

谨慎推荐 (维持)

风险评级: 一般风险

2017年4月10日

冯显权

SAC 执业证书编号:

S0340514100001

电话: 0769-22115935

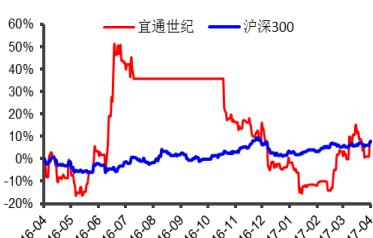
包冬青 (研究助理)

S0340115120100

电话: 0769-22110619

**主要数据****2017年4月7日**

收盘价(元)	26.35
总市值 (亿元)	116.98
总股本(百万股)	443.93
流通股本(百万股)	237.41
ROE (TTM)	7.45%
12月最高价(元)	38.25
12月最低价(元)	20.10

**股价走势**

资料来源: 东莞证券研究所, Wind

**相关报告****宜通世纪 (300310) 2017年一季报点评**

看好公司的物联网平台+智慧医疗垂直领域布局

**投资要点:**

**事件:** 公司4月8日披露2017年一季报, 2017年1-3月, 公司实现营业收入4.79亿元, 同比增长35.05%; 实现归属于上市公司股东的净利润4877.00万元, 同比增长20.91%。

**点评:**

■ **业绩稳步增长。** 电信服务业务: 报告期内, 公司参与中国移动6个省、直辖市2017-2019年网络综合代维投标中, 成为广东、贵州两个省的中标候选人, 中标2017-2018年广东联通综合代维项目, 中标中国移动广东公司2017年日常网络调整支撑服务项目, 公司以一体化维护和网络优化业务为拓展的重点, 积极向外拓展, 电信服务业务保持稳健增长。同时, 公司天线销售和物联网平台业务保持稳定增长。

■ **电信服务业务, 公司一体化模式占优。** 公司主营业务为通信网络技术服务, 受运营商网络建设周期性影响显著。中国产业信息预计网络技术服务市场未来三年复合增速为18.1%, 市场竞争激烈。公司坚持以一体化维护和高端网优为主营业务的拓展重点。公司具备工程+维护+优化的服务能力, 竞争优势突显。

■ **由服务向设备+物联网平台延伸。** 2015年12月公司作价10亿元购买天河鸿城, 其主营业务为基站天线及其配件+物联网平台及集成。

■ **【基站天线及其配件】** 其在售基站天线在中国联通进行的基站天线技术测试中连续多年名列前茅, 产品销售覆盖19个省市。

■ **【物联网】** 运营CMP平台+垂直布局物联网行业系统集成方案模式。CMP平台由旗下爱云信息承接, 与Jasper、联通签署五年排他性约定协议, 为中国联通提供物联网连接管理平台(CMP平台)。盈利根据物联网用户数量、产品APRU值及约定分成分成; AEP集成由天河鸿城为客户提供包括物联网基础通信管理、物联网应用使能平台(AEP平台)开发、设备管理、数据管理等系统集成方案。公司搭建的夸克云AEP平台基本建设完成, 目前主要应用领域包括工业控制, 快消品溯源防伪、智慧停车场、智慧抄表等领域。公司物联网收入依赖用户数基数, 随着NB-IOT的标准确立, 运营商计划2017年大规模商用, 平台层是生态核心, 公司将直接受益于物联网用户的激增及客户APRU值的提升。

■ **收购倍泰健康, 由平台层向垂直医疗领域迈进。** 目前医疗信息化细分领域发展较快的为区域医疗信息化和健康管理信息化。2016年9月公司拟作价10亿收购倍泰健康, 已获证监会核准。其主营细分为一体化智慧医疗监测产品(卫计委采购+行业客户)、其他健康管理产品(向康奈尔等提供脂肪秤等产品的ODM/OEM)和健康管理服务(天天健康, 已与39家地方广电网络运营商和1家电信运营商订立了合作协议+社区健康管理服务)。

■ **盈利预测:** 暂不考虑收购倍泰健康的配套融资, 2017-18年预计EPS分别为0.62/0.79元, 对应PE为44/34。维持“谨慎推荐”评级。

■ **风险提示:** 招标不及预期、物联网用户数不及预期、业绩承诺不及预期

表 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E
<b>营业总收入</b>	<b>1,184</b>	<b>1,821</b>	<b>2,513</b>	<b>3,267</b>
<b>营业总成本</b>	<b>1,116</b>	<b>1,632</b>	<b>2,186</b>	<b>2,844</b>
营业成本	928	1,410	1872	2434
营业税金及附加	15	15	25	33
销售费用	25	31	43	52
管理费用	140	170	234	307
财务费用	-2	-7	-5	-4
<b>其他经营收益</b>	<b>(4)</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>2</b>
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	(4)	3	3	2
<b>营业利润</b>	<b>65</b>	<b>192</b>	<b>330</b>	<b>424</b>
加 营业外收入	3	9	6	7
减 营业外支出	0	0	1	1
<b>利润总额</b>	<b>67</b>	<b>200</b>	<b>335</b>	<b>430</b>
减 所得税	8	34	50	65
<b>净利润</b>	<b>60</b>	<b>167</b>	<b>284</b>	<b>367</b>
减 少数股东损益	(3)	(4)	(4)	(3)
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>63</b>	<b>171</b>	<b>288</b>	<b>370</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.14</b>	<b>0.38</b>	<b>0.62</b>	<b>0.79</b>
<b>PE</b>	<b>192</b>	<b>71</b>	<b>44</b>	<b>34</b>

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券投资评级体系:**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

**分析师承诺:**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明:**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: [www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)