

日海通讯 (002313)

传统业务降本增效见成效，新目标剑指物联网新龙头

事件: 2月27日,公司公布2017年业绩快报,2017年营业收入31.3亿元,同比增长15.47%,归属上市公司净利润1.04亿元,同比增长54.83%。2月26日,公司公告,芯讯通已完成股权转让的工商变更登记手续,正式成为日海的全资子公司日海物联网的控股公司。

点评: 1、传统业务降本增效见成效,17年业绩符合预期。

公司在此前三季报中披露的17年业绩预告增长区间为33.40-66.05%,本次业绩快报归母净利润1.04亿元,同比增长54.83%,在业绩预告区间中值偏上,符合预期。2017年,公司业绩构成仍以通信网络基础设施产品销售业务和通信工程服务业务为主,17年净利润同比大幅增长的主要原因为:对传统业务进行调整,优化产品布局,调整管理和考核模式,提升内部管理效率,保持了产品销售收入增长的同时提升了利润率。因此,我们认为公司的传统业务在保持研发和销售实力的同时,通过降本增效提升盈利能力,既奠定公司经营基础,同时为公司全力升级发展新业务提供支持。

2、新阶段新目标,“云+端”战略布局,有望成为物联网新龙头。

2017年是公司的战略转型和升级之年。在2016年7月控股股东变更后,新一届管理层抓住万物互联技术逐步成熟和市场需求蓬勃发展的时机,将物联网业务作为公司新阶段的重点发展目标。

公司于2017年9月和2017年12月分别收购了物联网模组厂商龙尚科技和芯讯通,并完成了工商过户手续,龙尚科技于2017年11月纳入公司合并报表,芯讯通预计于2018年3月纳入公司合并报表。龙尚科技在4G模组出货量方面具有明显优势,在窄带物联网领域具有先发优势;芯讯通的无线通信模块是最早进入无线通信模块市场的产品之一,2015年和2016年模组出货量居于全球第一。公司通过收购龙尚科技和芯讯通,取得了在物联网无线通信模组约30%全球出货量市场份额,成为全球物联网模组龙头企业。2017年10月,公司通过投资智能家居领域市场份额位居前列的物联网云平台公司美国艾拉并与其于2018年1月在中国设立合资公司——日海艾拉物联网有限公司,成功构建了物联网云平台能力。公司智能物联网“云+端”战略布局初现。

同时近期公司已经陆续公布与中国移动、中国电信、中国联通等三大运营商的战略合作,物联网战略快速落地推进,有望成为物联网新龙头。

投资建议: 公司传统业务已调整到位,公司盈利能力也进入拐点重回正增长;同时,公司在新股东入主后对战略方向进行调整,将充分利用产业资本+运营商客户资源孵化物联网等新兴产业,目前已初步完成物联网“云+端”战略布局,具有前瞻性,在即将到来的万物互联大潮下值得期待。我们看好公司的商业模式及长远发展,预计17-19年净利润为1.0、1.6、2.5亿元(考虑收购芯讯通后备考利润18-19年为2.3、3.6亿元),维持增持评级。

风险提示: 运营商资本开支下滑,新业务拓展不及预期,并购整合不顺

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	3,123.66	3,796.00	4,863.78
增长率(%)	18.14	(5.66)	15.40	21.52	28.13
EBITDA(百万元)	64.93	133.95	149.26	212.45	308.91
净利润(百万元)	(28.95)	67.47	103.73	163.62	253.71
增长率(%)	(339.09)	(333.06)	53.76	57.73	55.07
EPS(元/股)	(0.09)	0.22	0.33	0.52	0.81
市盈率(P/E)	(286.37)	122.87	79.92	50.67	32.67
市净率(P/B)	4.32	4.13	3.96	3.72	3.40
市销率(P/S)	2.89	3.06	2.65	2.18	1.70
EV/EBITDA	70.64	51.84	57.21	40.90	31.67

资料来源:wind, 天风证券研究所

投资评级

行业	通信/通信设备
6个月评级	增持(维持评级)
当前价格	26.57元
目标价格	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)	8,289.84
流通A股市值(百万元)	8,289.84
每股净资产(元)	6.25
资产负债率(%)	52.04
一年内最高/最低(元)	33.88/17.89

作者

容志能 分析师
SAC执业证书编号: S1110517100003
rongzhineng@tfzq.com

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

王奕红 分析师
SAC执业证书编号: S1110517090004
wangyihong@tfzq.com

股价走势



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《日海通讯-公司深度研究:“云+端”齐发力,物联网新龙头崛起》 2018-02-21
- 2 《日海通讯-公司点评:“云+端”,战略合作运营商,物联网新龙头冉冉升起》 2017-12-29
- 3 《日海通讯-季报点评:传统主营持续向好+新业务拓展顺利,看好公司未来》 2017-10-30



