

全年业绩符合预期，国内外全面开花，持续看好业绩稳定增长

买入 (维持)

2020年02月04日

证券分析师 侯宾

执业证号: S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

研究助理 姚久花

yaojh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	6,935	7,883	9,358	11,469
同比 (%)	29.6%	13.7%	18.7%	22.6%
归母净利润 (百万元)	477	544	690	834
同比 (%)	94.7%	14.0%	26.8%	20.9%
每股收益 (元/股)	0.26	0.30	0.37	0.45
P/E (倍)	27.63	24.26	19.13	15.82

投资要点

- **事件:** 2月2日,海能达发布业绩预告,2019年全年归属于上市公司股东的净利润为4.8亿元-5.8亿元,较上年同期增长0.67%-21.64%,业绩实现符合预期增长。同时,2月4日发布公告,德国全资子公司承建的荷兰C2000项目及后续新增部分已基本完成,待后续试运营结束后全部交付给客户,并进入维保阶段。
- **国内海外全面开花,持续看好业绩稳定增长:** 在国内市场,公司持续利用PDT领域优势,继续推动国内公安PDT网络建设及应用扩展,同时DMR作为众多高端行业的首选,未来将持续聚焦行业解决方案,加大销售力度及渠道覆盖,继续保持DMR销售收入的高速增长;在海外市场,公司不断提升在TETRA领域的市场竞争力,拓展欧洲及其他地区的TETRA市场,国际竞争力和业务布局不断夯实,实现欧洲以及拉美、非洲等新型市场不断突破,本次荷兰项目的成功落地,有利于进一步提升公司在全球市场的竞争力。
- **扩展核心技术研发,提高公司经营效率:** 公司持续加大对入宽带专网技术等核心技术研发,2019年前三季度发生研发支出5.93亿元,同比增加14.04%。在经营效率方面,短期可能受国际贸易争端以及海外诉讼费用影响,但整体经营效率依然处于稳健提升,且公司进行精细化管理,控费提效取得成效,经营性现金流显著改善。
- **宽窄带加快融合,成长空间不断抬高:** 海能达是全球稀缺的具有自研宽窄融合解决方案的专网厂商,目前已陆续推出宽带集群、多模终端、多媒体指挥中心、自组网通信等多类新产品。其中,公司自主研发的宽窄带融合技术已量产交付。宽窄融合方案从客观上满足了当前的主流需求,切实延长专网客户的合作周期。我们认为,未来专网市场将依靠宽窄融合加快部署实现市场规模的持续快速增长。海能达会依托宽窄带融合的多年布局,顺应产业趋势,成长空间将进一步打开。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计2019-2021年归母净利润分别为5.44亿元、6.90亿元和8.34亿元,每股收益分别为0.30元、0.37元和0.45元,对应的PE分别为24/19/16X,维持“买入”评级。
- **风险提示:** 海外市场拓展进程不及预期;专网市场需求不及预期,项目进度不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	7.17
一年最低/最高价	6.75/12.29
市净率(倍)	2.13
流通A股市值(百万元)	7511.39

基础数据

每股净资产(元)	3.36
资产负债率(%)	59.76
总股本(百万股)	1839.57
流通A股(百万股)	1047.61

相关研究

- 1、《海能达 (002583): 海能达: 三季度收入高增长, 盈利短期下滑不扰长期向上, 持续看好业绩稳增》2019-10-29
- 2、《海能达 (002583): 海能达: H1 利润大幅增长, 现金流较去年同期大幅转正, 持续看好下半年业绩稳增》2019-08-26
- 3、《海能达 (002583): 海能达: 精细化管理效果初现, 一季度亏损同比收窄》2019-04-24

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>

