



2018-8-11

公司点评报告

买入/首次

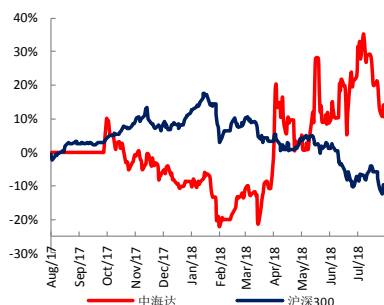
中海达 (300177)

昨收盘: 13.65

国防军工

北斗业务快速增长，外延并购稳步推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	4.47/3.14
总市值/流通(亿元)	61.00/42.80
12个月最高/最低(元)	16.00/8.94

相关研究报告:

军工 2018 中期策略——业绩改革双拐点，深耕进口替代关键领域

证券分析师: 马浩然

电话: 010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120003

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: 马捷

电话: 010-88695137

E-MAIL: majie@tpyzq.com

联系人: 王睿

电话: 010-88695272

E-MAIL: wangr@tpyzq.com

事件: 公司发布 2018 年半年度报告, 2018 年 1-6 月公司实现营业收入 584,289,899.47 元, 同比增长 41.59%; 归属于上市公司股东的净利润 52,651,251.64 元, 同比增长 116.94%。

北斗产品快速增长, 业务拓展多点开花。 公司上半年北斗+精准定位装备收入同比增长 22.84%, 北斗+行业应用软件及方案集成收入同比增长 228.98%, 北斗+时空数据收入同比增长 324.95%。在北斗+运营及设计服务方面, 中海达“全球精度”星基增强系统已具备在中国区域提供服务的能力。报告期内, 公司正式发布了全自主技术的中海达“全球精度”星基增强系统——Hi-RTP、北斗高精度射频芯片——恒星一号以及高精度 GNSS 碟状天线——AT35101H 等三款高新技术产品; 卫星导航+惯导组件已进入车厂的测试阶段, 在无人驾驶领域的规模化产品应用方向迈出关键一步; 报告期内, 公司推出了全新自主的航测集成应用产品——智眼系统以及航测软件 HiDat, 自主研发的专业级手抛式无人机 iFly UO 正式投入市场; 此外, 公司还参与了广州市(花都区)智慧城市“四标四实”数据采集和应用平台建设, 已中标相关业务量达到 2500 万元, 产品开发与业务拓展多点开花。

外延并购稳步推进, 产业布局日渐完善。 报告期内, 公司通过海外运营平台中海达国际收购了 SATLAB GEOSOLUTION (HK) LIMITED 少数股东股份, 该投资将有助于公司海外品牌整体发展战略的落实推动; 公司通过下属子公司增资收购了北京中海达星宇导航技术有限公司, 投入研发多传感器融合的组合导航算法, 进一步增强公司在组合导航领域的竞争优势; 公司通过下属子公司投资收购了北京海之境影视制作有限公司, 同时增资西安白鹿之梦旅游发展有限公司, 加强在科技旅游领域的业务能力, 产业链布局日渐完善。

盈利预测与投资评级: 我们预计公司 2018-2020 年归母净利润约为 0.97 亿元、1.39 亿元、1.82 亿元, EPS 为 0.22 元、0.31 元、0.41 元, 对应 PE 为 63 倍、44 倍、33 倍, 给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	1,020.79	1,311.72	1,709.17	2,150.13
净利润(百万元)	67.01	96.83	138.82	182.25
摊薄每股收益(元)	0.15	0.22	0.31	0.41

资料来源: Wind, 太平洋证券整理

风险提示: 新产品开发与推广不及预期; 北斗高精度设备下游市场需求下降; 外延并购进展不及预期。

资产负债表 (百万)						利润表 (百万)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	413.65	339.07	13.12	17.09	21.50	营业收入	765.64	1,020.79	1,311.72	1,709.17	2,150.13
应收和预付款项	321.39	486.46	700.00	894.00	1,108.72	营业成本	426.27	502.16	701.77	897.31	1,107.32
存货	175.40	212.87	394.82	382.20	576.67	营业税金及附加	7.68	10.49	11.74	15.30	19.25
其他流动资产	577.78	527.96	489.55	489.55	489.55	销售费用	147.90	174.23	247.46	322.44	405.63
长期股权投资	107.27	203.40	203.40	203.40	203.40	管理费用	192.64	255.90	308.99	402.61	506.48
投资性房地产	-	17.17	15.10	13.03	10.96	财务费用	-3.17	2.17	9.71	26.53	53.12
固定资产和在建工程	189.59	207.53	152.76	97.99	43.22	资产减值损失	16.49	20.84	25.67	25.67	25.67
无形资产开发支出	172.69	218.96	390.98	363.64	336.30	投资收益	15.18	12.68	-	-	-
其他非流动资产	569.38	927.94	26.68	23.48	23.48	公允价值变动	-2.00	-1.08	-	-	-
资产总计	2,057.59	2,494.31	2,386.41	2,484.39	2,813.81	其他经营损益	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00
短期借款	68.00	141.00	313.46	679.50	1,318.31	营业利润	-8.99	101.37	6.38	19.30	32.66
应付和预收款项	109.31	136.52	319.48	356.62	447.93	其他非经营损益	27.47	6.46	20.81	20.81	20.81
长期借款	-	6.00	6.00	6.00	6.00	利润总额	18.47	107.83	27.18	40.11	53.47
其他负债	206.51	297.53	47.11	47.11	47.11	所得税	-0.11	20.67	1.86	3.79	5.80
负债合计	383.82	581.05	686.04	1,089.22	1,819.34	净利润	18.59	87.17	25.33	36.31	47.67
股本	446.76	446.90	446.90	446.90	446.90	少数股东损益	-0.29	20.15	-71.50	-102.51	-134.58
资本公积	846.24	875.57	819.21	819.21	819.21	归母公司净利润	18.88	67.01	96.83	138.82	182.25
留存收益	368.22	428.68	287.38	84.69	-181.42	预测指标					
归母公司股东权益	1,583.56	1,694.88	1,553.49	1,350.80	1,084.69	EBIT	16.49	74.76	36.73	66.47	106.42
少数股东权益	90.21	218.38	146.88	44.37	-90.21	EBITDA	47.99	113.36	98.44	128.18	164.93
股东权益合计	1,673.77	1,913.25	1,700.37	1,395.17	994.47	NOPLAT	-4.45	62.75	15.75	41.04	75.00
负债和股东权益	2,057.59	2,494.31	2,386.41	2,484.39	2,813.81	净利润	18.88	67.01	96.83	138.82	182.25
现金流量表(百万)						EPS	0.04	0.15	0.22	0.31	0.41
经营性现金流	116.35	112.27	-173.08	-14.09	-152.98	BPS	3.54	3.79	3.48	3.02	2.43
投资性现金流	-394.65	-270.98	19.91	19.91	19.91	PE	323.05	133.86	63.00	43.94	33.47
融资性现金流	58.54	87.92	-75.29	-1.84	137.48	PB	3.85	3.60	3.93	4.52	5.62
现金增加额	2.14	-1.04	-228.46	3.97	4.41	PS	7.97	5.98	4.65	3.57	2.84

资料来源: Wind, 太平洋证券整理

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。