

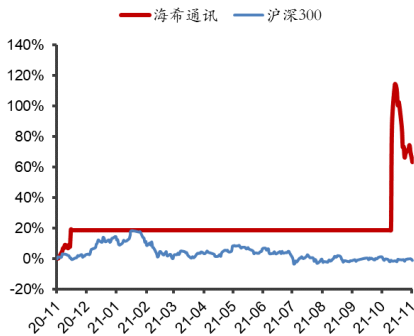
深耕无线遥控行业，差异化战略助力品牌发展

投资评级：无评级

报告日期：2021-11-25

收盘价(元)	29.96
近12个月最高/最低(元)	39.60/17.46
总股本(百万股)	68.00
.00 流通股(百万股)	17.77
流通股比例(%)	26.13
总市值(亿元)	20.37
流通市值(亿元)	5.32

公司价格与沪深300走势比较



分析师：王莺

执业证书号：S0010520070003

电话：18502142884

邮箱：wangying@hazq.com

相关报告

无。

主要观点：

● “HBC+欧姆”差异化品牌布局，覆盖不同细分市场。

在中国的工程机械、起重机械生产企业持续发展，全球影响力不断增强的过程中，工业无线遥控设备成为刚性需求。由于欧美成熟的工业无线遥控设备企业未在中国设立具有大规模定制化能力的子公司，所以在多样、快速化产品方面出现供给缺口，海希通讯通过对 HBC 产品定制化集成创新来满足客户的高端需求，同时大力发展自主欧姆品牌产品，进一步开发国内下游客户对工业无线遥控设备的中端市场需求，通过差异化产品布局加快占领国内市场份额。

● 无线遥控市场稳步增长，国内市场前景广阔

随着工业无线控制技术的不断发展成熟以及汽车起重机、随车起重机等相关下游产品的不断升级，工业无线遥控设备已经广泛地应用到工业诸多领域。为应对新型冠状病毒所造成的经济下行压力，政府不断出台新型基础设施建设的相关支持政策，国内市场对于工业无线遥控设备的配置需求进一步扩大，下游行业对于工业无线遥控设备的需求空间将进一步打开，有望为工业无线遥控行业提供新的业务增长点，相关产品国内市场前景广阔。

● 依托客户资源优势，公司营收水平以及品牌建设稳步发展

得益于下游工程机械的行业景气度不断提升以及行业主流客户认可，公司工业无线遥控设备的营收收入不断提升，其中 HBC 产品在主营业务收入中的贡献率保持在 72%-75% 之间，未出现较大波动。近年来自主欧姆品牌的影响力及市场份额提升明显，品牌营收不断增加。

● 重视研发投入与品牌创新，大力发展自主品牌

通过长期的研发投入和进口产品的二次开发实践，公司在中高端工业无线遥控设备的研发方面已有较好的技术积累，公司收购重庆欧姆后，在重庆欧姆自主技术的基础上，结合公司已有的技术积累优势以及管理体系，已构建起相对完善的产品研发体系，具备中高端工业无线遥控设备的自主研发和生产能力。为扩大产能、提升技术研发实力及增强公司营运能力，公司募集 3 亿元资金用于主营业务发展，拟使用 1.46 亿元建设总部基地及研发中心，进一步提高研发创新能力。

● 风险提示

供应商依赖风险、行业周期性波动风险、主要原材料供应风险、汇率波动风险等。

正文目录

1 完善售后服务网络叠加错位竞争，助力市场份额上行	4
1.1 入行 20 年业务体系不断完善：从 HBC 的代销商到推出自主品牌欧姆	4
1.2 主营业务：产品定位清晰，售后服务完备	5
1.2.1 深耕工业无线遥控设备，“HBC+欧姆”覆盖不同细分市场	5
1.2.2 维修仓储完善公司服务闭环	8
1.3 战略方向明确：工业无线遥控设备为主盈利点	8
2 无线遥控市场稳步增长，国内市场前景广阔	10
2.1 仪器仪表市场规模回升，工业自动控制系统装置制造业市场占有率较高	10
2.2 工程机械行业驱动，无线遥控行业市场稳步增长	12
2.3 起重机械产业优势明显，国内市场前景广阔	14
2.4 依托 HIC 品牌产品，公司高端市场份额优势明显	14
3 合理规划产业发展，打造差异化竞争优势	15
3.1 深耕工业无线遥控行业多年，渠道与客户资源优势明显	15
3.2 重视研发投入与品牌创新，大力发展自主品牌	16
3.3 产业规划清晰，提前布局差异化市场	19
风险提示：	20

图表目录

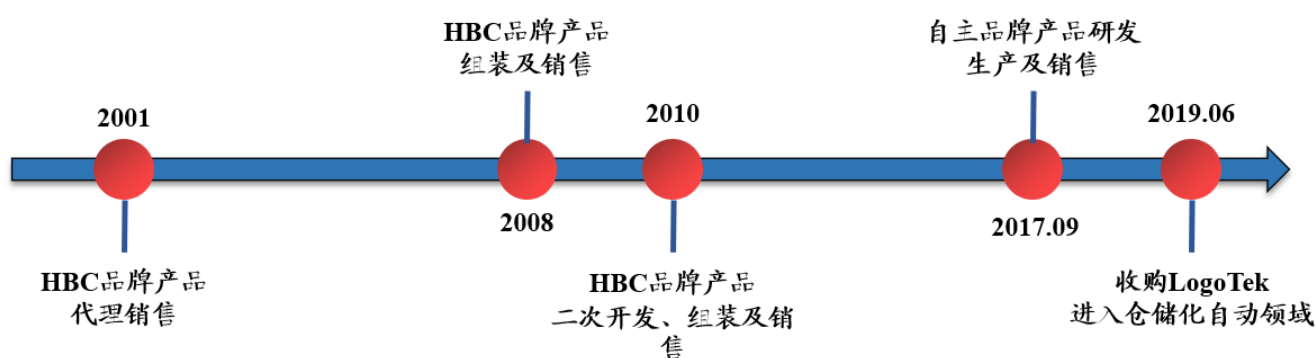
图表 1 公司发展历程	4
图表 2 海希通讯股权结构 (截至 2021 年 9 月 29 日)	5
图表 3 2020 年欧姆产品应用场景	5
图表 4 2021 年 H1 欧姆产品应用场景	5
图表 5 工业无线遥控设备的应用领域	6
图表 6 工业无线遥控设备构成及分类	6
图表 7 海希通讯工业无线遥控设备所包含的主要技术	7
图表 8 公司核心客户销售额 (单位: 万元)	7
图表 9 HBC、欧姆产品介绍	8
图表 10 主营业务营收占比	9
图表 11 HBC 产品毛利率	9
图表 12 欧姆产品毛利率	9
图表 13 仪器仪表行业分类	10
图表 14 2016-2020 年国内仪器仪表制造业规模 (单位: 亿元, %)	11
图表 15 2015-2019 年中国工业自动控制系统装置制造业市场规模 (单位: 亿元)	11
图表 16 2019 年仪器仪表制造行业细分市场结构	11
图表 17 2013-2019 国内工程机械行业入及增速 (亿元)	12
图表 18 2015-2020 年 11 月中国起重机产量及增速 (万吨)	12
图表 19 2013-2019 国内混凝土泵车产量及增速 (辆)	13
图表 20 2013-2018 年中国全断面隧道掘进机销量及增速 (台)	13
图表 21 2017-2020 年 H1 国内工程起重机销量 (单位: 台)	13
图表 22 国内工业无线遥控设备行业竞争现状	14
图表 23 工业无线遥控设备中端产品、高端产品差异	15
图表 24 公司 2018-2021Q1 前五大客户	16
图表 25 欧姆品牌在公司业务占比, %	16
图表 26 欧姆品牌主营业务收入及 YOY	16
图表 27 公司当前研发项目技术	17
图表 28 产品研发流程	18
图表 29 2017-2020H1 公司研发投入情况 (单位: 万元)	18
图表 30 募集资金投资项目 (万元)	19
图表 31 HBC 品牌产品在公司业务收入占比, %	19
图表 32 采购 HBC 产品金额占当期采购总额比例, %	19

1 完善售后服务网络叠加错位竞争，助力市场份额上行

1.1 入行 20 年业务体系不断完善：从 HBC 的代销商到推出自主品牌欧姆

上海海希工业通讯股份有限公司于 2001 年成立。作为工业无线遥控设备龙头企业德国 HBC 在华唯一的合作伙伴，公司不断深化合作，从最初的代销到 2010 年开始的对 HBC 产品根据客户多元化需求进行二次开发再组装和销售，同时为客户提供配件及维修服务。在这个过程中公司不但积累了研发技术，而且在客户资源和口碑上有了较大提升，这为 2017 年自主品牌欧姆的建设和推广打下坚实的基础。在工业无线遥控设备市场通过 HBC 和欧姆的品牌协同效应不断提升市场份额后，公司继续拓宽业务版图，于 2019 年收购德国 LegoTek 60% 的股份以进入重工业的自动化仓储业务领域。

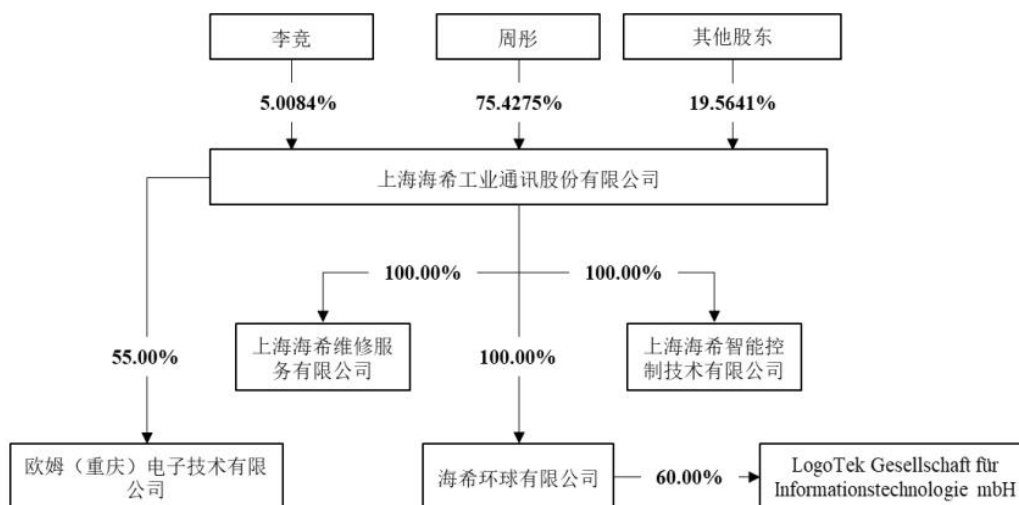
图表 1 公司发展历程



资料来源：海希通讯公开发行说明书，华安证券研究所

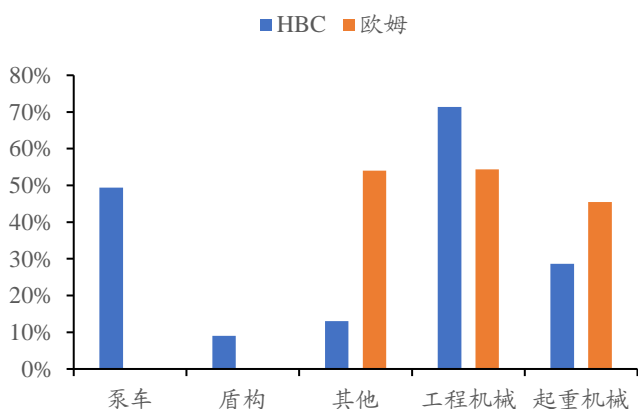
家族企业特点明显，公司实际控制人控股高达 75.43%，子公司孙公司等驱动战略目标更好的实现。自设立以来，海希通讯的实际控制人一直为 LI TONG 与周彤夫妇，持股占比 5% 的李竞与实际控制人 LI TONG 为姐弟关系。公司共有三家境内子公司，其中自主品牌所在的欧姆电子技术有限公司在研发、采购、销售渠道等日常生产经营方面都不受 HBC 公司的影响。欧姆产品主要应用于工程机械中除泵车、盾构以及起重机械中，在应用场景上和 HBC 产品形成互补，因此当市场出现产品结构的变化时公司的营收不会有太大的波动。

图表 2 海希通讯股权结构 (截至 2021 年 9 月 29 日)



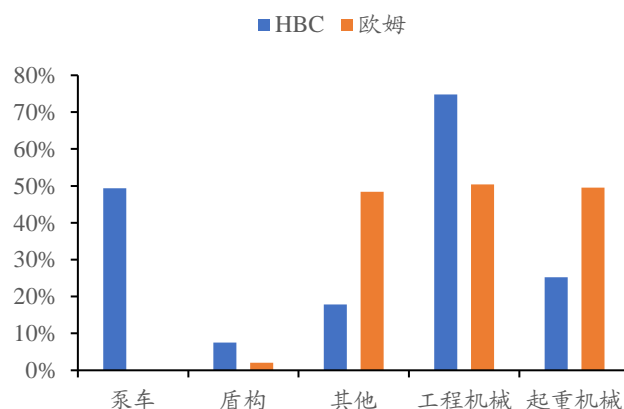
资料来源: 海希通讯公开发行说明书, 华安证券研究所

图表 3 2020 年欧姆产品应用场景



资料来源: 海希通讯公开发行说明书, 华安证券研究所

图表 4 2021 年 H1 欧姆产品应用场景



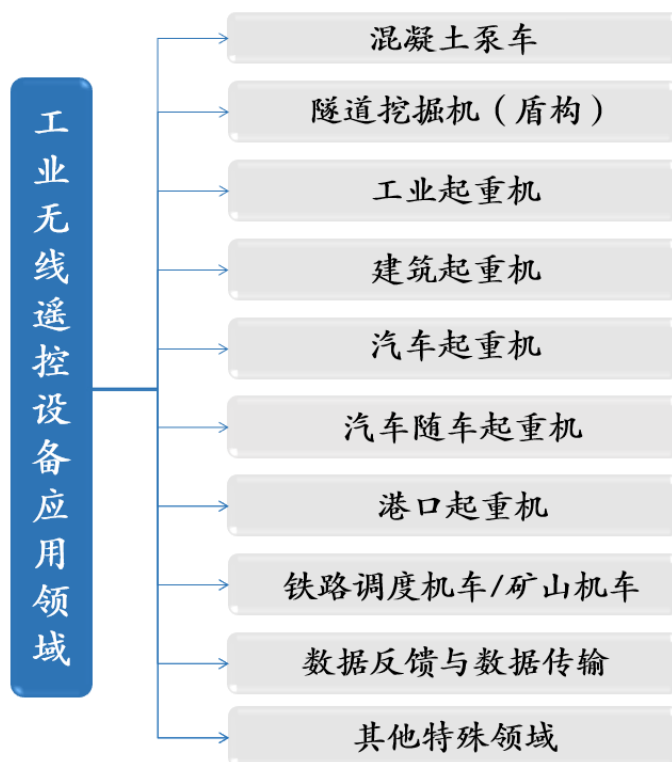
资料来源: 海希通讯公开发行说明书, 华安证券研究所

1.2 主营业务: 产品定位清晰, 售后服务完备

1.2.1 深耕工业无线遥控设备, “HBC+欧姆”覆盖不同细分市场

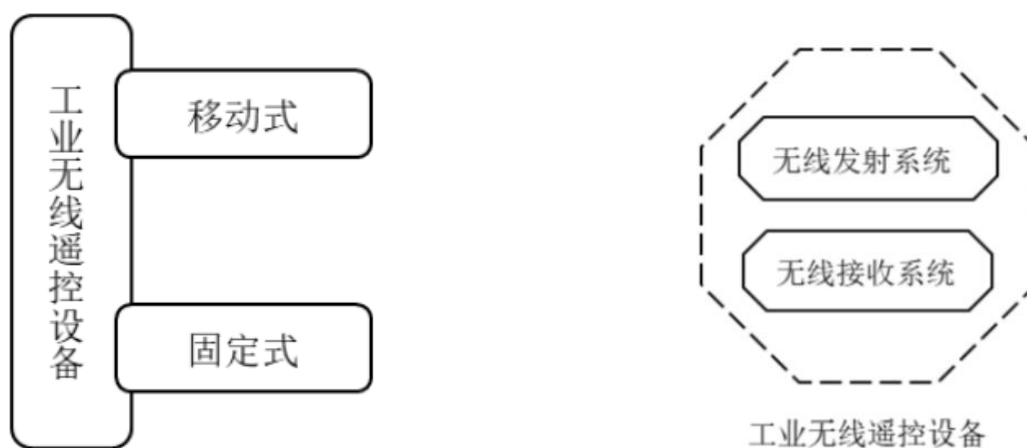
工业无线遥控设备是通过无线通信技术远程控制机械及工业设备的一种装置, 主要包括无线发射系统和无线接收系统。根据无线发射系统是否可以移动分为移动式和固定式, 一般工业无线遥控设备是移动式的。在中国的工程机械、起重机械生产企业持续发展, 在全球的影响力增强的过程中, 工业无线遥控设备成为刚性需求。由于欧美成熟的工业无线遥控设备企业未在中国设立具有大规模定制化能力的子公司, 所以在多样、快速化产品出现供给缺口, 海希通讯通过对 HBC 产品定制化集成创新来满足客户的需求。

图表 5 工业无线遥控设备的应用领域



资料来源：海希通讯公开发行说明书，华安证券研究所

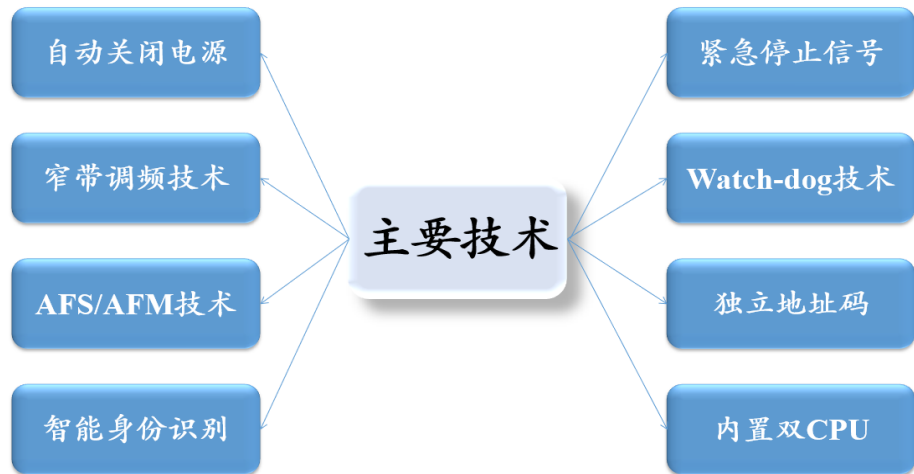
图表 6 工业无线遥控设备构成及分类



资料来源：海希通讯公开发行说明书，华安证券研究所

HBC 产品有若干不同型号的无线发射系统和无线接收系统，海希通讯会根据不同细分领域客户的需求进行二次开发和组装。对于自主品牌欧姆产品的研发、生产以及销售全部由控股子公司欧姆来完成。虽然 HBC 和欧姆产品的技术路线以及目标客户不同，但都具备安全性和抗干扰性等工业无线遥控设备的核心技术能力。

图表 7 海希通讯工业无线遥控设备所包含的主要技术

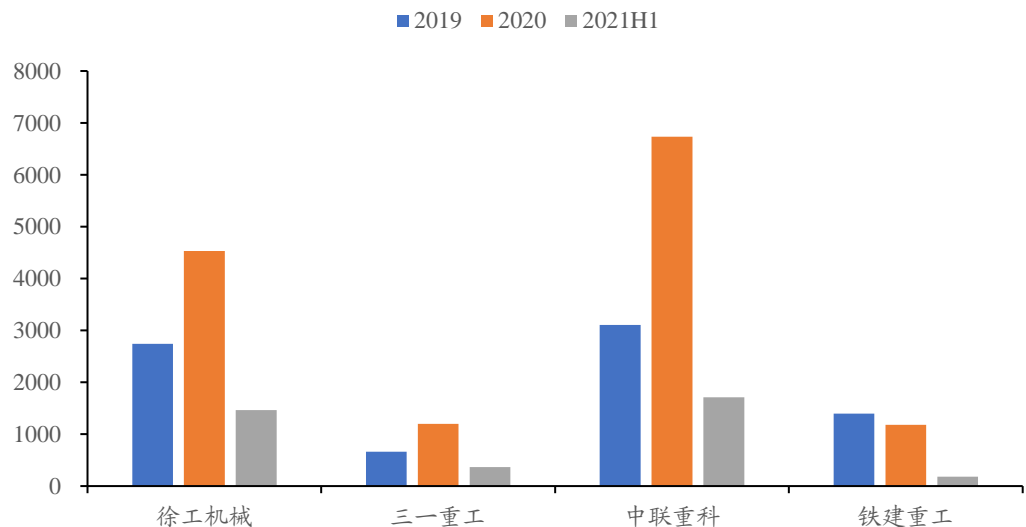


资料来源：海希通讯公开发行说明书，华安证券研究所

公司 HBC 产品涉及高端市场的多种细分需求领域：在混凝土泵车及工程起重机械领域，公司为徐工机械、三一重工及中联重科等（分别为全球第三名、第四名和第五名的工程机械制造商）客户的核心供应商；在隧道掘进机（盾构）领域，公司的主要客户为铁建重工、中船重型装备有限公司；在工业起重机械产品领域，公司和法兰泰克、卫华集团等保持较稳定的供应关系。欧姆产品主要满足下游市场中小型起重机械、市政与环卫机械等生产厂商以及中小型起重机械终端用户的需求。

依托于专业化技术覆盖的深度和广度，公司在行业高端以及中高端都有明显的市场份额优势。在混凝土泵车及工程起重机械领域，公司的业务量在 2020 年相较于 2019 年有较大幅度的增长。

图表 8 公司核心客户销售额（单位：万元）



资料来源：海希通讯公开发行说明书，华安证券研究所

图表 9 HBC、欧姆产品介绍

	欧姆	HBC
品牌力	创立时间较短，产品口碑尚处于持续积累阶段，品牌溢价相对较低	具有 50 年的产品历史，已积累较好的产品口碑，具有品牌溢价
目标客户	中小型起重机械（含工业及工程起重机械）、市政与环卫机械、消防机械等生产厂商及中小型起重机械终端用户（中小型工业企业）	混凝土泵车、盾构的生产厂商、大中型起重机械（含工业及工程起重机械）生产厂商和终端用户（主要为钢铁、有色金属冶金等大中型工业企业）
下游应用市场	中小型起重机械、特种机械、市政与环卫机械、消防机械等产品的选择配置需求	混凝土泵车、盾构、铝电解多功能组等产品的标准配置需求；大中型起重机械、特种机械的选择配置需求
服务力	可共享公司现有三级服务网络	遍布全国的三级服务网络可快速响应直接客户及终端用户的维修需求

资料来源：海希通讯公开发行说明书，华安证券研究所

1.2.2 维修仓储完善公司服务闭环

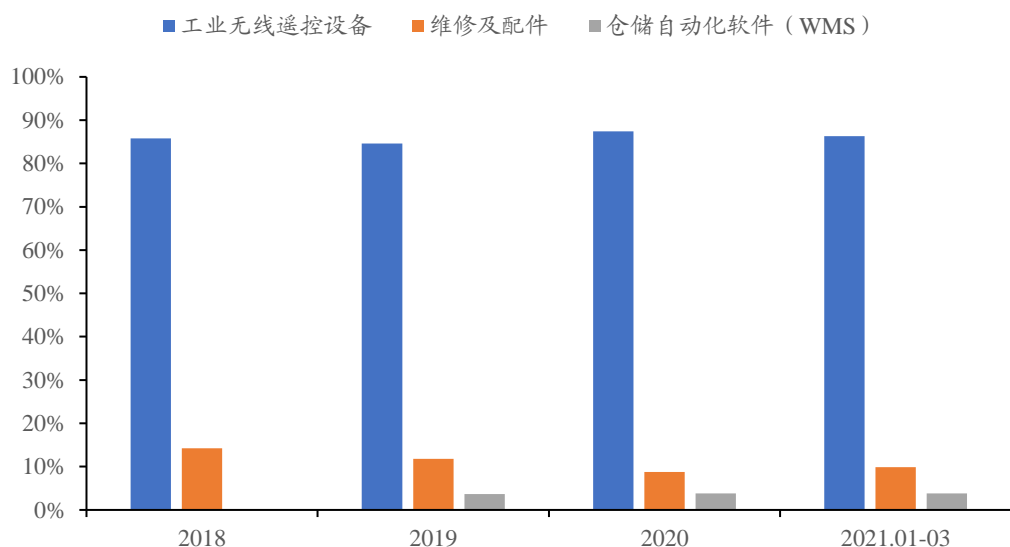
主营业务除工业无线遥控设备还包括维修及配件和仓储自动化软件。公司通过遍布全国的维修服务网络来为客户提供及时的全方位售后服务，包括产品保修、产品维修、备件及附件提供、技术咨询与技术支持等。虽然配件及维修服务在营收占比上近几年有一定下滑，但是 1+14 维修服务网点布局（14 个维修服务站与公司的服务网点所构成的三级服务模式）的高质量与及时性促使客户持续购买公司的工业无线遥控设备产品，业内口碑提升。

为使得业务布局更加完善且有效利用深耕多年所积累下的客户资源，2019 年公司开始仓储自动化软件的研发与销售，主要为钢铁企业提供仓储自动化软件及整体解决方案，比如钢坯、板材和带材等产品的入库、存放、出库过程的全自动化或半自动化。2020 年其业务占比同比也出现了近 32% 的增长。

1.3 战略方向明确：工业无线遥控设备为主盈利点

海希通讯一直将工业无线遥控设备作为公司增长的主要发力点，其营业收入长期维持主营业务总营收的八成以上。2018-2020 年工业无线遥控设备的销量分别为 12,633 台、13,966 台、19,409 台，其中 2020 年同比增长率达 39%。销售收入也从 2018 年的 17963.86 万元到 2020 年的 25,355.83 万元，年化增长率为 18.8%。

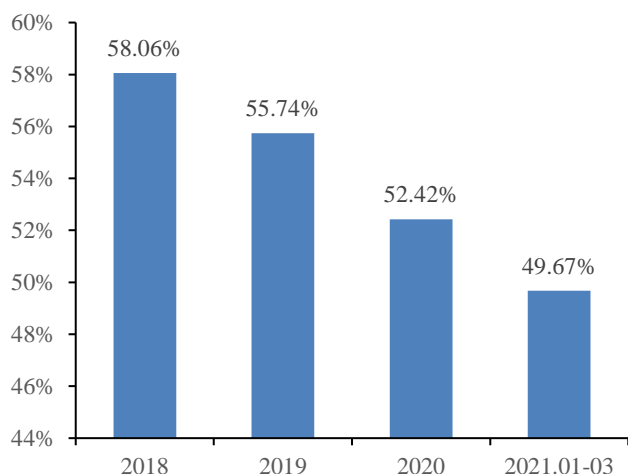
图表 10 主营业务营收占比



资料来源：海希通讯公开发行说明书，华安证券研究所

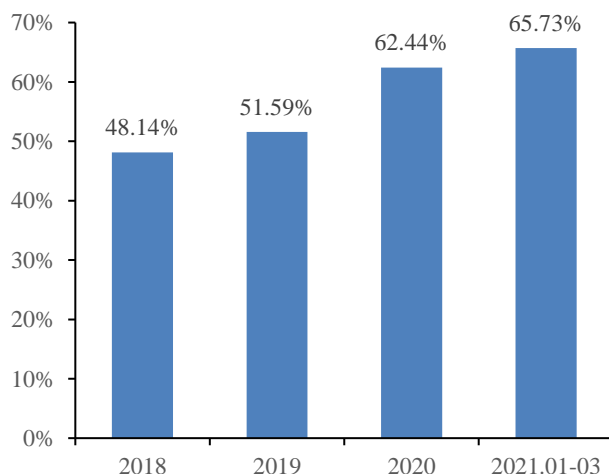
工业无线遥控设备的盈利能力较为稳定，基本保持在50%以上，近几年出现小幅度下降主要由于销售结构的改变。得益于下游工程机械的行业景气度不断提升，工业无线遥控设备的营收收入不断提升，其中 HBC 产品在主营业务收入中的贡献率保持在72%-75%之间，未出现较大波动。但由于工程机械中泵车类需求有明显提升，从2018年到2021年第一季度泵车占HBC产品营业收入从21.36%提升至49.40%，但其毛利率在39.77%-43.63%的区间范围内，低于其他类别产品毛利率水平，所以导致HBC产品的毛利率下滑。欧姆产品的毛利率稳步提升，主要源于技术的积累以及服务网络的优势。

图表 11 HBC 产品毛利率



资料来源：海希通讯公开发行说明书，华安证券研究所

图表 12 欧姆产品毛利率



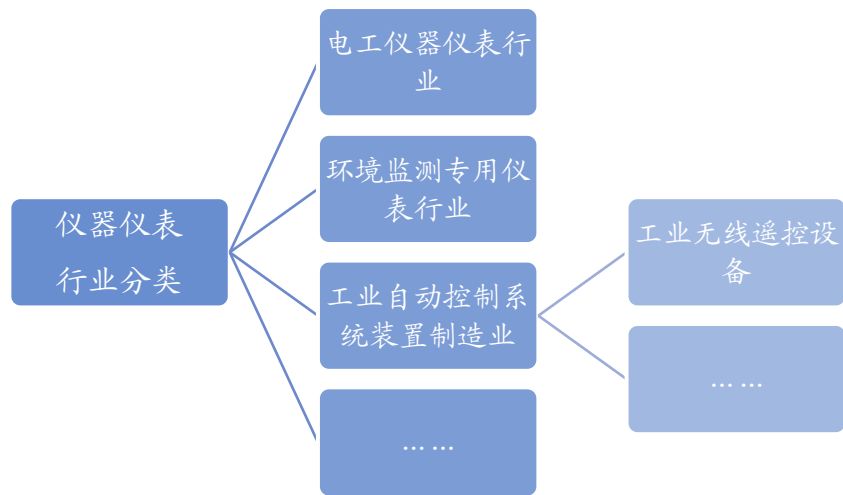
资料来源：海希通讯公开发行说明书，华安证券研究所

2 无线遥控市场稳步增长，国内市场前景广阔

公司所处行业为仪器仪表制造业。仪器仪表行业包括工业自动控制系统装置、电工仪器仪表、环境监测专用仪器仪表、运输设备及其他用计数仪表、导航气象及海洋专用仪器、电子测量仪器及衡器等 20 个小行业。

