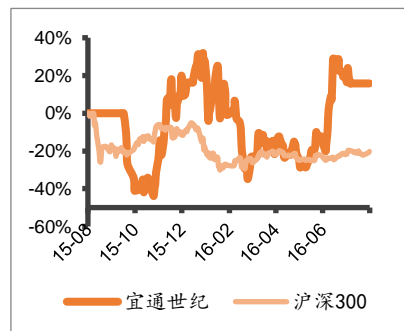
强烈推荐

现价: 34.35

目标价:

股价空间:

股价走势



股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
宜通世纪	-0.58	51.99	12.98
通信(中信)	1.35	13.5	19.69
沪深300	1.67	6.24	10.53

基本资料

总市值(亿元)	152
总股本(亿股)	4.44
流通股比例	100%
资产负债率	31.34%
大股东	童文伟
大股东持股比例	8.38%



附录：公司财务预测表(百万元)

资产负债表	2015	2016E	2017E	2018E	现金流量表	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	909.73	1662.50	2039.33	2411.05	经营活动现金流	104.46	1014.14	-491.82	1328.48
现金	292.77	900.17	1179.22	1415.07	净利润	59.66	181.81	300.79	410.18
应收账款	376.77	292.56	383.25	459.90	折旧摊销	13.51	26.18	40.13	47.83
其它应收款	71.87	18.14	137.08	51.48	财务费用	-2.47	14.63	17.69	19.46
预付账款	4.08	175.96	0.00	79.78	投资损失	3.84	3.96	4.63	5.39
存货	162.11	259.92	331.66	392.68	营运资金变动	6.56	783.02	-853.26	845.94
其他	2.14	15.75	8.12	12.13	其它	23.35	4.54	-1.79	-0.32
非流动资产	178.68	1210.07	1605.04	1978.10	投资活动现金流	-39.38	-1066.07	-437.93	-425.96
长期投资	29.45	345.03	659.95	974.12	资本支出	3.47	79.05	27.26	8.03
固定资产	87.51	139.45	165.89	175.50	长期投资	-8.35	370.95	314.92	314.16
无形资产	11.59	18.79	18.98	16.25	其他	-44.25	-616.07	-95.75	-103.77
其他	50.13	706.80	760.21	812.24	筹资活动现金流	-14.81	153.08	-39.36	-41.72
资产总计	1088.41	2872.57	3644.36	4389.15	短期借款	0.00	180.00	0.00	0.00
流动负债	356.44	1971.08	2463.75	2820.62	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	686.26	1934.42	1309.47	其他	-14.81	-26.92	-39.36	-41.72
应付账款	236.36	430.11	306.90	565.72	现金净增加额	50.26	101.14	-969.11	860.80
其他	120.08	854.71	222.43	945.43					
非流动负债	4.23	1.82	2.35	2.29	主要财务比率	2015	2016E	2017E	2018E
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	成长能力				
其他	4.23	1.82	2.35	2.29	营业收入增长率	0.30	0.90	0.31	0.20
负债合计	360.67	1972.91	2466.11	2822.91	营业利润增长率	0.20	2.02	0.66	0.36
少数股东权益	0.82	-2.39	-5.93	-9.82	归属于母公司净利润增长率	0.32	1.96	0.64	0.36
归属母公司股东权益	726.92	900.50	1182.64	1574.51	获利能力	0.00	0.00	0.00	0.00
负债和股东权益	1088.41	2871.02	3642.81	4387.60	毛利率	0.22	0.23	0.25	0.26
					净利率	0.05	0.08	0.10	0.12
利润表	2015	2016E	2017E	2018E	ROE	0.09	0.23	0.29	0.30
营业收入	1184.43	2250.42	2948.06	3537.67	ROIC	0.08	0.11	0.10	0.14
营业成本	927.92	1732.83	2211.04	2617.87	偿债能力				
营业税金及附加	15.00	11.25	14.74	17.69	资产负债率	0.33	0.69	0.68	0.64
营业费用	25.18	54.01	69.28	77.83	净负债比率	0.00	0.76	1.64	0.84
管理费用	140.00	236.29	303.65	353.77	流动比率	2.55	0.84	0.83	0.85
财务费用	-2.47	14.63	17.69	19.46	速动比率	2.10	0.71	0.69	0.72
资产减值损失	10.30	2.25	2.95	3.54	营运能力	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	总资产周转率	1.15	1.14	0.90	0.88
投资净收益	-3.84	-3.96	-4.63	-5.39	应收账款周转率	0.32	0.13	0.13	0.13
营业利润	64.67	195.20	324.08	442.13	应付账款周转率	4.22	5.20	6.00	6.00
营业外收入	3.08	4.01	5.21	6.78	每股指标(元)	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.46	0.51	0.56	0.62	每股收益(最新摊薄)	0.14	0.42	0.69	0.93
利润总额	67.29	198.70	328.73	448.29	每股经营现金流(最新摊薄)	0.24	2.28	-1.11	2.99
所得税	7.63	16.89	27.94	38.10	每股净资产(最新摊薄)	1.64	2.02	2.65	3.52
净利润	59.66	181.81	300.79	410.18	估值比率	0.00	0.00	0.00	0.00
少数股东损益	-2.92	-3.21	-3.54	-3.89	P/E	245.36	81.79	49.78	36.94
归属母公司净利润	62.59	185.02	304.33	414.07	P/B	22.47	17.94	13.66	10.26
EBITDA	80.80	224.88	368.86	496.11	EV/EBITDA	198.59	70.90	45.84	32.34
EPS(摊薄)	0.14	0.42	0.69	0.93					
数据来源：港澳资讯，公司公告，广证恒生									

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心63楼

电话：020-88836132, 020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。