

整合物联网“云+端”生态，全面布局 AIoT 产业

——日海智能（002313）半年报点评

分析师：徐勇

SAC NO: S1150516060001

2019年08月28日

通信——设备与服务

证券分析师

徐勇

010-68104602

xuyong@bhzq.com

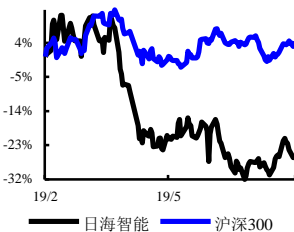
评级：增持

上次评级：

目标价格：21.00

最新收盘价：18.34

最近半年股价相对走势



相关研究报告

《物联网业务提速明显，AIoT 战略剑指 5G 时代——日海智能（002313）业绩快报点评》2019/3/2

投资要点：

● 公司中期业绩小幅回落

公司于近期发布 2019 年半年度报告，实现营业收入约 23.68 亿元，同比增长 29.51%；归属于上市公司股东的净利润约 4319.40 万元，同比下降 12.11%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约 3472.03 万元，同比下降 18.82%；基本每股收益 0.1384 元。公司上半年盈利符合市场预期。

● 公司业务结构调整完成，物联网业务增长明显

今年上半，得益于物联网业务快速增长，公司主营收入和成本保持同步增长 30% 左右，整体毛利率为 16.8%，同比下降 1.4 个百分点。费用方面，销售费用增长 27%，管理费用与上期持平，研发费用为 6453 万，同比增加 44%，主要是公司加大 AI 智能产品以及模组新产品的研发投入，财务费用大幅增长 133%，主要是由于银行借款利息增加所致。由于行业结算季节性影响公司当期经营现金流为 -5918 万。公司具体业务方面，目前公司主营业务主要包括物联网业务和通信服务业务。物联网业务的主要产品及服务包括物联网大中台，智能通讯设备，智能终端与物联网解决方案，主要应用于公用事业、智慧城市、交通物流、车联网、智能家居等领域。上半年公司物联网业务收入为 13.56 亿元，同比增长 137%，该业务占营收的 57%，相对占比提高了 25 个百分点，行业毛利率达到 14.8%，同比提高了近 3 个百分点；通信服务业务的主要产品及服务包括有线宽带、数据中心、无线站点、小基站以及通信工程服务，主要为国内三大电信运营商、通讯设备制造商和终端用户提供通信网络物理连接、配线、保护及综合布线全套解决方案。上半年公司通信业务收入为 10.12 亿元，同比下降 18%，该业务占营收的 43%，相对占比回落了 15 个百分点，行业毛利率为 19%，同比下降了 1.8 个百分点。公司的业务比重的变化主要是基于公司经营策略向物联网领域倾斜，通过并购完成向物联网公司的转型，带来物联网产品收入大幅增加，而通信网络设备产品业务下降是公司为了应对运营商投资下降以及招投标模式价格竞争激烈的影响，精简了产品线，调整了产品策略。因此物联网业务将在未来两年成为公司主营的重点发展方向。

● 抓住物联网行业发展机会，全方位布局物联网产业链

移动通信网络正在从人与人之间的通信拓展到人与物、物与物的数据交流。按照工信部规划，到 2020 年我国物联网产业规模将突破 1.5 万亿元。根据 GSMA 预测数据，到 2025 年全球物联网终端接入数将达到百亿级别。同时 5G 技术商用带动个人和行业的移动应用快速发展，5G 网络为用户提供灵活、可靠和高效的连接，为智能物联网提供了更广阔的应用前景，推动消费物联网、智慧城市物联网和生产性物联网等应用领域的长足快速发展。据信通院预测，2020 年电信运营商在 5G 网络设备上的投资超过 2200 亿元，2030 年

