

## 承诺员工增持兜底, 大赛道上充分享受红利

### 投资要点

- **事件:** 公司发布公告称, 公司控股股东润达泰的一致行动人润良泰倡议全体员工积极买入公司股票, 并承诺进行兜底。
- **承诺为员工增持股票兜底, 控股股东和核心高管持续增持, 为发展奠定信心。** 根据公告所述, 润达泰承诺, 在10月19日至11月19日期间完成净买入日海智能股票, 连续持有36个月以上, 且持有期间连续在日海智能履职的, 该等股票的收益归员工个人所有, 若产生亏损, 由润良泰予以补偿, 公司对润良泰和润达泰进行了风险排查, 其目前自身资信状况良好, 具备资金偿还能力。同时, 今年以来, 润良泰已根据今年8月公告的增持计划, 通过集中竞价方式累计增持公司股份共341.84万股, 占公司总股本约1.10%, 公司董事长刘平、副总经理吴永平、李玮、副总经理原舒也拟在6个月内合计增持公司股票不低于60万股(或不低于1100万元)。公司核心高管和控股股东基于公司目前布局和经营情况, 均表现出对公司未来前景的信心, 公司将深耕物联网确保公司业绩持续、快速、稳定发展。
- **加快物联网板块的整合, 物联网业务开始快速贡献业绩。** 2018年上半年, 公司物联网业务收入达到5.96亿元, 占公司收入超过三成。其中, 公司全资子公司芯讯通以增资方式引入战略投资者, 芯讯通今年3月开始并表, H1营收为2.8亿元, 引入外部战略投资者后, 有利于增强芯讯通的资金实力, 提升其市场竞争力。目前, 公司通过“云+端”全面布局, 形成全方位一体化服务能力, 可以完整提供模组、云平台服务、云计算及系统解决方案, 物联网业绩有望快速放量。
- **运营商资本开支有望回暖, 传统业务稳健发展。** 2018年, 在整体运营商投资下滑的情况下, 公司通过收购日海通服小股东股权以及对日海通服的管理层进行调整, 加强了综合服务业务的资源整合, 今年上半年总计收入达到了12.32亿元, 预计超过一半来自传统通信技术业务的贡献。随着明年国内运营商资本开支有望开始回暖, 公司传统通信技术业务将随之稳健发展。
- **盈利预测与投资建议。** 预计公司2018-2020年EPS分别为0.66元、0.97元和1.34元, 对应2018年的PE分别为24x、16x和12x。我们看好公司传统业务稳健发展, 并在物联网赛道上充分享受行业发展红利, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 公司主营业务发展或不及预期、物联网市场竞争激烈。

指标/年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	2989.79	5390.26	6917.48	8721.07
增长率	10.45%	80.29%	28.33%	26.07%
归属母公司净利润(百万元)	102.02	207.31	303.56	418.41
增长率	51.22%	103.20%	46.43%	37.83%
每股收益EPS(元)	0.33	0.66	0.97	1.34
净资产收益率ROE	4.90%	9.14%	12.00%	14.50%
PE	49	24	16	12
PB	2.46	2.26	2.02	1.77

数据来源: Wind, 西南证券

### 西南证券研究发展中心

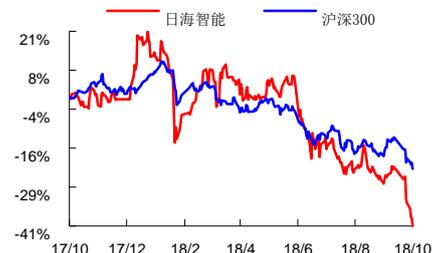
分析师: 刘言  
执业证号: S1250515070002  
电话: 023-67791663  
邮箱: liuyan@swsc.com.cn

联系人: 王彦龙  
电话: 010-57631191  
邮箱: wangyanl@swsc.com.cn

联系人: 程硕  
电话: 010-57631190  
邮箱: chengs@swsc.com.cn

联系人: 黄弘扬  
电话: 021-58351773  
邮箱: hhy@swsc.com.cn

### 相对指数表现



数据来源: 聚源数据

### 基础数据

总股本(亿股)	3.12
流通A股(亿股)	3.12
52周内股价区间(元)	15.99-32.75
总市值(亿元)	49.89
总资产(亿元)	53.78
每股净资产(元)	6.49

### 相关研究

1. 日海智能(002313):传统业务稳健发展, 物联网即将快速放量 (2018-08-28)

