

谨慎推荐 (维持)

海能达 (002583) 2016 年业绩快报评

风险评级：一般风险

业绩增长符合预期，国外+国内双驱动见成效

2016 年 2 月 28 日

投资要点：

冯显权

SAC 执业证书编号：

S0340514100001

电话：0769-22115935

包冬青 (研究助理)

S0340115120100

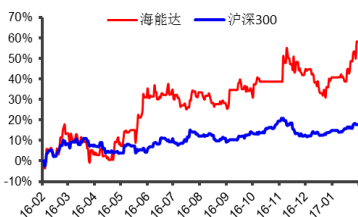
电话：0769-22110619

主要数据

2017 年 2 月 27 日

收盘价(元)	14.06
总市值(亿元)	243.02
总股本(百万股)	1,728.41
流通股本(百万股)	840.87
ROE (TTM)	5.92%
12 月最高价(元)	14.44
12 月最低价(元)	8.57

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：公司2月27日披露2016年业绩快报，全年实现营业收入349,109.14万元；归属上市公司股东的净利润42,584.30万元，分别同比增长40.91%、68.20%。

点评：

■ **业绩增长符合预期。**公司 2016 年实现归属净利润同比增长 68.20%，在前次预计的业绩指引 57.99%-97.49% 内，符合预期。公司 2016 年业绩高增的主要原因是：在专网行业由模拟向数字转型的背景下，受益于数字产品爆发，公司销售收入快速增长；同时前期对数字产品的研发投入及营销体系开始产生经济效益，净利润率提升，费用率下降。此外还受益于人民币贬值使得汇兑收益增加，政府补助和软件退税收入增加。

■ **随着国内公安部PDT推进持续，公司PDT产品有望持续高增。**前瞻产业研究院数据显示政府与公共安全市场是专网通信行业最大的细分市场，占比约43%。我国公安部牵头提出PDT集群通信标准代替原有Tetra标准，要求2016年全部替换完毕。而目前还处于大规模建设期。2017年2月，公司先后中标为深圳市公安局提供覆盖全市的PDT集群系统、终端产品，并提供售后服务、为厦门市公安局提供和建设无线通信保障系统项目（正式采购合同尚未签署）。随着进度加快，预计在公安部强制要求的全部替换下，公司PDT产品将在未来几年持续增长。

■ **海外市场布局加速。**2月公司董事会决议增资香港子公司不超过港币101,000万元，将香港海能达打造成为集投融资、采购于一体的全球化平台；2月公司及英国赛普乐双方董事会均通过公司以人民币64,929.46万元现金要约收购赛普乐的议案，赛普乐是全球Tetra产品的主要厂商之一，优势市场主要在欧美等地区，在德国、英国、巴西、北美等国家和区域市场处于领先地位。根据Mind Commerce数据，欧洲是仅次于美国的第二发达的专网市场，未来五年面临着向新Tetra系统更新的需求。公司通过此次收购有望快速获得赛普乐的客户资源，实现全球业务的加速拓展；此外，公司德国全资子公司中标俄罗斯2017年FIFA联合会杯和2018年FIFA世界杯Tetra通信网络建设及改造（正式采购合同尚未签署），该项目是继G20峰会、金砖五国会议等全球顶级盛事后，公司再一次中标国际大型赛事的专网建设，体现品牌的全球认可度。

■ **定增有望保证技术持续领先优势。**公司2016年11月公告拟向实际控制人和第三期员工持股计划募集资金不超过10亿元，将用于第三代融合指挥中心研发项目，将有利于增强公司核心竞争力，巩固主营业务；专网宽带无线自组网技术研发项目，丰富公司产品结构，创造新的业务增长点；及补充流动资金。此次定增也反映了管理层对公司发展的信心。

■ **投资建议：**2017-18年预测分别为0.38/0.56元，对应PE为38/26。维持公司“谨慎推荐”评级。

■ **风险提示：**项目推进不及预期，定增项目推进不及预期。

表 1: 公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	2,478	3491	4,957	6,989
营业总成本	2,284	3152	4,377	6,082
营业成本	1,250	1,752	2454	3432
营业税金及附加	19	27	38	53
销售费用	444	625	843	1174
管理费用	497	674	942	1293
财务费用	34	17	20	16
其他经营收益	1	1	2	2
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	1	1	2	2
营业利润	195	340	582	909
加 营业外收入	100	105	100	98
减 营业外支出	2	2	1	1
利润总额	292	443	681	1006
减 所得税	39	17	27	39
净利润	253	426	654	967
减 少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	253	426	654	967
基本每股收益(元)	0.15	0.25	0.38	0.56
PE	99	59	38	26

数据来源: Wind, 东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn