

业绩增速放缓，毛利率改善显著

——日海智能（002313）三季度业绩点评

2018年10月30日

推荐/维持

日海智能

财报点评

姓名	杨若木	执业证书编号: S1480510120014
	Email/Tel: 010-66554032	yangrm@dxzq.net.cn

事件:

2018年10月29日,公司发布三季报。公司2018年前三季度实现营业收入26.81亿元,同比增长48.58%;归属于上市公司股东的净利润为1.03亿元,同比增加46.40%;扣非归母净利润为0.86亿元,较上年同期增长134.54%。

公司分季度财务指标

指标	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3
营业收入(百万元)	411.58	605.34	787.77	1,185.10	597.61	1,230.78	852.99
增长率(%)	-16.81%	4.82%	11.28%	27.89%	45.20%	103.32%	8.28%
毛利率(%)	20.25%	23.20%	19.04%	19.29%	19.47%	17.62%	25.70%
期间费用率(%)	19.30%	18.55%	13.64%	12.83%	20.32%	12.25%	13.21%
营业利润率(%)	-1.08%	1.99%	4.82%	3.40%	-1.44%	4.90%	5.49%
净利润(百万元)	-3.75	33.32	40.59	29.28	-3.75	56.24	55.24
增长率(%)	78.11%	340.56%	-24.28%	-56.49%	0.10%	68.81%	36.08%
每股盈利(季度,元)	-0.02	0.12	0.13	0.10	-0.01	0.16	0.17
资产负债率(%)	39.59%	48.32%	52.04%	59.15%	62.48%	61.20%	65.81%
净资产收益率(%)	-0.36%	1.84%	2.16%	1.60%	-0.10%	2.55%	2.63%
总资产收益率(%)	-0.10%	0.89%	1.02%	0.64%	-0.07%	1.04%	0.95%

观点:

- ▶ **三季度业绩增速放缓。**公司2018年前三季度实现营业收入26.81亿元,同比增长48.58%;归属于上市公司股东的净利润为1.03亿元,同比增加46.40%;扣非归母净利润为0.86亿元,较上年同期增长134.54%。单看三季度,公司实现营业收入8.53亿元,同比增长8.28%,增速环比下降95pct,归母净利润5399.41万元,同比增长29.35%,增速环比下降13pct。
- ▶ **毛利改善明显,盈利能力提高。**前三季度公司整体毛利率20.60%,比上年同期减少0.11pct,毛利率实现小幅下滑。主要是公司3月实现芯讯通并表,无线模组端毛利率较低,对公司整体毛利率产生影响。三费方面,前三季度公司销管理和财务费用率分别为5.44%, 5.70%和1.54%,销售费用和管理费用率下降显著,公司盈利能力改善。财务费用同比增加1.6pct主要是由于公司实现芯讯通、龙尚科技并表筹集资金产生大量短期借款。单季度来看,公司毛利率为25.70%,环比提升8.1pct,销售费用率略有提升,环比增加2.15pct,管理费用率有所改善。公司前三季度投入研发费用1.05亿,占营业收入比重为3.92%,

研发费用主要来源于今年芯讯通和龙尚科技纳入合并报表, 公司在模组方面的和物联网云平台服务方面的研发费用增加。

- **物联网行业爆发, 公司增速有望保持。**公司围绕“云+端”战略优势布局, “云”利用艾拉优势推动本地化, “端”方面, 2017年完成芯讯通和龙尚科技收购, 发挥物联网软硬件技术优势的高效协同, 为电信运营商及垂直行业客户提供物联网无线通信模块、物联网云平台以及智能物联网端到端解决方案。我们认为, 公司处于物联网产业链上游, 受益于物联网下游场景开和连接数量增加, 公司龙尚科技和芯讯通在端方面占据全球30%市场份额, 公司未来将在收入端将快速增长, 结合云战略布局, 盈利能力也会保持稳定增长。

结论:

我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.70、0.92 和 1.17 元, 增速分别为 115.10%、31.25%和 27.05%。当前股价对应的 PE 分别为 24X, 18X 和 14X, 给予公司“推荐”评级。

风险提示:

物联网发展不及预期; 毛利率下降高于预期。

公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产合计	3282	4256	6251	8499	11205	营业收入	2707	2990	4787	6503	8634
货币资金	473	1057	1261	1690	2250	营业成本	2125	2387	3887	5229	6959
应收账款	1040	1001	1574	2138	2839	营业税金及附加	27	19	19	26	35
其他应收款	104	175	280	381	506	营业费用	221	217	229	357	457
预付款项	57	87	137	203	292	管理费用	214	227	295	421	576
存货	1476	1888	2854	3997	5208	财务费用	6	7	70	110	156
其他流动资产	125	35	128	64	80	资产减值损失	76.29	56.25	56.25	56.25	56.25
非流动资产合计	619	713	1381	1316	1284	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	32.93	2.91	2.91	2.91	2.91
固定资产	338.45	336.54	336.45	336.35	336.26	营业利润	71	86	233	307	399
无形资产	38	58	146	134	122	营业外收入	32.62	35.80	36.94	35.12	35.95
其他非流动资产	40	4	1	1	1	营业外支出	4.39	1.56	14.96	6.97	7.83
资产总计	3901	4970	7632	9815	12489	利润总额	99	120	255	335	427
流动负债合计	1668	2932	4945	6898	9102	所得税	9	21	38	50	63
短期借款	5	715	1583	2420	3219	净利润	90	99	217	285	363
应付账款	1174	1500	2409	3249	4313	少数股东损益	22	-3	-3	-3	-3
预收款项	29	58	154	284	456	归属母公司净利润	67	102	219	288	366
一年内到期的非流	0	0	0	0	0	EBITDA	168	198	339	462	598
非流动负债合计	2	7	475	475	641	EPS (元)	0.22	0.33	0.70	0.92	1.17
长期借款	0	0	267	267	433	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	
负债合计	1670	2939	5420	7373	9743	成长能力					
少数股东权益	222	45	42	40	37	营业收入增长	-5.66%	10.45%	60.12%	35.85%	32.76%
实收资本(或股本)	312	312	312	312	312	营业利润增长	-374.52	20.99%	170.99%	31.95%	29.81%
资本公积	1189	1073	1073	1073	1073	归属于母公司净利润	115.10%	31.25%	115.10%	31.25%	27.05%
未分配利润	451	540	594	663	753	获利能力					
归属母公司股东权	2008	1985	2169	2402	2709	毛利率(%)	21.50%	20.15%	18.80%	19.60%	19.40%
负债和所有者权	3901	4970	7632	9815	12489	净利率(%)	3.32%	3.33%	4.53%	4.39%	4.21%
现金流量表						总资产净利润(%)					
单位:百万元						ROE(%)					
2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		
经营活动现金流	298	72	-305	-220	-126	偿债能力					
净利润	90	99	217	274	363	资产负债率(%)	43%	59%	71%	75%	78%
折旧摊销	91.10	106.04	0.00	30.29	30.29	流动比率	1.97	1.45	1.26	1.23	1.23
财务费用	6	7	70	111	157	速动比率	1.08	0.81	0.69	0.65	0.66
应付账款的变化	0	0	-573	-564	-700	营运能力					
预收账款的变化	0	0	96	130	173	总资产周转率	0.65	0.67	0.76	0.75	0.77
投资活动现金流	-36	-167	-717	-5	-33	应收账款周转率	3	3	4	4	3
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	2.41	2.24	2.45	2.30	2.29
长期股权投资减少	0	0	-191	48	20	每股指标(元)					
投资收益	33	3	3	3	3	每股收益(最新摊薄)	0.22	0.33	0.70	0.92	1.17
筹资活动现金流	-377	504	1229	682	750	每股净现金流(最新)	-0.37	1.31	0.67	1.47	1.89
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	6.44	6.36	6.95	7.73	8.71
长期借款增加	0	0	267	0	166	估值比率					
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	78.62	51.99	24.17	18.42	14.49
资本公积增加	22	-116	0	0	0	P/B	2.64	2.67	2.44	2.20	1.95
现金净增加额	-114	409	208	457	591	EV/EBITDA	28.72	25.00	17.38	13.61	11.20

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

杨若木

基础化工行业小组组长，9年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

单击此处输入文字。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。