**附表：财务预测与估值**

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	2989.79	5390.26	6917.48	8721.07	净利润	99.44	202.06	295.87	407.81
营业成本	2387.39	4467.30	5778.25	7271.70	折旧与摊销	51.81	33.13	33.13	33.13
营业税金及附加	19.40	35.04	41.50	52.33	财务费用	6.59	1.66	1.20	0.85
销售费用	217.43	269.51	311.29	366.29	资产减值损失	56.25	0.00	0.00	0.00
管理费用	227.22	404.27	456.55	575.59	经营营运资本变动	160.45	-1072.37	-699.07	-640.74
财务费用	6.59	1.66	1.20	0.85	其他	-302.59	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	56.25	0.00	0.00	0.00	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>71.94</b>	<b>-835.53</b>	<b>-368.88</b>	<b>-198.95</b>
投资收益	2.91	0.00	0.00	0.00	资本支出	-7.62	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他	-159.57	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-167.19</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>营业利润</b>	<b>85.87</b>	<b>212.48</b>	<b>328.68</b>	<b>454.32</b>	短期借款	710.34	339.38	564.26	440.87
其他非经营损益	34.24	20.55	20.44	21.38	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>120.12</b>	<b>233.03</b>	<b>349.12</b>	<b>475.70</b>	股权融资	-115.53	0.00	0.00	0.00
所得税	20.68	30.97	53.25	67.89	支付股利	-9.36	-20.40	-41.46	-60.71
净利润	99.44	202.06	295.87	407.81	其他	-81.02	-1.69	-1.20	-0.85
少数股东损益	-2.58	-5.25	-7.69	-10.59	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>504.43</b>	<b>317.29</b>	<b>521.60</b>	<b>379.31</b>
归属母公司股东净利润	102.02	207.31	303.56	418.41	<b>现金流量净额</b>	<b>405.21</b>	<b>-518.24</b>	<b>152.72</b>	<b>180.36</b>
资产负债表 (百万元)					财务分析指标				
	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	1057.26	539.03	691.75	872.11	<b>成长能力</b>				
应收和预付款项	1276.40	2268.62	2911.96	3670.22	销售收入增长率	10.45%	80.29%	28.33%	26.07%
存货	1887.81	3588.49	4660.41	5881.56	营业利润增长率	20.99%	147.44%	54.69%	38.22%
其他流动资产	34.93	62.98	80.82	101.89	净利润增长率	10.60%	103.20%	46.43%	37.83%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA 增长率	5.75%	71.40%	46.81%	34.51%
投资性房地产	37.28	37.28	37.28	37.28	<b>获利能力</b>				
固定资产和在建工程	336.54	310.59	284.64	258.69	毛利率	20.15%	17.12%	16.47%	16.62%
无形资产和开发支出	266.87	260.05	253.23	246.41	三费率	15.09%	12.53%	11.12%	10.81%
其他非流动资产	72.43	72.08	71.72	71.37	净利率	3.33%	3.75%	4.28%	4.68%
<b>资产总计</b>	<b>4969.53</b>	<b>7139.11</b>	<b>8991.80</b>	<b>11139.52</b>	ROE	4.90%	9.14%	12.00%	14.50%
短期借款	715.34	1054.72	1618.98	2059.85	ROA	2.00%	2.83%	3.29%	3.66%
应付和预收款项	1923.18	3428.47	4336.95	5565.04	ROIC	3.99%	7.37%	7.83%	8.92%
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA/销售收入	4.83%	4.59%	5.25%	5.60%
其他负债	300.98	444.26	569.81	701.46	<b>营运能力</b>				
<b>负债合计</b>	<b>2939.50</b>	<b>4927.45</b>	<b>6525.73</b>	<b>8326.35</b>	总资产周转率	0.67	0.89	0.86	0.87
股本	312.00	312.00	312.00	312.00	固定资产周转率	8.86	16.66	23.24	32.10
资本公积	1073.36	1073.36	1073.36	1073.36	应收账款周转率	2.93	3.84	3.36	3.33
留存收益	599.90	786.81	1048.90	1406.60	存货周转率	1.37	1.59	1.38	1.36
归属母公司股东权益	1985.29	2172.17	2434.26	2791.96	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	107.01%	—	—	—
少数股东权益	44.74	39.49	31.81	21.21	<b>资本结构</b>				
<b>股东权益合计</b>	<b>2030.03</b>	<b>2211.66</b>	<b>2466.07</b>	<b>2813.17</b>	资产负债率	59.15%	69.02%	72.57%	74.75%
负债和股东权益合计	4969.53	7139.11	8991.80	11139.52	带息债务/总负债	24.34%	21.40%	24.81%	24.74%
					流动比率	1.45	1.31	1.28	1.27
					速动比率	0.81	0.58	0.57	0.56
					股利支付率	9.17%	9.84%	13.66%	14.51%
					<b>每股指标</b>				
					每股收益	0.33	0.66	0.97	1.34
					每股净资产	6.51	7.09	7.90	9.02
					每股经营现金	0.23	-2.68	-1.18	-0.64
					每股股利	0.03	0.07	0.13	0.19
业绩和估值指标									
	2017A	2018E	2019E	2020E					
EBITDA	144.27	247.27	363.01	488.30					
PE	48.90	24.06	16.43	11.92					
PB	2.46	2.26	2.02	1.77					
PS	1.67	0.93	0.72	0.57					
EV/EBITDA	30.96	21.53	15.80	12.28					
股息率	0.19%	0.41%	0.83%	1.22%					

数据来源: Wind, 西南证券

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，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。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

### 重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

### 深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	高级销售经理	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn