

日海通讯 (002313)

联手全球 IT 领先企业，全面加强物联网云平台能力

事件：

公司公告拟与 HPE 慧与（中国）有限公司签订《合作框架协议》。公司及慧与将在物联网行业应用、智慧城市、云计算、大数据、交互式平台软件以及下一代 NFV 网络等建立战略合作伙伴关系，进行推广合作。

点评：

1、联手慧与，大幅增强公司的云产品能力。

慧与（HPE）由百年老店惠普全球分拆而成，旗下设三大业务集团：企业解决方案事业集团、Aruba 网络事业集团和金融服务集团。作为行业内领先的信息技术公司，慧与继承了惠普的 IT 龙头基因，专注于 IT 新型态和业务新型态的解决方案和服务，涵盖了云计算、大数据、移动、安全、物联网等领域，拥有下一代 NFV 网络的核心技术。

目前全球主要电信运营商均已开始网络云化建设和改造，我国三大运营商均已发布未来网络架构，并逐步加快 NFV 商业化部署的步伐。日海联手慧与，是公司积极参与下一代网络建设的重要方式，同时也将助力公司目前和未来业务的云化，是公司云网络战略逐步落地的重要组成部分。

2、整合物联网系统能力，加快推进“云+端”的物联网战略。

慧与深耕物联网，是物联网系统集成和应用服务的提供商，有超过 5 万人的专家团队，其推出的物联网解决方案，为超过 250 万套物联设备提供平台服务。

公司 9 月 8 日公告收购龙尚科技切入通信模组领域，入资美国艾拉并在国内成立合资公司开启云平台服务，围绕“云+端”综合解决方案开展物联网新业务。

本次与慧与合作，将组建融合合作团队，借助双方在技术、产品、运营、客户、渠道等方面的优势资源，协同向客户提供一揽子物联网解决方案，可以快速建立公司多行业物联网系统解决方案的能力，加快推进公司“云+端”的物联网战略。

投资建议：公司传统业务已基本调整到位，行业整合进入尾声，公司盈利能力也基本进入拐点重回正增长；而新业务方面，公司计划拓展小基站及物联网新兴业务，近期收购龙尚科技及引入美国艾拉，正式落地“云+端”的物联网战略，本次与慧与合作进一步加强云能力及物联网系统能力，加快物联网业务布局，值得期待。鉴于物联网行业的巨大空间，以及公司在切入时点及落地战略的前瞻性，我们认为未来两年公司的物联网业务将快速挺进，继续维持买入评级。

风险提示：运营商资本开支持续下滑，新业务拓展不及预期。

投资评级

行业	通信/通信设备
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	25.49 元
目标价格	32 元
上次目标价	32 元

基本数据

A 股总股本(百万股)	312.00
流通 A 股股本(百万股)	312.00
A 股总市值(百万元)	7,952.88
流通 A 股市值(百万元)	7,952.88
每股净资产(元)	6.11
资产负债率(%)	48.32
一年内最高/最低(元)	26.37/17.89

作者

唐海清 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

容志能 联系人
rongzhineng@tfzq.com

股价走势



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《日海通讯-公司点评：“云+端”战略落地，物联网新业务起飞在即》 2017-09-08
- 2 《日海通讯-首次覆盖报告：整合调整盈利迎拐点，新业务瞄准小基站和物联网》 2017-08-09

财务数据和估值	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2,869.25	2,706.79	2,970.47	3,820.00	4,914.97
增长率(%)	18.14	(5.66)	9.74	28.60	28.66
EBITDA(百万元)	64.93	133.95	150.51	236.77	432.20
净利润(百万元)	(28.95)	67.47	106.22	185.20	363.74
增长率(%)	(339.09)	(333.06)	57.45	74.35	96.40
EPS(元/股)	(0.09)	0.22	0.34	0.59	1.17
市盈率(P/E)	(274.73)	117.88	74.87	42.94	21.86
市净率(P/B)	4.15	3.96	3.79	3.54	3.12
市销率(P/S)	2.77	2.94	2.68	2.08	1.62
EV/EBITDA	70.64	51.84	53.47	35.99	21.21

资料来源：wind，天风证券研究所

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	612.72	473.09	237.64	305.60	393.20
应收账款	1,223.37	1,143.69	1,411.35	1,874.41	2,376.67
预付账款	39.78	56.95	41.81	84.26	82.64
存货	1,648.79	1,475.68	2,027.02	2,444.02	3,290.62
其他	94.23	132.51	187.80	152.54	196.45
流动资产合计	3,618.89	3,281.92	3,905.61	4,860.82	6,339.58
长期股权投资	22.34	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	485.64	338.45	365.54	399.78	425.30
在建工程	0.05	75.20	81.12	96.67	88.00
无形资产	62.85	38.32	35.37	32.42	29.47
其他	212.67	166.72	167.52	166.27	166.42
非流动资产合计	783.56	618.69	649.55	695.14	709.20
资产总计	4,402.46	3,900.61	4,555.17	5,555.96	7,048.78
短期借款	398.00	5.00	159.12	599.09	1,190.69
应付账款	1,210.14	1,296.65	1,338.38	2,025.12	2,383.26
其他	560.25	366.03	705.10	326.30	432.46
流动负债合计	2,168.39	1,667.68	2,202.60	2,950.51	4,006.41
长期借款	0.00	0.00	27.91	124.10	251.34
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	20.88	2.39	2.39	2.39	2.39
非流动负债合计	20.88	2.39	30.30	126.49	253.73
负债合计	2,189.27	1,670.06	2,232.90	3,076.99	4,260.14
少数股东权益	294.76	222.42	225.70	231.43	242.68
股本	312.00	312.00	312.00	312.00	312.00
资本公积	1,166.66	1,188.89	1,190.22	1,189.33	1,189.48
留存收益	1,606.43	1,696.13	1,784.56	1,935.54	2,233.95
其他	(1,166.66)	(1,188.89)	(1,190.22)	(1,189.33)	(1,189.48)
股东权益合计	2,213.19	2,230.55	2,322.27	2,478.97	2,788.64
负债和股东权益总	4,402.46	3,900.61	4,555.17	5,555.96	7,048.78

