

## 宜通世纪(300310)

公司研究/简评报告

# 传统业务稳定增长，物联网平台迎快速发展

—宜通世纪(300310) 2017年年报点评

简评报告/通信行业

2018年04月04日

### 一、事件概述

近期，公司发布2017年年报：实现营业收入25.8亿元，同比增长41.82%；归属上市公司股东净利润2.3亿元，同比增长35.49%；基本每股收益0.27元，同比增长22.73%；2017年度利润分配预案：向全体股东每10股派发现金股利0.51元人民币（含税）。

### 二、分析与判断

#### ➤ 传统主营业务稳定增长，毛利率略有下滑

受益于运营商采购政策调整，公司传统业务通信网络技术服务总体增长22%。公司综合毛利率为22.27%，同比下降了0.31个百分点。主要由于运营商市场的价格竞争加剧，通信服务中标价格较低；部分省份一体化维护项目采用新的计价模式，影响了一体化维护业务的毛利率。我们预期2018年传统主业业务仍将保持稳定增长。

#### ➤ 物联网平台进入高速发展期

公司物联网业务2017年营收6706万元，同比增长达146.47%。与Jasper进行战略合作，为中国联通提供的物联网连接管理平台自上线以来，注册用户数已经达到6,335.83万户，计费用户数达到2,388.59万户。物联网使能平台，由控股子公司基本立子与德国Cumulocity公司合作，主要聚焦工业物联、车联网、智慧医疗等六大赛道，端对端解决方案，在渠道上与联通多地分公司合作，截止2017年底，立子云已经服务了20多家工业企业。目前三大运营商NB-IoT网络已日渐完善，物联网应用正迎来落地高峰期，公司物联网平台业务有望持续高增长。

#### ➤ 积极拓展新兴业务市场

公司通过天河鸿城、倍泰健康收购，由电信服务业拓展到智慧医疗行业。倍泰健康提供成熟的智慧健康产品、服务、系统平台的整体解决方案，与基本立子平台的对接，利用公司在运营商的渠道优势，与运营商合作推进分级诊疗方案的落地，目前已多个项目在启动。公司实现了从通信产品和服务领域向物联网、大数据、智慧医疗等新兴信息服务领域迈进。

### 三、盈利预测与投资建议

我们预期公司2018年仍将继续保持高增长。预计2017-2019年EPS分别为0.34、0.46和0.63元，相应PE分别为33倍、25倍和18倍。公司近三年PE最低值和平均值分别为37倍和114倍。维持“强烈推荐”评级。

### 四、风险提示：

并购不达预期；物联网平台不达预期；传统主营业务增长不及预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	2,583	3,131	3,989	5,271
增长率(%)	41.82	21.24	27.40	32.14
归属母公司股东净利润(百万元)	231	306	407	567
增长率(%)	35.49	32.40	33.02	39.26
每股收益(元)	0.26	0.34	0.46	0.63
PE(现价)	43	33	25	18
PB	2.81	2.59	2.35	2.09

资料来源：公司公告、民生证券研究院

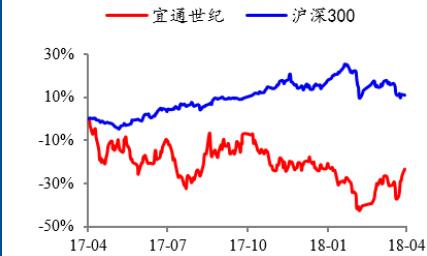
**强烈推荐** 维持评级

当前价格： 11.17 元

**交易数据** 2018-04-03

近12个月最高/最低	15.25/8.39
总股本(百万股)	893.98
流通股本(百万股)	581.77
流通股比例(%)	65.08
总市值(亿元)	99.86
流通市值(亿元)	64.98

