

证券研究报告

信达卓越推

推荐公司精选

边铁城 行业分析师

执业编号: S1500510120018

联系电话: +86 10 83326721

邮箱: biantiecheng@cindasc.com

蔡靖 行业分析师

执业编号: S1500518060001

联系电话: +86 10 83326728

邮箱: caijing@cindasc.com

袁海宇 研究助理

联系电话: +86 10 83326726

邮箱: yuanhaiyu@cindasc.com

王佐玉 研究助理

联系电话: +86 10 83326723

邮箱: wangzuoyu@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推 1-2 只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来 3 个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼

邮编: 100031

计算机行业: 中海达、恒华科技

2018 年 8 月 27 日

➤ 本周行业观点: 首届智博会召开, 汽车智能化受关注

上周,首届中国国际智能产业博览会在重庆举行,本届智博会以“智能化:为经济赋能,为生活添彩”为主题。本次智博会的召开受到了党中央及国务院的高度重视,参会嘉宾覆盖政、产、学、研、经等领域,具有层次高、专业强、国际化三个特点,来自 28 个国家和地区的 2 万多名嘉宾、500 多家企业参展。习近平主席也在智博会开幕式上专门发来贺信,强调了智能化趋势在经济高质量发展过程以及为多个行业赋能过程中的重要作用。智博会展现了我国在智能化领域的最新进展,同时各界人士的积极探讨也为未来我国智能化发展路径提供有益参考。

在此次智博会中,汽车领域的智能化是重点之一。作为本次大会的东道主,长安汽车带来了全新 L4 级无人驾驶汽车,并正式发布“北斗天枢”智能化战略,宣布到 2020 年将停产非联网汽车,实现 100% 联网,100% 搭载驾驶辅助系统。此外,长安汽车也与自动驾驶领域的先行者百度在重庆举行战略合作协议签约仪式,双方就自动驾驶、车联网等范畴签署战略合作协议。我们认为,进入 2018 年以来国内外相关厂商在自动驾驶领域都取得了较快进展,自动驾驶虽然由于个别交通事故引发了一定的质疑但整体上被认可的程度在提升。

作为全球自动驾驶的领头羊,Waymo 已经在今年 7 月份完成了 800 万英里的公共路面自动测试,其测试里程数呈现指数级增长。近期,Waymo 在上海自贸区注册子公司,或意味着谷歌无人驾驶相关业务有望进入中国。而国内互联网巨头百度也已经在今年 7 月份实现了 L4 级量产巴士“阿波龙”的量产下线,并开展商业化运营。无论是路测数据积累还是量产车的诞生都预示着行业正逐渐经历从量变到质变的转化。结合今年以来北京、上海、重庆、深圳等城市在自动驾驶政策上的放开以及参与路测企业数量的增长,我国自动驾驶产业发展正驶入快车道。产业链上下游都将受益于行业发展,现阶段,建议关注在关键零部件以及汽车辅助驾驶领域有所率先布局的企业。

风险提示:技术发展及落地不及预期;行业增速不及预期风险;估值水平持续回落风险;商誉减值风险。

➤ 本期【卓越推】中海达(300177)、恒华科技(300365)。

中海达 (300177)

(2018-8-24 收盘价 13.30 元)

➤ 核心推荐理由:

1、卫星导航及定位产业高速发展，北斗导航应用带动产业链发展。 卫星导航与位置服务产业正处在快速发展阶段，2017 年我国卫星导航与位置服务产业总体产值达到 2550 亿元，较 2016 年增长 20.04%。其中产业核心产值占比为 35.4%，达到 902 亿元，北斗产业核心产值的贡献率已达到 80%。我国高精度卫星导航定位产业已经形成了分工明确、层次清晰的完整产业链。其中，上游环节技术门槛较高，处在中游环节的终端产品占据半数的市场份额，下游行业应用非常广泛且呈现应用范围扩大趋势。目前，我国自主的北斗导航系统已经开始全球组网工作，2018 年北斗三号卫星进入密集发射期，预计 2020 年将实现全球覆盖。而伴随着“一带一路”战略的推进以及国内地理测绘需求的增长，北斗导航系统有望在国内国际发挥更重要的作用，并带动整个产业链的发展。

2、产品市场地位领先，自主板卡提升核心竞争力。 公司产品在主流的 RTK 产品、GIS 数据采集器、海洋探测设备市场均占据重要的市场地位，例如在 RTK 市场公司产品市占率约在三分之一，与南方测绘、华测导航等竞争对手一起占据了大部分市场份额。除了领先的市场地位，中海达在技术方面的优势也很明显，是国内少数几家拥有自主板卡技术的公司之一。2016 年公司高精度自主板卡研发成功，并进入小批量生产阶段。2017 年公司高精度自主板卡在自有产品上的使用率超过 30%，领先国内同行。未来高精度自主板卡使用率的持续提升将助力公司 RTK 产品成本下降及核心竞争力提升。

