



业绩超预期，受益物联网大发展

——东信和平 (002017) 2016 年度业绩快报点评

2017 年 02 月 22 日

推荐/维持

东信和平 事件点评

事件：

2017 年 2 月 22 日，公司发布《2016 年度业绩快报》。公司 2016 年实现营业收入 14.73 亿元、归属于母公司所有者的净利润 8012.73 万元，较上年同期分别增长 2.36% 和 24.58%。

主要观点：

1. 得益于主业增长和财务费用下降，业绩增长超预期。

2016 年，公司实现营业收入 14.73 亿元、营业利润 6690.43 万元、归母净利润 8012.73 万元，较上年同期分别增长 2.36%、17.21% 和 24.58%。我们认为，在 IC 卡行业整体增速放缓、国内 4G 换卡高峰已过的情况下，公司业绩增长明显超预期，较我们之前预测的归母净利润 7635 万元高 5%，基本达到了三季报预告的上限。公司业绩增长的主要原因是主营业务稳步提升，尤其是海外市场加快拓展，发卡量有所提升，同时加强费用管理，财务费用同比下降。

2. 物联网发展提速，公司有望因 SIM 卡和模组率先受益。

我们认为，2017 年物联网将进入快速发展期，其中随着 NB-IoT 商用元年开启，蜂窝物联网有望在三大运营商及华为、中兴等的推动下实现快速发展。预计 2017 年，我国将新增蜂窝物联网连接数 1.5 亿户，净增量是 2016 年的 2 倍。近期，中国移动就在物联网领域动作频频，包括启动 2017 年物联网 USIM 卡采购，总量达 2754 万张，江西移动和江苏移动还先后发布 NB-IoT 商用网络。

2016 年，公司发布《非公开发行 A 股股票预案》，拟投资 4210 万元用于“基于 NB-IoT 技术的安全接入解决方案研发项目”，以 eSIM 为切入口，研发基于 NB-IoT 技术的安全接入与管理解决方案、eSIM 签约管理平台，研究开发集成 eSIM 的 NB-IoT 通信芯片模组。因此，公司有望通过定增和项目募投，快速切入物联网市场，基于 SIM 卡及模组业务，获得更大市场份额，为业绩增长注入强心剂。

结论：

我们预计公司 2017 年-2018 年 EPS 分别为 0.29 元和 0.37 元，对应 PE 分别为 56 倍和 44 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：物联网发展不及预期；行业竞争加剧；定增失败。

分析师：杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480510120014

联系人：阎贵成

010-66554039

yangc@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480116040051

交易数据

52 周股价区间 (元)	12.45-16.96
总市值 (亿元)	49.12
流通市值 (亿元)	48.50
总股本/流通 A 股 (万股)	34655/34203
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	2.55

52 周股价走势图



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《东信和平 (002017)：转型物联网，抢占 NB-IoT 发展先机》2016-10-18
- 2、《东信和平 (002017)：定增发力 NB-IoT，分享物联网发展红利》2016-08-26

