

2021年10月24日

海外订单恢复进行时，单季度业绩持续转正

海能达(002583)

评级:	增持	股票代码:	002583
上次评级:	增持	52周最高价/最低价:	7.56/4.44
目标价格:		总市值(亿)	99.15
最新收盘价:	5.39	自由流通市值(亿)	58.63
		自由流通股数(百万)	1,087.70

1、事件概述

公司下属全资孙公司与巴西巴伊亚州(BAHIA)公共安全部门(代表巴伊亚州政府)签订了关于专用通信及指挥调度平台的服务合同，项目总金额约3949.59万美元(约合人民币2.52亿元)。

2、点评：公司海外订单明显增长，海外市场订单持续改善

2020年公司公告的重大合同数量只有3个且均在2020年下半年，2021年截止到10月24日已经陆续公告8个重大合同(包括深圳地铁、巴西联邦路警、中亚某国行业合作伙伴、西班牙电信、深圳市南山区政府、巴西巴伊亚州(BAHIA)等订单)，相比较去年同期订单同比改善幅度较大，尤其是海外市场方面，公司订单持续恢复，显示专利事件对公司海外业务的影响逐渐降低，海外市场订单有望持续改善。

3、公司连续两个季度经营业绩扭亏，盈利状况大幅改善

公司10月15日公告三季度预告，受到海外疫情缓解公司业务逐渐恢复，单Q3公司归母净利润224.23万元至3224.23万元，较去年第三季度亏损5319.80万元大幅改善。

2021年一季度和二季度，公司净利润分别为-1.49亿元和2712.26万元，进入下半年，公司新签订单较去年显著增长，但项目交付受上游电子料供应紧张等因素影响，第三季度收入同比小幅增长。第三季度最高净利润预计为3224万持续盈利。

4、公司公告订单情况判断，公司Q4业绩有望持续反转：2020年三、四季度和今年一季度单季度业绩持续处于亏损状态，从2021Q2-Q3业绩持续扭亏，预期公司经营见底，同比环比将会持续改善。

5、投资建议

看好公司在专网龙头地位，随着海外疫情缓解公司业务有望持续恢复，国内轨道交通、5G、公安专网等需求提升也有望带动公司基本面改善。维持盈利预测，预计21-23年营收分别为70.5/81.5/94.6亿元，每股收益分别为0.22/0.27/0.32元，对应2021年10月22日收盘价5.39元/股PE分别为24.6/20.3/16.6倍，考虑到公司行业地位以及未来1-2年盈利能力提升预期，维持“增持”评级。

6、风险提示

海外疫情持续反复，客户订单不具备持续性；中美科技战，导致公司供应链不稳定；与摩托罗拉专利纠纷需要大额赔偿等。

盈利预测与估值

财务摘要	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	7,844	6,109	7,050	8,150	9,462
YoY (%)	13.1%	-22.1%	15.4%	15.6%	16.1%
归母净利润(百万元)	81	95	403	490	597
YoY (%)	-83.1%	17.9%	322.4%	21.6%	21.9%
毛利率 (%)	39.0%	47.6%	45.2%	44.6%	44.3%
每股收益(元)	0.04	0.05	0.22	0.27	0.32
ROE	1.3%	1.5%	6.0%	6.8%	7.7%
市盈率	134.75	107.80	24.63	20.26	16.61

资料来源: wind, 华西证券研究所

分析师: 宋辉

分析师: 柳珺廷

邮箱: songhui@hx168.com.cn

邮箱: liujt@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080003

SAC NO: S1120520040002

联系电话:

联系电话:

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	6,109	7,050	8,150	9,462	净利润	95	403	490	597
YoY (%)	-22.1%	15.4%	15.6%	16.1%	折旧和摊销	564	972	991	990
营业成本	3,200	3,863	4,515	5,272	营运资金变动	-395	-114	-602	-741
营业税金及附加	45	51	58	68	经营活动现金流	688	1,322	837	773
销售费用	807	931	1,076	1,250	资本开支	1,397	621	813	934
管理费用	805	926	1,072	1,244	投资	40	1	1	1
财务费用	338	106	28	5	投资活动现金流	1,439	646	846	975
资产减值损失	-96	-53	-53	-53	股权募资	0	0	0	0
投资收益	42	24	32	40	债务募资	-1,422	-3,202	0	0
营业利润	23	474	576	702	筹资活动现金流	-2,303	-3,318	-40	-40
营业外收支	-3	0	0	0	现金净流量	-182	-1,349	1,644	1,708
利润总额	20	474	576	702					
所得税	-75	71	86	105	主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	95	403	490	597	成长能力 (%)				
归属于母公司净利润	95	403	490	597	营业收入增长率	-22.1%	15.4%	15.6%	16.1%
YoY (%)	17.9%	322.4%	21.6%	21.9%	净利润增长率	17.9%	322.4%	21.6%	21.9%
每股收益	0.05	0.22	0.27	0.32	盈利能力 (%)				
					毛利率	47.6%	45.2%	44.6%	44.3%
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	净利率率	1.6%	5.7%	6.0%	6.3%
货币资金	1,397	48	1,692	3,400	总资产收益率 ROA	0.7%	3.4%	3.8%	4.2%
预付款项	148	146	176	210	净资产收益率 ROE	1.5%	6.0%	6.8%	7.7%
存货	1,666	1,824	2,138	2,537	偿债能力 (%)				
其他流动资产	4,911	5,143	6,001	6,963	流动比率	1.22	1.90	2.27	2.56
流动资产合计	8,122	7,160	10,008	13,110	速动比率	0.91	1.32	1.69	1.98
长期股权投资	0	0	0	0	现金比率	0.21	0.01	0.38	0.66
固定资产	1,224	510	-241	-1,000	资产负债率	56.1%	43.5%	44.7%	45.6%
无形资产	2,019	1,291	428	-497	经营效率 (%)				
非流动资产合计	6,148	4,634	2,928	1,126	总资产周转率	0.43	0.60	0.63	0.66
资产合计	14,270	11,794	12,935	14,236	每股指标 (元)				
短期借款	3,202	0	0	0	每股收益	0.05	0.22	0.27	0.32
应付账款及票据	1,895	2,189	2,584	3,025	每股净资产	3.40	3.62	3.89	4.21
其他流动负债	1,548	1,577	1,834	2,096	每股经营现金流	0.37	0.72	0.46	0.42
流动负债合计	6,645	3,766	4,418	5,121	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	772	772	772	772	估值分析				
其他长期负债	593	593	593	593	PE	107.80	24.63	20.26	16.61
非流动负债合计	1,366	1,366	1,366	1,366	PB	1.80	1.49	1.39	1.28
负债合计	8,011	5,132	5,783	6,487					
股本	1,840	1,840	1,840	1,840					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益合计	6,259	6,662	7,152	7,748					
负债和股东权益合计	14,270	11,794	12,935	14,236					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

宋辉：3年电信运营商及互联网工作经验，4年证券研究经验，主要研究方向电信运营商、电信设备商、5G产业、光通信等领域。

柳珏廷：理学硕士，3年证券研究经验，主要关注5G、云相关产业链研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。