财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2015	2016	2017E	2018E	2019E		2015	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	612.72	473.09	249.89	303.68	389.10	营业收入	2,869.25	2,706.79	3,123.66	3,796.00	4,863.78
应收账款	1,223.37	1,143.69	1,543.12	1,721.99	2,484.81	营业成本	2,212.74	2,124.72	2,509.93	3,072.62	3,934.06
预付账款	39.78	56.95	49.32	80.78	89.97	营业税金及附加	26.58	26.67	31.24	34.16	38.91
存货	1,648.79	1,475.68	2,293.48	2,320.67	3,546.23	营业费用	311.23	221.08	220.22	242.94	301.55
其他	94.23	132.51	191.42	148.36	199.60	管理费用	247.16	213.68	218.66	242.94	301.55
流动资产合计	3,618.89	3,281.92	4,327.22	4,575.48	6,709.71	财务费用	31.99	6.30	24.67	20.99	17.32
长期股权投资	22.34	0.00	0.00	0.00	0.00	资产减值损失	61.51	76.29	54.30	64.03	64.87
固定资产	485.64	338.45	365.54	399.78	425.30	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程	0.05	75.20	81.12	96.67	88.00	投资净收益	(3.88)	32.93	30.00	40.00	50.00
无形资产	62.85	38.32	35.37	32.42	29.47	其他	7.77	(65.85)	(60.00)	(80.00)	(100.00)
其他	212.67	166.72	167.52	166.27	166.42	营业利润	(25.86)	70.98	94.65	158.31	255.50
非流动资产合计	783.56	618.69	649.55	695.14	709.20	营业外收入	42.40	32.62	29.18	31.04	33.81
资产总计	4,402.46	3,900.61	4,976.77	5,270.62	7,418.91	营业外支出	38.94	4.39	5.00	5.00	5.00
短期借款	398.00	5.00	292.20	461.55	1,411.97	利润总额	(22.39)	99.20	118.82	184.35	284.31
应付账款	1,210.14	1,296.65	1,538.83	1,932.32	2,577.73	所得税	26.97	9.29	11.88	15.67	22.74
其他	560.25	366.03	761.91	325.07	439.60	净利润	(49.36)	89.91	106.94	168.68	261.56
流动负债合计	2,168.39	1,667.68	2,592.94	2,718.95	4,429.30	少数股东损益	(20.42)	22.44	3.21	5.06	7.85
长期借款	0.00	0.00	61.30	90.80	312.70	归属于母公司净利润	(28.95)	67.47	103.73	163.62	253.71
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	每股收益(元)	(0.09)	0.22	0.33	0.52	0.81
其他	20.88	2.39	2.39	2.39	2.39						
非流动负债合计	20.88	2.39	63.68	93.19	315.08						
负债合计	2,189.27	1,670.06	2,656.63	2,812.14	4,744.38						
少数股东权益	294.76	222.42	225.63	230.69	238.53	主要财务比率	2015	2016	2017E	2018E	2019E
股本	312.00	312.00	312.00	312.00	312.00	成长能力					
资本公积	1,166.66	1,188.89	1,190.22	1,189.33	1,189.48	营业收入	18.14%	-5.66%	15.40%	21.52%	28.13%
留存收益	1,606.43	1,696.13	1,782.52	1,915.80	2,123.99	营业利润	-160.82%	-374.52%	33.35%	67.26%	61.39%
其他	(1,166.66)	(1,188.89)	(1,190.22)	(1,189.33)	(1,189.48)	归属于母公司净利润	-339.09%	-333.06%	53.76%	57.73%	55.07%
股东权益合计	2,213.19	2,230.55	2,320.15	2,458.49	2,674.53	获利能力					
负债和股东权益总	4,402.46	3,900.61	4,976.77	5,270.62	7,418.91	毛利率	22.88%	21.50%	19.65%	19.06%	19.12%
						净利率	-1.01%	2.49%	3.32%	4.31%	5.22%
						ROE	-1.51%	3.36%	4.95%	7.34%	10.42%
						ROIC	0.68%	3.71%	6.38%	7.00%	9.55%
						偿债能力					
						资产负债率	49.73%	42.82%	53.38%	53.35%	63.95%
						净负债率	65.59%	52.84%	51.37%	83.52%	73.14%
						流动比率	1.67	1.97	1.67	1.68	1.51
						速动比率	0.91	1.08	0.78	0.83	0.71
						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	1.66	1.65	1.66
						总资产周转率	0.65	0.65	0.70	0.74	0.77
						每股指标(元)					
						每股收益	-0.09	0.22	0.33	0.52	0.81
						每股经营现金流	1.19	0.96	-1.60	-0.18	-3.28
						每股净资产	6.15	6.44	6.71	7.14	7.81
						估值比率					
						市盈率	-286.37	122.87	79.92	50.67	32.67
						市净率	4.32	4.13	3.96	3.72	3.40
						EV/EBITDA	70.64	51.84	57.21	40.90	31.67
						EV/EBIT	747.44	89.86	71.56	48.47	35.86

资料来源:公司公告, 天风证券研究所

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