现金流量表(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	(49.36)	89.91	106.22	185.20	363.74
折旧摊销	68.86	59.15	29.94	33.16	36.09
财务费用	35.91	9.19	24.67	20.99	17.32
投资损失	3.88	(32.93)	(30.00)	(40.00)	(50.00)
营运资金变动	3.62	79.13	(477.81)	(578.95)	(926.85)
其它	307.72	93.79	3.29	5.73	11.25
经营活动现金流	370.62	298.25	(343.69)	(373.87)	(548.45)
资本支出	(14.50)	(58.76)	60.00	80.00	50.00
长期投资	(1.72)	(22.34)	0.00	0.00	0.00
其他	(35.75)	45.22	(91.33)	(119.11)	(50.15)
投资活动现金流	(51.98)	(35.89)	(31.33)	(39.11)	(0.15)
债权融资	398.00	5.00	187.03	723.19	1,442.03
股权融资	(13.51)	15.93	(23.34)	(21.88)	(17.17)
其他	(547.44)	(397.48)	(24.12)	(220.37)	(788.66)
筹资活动现金流	(162.95)	(376.55)	139.57	480.94	636.20
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	155.69	(114.19)	(235.45)	67.96	87.60

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	2,869.25	2,706.79	2,970.47	3,820.00	4,914.97
营业成本	2,212.74	2,124.72	2,332.49	2,977.33	3,845.38
营业税金及附加	26.58	26.67	17.82	22.92	29.49
营业费用	311.23	221.08	240.61	305.60	383.37
管理费用	247.16	213.68	234.67	286.50	245.75
财务费用	31.99	6.30	24.67	20.99	17.32
资产减值损失	61.51	76.29	54.30	64.03	64.87
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	(3.88)	32.93	30.00	40.00	50.00
其他	7.77	(65.85)	(60.00)	(80.00)	(100.00)
营业利润	(25.86)	70.98	95.90	182.63	378.79
营业外收入	42.40	32.62	29.18	31.04	33.81
营业外支出	38.94	4.39	5.00	5.00	5.00
利润总额	(22.39)	99.20	120.07	208.67	407.60
所得税	26.97	9.29	10.57	17.74	32.61
净利润	(49.36)	89.91	109.51	190.93	374.99
少数股东损益	(20.42)	22.44	3.29	5.73	11.25
归属于母公司净利润	(28.95)	67.47	106.22	185.20	363.74
每股收益（元）	(0.09)	0.22	0.34	0.59	1.17

主要财务比率	2015	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力					
营业收入	18.14%	-5.66%	9.74%	28.60%	28.66%
营业利润	-160.82%	-374.52%	35.11%	90.44%	107.41%
归属于母公司净利润	-339.09%	-333.06%	57.45%	74.35%	96.40%
获利能力					
毛利率	22.88%	21.50%	21.48%	22.06%	21.76%
净利率	-1.01%	2.49%	3.58%	4.85%	7.40%
ROE	-1.51%	3.36%	5.07%	8.24%	14.29%
ROIC	0.68%	3.71%	6.53%	8.50%	12.93%
偿债能力					
资产负债率	49.73%	42.82%	49.02%	55.38%	60.44%
净负债率	65.59%	52.84%	51.33%	72.94%	73.45%
流动比率	1.67	1.97	1.77	1.65	1.58
速动比率	0.91	1.08	0.85	0.82	0.76
营运能力					
应收账款周转率	2.36	2.29	2.33	2.33	2.31
存货周转率	1.69	1.73	1.70	1.71	1.71
总资产周转率	0.65	0.65	0.70	0.76	0.78
每股指标（元）					
每股收益	-0.09	0.22	0.34	0.59	1.17
每股经营现金流	1.19	0.96	-1.10	-1.20	-1.76
每股净资产	6.15	6.44	6.72	7.20	8.16
估值比率					
市盈率	-274.73	117.88	74.87	42.94	21.86
市净率	4.15	3.96	3.79	3.54	3.12
EV/EBITDA	70.64	51.84	53.47	35.99	21.21
EV/EBIT	747.44	89.86	66.75	41.86	23.14

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 36 楼 邮编：518017 电话：(86755)-82566970 传真：(86755)-23913441 邮箱：research@tfzq.com