日海通讯(002313.SZ)

【联讯通信公司点评】日海通讯（002313）：一季度业绩符合预期，物联网新战略效果初显

2018 年 04 月 10 日

增持(首次评级)

当前价： 28.82 元

目标价：

分析师：李仁波

执业编号：S0300518010001

电话：0755-83331495

邮箱：lirenbo@lxsec.com

盈利预测

百万元	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入	2990	4784	6020	7210
（+/-）	10%	60%	26%	20%
归母净利	102	205	315	437
（+/-）	51%	101%	53%	39%
EPS(元)	0.33	0.66	1.01	1.40
P/E	87.3	43.8	28.6	20.6

资料来源：联讯证券研究院

相关研究

投资要点

✧ 事件

近日公司公布了 2018 年第一季度报告。报告期内，公司实现营业收入 5.98 亿元，同比增长 45.20%；实现归母净利润 -190.80 万元，同比增长 73,54%；基本收益为每股 -0.01 元/股，同比增长 50%。同时预计 2018 年上半年归母净利润为 4800 万元至 6200 万元，同比增长 67.19%至 115.96%。

✧ 点评：

✧ 传统业务稳定增长，管理和运营效率提升

公司传统业务是通信网络基础设施，如配线、铁塔和天线等，主要服务于三大运营商及及中国铁塔，目前处于 4G 向 5G 的过渡期，运营商投资有所减少，但是公司改变业务模式和效率提升，保障了业务的稳定增长。母公司第一季度营收为 1.89 亿元，同比增长 12.09%；净利润 -689.90 万元，同比增长 28.26%。在未来两年 5G 发展中，中小基站会广泛应用。公司提前布局与佰才邦进行了深度的合作，结合佰才邦强大的研发实力和公司销售网络的优势，预计公司在未来 5G 建设中能保持稳定增长。

✧ “云+端”物联网战略初显成效

2017 年是公司的战略转型和升级之年，公司利用传统业务优势进行外延投资并购，由传统通信业务进入物联网行业，重点布局“云+端”。

在“云”平台方面，投资业内一线企业美国艾拉，达成深度合作，并在中国设立日海艾拉合资公司，获得了建立云平台的能力。在“端”（模组）方面。去年 9 月收购龙尚科技 73.84%股权；12 月收购芯讯通 100%股权，两个公司并表致公司一季度业绩高增长。龙尚科技和芯讯通产品全面涵盖了 LTE、NB-IoT、3G、2G 全系列无线通讯模组，其中龙尚科技 4G 模组出货量处于行业前列，芯讯通无线模组出货量全球第一。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，物联网模组出货量全球第一。Gartner 估计 2020 年全球物联网设备数量将达 208 亿个，达到 2016 年三倍以上规模，2018 年是物联网启动元年，公司未来发展可期。

✧ 传统业务与新兴业务协同效应，共同发展

公司深耕运营商市场多年，与三大运营商均建立了合作关系。新兴业务即物联网今年发展主力为蜂窝类（NB-IoT），以运营商网络为基础，中国电信已率先完成全国组网，公司已经与中国电信物联网公司签订了《物联网白色家电使能平台合作协议》，为新业务“云+端”拿下第一城。

✧ 给予“买入”评级

我们预计公司 2018 年-2020 年，营业收入分别为 47.84 亿元、60.20 亿元和

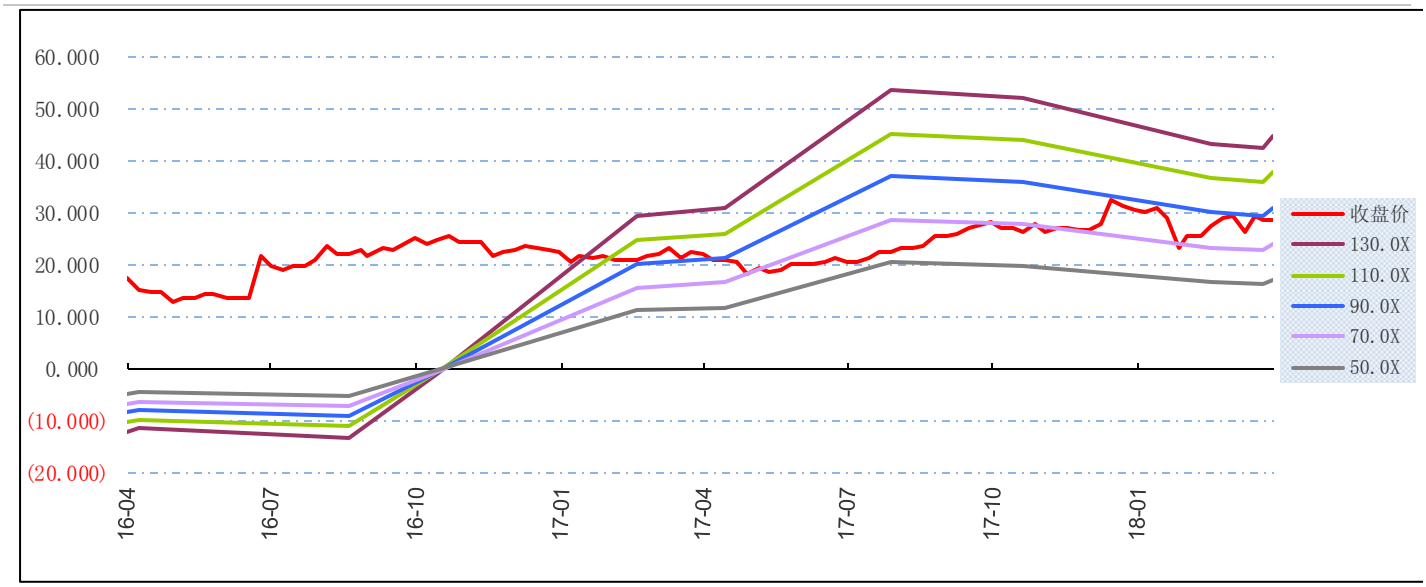
72.10 亿元，同比增长 60.00%、25.85%和 19.76%；归母净利润分别为 2.05 亿元、3.15 亿元和 4.37 亿元，同比分别增长 101.39%、53.18%和 38.70%。预计 2018 年-2020 年 EPS 分别为 0.66 元/股、1.01 元/股和 1.40 元/股，对应 PE 分别为 43.8X、28.6X 和 20.6X。公司传统业务发展稳定，物联网业务今年开始放量，龙尚科技和芯讯通 2018 年纳入合并报表，将进一步促进公司业绩增长。首次覆盖给予增持评级。

✧ 风险提示

运营商投资不及预期；

物联网需求不及预期。

图表1： PE Band



资料来源：Wind，联讯证券

附录：公司财务预测表（百万元）

资产负债表	2017	2018E	2019E	2020E
流动资产	4256.4	6217.3	8091.0	9444.4
现金	1057.3	1263.9	1859.7	2066.0
应收账款	1001.3	1720.2	2090.5	2548.1
其它应收款	175.2	280.2	352.7	422.4
预付账款	87.3	125.6	178.4	237.7
存货	1887.8	2735.4	3507.9	4080.7
其他	34.9	75.4	78.5	62.9
非流动资产	713.1	1522.5	2684.7	3756.8
长期投资	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	336.5	1184.6	2352.6	3430.6
无形资产	58.4	52.6	46.8	40.9
其他	4.4	0.0	0.0	0.0
资产总计	4969.5	7739.8	10775.6	13201.2
流动负债	2932.5	4526.1	5795.2	6390.8
短期借款	715.3	1529.4	2113.4	2121.0
应付账款	1500.3	2145.1	2750.2	3199.7
其他	716.9	851.6	931.6	1070.1
非流动负债	7.0	2.7	4.1	3.4
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0
其他	7.0	2.7	4.1	3.4
负债合计	2939.5	4528.8	5799.3	6394.2
少数股东权益	44.7	54.7	58.3	65.1
归属母公司股东权益	1985.3	2154.7	2416.4	2777.9
负债和股东权益	4969.5	7739.8	10775.6	13201.2

利润表	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	2989.8	4783.7	6020.2	7209.8
营业成本	2387.4	3683.4	4575.4	5407.4
营业税金及附加	19.4	39.1	44.1	55.9
营业费用	217.4	369.3	451.3	548.5
管理费用	227.2	370.6	462.0	555.9
财务费用	6.6	55.7	93.7	107.4
资产减值损失	56.2	66.3	61.3	63.8
公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0
投资净收益	2.9	17.9	10.4	14.2
营业利润	85.9	217.2	343.0	485.1
营业外收入	35.8	34.2	35.0	34.6
营业外支出	1.6	3.0	2.3	2.6
利润总额	120.1	248.4	375.7	517.1
所得税	20.7	33.0	57.3	73.8
净利润	99.4	215.4	318.4	443.3
少数股东损益	-2.6	9.9	3.7	6.8
归属母公司净利润	102.0	205.5	314.7	436.5
EBITDA	198.5	430.7	774.4	1020.4
EPS（元）	0.33	0.66	1.01	1.40

现金流量表	2017	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	71.9	-499.2	209.4	430.7
净利润	99.4	215.4	318.4	443.3
折旧摊销	106.0	0.0	337.8	427.8
财务费用	6.6	55.7	93.7	107.4
投资损失	0.0	0.0	0.0	0.0
营运资金变动	-101.0	-711.3	-336.6	-431.6
其它	-39.1	-59.0	-203.9	-116.2
投资活动现金流	-167.2	-15.5	-50.8	-49.6
资本支出	-170.1	-32.4	-61.2	-63.8
长期投资	0.0	30.0	0.0	0.0
其他	2.9	17.9	10.4	14.2
筹资活动现金流	504.4	721.3	437.3	-174.8
短期借款	300.0	400.0	300.0	0.0
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0
其他	204.4	321.3	137.3	-174.8
现金净增加额	409.2	206.6	595.9	206.3

主要财务比率	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入	10.45%	60.00%	25.85%	19.76%
营业利润	20.99%	152.90%	57.92%	41.46%
归属母公司净利润	53.18%	101.39%	53.18%	38.70%
获利能力				
毛利率	20.15%	23.00%	24.00%	25.00%
净利率	3.33%	4.50%	5.29%	6.15%
ROE	5.14%	9.54%	13.02%	15.71%
ROIC	2.05%	2.65%	2.92%	3.31%
偿债能力				
资产负债率	59.15%	58.51%	53.82%	48.44%
净负债比率	1.45	1.41	1.17	0.94
流动比率	1.45	1.37	1.40	1.48
速动比率	0.81	0.77	0.79	0.84
营运能力				
总资产周转率	0.67	0.75	0.65	0.60
应收账款周转率	2.93	3.52	3.16	3.11
应付账款周转率	2.24	2.62	2.46	2.42
每股指标(元)				
每股收益	0.33	0.66	1.01	1.40
每股经营现金	1.31	0.66	1.91	0.66
每股净资产	6.36	6.91	7.74	8.90
估值比率				
P/E	87.33	43.76	28.57	20.60
P/B	4.53	4.17	3.72	3.24
EV/EBITDA	43.58	21.49	11.94	8.87

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院

分析师简介

李仁波，2017 年 11 月加入联讯证券，现任研究院通信行业分析师。证书编号：S0300518010001。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com