其中工业控制系统装置制造业之下，还有细分子行业——工业无线遥控设备等。工业无线遥控设备，即通过无线通信技术、远程控制机械及工业设备的一种装置。

图表 13 仪器仪表行业分类



资料来源：海希通讯公开发行说明书，华安证券研究所

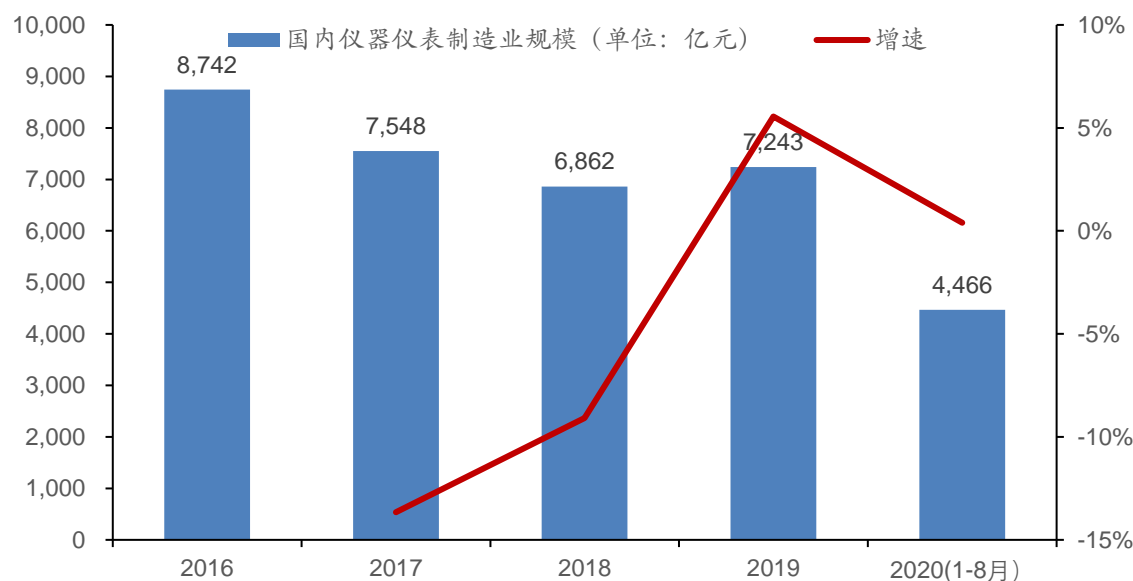
随着工业无线控制技术的不断发展及成熟，工业无线遥控设备已经广泛地应用到工业诸多领域，尤其是对操作人员产生伤害的工作环境（高温、有毒、污染、腐蚀、辐射等）和其他条件受限的工况环境，对机械设备的运行采用远程遥控方式，显得非常重要。目前，工业无线遥控设备在工程机械、起重运输机械等行业的应用非常普遍。相对传统工业有线控制，在特定的工况环境下的应用效果及成本节约（人工成本）方面，具有较明显的优势。

随着汽车起重机、随车起重机等相关下游产品的不断升级，以及应对新型冠状病毒所造成经济下行压力的需要，政府不断出台新型基础建设的相关支持政策，国内市场对于工业无线遥控设备的配置需求进一步扩大，下游行业对于工业无线遥控设备的需求空间将进一步打开，有望为工业无线遥控行业提供新的业务增长点，相关产品国内市场前景广阔。

2.1 仪器仪表市场规模回升，工业自动控制系统装置制造业市场占有率较高

从仪器仪表规模以上企业营业收入变化情况来看，2016-2018 年，行业营业收入逐年下降，2019 年有所回升，实现 7243 亿元，较 2018 年增长 5.5%。2020 年 1-8 月，行业营业收入实现 4354 亿元，较 2019 年同期增长 0.4%。

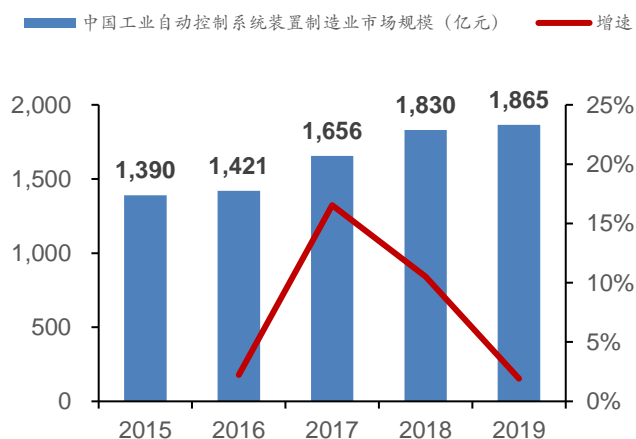
图表 14 2016-2020 年国内仪器仪表制造业规模 (单位: 亿元, %)



资料来源: 海希通讯公开发行说明书, 前瞻产业研究院, 华安证券研究所

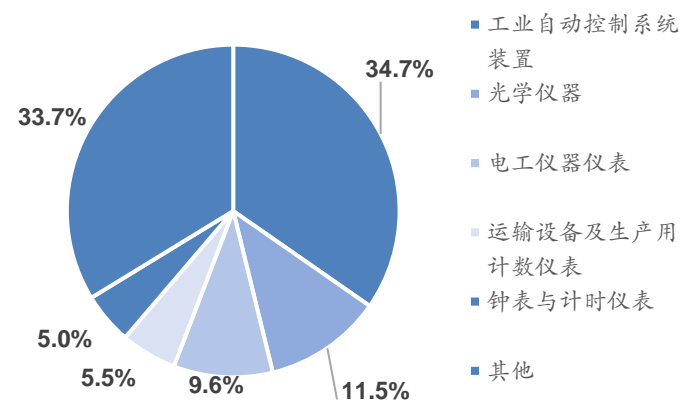
从细分市场来看, 2019 年, 仪器仪表制造行业中市场份额占比最高的为工业自动控制系统装置, 其市场占有率约为 34.68%; 其次为光学仪器和电工仪器仪表, 其市场占有率分别为 11.50%和 9.64%。

图表 15 2015-2019 年中国工业自动控制系统装置制造业市场规模 (单位: 亿元)



资料来源: 工控网, 华安证券研究所

图表 16 2019 年仪器仪表制造行业细分市场结构



资料来源: 前瞻产业研究院, 华安证券研究所

最近十几年国内经济的发展、以及城镇化建设进程的加速, 带动国内工程机械及起重机械行业的快速发展, 间接促进了国内工业无线遥控设备行业的发展。

工业无线遥控设备, 属于工业控制系统装置制造业细分子行业。国内工业无线遥控设备主要应用领域, 包括属于工程机械范畴的混凝土泵车、隧道掘进机 (盾构) 等; 属于起重运输机械范畴的工业起重机械 (工业行车、桥式起重机等)、工程起重机械或流动式起重机械 (履带起重机、随车起重机、汽车起重机等)、塔式起重机、港口起重机、架桥机等; 属于装卸机械范畴的装船机及卸船机等; 矿山机车、铁路调度机车及其他特殊领域。

2.2 工程机械行业驱动，无线遥控行业市场稳步增长

国内工业无线遥控设备未来市场需求增长主要来自以下几个方面：(1) 工业无线遥控设备作为产品标准配置的市场需求增长；(2) 工业无线遥控设备作为产品选择配置的需求增长；(3) 终端用户选择增加配置工业无线遥控设备的需求增长。其中，工业无线遥控设备作为标准配置的下游产品主要包括混凝土泵车、隧道掘进机（盾构）、港口起重机械等下游产品。

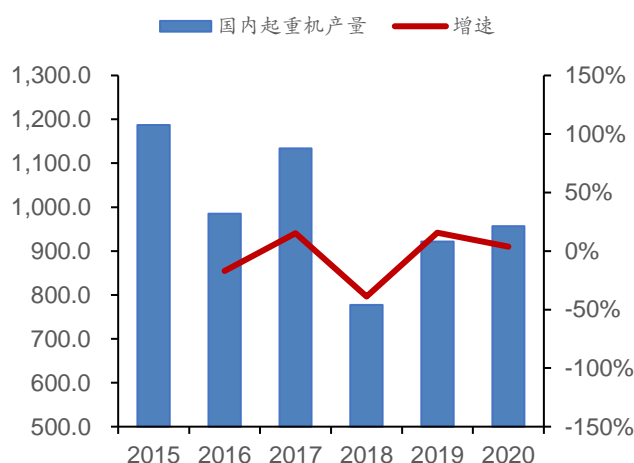
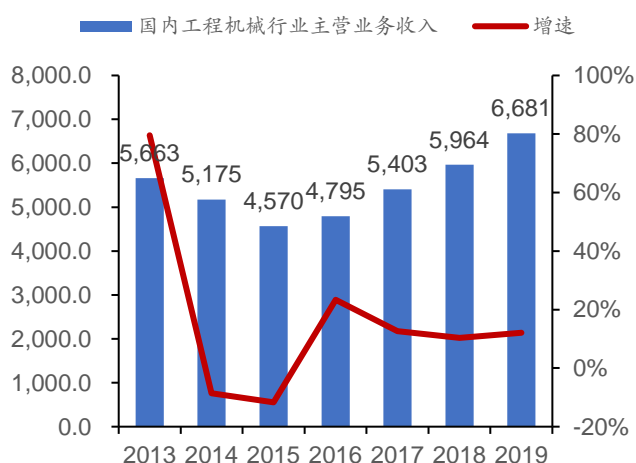
目前，工业无线遥控设备在工程机械、起重运输机械等行业的应用非常普遍。

2008 年金融危机后，在“四万亿”刺激政策的带动下，国内工程机械行业出现井喷式的增长，全行业销售收入至 2013 年到达阶段性的峰值。2013 年国内工程机械全行业销售收入达到 5,663 亿元，较 2005 年增长了 348.73%。2012 年以后，受行业产能过剩及国内经济和投资增速放缓的影响，工程机械行业景气度逐渐下行，经历一定时间低谷期后，2016 年开始，国内工程机械开始出现恢复性的增长。

2017、2018 及 2019 年，国内工程机械全行业销售收入分别为 5,403 亿元、5,964 亿元及 6,681 亿元，同比增速分别为 12.68%、10.38%及 12.02%。2009-2017 年间国内起重机产量的复合增长率约为 10.13%。

图表 17 2013-2019 国内工程机械行业收入及增速 (亿元)

图表 18 2015-2020 年 11 月中国起重机产量及增速 (万吨)



资料来源：中金企信国际咨询，华安证券研究所

资料来源：国家统计局，华安证券研究所

工程机械行业应用无线遥控设备的产品主要有混凝土泵车、隧道掘进机（盾构）等。

(1) 根据中国汽车工业协会数据，国内混凝土泵车销量在 2017 年为 3,532 台，同比增长 25.65%，但销量仅为 2011 年国内销量历史峰值 12,030 台的 29.36%。2019 年国内混凝土泵车销量约为 7,800 台，较 2017 年同比增长 120.84%。

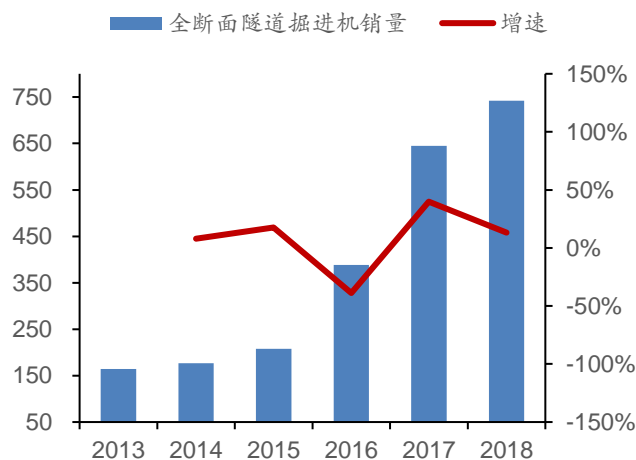
(2) 全断面隧道掘进机在 2016、2017 及 2018 年，销量分别为 388 台、645 台及 742 台，增速分别为 86.54%、66.24%及 15.04%。根据中国海关出口数量，2017-2019 年，隧道掘进机（自推进）出口数量分别为 133 台、127 台及 159 台。

图表 19 2013-2019 国内混凝土泵车产量及增速 (辆)



资料来源: 中金企信国际咨询, 华安证券研究所

图表 20 2013-2018 年中国全断面隧道掘进机销量及增速 (台)

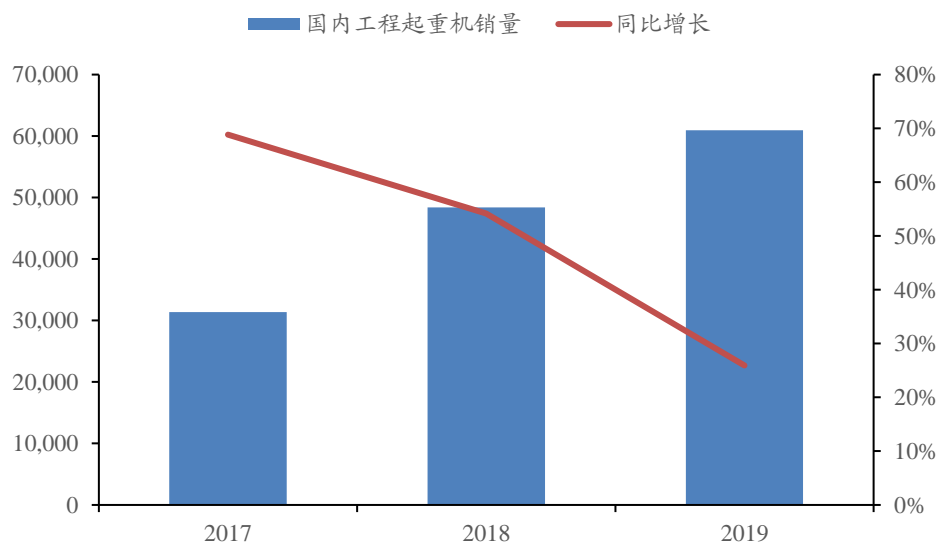


资料来源: 公开资料整理, 华安证券研究所

起重机械行业应用无线遥控设备的产品主要包括工业起重机 (工业行车等) 及工程起重机 (履带起重机、随车起重机、汽车起重机、塔式起重 1-1-124 机等)。

2017、2018 及 2019 年, 国内工程起重机销量分别为 31,387 台、48,398 台及 60,949 台, 同比增速分别为 68.84%、54.20%及 25.93%。

图表 21 2017-2020 年 H1 国内工程起重机销量 (单位: 台)



资料来源: 中国工程机械工业协会, 海希通讯公开发行说明书, 华安证券研究所

综合以上市场需求及潜在市场需求分析, 中短期内, 国内工业无线遥控设备细分行业市场容量在 5-10 亿元人民币左右; 细分行业未来市场容量的增长, 主要来自将工业无线控制设备作为标准配置产品范围的扩大及既有工业起重机械增加配置无线遥控设备的需求增长, 中长期看, 国内工业无线遥控设备的市场容量在 15-20 亿元人民币左右。(海希通讯公开发行说明书)

