

中航证券金融研究所
 分析师：李欣
 证券执业证书号：S0640515070001
 分析师：蒋聪汝
 证券执业证书号：S0640517050001
 电话：010-64818351
 邮箱：jiangcr@avicsec.com

海兰信（300065）公司 2018 年报点评： 航海双主业稳步推进，智能航海未来可期

行业分类：军工

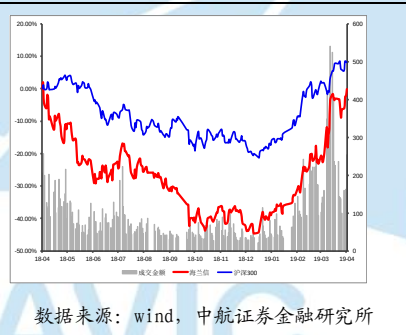
2019 年 4 月 18 日

公司投资评级	持有
当前股价（19.4.18）	18.43

基础数据（2019.4.18）

沪深 300	4072.0753
总股本（亿）	3.9817
流通 A 股（亿）	3.0017
流通 A 股市值（亿）	55.3213
每股净资产（元）	4.2559
PE	69.4469
PB	4.3305

近一年公司与沪深 300 走势对比图



➤ **事件：**2018 年报，公司实现总营业收入 7.70 亿元，同比减少 4.41%，归母净利润 1.06 亿元，同比增长 2.19%；基本每股收益 0.29 元。

➤ 投资要点

- **智能航海业务领军中国智能船舶业发展，业绩上升空间可期。**公司紧抓船舶智能化发展契机，稳步推进船舶综合导航系统（INS）、机舱检测报警系统（AMS）等核心产品研发，以及船舶智能集成平台、船舶智能导航助手及船舶智能管理助手等智能船舶整体解决方案的推出，成功立足于中国智能船舶行业领军企业。2018 年，公司智能航海业务受益于全球航运回暖，收入显著提高，营收 2.54 亿元，同比增长 32.27%；占公司总营收比重 33.04%，同比上升 9.17%，未来有望进一步提升。公司产品成功应用于“辽宁舰”、“明远”号等各类舰船上，进一步提升在重要船东与船厂的市场占有率。核心战略客户合作成果可期，其中扬子江船业承诺完成年度采购不低于 1 亿元的目标。
- **收购劳雷海洋、广东蓝图剩余股权，海洋观监测业务持续深化稳步推进。**海洋观监测业务仍为公司重要利润来源之一，2018 年受国家机构改革等不利因素，营收 4.84 亿元，同比减少 18.14%，但由于智能雷达产品需求大幅提升，海洋观监测业务毛利率上升 5.65%，整体盈利情况稳定。智能雷达监控系统受益于沿海省市政府部门的信息服务管理需求，持续贡献利润，已与 11 省市签订合作协议，基本完成沿海省市区域监测全覆盖。2018 年公司成功收购劳雷海洋剩余 45% 股权，广东蓝图剩余 35% 股权。劳雷海洋 2018 年继续深化水声学产品、智能自主测量系统等关键技术，下半年回暖并加速贡献利润，承诺 2019 年、2020 年扣非后分别实现净利润 1.01 亿、1.10 亿，2018 年业绩完成 107.64%。广东蓝图海洋信息化业务持续增长，2018 年完成了时空大数据与云平台、应用系统整合集成平台和移动应用开发平台三项基础平台的开发与应用设计，全年净利润 2173.47 万元，同比增长 41.81%。目前公司从提供产品向数据服务型转型，未来智慧海洋业务业绩有望进一步突破。
- **风险提示：**转型适应风险、并购标的业绩承诺不及预期风险。

单位：亿元	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	7.70	9.16	11.19	13.76
增长率(%)	-4.41%	19.00%	22.13%	23.03%
归属母公司股东净利润	1.06	1.29	1.60	2.02
增长率(%)	2.19%	21.90%	24.20%	26.32%
每股收益(EPS) (元)	0.27	0.32	0.40	0.51