### 该股与沪深300走势比较



资料来源：wind, 民生证券研究院

**分析师：杨锟**

执业证号：S0100517110001

电话：021-60876701

邮箱：yangkun@mszq.com

**研究助理：杨妙姝**

执业证号：S0100118010011

电话：010-85127532

邮箱：yangmiaoshu@mszq.com

### 相关研究

1.《宜通世纪(300310)公司点评：平台+应用布局效果初显，物联网龙头后势可期》20171017

2.《宜通世纪(300310)公司点评：传统业务承压，参与联通混改物联网垂直领域》20170824

**公司财务报表数据预测汇总**

利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
<b>营业总收入</b>	2582	3131	3989	5271
营业成本	2007	2422	3067	4019
营业税金及附加	17	21	27	35
销售费用	54	63	80	105
管理费用	233	282	359	474
EBIT	245	344	458	637
财务费用	-8	0	0	0
资产减值损失	26	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	259	344	457	637
营业外收支	1	2	2	2
<b>利润总额</b>	261	345	459	639
所得税	44	58	77	107
<b>净利润</b>	217	287	382	532
<b>归属于母公司净利润</b>	231	306	407	567
<b>EBITDA</b>	277	377	491	670

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	838	836	878	839
应收账款及票据	990	1244	1560	2059
预付款项	28	35	50	75
存货	322	388	492	644
其他流动资产	154	208	293	419
<b>流动资产合计</b>	2332	2710	3272	4035
长期股权投资	21	23	25	27
固定资产	246	228	211	193
无形资产	62	60	58	57
<b>非流动资产合计</b>	2220	2153	2087	2023
<b>资产合计</b>	4552	4863	5360	6059
短期借款	58	56	55	53
应付账款及票据	493	624	792	1020
其他流动负债	430	284	268	257
<b>流动负债合计</b>	981	964	1114	1330
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	12	12	12	12
<b>非流动负债合计</b>	12	12	12	12
<b>负债合计</b>	993	976	1126	1342
股本	894	894	894	894
少数股东权益	-2	4	5	8
<b>股东权益合计</b>	3559	3887	4233	4716
<b>负债和股东权益合计</b>	4552	4863	5360	6059

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	41.82%	21.24%	27.40%	32.14%
EBIT 增长率	32.18%	40.36%	33.03%	39.27%
净利润增长率	35.49%	32.43%	33.01%	39.20%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	22.27%	22.64%	23.12%	23.75%
净利润率	8.96%	9.78%	10.21%	10.76%
总资产收益率 ROA	4.77%	5.91%	7.13%	8.78%
净资产收益率 ROE	6.10%	7.39%	9.03%	11.28%
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.38	2.81	2.94	3.03
速动比率	2.05	2.41	2.50	2.55
现金比率	0.85	0.87	0.79	0.63
资产负债率	21.82%	20.07%	21.02%	22.15%
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	101	117	114	112
存货周转天数	46	41	40	39
总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.9
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.3	0.3	0.5	0.6
每股净资产	4.0	4.3	4.7	5.3
每股经营现金流	0.1	0.0	0.1	-0.0
每股股利	0.0	0.1	0.1	0.1
<b>估值分析</b>				
PE	43.2	32.6	24.5	17.6
PB	2.8	2.6	2.4	2.1
EV/EBITDA	32.5	23.9	18.3	13.4
股息收益率	0.36%	0.47%	0.63%	0.87%
<b>现金流量表 (百万元)</b>				
净利润	217	287	382	532
折旧和摊销	26	0	0	0
营运资金变动	-305	-295	-358	-574
<b>经营活动现金流</b>	74	26	57	-9
资本开支	945	-34	-81	-78
投资	-1820	19	66	62
<b>投资活动现金流</b>	-875	-15	-15	-15
股权募资	1063	-47	-63	-87
债务募资	66	-2	-2	-2
<b>筹资活动现金流</b>	496	-49	-64	-89
<b>现金净流量</b>	-305	-39	-23	-113

## 分析师与研究助理简介

杨锟，硕士研究生，9年行业从业经验，长期从事无线产品研发、系统交付、解决方案销售等工作，2015年8月加入民生证券。

杨妙姝，对外经济贸易大学经济学硕士，两年运营商从业经历，2017年加入民生证券。

## 分析师承诺

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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10% 以上

行业评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投資目标、財務状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。