

# 预中标中国移动项目订单，专网通信龙头加速市场份额拓张

买入 (维持)

2019年02月01日

证券分析师 侯宾

执业证号: S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

盈利预测预估值	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入 (百万元)	5,352	7,955	10,289	13,089
同比 (%)	55.8%	48.6%	29.3%	27.2%
归母净利润 (百万元)	245	603	827	1,095
同比 (%)	-39.1%	146.3%	37.1%	32.4%
每股收益 (元/股)	0.13	0.33	0.45	0.60
P/E (倍)	65.08	26.75	19.51	14.74

## 投资要点

- **事件:** 2019年1月31日, 中国移动采购与招标网公布了《和对讲自主品牌系列终端研发与量产项目-H系列-中标候选人公示》, 海能达为“采购包二: 和对讲 H12 终端及配件”的第一中标候选人, 预计该项目采购框架金额约为 2.88 亿元 (不含税)。
- **国内宽带智能终端市场实现突破, 未来市场前景广阔:** 此次中标的产品系列是公司宽带智能终端在国内运营商面向行业市场的首次大规模应用。我们认为虽然目前市场仍以数字窄带专网为主, 但为未来宽带专网、宽窄带融合专网将是市场的主要发展方向。本次中标体现了公司在泛执法行业应用领域的专业优势以及在高端产品的技术优势, 标志着公司宽带智能终端开始大规模进入公网对讲、运营商行业市场, 市场空间广阔。而与中国移动的合作, 将在全球宽带市场起到积极示范效应, 助力公司拓展海内外市场业务。
- **公司加强技术、市场开拓投入, 推动海内外市场份额持续提升:** 公司在专网领域技术能力出众。公司是我国首个具有自主知识产权的专业数字集群标准 (PDT) 的核心起草单位, 是全球极少数能同时提供 PDT、DMR、TETRA 全系列产品及解决方案的企业。公司在 PoC 终端、平台、行业解决方案已形成完整布局, 同时, 公司牵头并联合无线电委员会、国家检测中心、运营商等单位 and 厂家, 共同推进 PoC 产业及标准的发展。在国内, 公司市场占有率本土品牌排名第一。国内覆盖全国东南西北四个大区, 且各省均建立了自己的营销渠道。在海外, 公司产品已遍布全球 120 多个国家和地区, 并与 4000 多家经销商建立合作关系。而本次中标充分体现了公司在专网通信行业多年积累的行业市场和技术优势。
- **公司未来业绩值得期待:** 公司整体渠道布局开始进入收获期本次拟中标金额约为人民币 2.88 亿元 (不含税), 占公司 2017 年度营业收入的 5.38%。2013-2017 年公司营业收入年复合增长率为 33.53%, 而随着公司整体渠道布局开始进入收获期, 我们预计本项目的履行将会积极改善公司未来营业收入和利润。
- **盈利预测与投资评级:** 我们持续看好公司未来发展, 公司是国内无线通信设备的龙头, 产品线齐全, 市场拓展及研发不断深入, 预计公司将受益于未来无线通讯行业的快速发展。我们预计公司 2018-2020 年的 EPS 为 0.33 元、0.45 元、0.60 元, 对应 PE 为 27/20/15 倍。我们给予公司“买入”评级。
- **风险提示:** 项目合同履行风险; 国外市场份额拓张低于预期; 持续高费用投入等。

## 股价走势



## 市场数据

收盘价(元)	8.78
一年最低/最高价	6.20/13.55
市净率(倍)	2.79
流通 A 股市值(百万元)	9215.81

## 基础数据

每股净资产(元)	3.15
资产负债率(%)	59.86
总股本(百万股)	1837.22
流通 A 股(百万股)	1049.64

## 相关研究

1、《海能达 (002583): 海能达: 专网通信龙头, 内外整合加速市场份额拓张》2018-11-03

海能达三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
<b>流动资产</b>	<b>7056</b>	<b>11718</b>	<b>13705</b>	<b>16124</b>	<b>营业收入</b>	<b>5352</b>	<b>7955</b>	<b>10289</b>	<b>13089</b>
现金	1592	5000	5100	5200	营业成本	2834	5397	6862	8699
应收款项	3452	2615	3383	4303	营业税金及附加	50	36	46	59
存货	1700	3696	4700	5958	营业费用	914	620	803	1021
其他	313	406	522	662	管理费用	1465	988	1263	1574
<b>非流动资产</b>	<b>6873</b>	<b>7377</b>	<b>7827</b>	<b>8352</b>	财务费用	94	280	344	393
长期股权投资	0	0	0	50	投资净收益	9	30	30	30
固定资产	1869	2456	2986	3539	其他	241	13	-40	-92
无形资产	3390	3307	3227	3149	<b>营业利润</b>	<b>244</b>	<b>676</b>	<b>962</b>	<b>1280</b>
其他	1614	1614	1614	1614	营业外净收支	3	40	20	20
<b>资产总计</b>	<b>13930</b>	<b>19095</b>	<b>21532</b>	<b>24476</b>	<b>利润总额</b>	<b>247</b>	<b>716</b>	<b>982</b>	<b>1300</b>
<b>流动负债</b>	<b>6169</b>	<b>10954</b>	<b>13000</b>	<b>15386</b>	所得税费用	2	57	79	104
短期借款	2780	5575	6142	6689	少数股东损益	-0	56	77	102
应付账款	1587	3105	3948	5005	<b>归属母公司净利润</b>	<b>245</b>	<b>603</b>	<b>827</b>	<b>1095</b>
其他	1801	2274	2909	3691	EBIT	255	1027	1426	1844
<b>非流动负债</b>	<b>2111</b>	<b>2141</b>	<b>2171</b>	<b>2201</b>	EBITDA	552	1317	1763	2230
长期借款	1628	1628	1628	1628					
其他	482	512	542	572					
<b>负债总计</b>	<b>8279</b>	<b>13095</b>	<b>15170</b>	<b>17586</b>	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2017</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>
少数股东权益	0	23	53	94	每股收益(元)	0.13	0.33	0.45	0.60
归属母公司股东权益	5650	5977	6308	6796	每股净资产(元)	3.11	3.25	3.43	3.70
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>13930</b>	<b>19095</b>	<b>21532</b>	<b>24476</b>	发行在外股份(百万股)	1815	1837	1837	1837
<b>流动资产</b>					ROIC(%)	3.3%	8.1%	9.6%	11.6%
					ROE(%)	4.3%	10.1%	13.1%	16.1%
					毛利率(%)	47.0%	32.2%	33.3%	33.5%
					销售净利率(%)	4.6%	8.3%	8.8%	9.1%
					资产负债率(%)	59.4%	68.6%	70.5%	71.9%
					收入增长率(%)	55.8%	48.6%	29.3%	27.2%
					净利润增长率(%)	-39.1%	146.3%	37.1%	32.4%
					P/E	65.08	26.75	19.51	14.74
					P/B	2.82	2.70	2.56	2.37
					EV/EBITDA	43.84	22.04	17.65	15.03

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