数据来源：wind，中航证券金融研究所

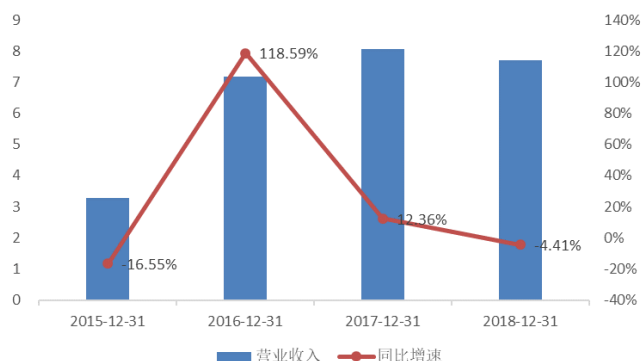
股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布

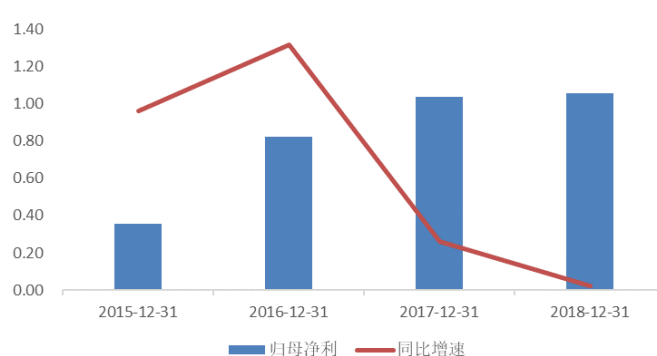
证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

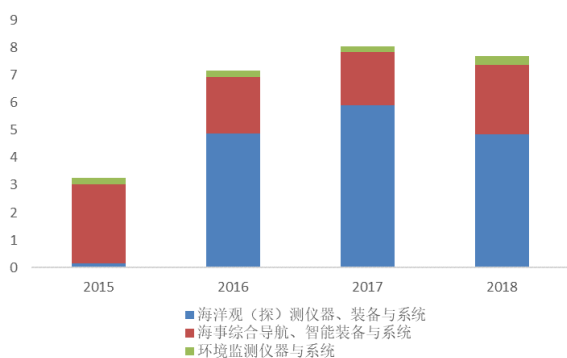
联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼
 公司网址：www.avicsec.com
 联系电话：0755-83692635
 传真：0755-83688539

◆ 2015-2018 年公司主要财务数据
图 1: 公司年报营业收入 (亿元) 及增速 (%)


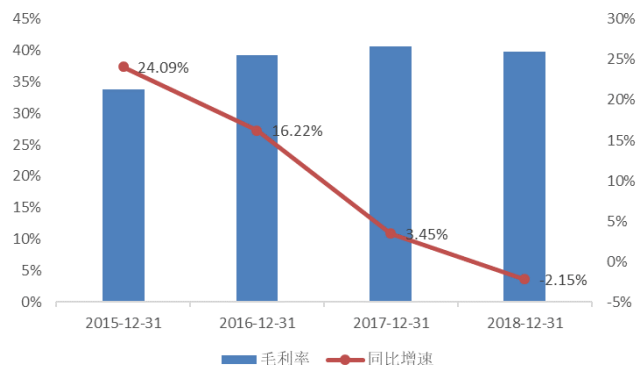
资料来源: WIND, 中航证券金融研究所

图 2: 公司年报归母净利润 (亿元)


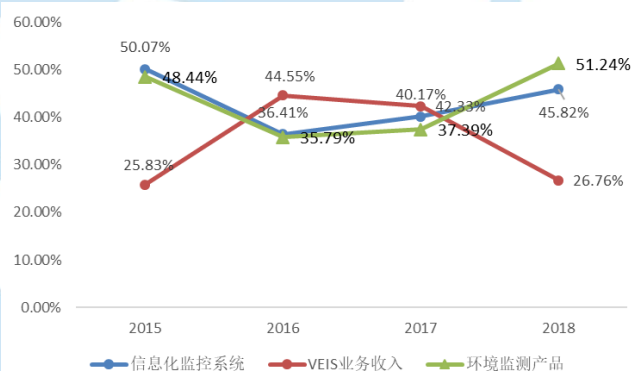
资料来源: WIND, 中航证券金融研究所

图 3: 公司 15-18 年各产品营收构成情况 (亿元)


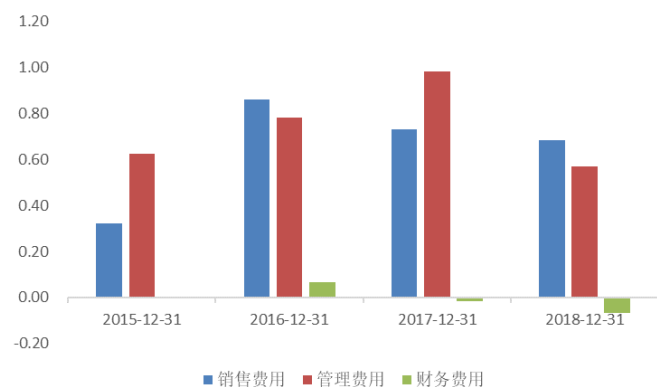
资料来源: WIND, 中航证券金融研究所

图 4: 公司 15-18 年报毛利率情况


资料来源: WIND, 中航证券金融研究所

图 5: 公司 15-18 年各业务毛利率情况


资料来源: WIND, 中航证券金融研究所

图 6: 公司 15-18 年三费情况


资料来源: WIND, 中航证券金融研究所

图表 7: 盈利预测表

年份	营业收入 (亿元)	归母净利润 (亿元)	毛利率 (%)
2015	3.2	0.35	34.09%
2016	7.0	0.82	39.22%
2017	8.0	1.02	40.45%
2018	7.6	1.05	39.15%

利润表（亿元）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	7.70	9.16	11.19	13.76
营业成本	4.64	5.36	6.59	7.95
营业税金及附加	0.04	0.05	0.06	0.07
销售费用	0.68	0.89	1.08	1.32
管理费用	0.57	0.68	0.83	1.02
财务费用	-0.07	0.06	0.07	0.10
资产减值损失	0.22	0.01	0.01	0.01
投资收益	0.01	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	1.59	2.12	2.55	3.29
其他非经营损益	0.01	0.02	0.02	0.02
利润总额	1.61	2.14	2.57	3.31
所得税	0.23	0.34	0.42	0.54
净利润	1.37	1.80	2.16	2.77
少数股东损益	0.32	0.51	0.56	0.75
归属母公司股东净利润	1.06	1.29	1.60	2.02

现金流量表（亿元）	2018A	2019E	2020E	2021E
经营性现金流净额	1.08	3.97	1.08	1.56
投资性现金流净额	-2.51	-0.05	-0.05	-0.05
筹资性现金流净额	-1.80	-2.36	-0.20	-0.26
现金流量净额	-3.23	1.57	0.82	1.25

资产负债表（亿元）	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	4.97	6.54	7.36	8.61
应收和预付款项	4.98	5.83	7.13	8.75
存货	1.54	0.23	0.36	0.19
其他流动资产	2.50	1.83	2.42	3.09
长期股权投资	0.73	0.73	0.73	0.73
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	0.76	0.73	0.69	0.65
无形资产和开发支出	5.65	5.45	5.26	5.06
其他非流动资产	0.55	0.55	0.56	0.56
资产总计	21.68	21.91	24.52	27.65
短期借款	1.99	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	1.81	2.29	2.82	3.33
长期借款	0.25	0.25	0.25	0.25
其他负债	0.61	0.75	0.80	0.82
负债合计	4.66	3.29	3.88	4.41
股本	3.98	3.98	3.98	3.98
资本公积	9.48	9.48	9.48	9.48
留存收益	3.80	4.97	6.44	8.29
归属母公司股东权益	16.95	18.03	19.50	21.35
少数股东权益	0.07	0.59	1.14	1.90
股东权益合计	17.02	18.62	20.64	23.25
负债和股东权益合计	21.68	21.91	24.52	27.65

数据来源：wind，中航证券金融研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入**：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持**：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

李 欣，SAC 执业证书号：S0640515070001，分析师，从事军工行业研究。
蒋聪汝，SAC 执业证书号：S0640517050001，分析师，从事军工行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材

料、内容或其复印本给予任何其他人。
本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票

据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。
本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证

券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券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。本报告及该等报告反映分析