各行业各领域在 5G 设备上的支出超过 5200 亿元。公司正是看到 5G 时代物联网应用市场的广阔前景，将自身定位为新兴智能物联网（AIoT）企业，以成为国内人工智能物联网的领先者为目标，首先并购国内领先的通信模组厂商芯讯通、龙尚科技，以模组为支点，开始全面切入物联网领域，然后通过投资全球领先的物联网云平台企业美国艾拉并与其在国内成立合资公司，快速拥有了领先的物联网云平台技术和运营能力。在“云+端”的技术架构基础上，布局大中台、AIOT 智能设备与智能终端三大产品线，相继推出 5G 模组、AI 神经中枢平台以及各类智能终端、智能设备等创新产品，并在智慧城市、智能套件、智慧物流等多领域取得应用。

产品创新方面，公司于今年 MWC 大会上推出 5G 模组，并于 6 月份发布了实网测试的 5G 模组，已经与多家行业应用企业深度合作，联合推出 5G CPE（家庭网关）、5G 工业路由、5G 网关、5G 小基站等相关 5G 产品；在软件技术上，公司发布了首款 AI 城市神经中枢——AI 感知平台，以大中台的新型技术支持设备、数据、应用的融合贯通，并融合下游各类智能终端、连接系统、共享应用，通过 AI 智盒提供统一的强有力的支撑。在智慧城市、园区、社区、楼宇等多量级场景中发挥核心支撑作用。同时公司一方面不断借助物联网实现传统产业的智能化升级改造，通过对传统通讯设备产品实施智能化改造，相继推出智能 ETC 机柜、智慧路灯、智能光交锁等智能产品并实现产品批量销售，大幅提高了公司通信产品的市场竞争力；另一方面不断拓展智能终端设备的应用场景，公司自主研发或联合开发了多款直接面向消费者的智能终端产品，如智能烟感、智能井盖、智能门锁、智能水表、电动车智能管理设备、5G 无人机、5G 机器人等，补全了产业链。随着年初 AIOT 概念的提出，公司在 AIOT 领域持续发力，先后开发了 AI 智盒、AI 视频边缘计算终端和 AI 车载边缘计算终端等，以 AI 智盒为核心基础，收集处理大量数据信息，上传至云平台数据库结合 AI 机器学习，完善行为特征库。行业应用方面，公司与中国电信天翼物联网公司合作的智能烟感 SaaS 平台已上线运行，为广东联通提供智慧楼宇、智能烟感、智慧交通等一系列物联网服务。

● 盈利预测

考虑公司业务在物联网方面的全面良好布局，业务结构已经基本完成向物联网领域的转化，公司未来两年有望借助物联网产业的高速发展基于获得业务快速增长，我们预计公司 2019 年~2021 年营收将达到 64.09 亿、86.52 亿和 112.48 亿元，对应的归母净利润为 1.01 亿、2.01 亿和 3.17 亿元。给予公司“增持”评级。

风险提示：物联网产业发展不及预期，公司通信产品毛利持续下降。

财务摘要（百万元）	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入	2989.79	4420.09	6409.13	8652.32	11248.02
(+/-)%	10.45%	47.84%	45.00%	35.00%	30.00%
经营利润（EBIT）	114.11	121.77	188.65	335.64	510.06
(+/-)%	22.21%	6.71%	54.92%	77.92%	51.97%
归母净利润	102.02	71.70	101.14	201.37	317.03
(+/-)%	51.22%	-29.72%	41.06%	99.11%	57.44%
每股净收益（元）	0.33	0.23	0.32	0.65	1.02

