

中航证券研究所
 分析师：张超
 证券执业证书号：S0640519070001
 分析师：蒋聪汝
 证券执业证书号：S0640517050001
 电话：010-59562523
 邮箱：jiangcr@avicsec.com

海兰信（300065）2021 半年报点评：传统、新兴双向驱动产业布局，业绩增势稳中向好

行业分类：军工

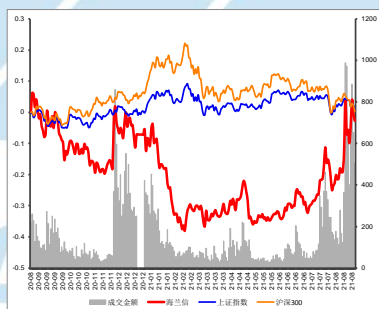
2021 年 8 月 22 日

公司投资评级	买入
目标价（元）	13.09
当前股价（21.8.20）	10.18

基础数据（2021.8.20）

沪深 300	4769.27
总股本（亿）	5.96
流通 A 股（亿）	4.97
流通 A 股市值（亿元）	50.57
每股净资产（元）	3.80
PE	144.19
PB	4.09

近一年公司与沪深 300 走势对比图



数据来源：wind，中航证券金融研究所

事件：公司 8 月 20 日发布 2021 半年报，报告期内，公司实现营业收入 3.84 亿元（+32.03%）；归母净利润 713.07 万元（+119.08%）。

➤ 投资要点

- **二季度业绩亮眼，扭亏为盈。**2020 年，公司实现营业收入 3.84 亿元（+32.03%），归母净利润 713.07 万元（+119.08%）；归母净利润增加主要是二季度加强产品研发与销售工作，降本增效，大幅度改善一季度亏损状态，扭亏为盈，单季度实现归母净利润 3786.09 万元。报告期内，公司扣非净利润为-1060.19 万元（-18.89%），主要是 2021 上半年政府补助 1446.94 万元计入当期损益，合计非经常损益为 1773.25 万元。
- **主营业务技术壁垒高，业绩增长性稳。**分业务看，公司报告期内主要贡献业绩业务分为海洋观探测业务、智能船舶与智能航行业务两大板块。2021 上半年，海洋观探测业务实现营业收入 1.31 亿元（-5.84%），占总营收比重 34.11%（-13.65pcts），毛利率 45.63%（+4.48pcts）。海洋观探测业务营收下降主要原因是海关免税进口政策尚未落地，致使部分订单推迟交付；但在技术层面，公司着力国产化研发进程，加大与科研院所合作力度，目前已实现海底接驳盒、仪器平台、科学仪器接口模块等海底观测网设备的国产化研制。报告期内子公司劳雷产业签约鲁东大学设备采购项目 782 万元。智能船舶与智能航行业务实现营收 2.30 亿元（+20.50%），占总营收比重 59.90%（+10.07pcts），毛利率 23.39%（+0.38pcts）。营收增长主要系上半年航运景气度提升，远洋新造船订单同比大增；2021 上半年公司中标招商长航 59000dwt 江海联运散货首制 4 艘船的船岸一体智能化系统，开启了基于试装产品在招商长航的商业推广进程，具有里程碑意义；公司同时布局内河船舶导航领域，成功研制内河船舶导航系统，截至 2020 年末我国内河运输船舶约 12.68 万艘，国家推进绿色和智能技术的融合对内河船舶改造升级将带来机会，未来新签订单有望进一步释放。公司军工业务在重点项目、新产品、新客户均实现突破，海事、海洋军工业务均斩获千万级订单，拓展到新的产品领域与新的军兵种客户；研发投入占营收比重（14%）逐年稳步增长，形成船海业务技术壁垒，业务稳定。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券研究所发布

证券研究报告

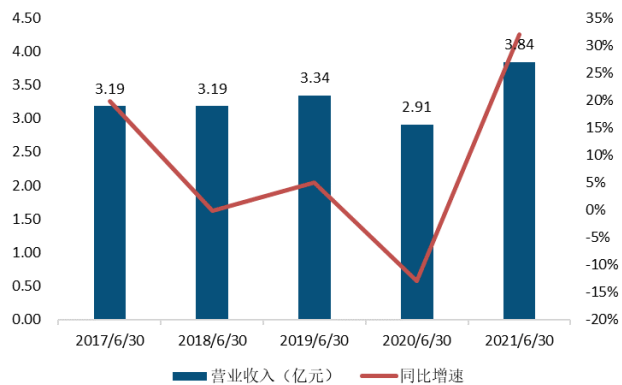
请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司
 公司网址：www.avicsec.com
 联系电话：010-59562524
 传 真：010-59562637

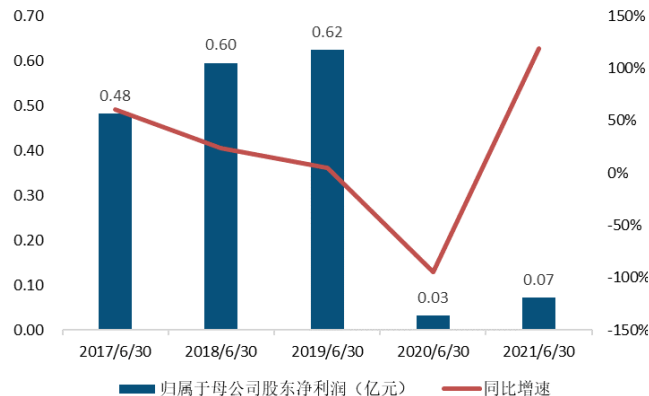
- **UDC、嘟嘟海洋转型创新业务有序推进。**公司打造传统业务与新兴业务双向驱动的产业布局。1、**海底数据中心 (UDC)**：公司完成对欧特海洋的收购后，在海底接驳、载人常压潜水、深海电站及海洋工程服务等深海装备技术能力和综合实施能力方面形成技术优势，报告期内申报 9 项发明专利并全部获得受理通知，目前已形成 UDC 核心技术能力，建立专利壁垒；海底数据舱中试基本完成，与海南省国资委、海南信投签署《关于建设全球首个商用海底数据中心项目战略合作协议》，标志着全球首个商用海底数据中心示范项目正式进入实施阶段。示范项目一期为一个岸站，一个海底分电站，5 个数据舱；首批 5 个数据舱客户基本确认使用需求，即将完成服务协议签订。公司预计 2022 年海底数据中心将全面进入商用阶段，力争 2025 年实现市场占有率 2%-5%。2、**嘟嘟海洋**：基于公司的海洋信息数据优势以及全国海岸线雷达网硬科技壁垒，公司延伸海洋娱乐经济领域，参股设立海南嘟嘟海洋科技有限公司。嘟嘟海洋整合游艇出行、海洋休闲运动、生态观光等海洋休闲产业，构建衔接消费者与水上活动服务产业的平台。报告期内，嘟嘟海洋旗下核心产品“嘟嘟出海”APP 及微信小程序已顺利开展经营，二季度各项经营数据增长趋势明显，新兴消费应用助推消费升级与业绩释放预期，引发一级市场投资者广泛关注。
- **投资建议：**公司聚焦海洋立体观探测与智能“船舶+航运”主营业务，面对国内外复杂多变的经济与疫情形势，在重点业务领域形成突破，着重技术研发与应用，已形成稳定的技术壁垒，业务稳定。同时，布局海洋 UDC 与嘟嘟海洋创新业务，进一步深挖海洋应用资源，持续为公司业绩增长创造机遇。预计公司 2021 年至 2023 年归母净利润分别为 0.98 亿元、1.29 亿元、1.76 亿元；EPS 分别为 0.17 元、0.22 元、0.29 元。给予“买入”评级，目标价格 13.09 元，对应当前股价分别为 60、46、35 倍 PE。

单位: 亿元	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	8.71	9.59	10.85	12.58
增长率 (%)	7.24%	10.08%	13.12%	16.03%
归属母公司股东净利润	0.57	0.98	1.29	1.76
增长率 (%)	-44.59%	72.33%	31.18%	35.93%
每股收益 (EPS) (元)	0.14	0.17	0.22	0.29

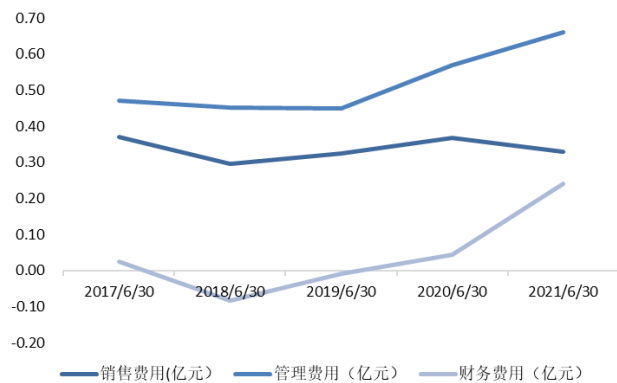
- **风险提示：**商誉减值风险；应收账款风险。

◆ 公司主要财务数据
图 1: 公司营业收入 (亿元) 及增速 (%)


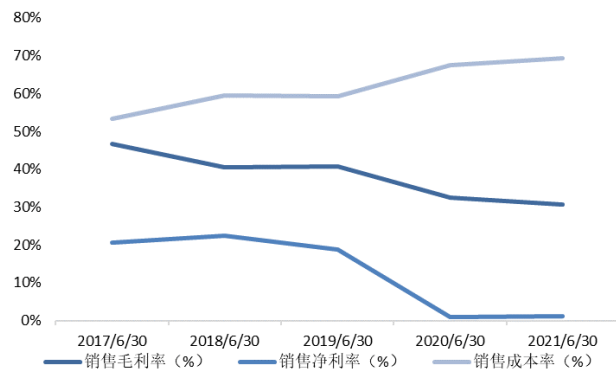
资料来源: WIND, 中航证券研究所

图 2: 公司归母净利润 (亿元) 及增速 (%)


资料来源: WIND, 中航证券研究所

图 3: 公司三费情况 (亿元)


资料来源: WIND, 中航证券研究所

图 4: 公司毛利率、净利率及成本率 (%)


资料来源: WIND, 中航证券研究所

图表 5: 盈利预测表

利润表 (亿元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	8.71	9.59	10.85	12.58
营业成本	6.02	6.82	7.34	8.32
营业税金及附加	0.03	0.03	0.03	0.04
销售费用	0.87	0.92	1.03	1.21
管理费用	0.94	0.48	0.54	0.63
财务费用	0.07	0.20	0.37	0.30
资产减值损失	-0.03	0.01	0.01	0.01
投资收益	0.02	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.09	0.09	0.09	0.09
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	0.75	1.23	1.60	2.17
其他非经营损益	-0.04	-0.03	-0.04	-0.04
利润总额	0.71	1.19	1.57	2.13
所得税	0.14	0.22	0.29	0.40
净利润	0.56	0.97	1.27	1.73
少数股东损益	-0.01	-0.02	-0.02	-0.03
归属母公司股东净利润	0.57	0.98	1.29	1.76

现金流量表 (亿元)	2020A	2021E	2022E	2023E
经营性现金流净额	1.61	-1.41	1.51	1.79
投资性现金流净额	0.56	0.04	0.04	0.04
筹资性现金流净额	5.51	-1.19	-0.48	-0.45
现金流量净额	7.56	-2.55	1.07	1.38

资产负债表 (亿元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	10.41	7.86	8.93	10.31
应收和预付款项	6.75	7.09	7.92	9.13
存货	1.88	2.15	2.03	1.72
其他流动资产	0.79	1.99	2.03	2.18
长期股权投资	0.80	0.80	0.80	0.80
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	1.22	1.15	1.08	1.01
无形资产和开发支出	6.80	6.52	6.23	5.95
其他非流动资产	0.53	0.53	0.53	0.52
资产总计	29.19	28.10	29.55	31.63
短期借款	1.50	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	1.80	2.42	2.60	2.94
长期借款	0.72	0.72	0.72	0.72
其他负债	8.82	6.95	7.06	7.23
负债合计	12.83	10.08	10.38	10.88
股本	3.98	5.96	5.96	5.96
资本公积	7.38	7.38	7.38	7.38
留存收益	3.89	4.81	5.98	7.59
归属母公司股东权益	16.25	17.92	19.10	20.71
少数股东权益	0.11	0.09	0.07	0.04
股东权益合计	16.36	18.01	19.17	20.75
负债和股东权益合计	29.19	28.10	29.55	31.63

数据来源: wind, 中航证券研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下:

- 买入 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
- 持有 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
- 卖出 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下:

- 增持 : 未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- 中性 : 未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- 减持 : 未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

张超, SAC执业证书号: S0640519070001, 清华大学硕士, 中航证券研究所首席分析师。

蒋聪汝 (SAC 执业证书号: S0640517050001) 中航证券分析师, 北京理工大学文学、管理学双学士, 法国ESGCI管理学硕士, 2015年加入中航证券研究所, 从事军工、通信行业研究。

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、未来也将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:

免责声明:

本报告并非针对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参考之用, 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他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中指出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。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 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。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。