公司盈利预测表

资产负债表					利润表					单位:百万元				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E			
流动资产合计	1181	1168	1255	1344	1715	营业收入	1287	1439	1474	1642	2087			
货币资金	488	549	560	625	794	营业成本	976	1077	1110	1220	1548			
应收账款	184	147	181	184	245	营业税金及附加	6	6	7	7	9			
其他应收款	29	27	27	31	39	营业费用	97	90	95	106	136			
预付款项	13	4	-2	-11	-20	管理费用	145	169	169	191	241			
存货	446	426	474	502	648	财务费用	12	14	0	-2	0			
其他流动资产	18	15	15	13	8	资产减值损失	22.85	22.15	24.36	26.80	29.48			
非流动资产合计	395	378	360	346	331	公允价值变动收益	0.05	-2.28	2.00	2.00	2.00			
长期股权投资	26	23	23	23	23	投资净收益	-3.78	-1.65	-2.71	-2.18	-2.45			
固定资产	246.85	232.34	218.43	204.46	190.11	营业利润	24	57	67	94	123			
无形资产	5	5	4	4	3	营业外收入	43.53	24.46	34.00	29.23	31.61			
其他非流动资产	13	5	0	0	0	营业外支出	2.23	1.40	1.81	1.60	1.71			
资产总计	1576	1546	1615	1690	2046	利润总额	66	80	97	121	153			
流动负债合计	648	630	650	653	921	所得税	7	10	11	14	18			
短期借款	0	97	59	28	161	净利润	59	70	86	107	135			
应付账款	286	263	294	309	401	少数股东损益	1	6	6	7	8			
预收款项	72	69	90	100	121	归属母公司净利润	58	64	80	100	127			
一年内到期的非	110	0	0	0	0	EBITDA	81	116	89	116	148			
非流动负债合计	171	92	54	54	54	EPS (元)	0.20	0.19	0.23	0.29	0.37			
长期借款	112	52	52	52	52	主要财务比率								
应付债券	0	0	0	0	0	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E				
负债合计	819	722	703	707	975	成长能力								
少数股东权益	-3	3	9	16	24	营业收入增长	10.17%	11.84%	2.38%	11.44%	27.12%			
实收资本(或股)	289	347	346	346	346	营业利润增长	128.13%	135.11%	13.74%	44.03%	31.69%			
资本公积	236	215	215	215	215	归属于母公司净利	30.90%	11.73%	23.64%	25.20%	27.88%			
未分配利润	177	221	182	136	75	获利能力								
归属母公司股东	760	822	902	967	1047	毛利率(%)	24.17%	25.18%	24.68%	25.69%	25.84%			
负债和所有者权	1576	1546	1615	1690	2046	净利润率(%)	4.56%	4.88%	5.83%	6.49%	6.47%			
现金流量表					单位:百万元					总资产净利润(%)				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	ROE(%)	7.58%	7.82%	8.81%	10.30%	12.16%			
经营活动现金流	172	178	118	166	122	偿债能力								
净利润	59	70	86	107	135	资产负债率(%)	52%	47%	44%	42%	48%			
折旧摊销	45.13	44.95	23.38	24.32	24.80	流动比率	1.82	1.85	1.93	2.06	1.86			
财务费用	12	14	0	-2	0	速动比率	1.13	1.18	1.20	1.29	1.16			
应收账款减少	0	0	-34	-4	-61	营运能力								
预收帐款增加	0	0	21	10	21	总资产周转率	0.86	0.92	0.93	0.99	1.12			
投资活动现金流	-55	-24	-30	-37	-40	应收账款周转率	7	9	9	9	10			
公允价值变动收	0	-2	2	2	2	应付账款周转率	4.36	5.24	5.28	5.44	5.88			
长期股权投资减	0	0	0	0	0	每股指标(元)								
投资收益	-4	-2	-3	-2	-2	每股收益(最新摊	0.20	0.19	0.23	0.29	0.37			
筹资活动现金流	37	-94	-76	-64	87	每股净现金流(最新	0.53	0.18	0.03	0.19	0.49			
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	2.63	2.37	2.60	2.79	3.02			
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率								
普通股增加	71	58	0	0	0	P/E	80.58	86.75	70.13	56.02	43.80			
资本公积增加	-65	-21	0	0	0	P/B	6.12	6.79	6.18	5.77	5.33			
现金净增加额	154	61	11	65	169	EV/EBITDA	54.14	44.64	57.92	43.53	33.85			

资料来源: Wind、东兴证券研究所

分析师简介

杨若木

基础化工行业小组组长, 7年证券行业研究经验, 擅长从宏观经济背景下, 把握化工行业的发展脉络, 对周期性行业的业绩波动有比较准确判断, 重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名, “今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名, 金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师, 《证券通》化工行业金牌分析师。

联系人简介

阎贵成

北京大学学士、MBA, 7年通信产业工作经验。2008年起在中国移动从事市场运营、策略研究工作, 涉及行业信息化、海外通信、移动转售和资费策略等。2016年加盟东兴证券研究所, 从事通信行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与, 未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能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。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。