



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2017-4-24

公司点评报告

买入/首次

海兰信 (300065)

昨收盘: 38.52

国防军工

船海两化稳步推进，内生外延动力十足

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	2.42/1.80
总市值/流通(亿元)	93.05/69.29
12个月最高/最低(元)	46.00/26.97

相关研究报告:

2017年军工行业投资策略——业绩为王，关注改革带来的机会

国防军工行业周报 (2017.4.17): 朝鲜半岛紧张局势升级，风险偏好情绪得以延续

证券分析师: 刘倩倩

电话: 010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190514090001

联系人: 马浩然

电话: 010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190115110030

事件: 公司发布 2016 年年度报告, 2016 年 1-12 月公司实现营业收入为 71,656.99 万元, 较去年同期增长 118.59%; 归属于上市公司股东的净利润为 8,198.35 万元, 较去年同期增长 131.40%; 基本每股收益 0.34 元, 较去年同期增长 100.00%。

劳雷并表增厚业绩, 外延并购再下一城。 2016 年, 公司新增合并子公司上海海兰劳雷海洋科技有限公司利润表, 使得营业收入和利润较去年同期相比大幅增长。同时, 公司通过实际控制 65% 的方式完成对广东蓝图的并购, 业务拓展至海域动态管理和海岛动态监视领域。未来公司仍将持续运用上市平台的资本运作优势, 通过外延并购投资海洋信息技术实体, 逐步形成全产业链竞争优势。

船海两化稳步推进, 拳头产品优势明显。 在航海智能化方面, 公司自主研发的综合导航系统 (INS) 自 2015 年开始进入上升期, 市占率、毛利率稳步提升, 在一定程度上对冲了民船市场持续低迷的不利影响。同时, 公司将成熟民品向军品的转化持续推进并实现收益, 一些产品已成功应用到包括航母“辽宁舰”在内的各类海军舰船上。在海洋信息化方面, 公司中标浙江省海洋与渔业执法总队全省海洋与渔业综合执法“近海小物标雷达建设项目”, 项目建成后将成为我国沿海省市近海雷达综合观测网样板工程, 具有良好的示范效应。此外, 公司还积极推动海底网核心关键技术的国产化落地, 已成为国家智慧海洋专项的参建单位。2016 年, 公司受邀入驻三亚遥感信息产业园, 有助于公司开拓海南本地市场, 推动建设环岛特种雷达监测网等重大项目开展。公司在航海智能化、海洋信息化领域技术优势明显, 能够有效抵抗船舶海运市场的周期性风险, 未来成长空间十分广阔。

盈利预测与投资评级: 预计公司 2017-2019 年的净利润约为 1.34 亿元、1.80 亿元、2.44 亿元, EPS 为 0.55 元、0.75 元、1.01 元, 对应 PE 为 70 倍、52 倍、38 倍, 给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	716.57	1,317.06	1,753.79	2,396.56
净利润(百万元)	81.98	133.63	180.09	243.90
摊薄每股收益(元)	0.34	0.55	0.75	1.01

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)					利润表(百万)				
	2016A	2017E	2018E	2019E		2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	227.59	13.17	17.54	23.97	营业收入	716.57	1,317.06	1,753.79	2,396.56
应收和预付款项	458.12	1,776.44	1,199.10	2,866.98	减: 营业成本	435.27	800.03	1,065.32	1,455.76
存货	149.72	408.38	334.79	680.75	营业税金及附加	2.50	4.59	6.11	8.36
其他流动资产	226.88	226.88	226.88	226.88	营业费用	85.81	157.72	210.01	286.98
长期股权投资	76.09	76.09	76.09	76.09	管理费用	78.08	143.52	191.11	261.15
投资性房地产	-	-	-	-	财务费用	6.48	30.58	37.81	54.64
固定资产和在建工程	75.87	75.85	75.84	75.83	资产减值损失	2.73	-	-	-
无形资产和开发支出	501.16	499.45	497.73	496.02	加: 投资收益	0.87	-	-	-
其他非流动资产	16.64	15.82	15.00	15.00	公允价值变动损益	-	-	-	-
资产总计	1,732.06	3,092.07	2,442.96	4,461.50	其他经营损益	-0.00	-	-	-
短期借款	56.53	1,141.07	240.15	1,779.56	营业利润	106.57	180.62	243.42	329.66
应付和预收款项	187.44	303.21	339.78	527.42	加: 其他非经营损益	30.34	-	-	-
长期借款	25.83	25.83	25.83	25.83	利润总额	136.91	180.62	243.42	329.66
其他负债	26.54	26.54	26.54	26.54	减: 所得税	26.10	-	-	-
负债合计	296.34	1,496.64	632.30	2,359.35	净利润	110.81	180.62	243.42	329.66
股本	241.56	241.56	241.56	241.56	减: 少数股东损益	28.83	46.99	63.32	85.76
资本公积	790.58	790.58	790.58	790.58	归属母公司股东净利润	81.98	133.63	180.09	243.90
留存收益	228.70	341.42	493.33	699.06	预测指标				
归属母公司股东权益	1,260.84	1,373.56	1,525.47	1,731.20	EBIT	135.42	211.20	281.23	384.30
少数股东权益	174.88	221.86	285.19	370.95	EBITDA	159.87	213.74	283.77	386.03
股东权益合计	1,435.72	1,595.43	1,810.66	2,102.15	NOPLAT	78.97	211.20	281.23	384.30
负债和股东权益合计	1,732.06	3,092.07	2,442.96	4,461.50	净利润	81.98	133.63	180.09	243.90
现金流量表(百万)					EPS	0.34	0.55	0.75	1.01
经营性现金流	165.06	-1,247.46	971.28	-1,440.17	BPS	5.22	5.69	6.32	7.17
投资性现金流	-239.43	-	-	-	PE	113.50	69.63	51.67	38.15
融资性现金流	-75.47	1,033.05	-966.91	1,446.60	PEG	2.59	1.11	1.49	1.08
现金增加额	-147.01	-214.42	4.37	6.43	PB	7.38	6.77	6.10	5.37
					PS	12.99	7.06	5.31	3.88

资料来源: Wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：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；

看淡：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。

2、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；

持有：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%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。