太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2017-04-25

公司点评报告

买入/维持

海能达(002583)

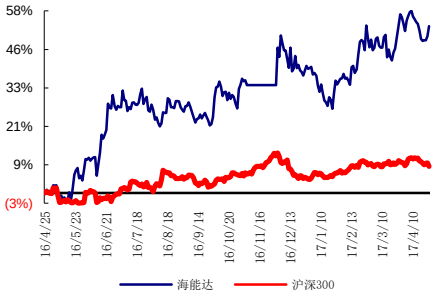
目标价：17

昨收盘：14.42

通信

一季报符合预期，势能储备、笑到最后才最好

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,744/854
总市值/流通(百万元)	25,153/12,318
12 个月最高/最低(元)	14.88/9.20

相关研究报告：

《各产品线全面增长，国际市场持续拓展》--2017/03/31

证券分析师：张际

电话：010-88321818

E-MAIL：zhangji@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190516090001

联系人：赵良毕

电话：010-88321832

E-MAIL：zhaolb@tpyzq.com

事件：公司 4 月 25 日发布 2017 年第一季度业绩报告，实现营业收入4.97亿元，同比增45.16%，归母净利润-1.57亿元，同比-119.79%，EPS 为-0.09 元。

季报符合预期，未来持续向好：公司 3 月 21 日公告预测 1-3 月净利润（万元）:-17,500 至-14,000，实际符合预期。净利为负主要原因包括:1)公司一季度收入受季节性波动的影响，占全年比重较低：专网行业具有较为明显的季节性波动，每年呈现前低后高的趋势，一方面由于公司的经销商较多，受考核和评级周期等因素的影响，一般下半年才是发力重点，另一方面公司承接的大项目通常都是国家政府、警察、企事业单位等，一般有年底时集中验收交付特点。2）公司近年来大规模投入研发和销售，导致研发费用和销售费用增长较快，且费用较为刚性影响，相比去年同期增长较快。公司公告 2017 年中报业绩预告，预计 1-6 月净利润约 1000 万元-2500 万元，公司产品的核心竞争力继续提升，项目运作能力继续加强，上半年销售收入同比较快增长，规模效应显现，第二季度单季盈利能力显著提升，未来业绩持续向好。

重视研发及全球布局，势能储备、笑到最后：1）公司持续加大研发及人才激励：公司高度重视研发，将销售收入的约15%投入研发，目前研发人数占比约达40%，近2年拟再增加员工2800人。同时增资东莞海能达6700万元，建设公司研发总部和运营中心项目，进一步提升核心竞争力，并开展多次员工持股计划，留住技术核心人才。2）公司拟收购赛普尔公司（目前公司、赛普乐及相关中介机构正积极推进本次交易，本次交易已通过了公司股东大会、赛普乐法庭会议和股东大会审批，并已完成部分相关政府的备案或核准），积极开展欧洲布局，进一步拓展海外业务。同时中标2017年FIFA联合会杯及2018年FIFA世界杯Tetra通信网络建设项目、荷兰公共安全应急服务更新C2000通信系统基础设施项目等，结合PDT全国新建及增扩容，预计3-5年在150亿以上规模需求，相信公司受益于PDT市场爆发和国际市场拓展获得新增长，2017年净利润将会有更进一步的增长空间。

投资建议：

预计公司 2017-2019 年每股收益为 0.34 元、0.47 元、0.62 元，对应 PE 为 42.83 倍、31.32 倍、23.63 倍。给予公司 50 倍 PE 估算，对应目标价位 17 元，维持公司买入评级。

风险提示：MOTO 诉讼事项。

表 1： 财务预测表(百万元)

财务和估值数据	2016A	2017E	2018E	2019E	资产负债表	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	3435.50	5840.36	8176.50	11038.27	货币资金	184.20	58.40	81.76	110.38
增长率(%)	38.66%	70.00%	40.00%	35.00%	应收和预付款项	2506.84	4261.14	5214.03	7577.45
归属母公司股东净利润	401.83	597.90	817.67	1083.42	存货	887.55	1576.63	1873.22	2784.07
增长率(%)	58.71%	48.79%	36.76%	32.50%	其他流动资产	156.24	156.24	156.24	156.24
每股收益(EPS)	0.23	0.34	0.47	0.62	长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
每股股利(DPS)	0.03	0.08	0.11	0.14	投资性房地产	84.99	75.64	66.28	56.92
销售毛利率	49.03%	50.00%	50.00%	50.00%	固定资产和在建工程	1372.89	1141.03	909.17	677.31
销售净利率	11.70%	10.24%	10.00%	9.82%	无形资产和开发支出	600.64	524.92	449.20	373.49
净资产收益率(ROE)	8.45%	11.47%	14.00%	16.23%	其他非流动资产	633.96	608.18	582.41	582.41
市盈率(P/E)	63.72	42.83	31.32	23.63	**资产总计**	6427.30	8402.17	9332.31	12318.26
市净率(P/B)	5.39	4.91	4.38	3.84	短期借款	235.85	736.29	875.51	1749.03
利润表					应付和预收款项	1023.83	2038.95	2201.72	3481.88
营业收入	3435.50	5840.36	8176.50	11038.27	长期借款	363.22	363.22	363.22	363.22
减: 营业成本	1751.03	2920.18	4088.25	5519.14	其他负债	48.34	48.34	48.34	48.34
营业税金及附加	37.20	63.24	88.53	119.52	**负债合计**	1671.23	3186.79	3488.79	5642.46
营业费用	595.32	1012.04	1416.85	1912.75	股本	1740.03	1740.03	1740.03	1740.03
管理费用	678.34	1153.18	1614.45	2179.51	资本公积	1988.07	1988.07	1988.07	1988.07
财务费用	14.07	44.00	62.14	88.44	留存收益	1026.83	1486.14	2114.28	2946.56
资产减值损失	79.74	51.03	51.03	51.03	**归属母公司股东权益**	4754.93	5214.24	5842.38	6674.66
加: 投资收益	3.14	0.00	0.00	0.00	少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	**股东权益合计**	4754.93	5214.24	5842.38	6674.66
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	负债和股东权益合计	6426.16	8401.03	9331.17	12317.13
营业利润	282.94	596.69	855.25	1167.89	**现金流量表**				
加: 其他非经营损益	136.62	106.72	106.72	106.72	经营性现金净流量	-425.83	-534.36	45.10	-596.04
利润总额	419.56	703.41	961.96	1274.61	投资性现金净流量	-1149.54	90.71	90.71	90.71
减: 所得税	17.73	105.51	144.29	191.19	筹资性现金净流量	1514.13	317.85	-112.45	533.95
净利润	401.83	597.90	817.67	1083.42	**现金流量净额**	-62.35	-125.80	23.36	28.62
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00					
归属母公司股东净利润	401.83	597.90	817.67	1083.42					

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。