



2017-08-21

公司研究报告

买入/维持

宜通世纪(300310)

目标价: 18.60

昨收盘: 13.86

通信

搭“联通混改大潮”、享“物联网平台高预期”

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	882/582
总市值/流通(百万元)	11,119/7,330
12 个月最高/最低(元)	31.10/10.20

相关研究报告:

《宜通世纪(300310.SZ): 物联网平台及智慧医疗齐发力, 经营持续向好》

--2017/03/30

证券分析师: 刘翔

电话: 021-61376547

E-MAIL: liuxiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517060001

联系人: 赵良毕

电话: 010-88321832

E-MAIL: zhaolb@tpyzq.com

搭乘联通混改, 聚焦物联网深度合作: 公司作为中国联通在物联网垂直领域的唯一合作方, 参与投资中国联通混改事宜, 进一步深化与中国联通的业务合作, 促进公司物联网业务的健康发展, 巩固提高公司的竞争能力。具体方式为公司使用不超过人民币 2 亿元(出资比例占 5.00%) 的自有资金参与投资深圳淮海方舟信息产业股权投资基金(有限合伙) 并成为其有限合伙人, 以便参与认购及后续持有并合法处置联通 A 股公司非公开发行的 A 股股份。

设立物联网并购基金, 进一步巩固行业地位: 公司将使用不超过人民币 3 亿元的自有资金设立或认购多个物联网并购基金, 其中首期基金目标认缴规模为人民币 2 亿元, 以进一步推动公司物联网业务开展。通过产业投资基金方式投资行业内优秀企业, 具有借助外部机构的专业能力、获得广泛的项目来源、利用资本杠杆、有效降低自有资金投资风险等多方面优势。另外, 公司独家运营中国联通 Jasper 平台(2017 年 6 月中国联通物联网连接数已突破 5000 万, 较去年底增长超过 65%), 在技术理解深度、人才队伍、数据资源等方面具有优势, 围绕公司现有业务, 通过产业投资基金途径, 采取资源共享、管理输出、资金扶持等方式助推所投资项目的发展, 有助于强化公司的行业地位, 不断巩固公司物联网平台、技术、市场优势。

传统业务持续增长, 倍泰健康并表, 利润持续增长确定: 原广东移动分公司总经理的加盟, 有望在传统网维网优业务上持续改善, 公司上半年在辽宁、吉林、海南等 6 个省市参与网维招投标, 后续将参与运营商集团层面的中、高端网优集采项目, 整体来看公司传统业务营收呈增长趋势。另外, 按照倍泰健康年初提交的收入计划, 目前的营收符合预期。其中: 在卫计委一体机的业务拓展方面, 上半年一体机业务在山西省和安徽省中标, 其它省份的一体机招投标项目将集中在下半年。同时倍泰健康与华米、华为等合作产品将于今年下半年开始出货, 从而对利润增长作出一定的贡献。

投资建议: 预计公司 2017-2019 年每股收益为 0.31 元、0.48 元、0.72 元, 对应 PE 为 44.87 倍、28.62 倍、19.13 倍, 考虑物联网平台及产业高预期, 给予公司 60 倍 PE 估算, 对应目标价位 18.6 元, 维持公司买入评级。

风险提示: 混改实质运营不达预期、物联网发展不及预期。

表 1： 财务预测表(百万元)

财务和估值数据	2016A	2017E	2018E	2019E	资产负债表	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1820.95	2822.47	4515.96	6773.93	货币资金	1062.94	445.62	679.32	67.74
增长率(%)	53.74%	55.00%	60.00%	50.00%	应收和预付款项	604.02	1338.19	1769.33	2891.88
归属母公司股东净利润	170.74	272.58	427.39	639.31	存货	339.58	455.94	816.56	1089.73
增长率(%)	172.81%	59.65%	56.80%	49.58%	其他流动资产	65.06	65.06	65.06	65.06
每股收益(EPS)	0.19	0.31	0.48	0.72	长期股权投资	19.72	19.72	19.72	19.72
销售毛利率	22.58%	22.58%	22.60%	22.70%	投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
销售净利率	9.16%	9.43%	9.24%	9.22%	固定资产和在建工程	126.13	98.81	71.49	44.16
净资产收益率(ROE)	7.24%	10.53%	14.48%	18.29%	无形资产和开发支出	927.89	923.71	919.53	915.35
市盈率(P/E)	71.63	44.87	28.62	19.13	其他非流动资产	10.42	10.08	9.73	9.73
市净率(P/B)	5.19	4.72	4.14	3.50	资产总计	3155.76	3357.14	4350.75	5103.38
利润表					短期借款	0.00	0.00	0.00	45.44
营业收入	1820.95	2822.47	4515.96	6773.93	应付和预收款项	791.87	767.93	1408.23	1586.93
减: 营业成本	1409.81	2185.16	3495.35	5236.25	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	14.65	22.70	36.32	54.48	其他负债	2.40	2.40	2.40	2.40
营业费用	31.23	48.40	77.44	116.17	负债合计	794.27	770.32	1410.62	1634.77
管理费用	170.41	264.13	422.61	633.91	股本	443.93	443.93	443.93	443.93
财务费用	-6.80	-16.97	-12.66	-7.20	资本公积	1467.60	1467.60	1467.60	1467.60
资产减值损失	12.69	10.37	10.37	10.37	留存收益	445.83	677.59	1040.99	1584.56
加: 投资收益	3.22	0.00	0.00	0.00	归属母公司股东权益	2357.36	2589.12	2952.51	3496.09
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东权益	4.13	-2.30	-12.39	-27.47
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	股东权益合计	2361.49	2586.82	2940.13	3468.62
营业利润	192.18	308.68	486.52	729.95	负债和股东权益合计	3155.76	3357.14	4350.75	5103.38
加: 其他非经营损益	8.08	4.43	4.43	4.43	现金流量表				
利润总额	200.26	313.11	490.95	734.38	经营性现金净流量	102.93	-597.23	281.27	-572.24
减: 所得税	33.55	46.97	73.64	110.16	投资性现金净流量	-227.42	3.77	3.77	3.77
净利润	166.71	266.15	417.31	624.22	筹资性现金净流量	956.86	-23.85	-51.34	-43.10
减: 少数股东损益	-4.03	-6.43	-10.09	-15.09	现金流量净额	832.37	-617.31	233.69	-611.58
归属母公司股东净利润	170.74	272.58	427.39	639.31					

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。