3、持续布局新业务，发展潜力巨大。 公司布局了以无人机、三维激光扫描仪为代表的前沿技术领域。这些新兴技术具有应用范围广、需求大、有效解决痛点等显著优势，但目前市场规模较小。以无人机为例，由于具有使用方便、机动性好、无危险性、成本较低等优点，在电力巡检、国土测绘、应急救援等领域具有广阔的应用前景。2025 年国内小型民用无人机市场规模有望达到 750 亿元。公司通过外延收购及自主研发的方式，在充分结合现有导航定位优势的基础上推出了无人机、三维激光扫描仪等产品，成为增长较快的新业务领域，未来有望成为公司重要的业绩增长点。另外，公司开发了基于北斗星基增强系统的高精度定位服务系统（中海达“全球精度系统”），有利于拓展公司产品的使用场景，同时为行业应用领域的业务拓展奠定基础。

➤ **盈利预测及评级:** 按照最新股本计算，我们预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 0.19 元、0.25 元、0.31 元，维持“增持”评级。

➤ **风险因素:** 技术迭代风险；并购整合风险；北斗产业发展不及预期风险；市场竞争风险。

➤ **相关研究:** 《20180814 中海达 (300177)：业绩持续高增长，自主板卡使用助毛利率稳步提升》；《20180719 中海达 (300177)：获评国家企业技术中心，上半年业绩保持高增长》；《20180601 中海达 (300177)：“全球精度”系统及北斗高精度导航芯片新品正式发布》；《20180426 中海达 (300177)：业绩高增长，毛利率显著提升》；《20180228 中海达 (300177)：全年利润大幅增加，自研高精度板卡带动毛利率回升》

恒华科技 (300365)

(2018-8-24 收盘价21.89 元)

➤ 核心推荐理由:

1、电网建设投资维持快速增长,公司业绩高增长。“十二五”期间我国电网建设投资保持快速增长势头。2016 年及 2017 年电网建设投入增速依旧可观。其中配电网领域将成为电网投入重点。根据规划,“十三五”期间年均配电网侧建设及改造的投资达到 3,400 亿元。智能化投入在电网总投入中的占比预计将从 2010 年的 6.2%提升到“十三五”期间的 12.5%左右,市场空间的增大将给恒华科技这样的智能电网建设信息化服务供应商带来发展机遇。得益于行业发展,2015 年以来公司业绩维持快速增长。2017 年公司实现营业收入 8.56 亿元,同比增长 41.84%;实现归属母公司股东净利润 1.92 亿元,同比增长 53.26%。且根据 2018 年半年度报告,公司业绩高增长趋势得以维持。

2、云服务平台进展顺利,基于平台开展多样化业务。公司在多年电力行业信息化服务的基础上成功研发了恒华云服务平台,并于 2015 年 9 月正式上线。目前云服务平台主要包括“电+”平台、在线教育平台、小微 ERP(现已更名为“遥知”)、协同设计平台、售电运营云平台、EPC 管理云平台、生产运行等多样化的云服务产品,能够满足不同需求的电力行业客户。上半年,公司在加大原有 SaaS 产品推广的基础上,新产品在线设计院、智慧工地、智能运维调度管理平台、能效分析平台等 SaaS 产品陆续上线。借助于云平台,恒华科技能够帮助客户节约成本、提升 IT 部署效率,长期发展潜力巨大。

3、把握售电市场放开的历史机遇,提供售电侧一体化服务。2015 年国务院发布《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》标志着新一轮电力体制改革的开始,而新一轮电改的核心是售电侧市场的放开。顺应电改发展趋势,全国各地成立了约 8,124 家售电公司,售电业务的开展也在逐步推进中。而诸多小型售电企业或者信息化基础薄弱、或者缺乏开展售电业务相关知识,而恒华科技提供的从业务培训、投融资、配网建设到信息系统建设的售电侧一体化服务可以有效帮助新兴售电公司顺利的开展业务。作为较早布局售电侧业务的厂商,随着售电侧市场的打开,公司也有望从中得到新的业绩增长点。上半年,公司配售电业务板块实现营收 2.01 亿元,同比大幅增长 305.70%,验证了配售电业务的发展潜力。

➤ **盈利预测及评级:**按照最新股本计算,我们预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 0.68 元、0.95 元、1.23 元,维持“增持”评级。

➤ **风险因素:**电改不及预期风险;云平台建设不及预期风险;电网投资建设不及预期;应收账款过高风险。

相关研究:《20180820 恒华科技(300365):配售电板块表现亮眼,云服务产品持续上线》;《20180425 恒华科技(300365):一季度维持高增长,云服务转型持续推进》;《20180316 恒华科技(300365):全年业绩高增长,行业向好及云服务转型为主因》;《20180228 恒华科技(300365):全年业绩高增长,云服务平台前景可期》;《20171026 恒华科技(300365):三季度维持高增长,参股配售电公司再下一城》;《20171010 恒华科技(300365):非公开发行顺利完成,综合实力得以提升》

研究团队简介

边铁城，工商管理硕士，曾从事软件开发、PC 产品管理等工作，IT 从业经验八年。2007 年加入信达证券，从事计算机、电子元器件行业研究。

蔡靖，北京大学工商管理硕士，曾经从事手机研发，实验室管理等工作，IT 从业经验八年。2015 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

袁海宇，北京大学物理学学士、凝聚态物理专业硕士。2016 年加入信达证券，从事计算机行业研究。

王佐玉，北京外国语大学金融硕士。2017 年加入信达证券，从事电子行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。