2.3 起重机械产业优势明显，国内市场前景广阔

在自主创新和国内市场需求的驱动下，国内工程机械已逐渐成长为具有全球竞争力的产业，例如，以三一重工股份有限公司为代表的国内工程机械生产厂商在全球产业链中居于重要地位，铁建重工、中铁装备等国内企业已成为全球隧道掘进机制造领域极具竞争力的领先企业。

工程机械为工业无线遥控设备的主要领域，国内工程机械的产业规模及其在全球产业链中所处的市场地位，为国内工业无线遥控设备行业的持续发展奠定了良好的基础。

除混凝土泵车、隧道掘进机（盾构）、大型工业与工程起重机械及其他特种机械将工业无线遥控设备作为产品标准配置外，国内仅部分工程机械及工业起重机械将工业无线遥控设备作为产品可选配置。出于节约人工成本及操作便捷、安全性等方面的考虑，发达国家普遍将工业无线遥控设备作为大部分工程及工业起重机械（如塔式起重机、汽车起重机、汽车随车起重机、轮胎起重机、工业行车）的标准配置。国内工业及工程起重机械产业链完整，产、销量规模领先，在全球产业链中居于重要地位且具有较强的竞争力，是因为国内工业无线遥控设备巨大的潜在市场需求。

图表 22 国内工业无线遥控设备行业竞争现状

市场分类	需求
高端市场	混凝土泵车、隧道掘进机（盾构为主）等下游产品的标准配置需求
中高端市场	德国 HBC、德国 HETRONIC 及德国 NBB、美国 Cattron-Theimeg、意大利 AUTECH、西班牙 IKUSI、瑞典 TELE RADIO 及 SCANRECO、湖南三一智能控制设备有限公司、北京凯商科技发展有限公司、上海技景自动化科技有限公司及重庆欧姆等
中低端市场	国内及我国台湾地区品牌为主

资料来源：海希通讯公开发行说明书，华安证券研究所

在经过近几年的低谷之后，2016 年国内工程机械行业开始恢复性的增长，行业景气度触底后开始逐渐回升。经过低谷阶段的“优胜劣汰”与产业整合，国内工程机械市场集中度不断提升，市场份额向业内少数优势企业集中，市场竞争格局基本形成。

下游主要行业景气度触底回升及市场竞争格局趋于稳定，为工业无线遥控设备细分行业的发展提供较好的市场环境。2020 年以来，为应对新型冠状病毒疫情在全球蔓延所致的经济下行的压力，新型基础设施建设相关支持政策陆续出台，未来随着新型基础设施建设工作推进和深入，将会进一步带动国内工程机械需求的扩张，进而拉动国内工业无线遥控设备需求的增长。

2.4 依托 HIC 品牌产品，公司高端市场份额优势明显

目前，我国市场上销售的工业遥控产品总体分为三大块：大陆产品、台企产品及

欧洲产品。国内工业无线遥控设备市场，高端、中高端以及中低端市场呈现不同的竞争格局。国内工业无线遥控设备高端市场以德国及美国品牌为主，市场份额主要被德国 HBC、HETRONIC、NBB 和美国 Cattron-Theimeg 等公司或品牌主导，高端需求主要来自混凝土泵车、隧道掘进机（盾构为主）等下游产品的标准配置需要。海希通讯通过二次开发、组装生产及销售的德国 HBC 品牌工业无线遥控设备，在国内高端市场份额优势明显。

国内工业无线遥控设备中高端市场则主要由欧美和部分本土品牌占据，主要品牌或厂商包括德国 HBC、德国 HETRONIC 及德国 NBB、美国 Cattron-Theimeg、意大利 AUTECH、湖南三一智能控制设备有限公司、重庆欧姆等。公司依托客户资源优势、技术积累以及遍布全国的售后服务网络，不断发展自主品牌的影响力与盈利能力，在中高端市场占有一定优势。然而由于我国市场对本土无线遥控技术的认知较少，且尚未形成完整成熟的无线遥控技术产业链，本土无线遥控企业的市场化在国内推广较为缓慢。同时由于国内外产品存在的部分产品参数差距、国外企业的先占优势以及世界范围较高的知名度，国外产品在客户心中处于领先地位，我国本土企业完全取代国外产品任重道远。

图表 23 工业无线遥控设备中端产品、高端产品差异

项目	中端产品	高端产品
目标客户	中小型起重机械（含工业及工程起重机械）、市政与环卫机械、消防机械等生产厂商及中小型起重机械终端用户（中小型工业企业）	混凝土泵车、盾构的生产厂商、大中型起重机械（含工业及工程起重机械）生产厂商和终端用户（主要为钢铁、有色金属冶金等大中型工业企业）
下游应用市场	中小型起重机械（含工业及工程起重机械）、市政与环卫机械、消防机械等生产厂商及中小型起重机械终端用户（中小型工业企业）	混凝土泵车、盾构、铝电解多功能组等产品的标准配置需求；大中型起重机械、特种机械的选择配置需求

资料来源：海希通讯公开发行说明书，华安证券研究所

3 合理规划产业发展，打造差异化竞争优势

3.1 深耕工业无线遥控行业多年，渠道与客户资源优势明显

工业无线遥控行业受下游客户需求导向较明显，经过多年的发展与激烈竞争，国内主要下游行业的市场竞争格局已基本形成，行业领先企业占据了主要的国内市场份额。

公司深耕工业无线遥控行业近 20 年，作为德国 HBC 公司授权的大中华区（含港澳台地区）唯一合作伙伴（Exclusive Authorized Partner）并凭借自身对于国内用户本土化、定制化的需求的把握，海希通讯在国内高端市场份额具有明显优势，与中联重科、徐工机械、三一重工、铁建重工、中铁装备、海瑞克、株洲天桥、法兰泰克、鞍钢股份、振华重工、科尼、德马格等国内外业内主流企业建立了稳定的深度合作关系，公司产品与服务水平均获得主流客户的普遍认可，为公司业务的进一步发展提供了更广阔的产业渠道以及客户资源优势。

图表 24 公司 2018-2021Q1 前五大客户

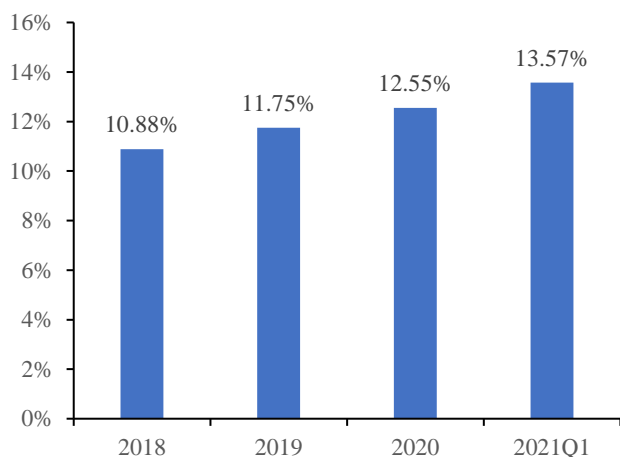
	2018	2019	2020	2021Q1
1	中联重科	中联重科	中联重科	中联重科
2	铁建重工	徐工机械	徐工机械	徐工机械
3	中铁工业	铁建重工	三一重工	三一重工
4	徐工机械	中铁工业	铁建重工	中铁工业
5	法兰泰克	三一重工	中铁工业	铁建重工
占当期营收比例	31.9%	37.29%	49.22%	53.7%

