

日期: 2017年10月20日

行业: 通信行业



分析师: 张涛

Tel: 021-53686152

E-mail: zhangtao@shzq.com

SAC 证书编号: S0870510120023

基本数据 (最新)

报告日股价 (元)	26.93 元
12mthA 股价格区间 (元)	17.86/29.00
总股本 (百万股)	312
无限售 A 股/总股本	100%
流通市值 (亿元)	84.70
每股净资产 (元)	6.11
PBR (X)	4.41

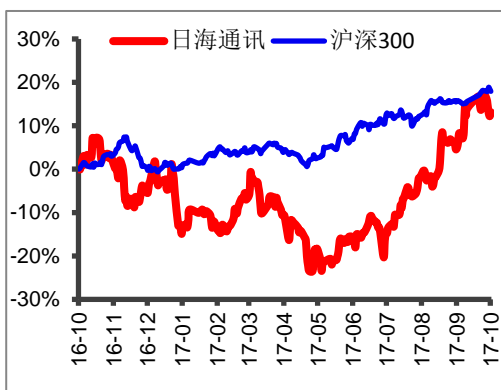
主要股东 (最新)

珠海润达泰投资	24.69%
北信瑞丰基金-日海员工持股计划	6.18%

收入结构 (17H)

工程	49.41%
无线业务	27.28%
有线业务	20.33%

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



Q3 业绩超预期, 向物联网拓展

■ 动态事项

公司发布 2017 年前三季度业绩预告修正公告, 归属于上市公司股东的净利润 6900 万元-7100 万元, 同比增长 444.55%-460.33%。高于此前半年度报告中 6300-6900 万元的预期。

■ 事项点评

三季度业绩超出预期。

公司半年度报告中, 预计公司前三季度业绩 6300 万元~6900 万元, 同比增长 397.19%-444.55%。此次修正公司前三季度归属于上市公司股东的净利润 6900 万元-7100 万元, 同比增长 444.55%-460.33%, 高于此前预期。三季度三大电信运营商和中国铁塔在通信网络基础设施的投资仍将维持高景气度, 公司产品销售和通信工程服务的市场需求仍比较旺盛。同时公司调整了经营策略和管理架构, 推行降低成本的措施提升公司的竞争力, 公司的业绩同比获得增长。

公司子公司日海物联与美国艾拉合作发力物联网业务

公司的全资子公司日海物联与美国 Ayla Networks (美国艾拉), 共同出资 1 亿元, 设立日海艾拉物联网公司, 其中日海物联出资 7000 万元, 公司成立后, 美国艾拉将与合资公司签署技术许可协议, 将云平台部分技术独家许可给合资公司。同时公司全资子公司日海通讯香港、公司控股股东珠海润达泰的一致行动人上海润良泰物联网的全资子公司润良泰香港与美国艾拉签署《D 系列优先股和可转债购买协议》的约定, 公司控股股东润达泰德执行事务合伙人的委派代表杨宇翔拟担任美国艾拉的董事。

美国艾拉是一家企业级物联网云平台服务商, 通过在设备芯片中植入自己的软件, 实现设备与终端的连接互通, 从而使客户能够快速、经济地开发和部署应用于工业、商业、消费等各类市场的物联网解决方案。美国艾拉平台包含三大部分: 嵌入式模块、云服务、以及应用程序库, 共同构成完整的解决方案, 让任何设备都能够连接到云端和移动端; 同时还包含了优质的工具和服务, 让制造商可以对设备进行管理、配置以及分析。美国艾拉给予公司不可撤销地独占性许可, 2017 年保底的授权许可费 20 万美元, 2018 年保底的授权许可费用 150 万美元和 2019 年保底的许可费用 200 万美元。针对客户和市场划分: 对于境内的公司, 由合资公司负责其中国业务和境外业务; 对于境外公司由美国艾拉和/或其关联方负责其中国业务和境外业务。中国客

户在中国境外使用美国艾拉提供的云服务的业务，由合资公司按照营业收入的 75%—90% 向美国艾拉为其提供的服务付费。

与美国艾拉成立合资公司，是公司“云+端”物联网战略的重要组成部分。公司将通过引进美国艾拉先进的物联网云平台技术，迅速建立公司物联网业务的云平台服务能力，完善公司“云+端”的物联网战略，建立公司多行业的端到端的物联网解决方案的能力，促进物联网产品的销售，有利于公司与运营商等行业客户形成更为紧密的合作伙伴关系，形成公司新的业绩增长点，符合公司长远物联网的发展战略。

■ **投资建议。**公司 2017/2018/2019 年销售收入为 27.19、32.02、38.99 亿元。归属母公司净利润 0.72、1.13、1.51 亿元的预测，EPS 为 0.23、0.36、0.48 元，对应的 PE 为 117、74、55 倍。考虑到公司业绩反弹，同时向物联网业务转型，我们维持公司“谨慎增持”评级。

■ **风险提示。**三大运营商投资低于预期、公司转型风险。

■ **数据预测与估值：**

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	2869.25	2706.79	2719.83	3202.42	3899.12
年增长率 (%)	18.14%	-5.66%	0.48%	17.74%	21.76%
归属于母公司净利润	-28.95	67.47	71.78	112.70	150.87
年增长率 (%)	-339.09%	333.06%	6.40%	57.00%	33.87%
每股收益 (元)	-0.093	0.216	0.230	0.361	0.484
PE	-290.25	124.54	117.05	74.55	55.69

数据来源: wind, 上海证券整理 (股价以 2017 年 10 月 19 日收盘价)

利润表	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	2428.7	2869.2	2706.7	2719.8	3202.4	3899.1
减: 营业成本	1787.9	2212.7	2124.7	2150.9	2487.0	3002.7
营业税金及附加	23.90	26.58	26.67	26.25	30.91	37.64
营业费用	267.30	311.23	221.08	222.14	261.56	318.46
管理费用	247.29	247.16	213.68	214.71	252.81	307.81
财务费用	35.73	31.99	6.30	-1.77	-1.63	0.94
资产减值损失	25.11	61.51	76.29	30.00	30.00	30.00
加: 投资收益	1.02	-3.88	32.93	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	42.51	-25.86	70.98	77.54	141.69	201.53
加: 其他非经营损益	15.73	3.46	28.22	35.00	35.00	35.00
利润总额	58.24	-22.39	99.20	112.54	176.69	236.53
减: 所得税	11.35	26.97	9.29	16.88	26.50	35.48
净利润	46.89	-49.36	89.91	95.66	150.19	201.05
减: 少数股东损益	34.78	-20.42	22.44	23.88	37.49	50.18
归属母公司股东净利	12.11	-28.95	67.47	71.78	112.70	150.87
资产负债表	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	356.68	498.10	364.24	135.99	257.09	194.96
应收和预付款项	1319.9	1291.2	1208.0	1481.1	1683.0	2168.3
存货	1743.0	1648.7	1475.6	1856.4	1996.3	2655.2
其他流动资产	68.44	66.16	125.15	125.15	125.15	125.15
长期股权投资	24.06	22.34	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	531.95	485.69	413.64	321.58	229.52	137.46
无形资产和开发支出	199.74	164.90	125.37	120.49	115.61	110.73
其他非流动资产	90.09	85.02	41.08	40.63	40.18	40.18
资产总计	4333.9	4262.2	3753.1	4081.3	4447.0	5432.0
短期借款	319.65	398.00	5.00	132.42	0.00	438.12
应付和预收款项	1536.7	1644.5	1514.5	1619.6	1967.5	2313.3
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	230.40	6.53	3.10	3.10	3.10	3.10
负债合计	2086.7	2049.0	1522.6	1755.1	1970.6	2754.6
股本	312.00	312.00	312.00	312.00	312.00	312.00
资本公积	1148.1	1166.6	1188.8	1188.8	1188.8	1188.8
留存收益	468.72	439.77	507.24	579.02	691.72	842.58
归属母公司股东权益	1928.9	1918.4	2008.1	2079.9	2192.6	2343.4
少数股东权益	318.27	294.76	222.42	246.30	283.78	333.97
股东权益合计	2247.1	2213.1	2230.5	2326.2	2476.3	2677.4
负债和股东权益合计	4333.9	4262.2	3753.1	4081.3	4447.0	5432.0
现金流量表	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营性现金净流量	252.35	367.94	296.15	-385.10	224.24	-526.97
投资性现金净流量	-84.42	-51.98	-35.89	29.75	29.75	29.75
筹资性现金净流量	-75.96	-162.95	-376.55	127.09	-132.89	435.08
现金流量净额	91.28	154.90	-112.52	-228.25	121.10	-62.14

数据来源: wind, 上海证券整理 (股价以 2017 年 10 月 19 日收盘价)

分析师承诺

张涛

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。