表：三张表及主要财务指标

资产负债表	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	利润表(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	881.20	437.05	64.09	86.52	112.48	营业收入	2989.79	4420.09	6409.13	8652.32	11248.02
应收票据及账款	1276.40	2231.84	3142.16	4108.85	5313.86	营业成本	2387.39	3639.82	5383.67	7207.39	9313.36
交易性金融资产	0.00	4.00	0.00	0.00	30.00	营业税金及附加	19.40	17.97	26.05	35.17	45.72
预付款项	15.13	46.87	39.78	56.95	87.28	销售费用	217.43	220.77	320.11	432.15	561.79
其他应收款	72.85	90.92	108.01	103.51	175.15	管理费用	227.22	209.70	432.37	583.70	758.81
存货	1216.21	1743.04	1648.79	1475.68	1887.81	财务费用	6.59	73.48	68.26	102.32	146.42
其他流动资产	69.65	68.44	66.16	125.15	34.93	资产减值损失	56.25	61.62	64.72	64.72	64.72
长期股权投资	0.00	24.06	22.34	0.00	0.00	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	523.70	488.32	485.64	338.45	336.54	投资收益	2.91	0.55	0.00	0.00	0.00
在建工程	33.64	43.63	0.05	75.20	0.00	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	37.28	营业利润	85.87	87.01	113.95	226.89	357.21
无形资产	71.05	67.31	62.85	38.32	58.44	其他非经营损益	34.24	1.96	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	13.16	9.51	7.46	0.90	3.56	税前利润	120.12	88.97	113.95	226.89	357.21
资产总计	4759.03	6718.61	9147.90	10412.83	13928.48	减：所得税	20.68	19.17	17.09	34.03	53.58
短期借款	467.53	319.65	398.00	5.00	715.34	净利润	99.44	69.80	96.86	192.85	303.62
应付票据及账款	940.61	1394.00	1459.07	1362.55	1662.76	少数股东损益	-2.58	-1.90	-4.27	-8.51	-13.40
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司的净利润	102.02	71.70	101.14	201.37	317.03
预收款项	23.84	41.45	46.60	29.15	57.93	基本每股收益	0.33	0.23	0.32	0.65	1.02
预计负债	0.00	0.00	0.00	0.12	0.00	稀释每股收益	0.33	0.23	0.32	0.65	1.02
应交税费	2.36	0.52	4.23	5.14	0.29	财务指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
其他应付款	112.02	101.28	138.84	122.81	292.58	成长性					
其他流动负债	39.23	30.40	0.00	0.00	0.00	营收增长率	10.45%	47.84%	45.00%	35.00%	30.00%
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EBIT 增长率	6.05%	6.71%	54.92%	77.92%	51.97%
其他负债	0.39	349.49	349.49	349.49	349.49	净利润增长率	10.60%	-29.81%	38.77%	99.11%	57.44%
负债合计	2729.00	4661.04	7004.92	8099.79	11347.71	盈利性					
股东权益合计	2030.03	2057.57	2142.98	2313.04	2580.77	销售毛利率	20.15%	17.65%	16.00%	16.70%	17.20%
现金流量表	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	销售净利率	3.16%	0.97%	1.51%	2.23%	2.70%
净利润	94.55	42.99	96.86	192.85	303.62	ROE	4.89%	2.21%	4.77%	8.76%	12.29%
折旧与摊销	16.90	66.88	100.25	100.25	94.06	ROIC	3.51%	5.86%	5.83%	7.76%	9.57%
经营活动现金流	77.08	-822.62	-735.01	-532.12	-780.72	估值倍数					
投资活动现金流	-167.19	-700.03	0.00	0.00	0.00	PE	58.72	79.48	56.39	28.32	17.99
融资活动现金流	504.43	1086.46	362.05	554.55	806.67	P/S	1.91	1.29	0.89	0.66	0.51
现金净变动	410.35	-441.35	-372.96	22.43	25.96	P/B	2.87	2.81	2.69	2.48	2.21
期初现金余额	236.77	718.94	437.05	64.09	86.52	股息收益率	0.16%	0.19%	0.20%	0.40%	0.63%
期末现金余额	718.94	273.50	64.09	86.52	112.48	EV/EBITDA	33.64	34.05	25.13	18.21	14.76

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昶
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn