

# 2021 年中报点评: H1 降幅收窄, 业绩拐点或将至

2021 年 09 月 01 日

买入 (维持)

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	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	6,109	7,464	8,949	10,470
同比 (%)	-22.1%	22.2%	19.9%	17.0%
归母净利润 (百万元)	95	345	425	485
同比 (%)	17.9%	262.3%	23.2%	14.1%
每股收益 (元/股)	0.05	0.19	0.23	0.26
P/E (倍)	99.03	27.33	22.19	19.45

## 投资要点

- **事件:** 海能达 2021 年 H1 实现营业总收入 21.65 亿元, 同比-28.94%; 实现归母净利润-1.22 亿元, 同比-146.58%。实现基本 EPS -0.07 元, 同比-148.44%。
- **H1 业绩增速降幅收窄, 业绩拐点或将至:** 2021 年上半年, 公司实现营业总收入 21.65 亿元, 同比下降 28.94%; 实现归母净利润-1.22 亿元, 同比下降 146.58%。2021 年一季度以来, 公司受海外疫情反复影响, 部分国家及地区市场营销活动存在一定延迟, 因此业务进展受阻, 业绩有所下滑。相对 2021 年 Q1, 2021 年上半年同比增速降幅逐步收窄; 同时, 2021 年 Q2 实现营业收入 12.9 亿元, 环比上升 47.48%。我们认为, 随着诉讼以及疫情等外部影响因素的逐步释放, 产业及收入端拐点或将逐步显现。
- **费用控制能力进一步提升, 经营水平保持稳定:** 2021 年上半年, 公司发生期间费用 8.51 亿元, 同比下降 4.9%。其中, 发生销售费用 3.51 亿元, 同比下降 12.44%; 发生管理费用 3.37 亿元, 同比下降 7.68%; 发生财务费用 1.62 亿元, 同比上升 26.79%, 主要系汇率变动导致的汇兑损益增加所致。2021 年 H1, 公司销售毛利率达 49.40%, 同比增加 0.61pp, 环比增加 2.92pp, 毛利率水平稳中有升。
- **夯实技术引领, 强化研发核心竞争力:** 公司围绕“2+3+1”的业务战略, 探索新业务管理模式, 强化全融合解决方案能力。公司联合国内多家小基站厂商合作开发, 在工业、矿业等多个垂直行业落地 5G 工业互联网项目, 并在海外重点拓展运营商行业专网市场。公司不断推动行业标准制定, 推动样板点落地, 持续完善 PoC、多模终端、MCS 平台、执法记录仪与采集站等产品及行业解决方案。同时, 公司持续优化采购策略应对市场行情变化, 通过国产替代、BOM 降本以及适时、适度地进行产品价格调整等组合策略, 有效应对供应紧张和原材料涨价等外部困难。公司持续加大研发投入, 强化核心竞争力。2021 年上半年, 公司发生研发费用共计 4.85 亿元, 同比增加 17.12%。
- **全面推进数字化营销, 新签订单显著增加:** 公司持续推进数字化营销变革, 助力后疫情时代有效提升与存量客户的沟通效率, 利用营销自动化工具有效提升营销精准度和匹配度助力业务拓新, 持续打造专网合作生态以及差异化的行业解决方案。得益于国内强有力的疫情管控能力, 经济情况得到快速恢复, 公司新签订单显著增加。2021 年上半年, 公司中标昆明 COP15 大会科技信息化集成、成都大运会应急通信系统建设等重大活动通信保障项目, 签订深圳地铁四期工程 12 号线集成项目订单; 公司与西班牙电信组成联合体中标《西班牙阿拉贡省应急通信网络项目》, 首次进入海外大型跨国运营商合作体系。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持 2021-2023 年公司归母净利润预测 3.45/4.25/4.85 亿元, 对应 2021-2022 年 EPS 为 0.19/0.23/0.26 元, 当前市值对应 2021-2023 年 PE 27/22/19X, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 诉讼进展不及预期; 大项目建设进程不及预期; 专业无线通信行业竞争加剧风险; 海外疫情加剧风险。

## 股价走势



## 市场数据

收盘价(元)	5.13
一年最低/最高价	4.44/8.95
市净率(倍)	1.53
流通 A 股市值(百万元)	5384.09

## 基础数据

每股净资产(元)	3.34
资产负债率(%)	54.23
总股本(百万股)	1839.57
流通 A 股(百万股)	1087.70

## 相关研究

- 1、《海能达 (002583): 2020 年年报点评: 精细化运营提升效率, 公专融合打开空间》2021-05-05
- 2、《海能达 (002583): 2020 年年报点评: 精细化运营提升效率, 公专融合打开空间》2021-04-21
- 3、《海能达 (002583): 诉讼扰动影响减小, Q4 收入环比改善, 基本面拐点或将至》2021-02-19

海能达三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	<b>8,122</b>	<b>10,858</b>	<b>9,478</b>	<b>11,922</b>	<b>营业收入</b>	<b>6,109</b>	<b>7,464</b>	<b>8,949</b>	<b>10,470</b>
现金	1,397	2,862	3,204	2,707	减:营业成本	3,200	4,247	5,093	5,967
应收账款	3,973	4,310	2,608	4,415	营业税金及附加	45	58	66	76
存货	1,666	3,159	2,628	4,151	营业费用	807	1,083	1,292	1,411
其他流动资产	1,085	528	1,038	649	管理费用	805	1,144	1,172	1,430
<b>非流动资产</b>	<b>6,148</b>	<b>6,414</b>	<b>6,913</b>	<b>7,352</b>	研发费用	930	695	1,042	1,232
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	338	134	141	158
固定资产	1,224	1,561	1,864	2,120	资产减值损失	96	5	28	51
在建工程	561	570	587	599	加:投资净收益	42	13	14	17
无形资产	2,590	2,732	2,886	3,067	其他收益	207	191	199	207
其他非流动资产	1,773	1,550	1,577	1,565	资产处置收益	118	52	65	59
<b>资产总计</b>	<b>14,270</b>	<b>17,272</b>	<b>16,392</b>	<b>19,274</b>	<b>营业利润</b>	<b>23</b>	<b>363</b>	<b>447</b>	<b>528</b>
<b>流动负债</b>	<b>6,645</b>	<b>9,417</b>	<b>8,267</b>	<b>10,844</b>	加:营业外净收支	-3	1	0	-1
短期借款	3,202	3,301	3,268	3,279	<b>利润总额</b>	<b>20</b>	<b>363</b>	<b>448</b>	<b>527</b>
应付账款	1,895	4,111	3,092	5,347	减:所得税费用	-75	18	22	42
其他流动负债	1,548	2,005	1,907	2,219	少数股东损益	0	0	0	0
<b>非流动负债</b>	<b>1,366</b>	<b>1,271</b>	<b>1,147</b>	<b>997</b>	<b>归属母公司净利润</b>	<b>95</b>	<b>345</b>	<b>425</b>	<b>485</b>
长期借款	912	817	693	542	EBIT	232	525	581	657
其他非流动负债	454	454	454	454	EBITDA	796	1,129	1,326	1,562
<b>负债合计</b>	<b>8,011</b>	<b>10,688</b>	<b>9,415</b>	<b>11,841</b>	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
少数股东权益	0	0	0	0	每股收益(元)	0.05	0.19	0.23	0.26
归属母公司股东权益	6,259	6,584	6,977	7,433	每股净资产(元)	3.40	3.58	3.79	4.04
<b>负债和股东权益</b>	<b>14,270</b>	<b>17,272</b>	<b>16,392</b>	<b>19,274</b>	发行在外股份(百万股)	1840	1840	1840	1840
					ROIC(%)	12.1%	6.2%	7.0%	6.9%
					ROE(%)	1.5%	5.2%	6.1%	6.5%
					毛利率(%)	47.6%	43.1%	43.1%	43.0%
					销售净利率(%)	1.6%	4.6%	4.8%	4.6%
					资产负债率(%)	56.1%	61.9%	57.4%	61.4%
					收入增长率(%)	-22.1%	22.2%	19.9%	17.0%
					净利润增长率(%)	17.9%	262.3%	23.2%	14.1%
					P/E	99.03	27.33	22.19	19.45
					P/B	1.51	1.43	1.35	1.27
					EV/EBITDA	15.86	9.80	7.98	7.02

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>