



投资评级：增持(维持)

日海智能(002313)

目标价:25.0 元

中报业绩符合预期,“云+端”优势布局成型

市场数据 2018-08-27

收盘价(元)	22.93
一年内最低/最高(元)	19.53/33.88
市盈率	31.2
市净率	3.30

基础数据

净资产收益率(%)	2.45
资产负债率(%)	61.2
总股本(亿股)	3.12

最近 12 月股价走势



联系信息

李宏涛	分析师
SAC 证书编号: S0160518080001	
liht@ctsec.com	
唐航	联系人
tanghang@ctsec.com	

相关报告

事件描述: 日海智能 8 月 27 日晚间发布 2018 年中期业绩报告,公司上半年营收 18.28 亿元,同比增长 79.80%;归属于上市公司股东的净利润 4914.72 万元,同比增长 71.19%。

● 终端侧:由物联网走向 AI,巩固物联网模组行业龙头地位

上半年,公司对芯讯通的收购完成,龙尚科技代理商数量增长逾 100%,芯讯通在车载、智能 POS 及行业持续发力,巩固公司物联网模组龙头地位,上半年公司物联网智能终端收入 5.33 亿元,占营收 29.16%,毛利率 11.44%。公司相继推出全球首款智能云模组和首款 AIoT 移动智能计算终端,物联网模组和终端正逐步走向 AI,未来结合边缘计算、人工智能等新技术,有望助力终端升级为 AIoT 智慧设备。上半年物联网智能设备实现收入 1870.10 万元,毛利率 20.46%。

● 云侧:加速美国艾拉云平台本地化,“云+端”优势布局成型

公司战略入股美国艾拉并成立合资公司,加速艾拉云平台本地化,拓展艾拉云的应用领域。上半年与三大运营商签订战略合作协议,成为电信白色家电云平台 and 联通消费电子领域云平台合作伙伴。实现了物联网“云+端”优势布局和端到端解决方案能力,公司解决方案在上海、郑州、大连等多城智慧城市、智能交通、智慧农业等应用落地,实现物联网智能解决方案收入 4431.95 万元,毛利率 13.28%。

● 整合通信设备与服务资源,面向 5G 智能化转型

公司去年收购日海通服小股东股权并调整管理层,对传统通信业务进行资源整合,上半年在运营商 4G 网络投资下滑的大环境下逆势增长,通信设备及服务收入 12.32 亿元,同比+21.17%,占营收比例 67.4%。借助去年起开始的在物联网领域的优势布局,公司传统通信业务逐步实现智能化转型,为 5G 做好准备:公司布局的小基站业务取得突破,连续中标扬州电信、江西电信小基站项目;综合通信服务向智能运维转型,智慧灯杆、智慧光交箱等产品在运营商多个地市实现销售。

投资建议: 预计公司 2018-2020 年收入 53.34 亿元/68.79 亿元/87.63 亿元,每股收益 0.74 元/1.08 元/1.51 元,对应当前股价 PE 分别为 31.2 倍/21.2 倍/15.2 倍,维持增持评级,目标价 25.0 元。

风险提示: 模组竞争加剧毛利下滑;收购公司新增商誉减值风险。

表 1:公司财务及预测数据摘要

	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万)	2,707	2,990	5,334	6,879	8,763
增长率	-5.7%	10.5%	78.4%	29.0%	27.4%
归属母公司股东净利润(百万)	67	102	230	338	471
增长率	-333.1%	51.2%	125.0%	47.2%	39.4%
每股收益(元)	0.22	0.33	0.74	1.08	1.51
市盈率(倍)	106.0	70.1	31.2	21.2	15.2

数据来源:贝格数据,财通证券研究所

公司财务报表及指标预测											
利润表	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	财务指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	2,707	2,990	5,334	6,879	8,763	成长性					
减:营业成本	2,125	2,387	4,215	5,428	6,898	营业收入增长率	-5.7%	10.5%	78.4%	29.0%	27.4%
营业税费	27	19	46	57	68	营业利润增长率	-374.5%	21.0%	271.5%	35.6%	37.9%
销售费用	221	217	365	465	589	净利润增长率	-333.1%	51.2%	125.0%	47.2%	39.4%
管理费用	214	227	364	447	543	EBITDA 增长率	106.3%	1.1%	224.5%	36.7%	35.9%
财务费用	6	7	32	43	58	EBIT 增长率	1159.2%	10.0%	313.3%	35.4%	37.6%
资产减值损失	76	56	3	21	20	NOPLAT 增长率	417.7%	9.3%	292.2%	36.0%	35.9%
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	-10.9%	-6.2%	180.4%	-23.2%	87.9%
投资和汇兑收益	33	3	11	15	10	净资产增长率	0.8%	-9.0%	12.4%	15.8%	18.4%
营业利润	71	86	319	433	596	利润率					
加:营业外净收支	28	34	22	28	28	毛利率	21.5%	20.1%	21.0%	21.1%	21.3%
利润总额	99	120	341	461	625	营业利润率	2.6%	2.9%	6.0%	6.3%	6.8%
减:所得税	9	21	50	65	95	净利率	2.5%	3.4%	4.3%	4.9%	5.4%
净利润	67	102	230	338	471	EBITDA/营业收入	4.9%	4.5%	8.2%	8.7%	9.3%
资产负债表	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	EBIT/营业收入	2.9%	2.8%	6.6%	6.9%	7.5%
货币资金	473	1,057	427	550	701	运营效率					
交易性金融资产	-	-	-	-	-	固定资产周转天数	55	41	27	26	23
应收账款	1,144	1,176	3,262	2,431	4,684	流动营业资本周转天数	158	128	152	150	147
应收票据	7	13	83	3	105	流动资产周转天数	459	454	423	394	389
预付账款	57	87	117	163	206	应收账款周转天数	157	140	150	149	146
存货	1,476	1,888	4,312	3,559	6,396	存货周转天数	208	202	209	206	204
其他流动资产	125	35	75	78	63	总资产周转天数	552	534	483	458	451
可供出售金融资产	0	30	10	13	18	投资资本周转天数	237	196	203	205	201
持有至到期投资	-	-	-	-	-	投资回报率					
长期股权投资	-	-	74	156	252	ROE	3.4%	5.1%	10.5%	13.6%	16.2%
投资性房地产	-	37	67	97	127	ROA	2.3%	2.0%	3.1%	4.9%	3.8%
固定资产	338	337	457	532	580	ROIC	3.7%	4.5%	19.0%	9.2%	16.3%
在建工程	75	-	55	123	206	费用率					
无形资产	38	58	196	325	445	销售费用率	8.2%	7.3%	6.9%	6.8%	6.7%
其他非流动资产	167	251	209	116	16	管理费用率	7.9%	7.6%	6.8%	6.5%	6.2%
资产总额	3,901	4,970	9,345	8,147	13,798	财务费用率	0.2%	0.2%	0.6%	0.6%	0.7%
短期债务	5	715	1,754	1,478	1,578	三费/营业收入	16.3%	15.1%	14.3%	13.9%	13.6%
应付账款	1,297	1,793	3,200	3,419	5,084	偿债能力					
应付票据	189	162	873	329	1,083	资产负债率	42.8%	59.2%	75.6%	67.5%	77.3%
其他流动负债	177	262	257	270	333	负债权益比	74.9%	144.8%	309.4%	208.1%	340.6%
长期借款	-	-	968	-	2,581	流动比率	1.97	1.45	1.36	1.23	1.50
其他非流动负债	2	7	10	6	8	速动比率	1.08	0.81	0.65	0.59	0.71
负债总额	1,670	2,939	7,063	5,503	10,667	利息保障倍数	12.26	12.90	10.89	11.05	11.27
少数股东权益	222	45	107	164	223	分红指标					
股本	312	312	312	312	312	DPS(元)	0.03	0.04	0.06	0.12	0.15
留存收益	1,696	1,673	1,864	2,168	2,597	分红比率	13.9%	10.7%	8.2%	10.9%	9.9%
股东权益	2,231	2,030	2,283	2,644	3,132	股息收益率	0.1%	0.2%	0.3%	0.5%	0.7%
现金流量表	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	业绩和估值指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
净利润	90	99	230	338	471	EPS(元)	0.22	0.33	0.74	1.08	1.51
加:折旧和摊销	59	52	88	125	162	BVPS(元)	6.44	6.36	6.97	7.95	9.32
资产减值准备	76	56	3	21	20	PE(X)	106.0	70.1	31.2	21.2	15.2
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	PB(X)	3.6	3.6	3.3	2.9	2.5
财务费用	9	12	32	43	58	P/FCF	-59.4	7.8	-11.7	58.7	43.6
投资收益	-33	-3	-11	-15	-10	P/S	2.6	2.4	1.3	1.0	0.8
少数股东损益	22	-3	62	57	59	EV/EBITDA	51.0	49.8	21.4	13.4	13.0
营运资金的变动	79	41	-2,566	1,310	-2,732	CAGR(%)	63.8%	74.6%	-280.7%	63.8%	74.6%
经营活动产生现金流量	298	72	-2,162	1,879	-1,972	PEG	1.7	0.9	-0.1	0.3	0.2
投资活动产生现金流量	-36	-167	-405	-435	-458	ROIC/WACC	0.5	0.6	2.3	1.1	2.0
融资活动产生现金流量	-377	504	1,936	-1,321	2,581	REP	8.9	7.6	0.9	2.1	0.8

资料来源: 贝格数据, 财通证券研究所

信息披露**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，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，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，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

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价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，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并进行证券或期权交易，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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，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，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。