资料来源：海希通讯公开发行说明书，华安证券研究所

公司与业内众多知名企业建立了长期稳定的合作关系，依托客户资源优势，公司不断拓宽业务领域并致力于满足客户差异化需求，建立覆盖国内主要客户群体多层次服务网络。一方面公司在 2019 年收购德国 LogoTek 公司 60% 的股权，通过客户资源以及渠道优势布局建设国内钢铁行业自动化仓储业务领域；另一方面公司不断完善自主欧姆品牌的建设以及产品推广，定位国内外中端市场，通过差异化品牌定位更好地满足下游客户的多样化及个性化需求。

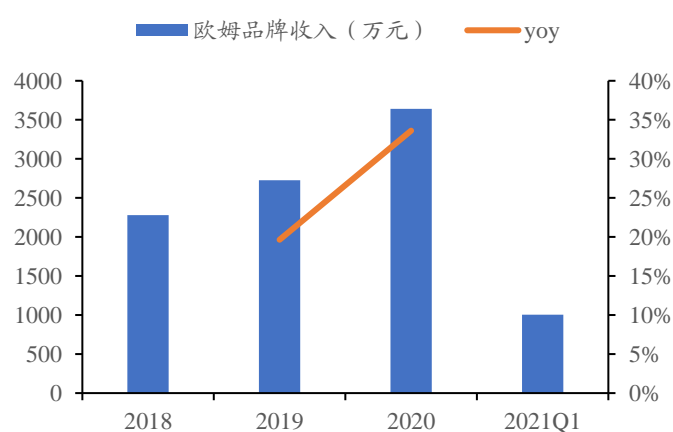
依托公司客户资源优势与技术积累，近年来欧姆品牌的影响力及市场份额提升明显，同时由于行业下游客户的产品体系丰富，欧姆品牌与 HBC 品牌产品实际的配套领域不同，最终所适配的产品存在系列、型号差异，具有可区分性，重合度较低，不存在将 HBC 品牌的客户直接转移至欧姆品牌的情形。

图表 25 欧姆品牌在公司业务占比，%



资料来源：海希通讯公开发行说明书，华安证券研究所

图表 26 欧姆品牌主营业务收入及 yoy



资料来源：海希通讯公开发行说明书，华安证券研究所

3.2 重视研发投入与品牌创新，大力发展自主品牌

目前国内产业整体水平与国外先进水平仍有较大差距，关键共性技术缺乏，企业创新能力不足是造成国内企业核心竞争力不足的主要原因。未来随着人工智能、自动驾驶、5G 通讯以及工业物联网等技术的发展与应用，智能机械可能将逐渐进入工业各应用领域，传统的人工远距离操作机器方式有被替代的风险，海希通讯通过坚持研发创新投入，顺应未来技术发展趋势，有望在未来工业智能控制领域实现

进一步发展。

通过长期的研发投入和进口产品的二次开发实践，公司在中高端工业无线遥控设备的研发方面已有较好的技术积累，公司收购重庆欧姆后，在重庆欧姆自主技术的基础上，结合公司已有的技术积累优势以及管理体系，公司已构建起相对完善的产品研发体系，具备中高端工业无线遥控设备的自主研发和生产能力。

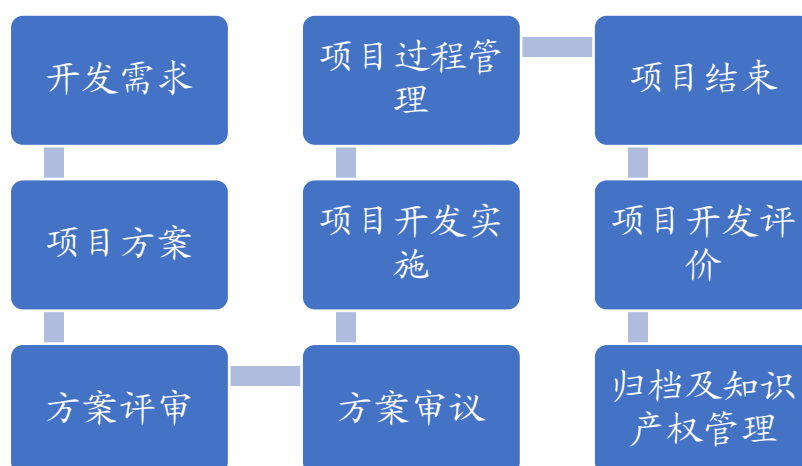
图表 27 公司当前研发项目技术

研发技术名称	主要用途	人员投入	预算投入 (万元)	拟定目标	同行业技术水平 对比
RD74	履带式运输车用工业无线遥控系统	10人	322.35	研发专用工业无线遥控系统并申报专利	与国内行业技术水平同步
RD75	旋钻挖机用工业无线遥控系统	10人	316.89	研发专用工业无线遥控系统并申报专利	与国内行业技术水平同步
RD1914	D系列无线发射器	5人	84.48	研发高性能无线发射系统	与国内行业技术水平同步
RD2001	按键式无线发射器	4人	18.77	研发用于小型起重机的无线遥控系统	与国内行业技术水平同步
RD2002	WIFI 视频反馈智能系统	4人	37.55	用于塔吊、行车大型起重机等领域	与国内行业技术水平同步

资料来源：海希通讯公开发行招股说明书，华安证券研究所

公司研发体系可分为产品开发和技术研发两方面。产品开发主要包括自主型产品开发和定制型产品，自主型产品研发目的为拓展下游应用领域、市场培育或产品储备，主要根据公司对市场潜力与行业前景的把握进行自主研发；定制型产品主要根据客户需求对产品进行本土化、定制化研发。技术研发则主要为公司未来产品开发提供技术储备，包括前瞻性技术及产品相关新技术的研发。

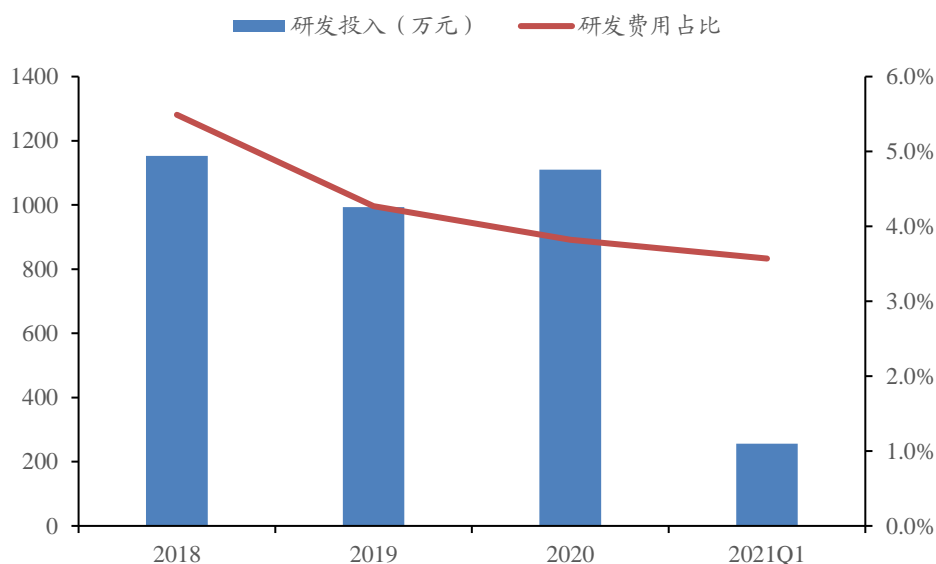
图表 28 产品研发流程



资料来源：海希通讯公开发行说明书，华安证券研究所

2017-2020H1 公司研发费用投入金额分别为 920.67 万元、1,152.93 万元、993.71 万元及 535.78 万元，占营业收入比例分别为 5.42%、5.49%、4.27%及 4.28%，研发投入占比略有下滑，但投入金额较为稳定。目前公司在工业遥控设备领域多年的技术积累与研发投入已取得较为显著的成效，截至 2020 年 12 月 31 日，公司已累计获得“挖掘机的正流量控制方法和系统及挖掘机”、“电气系统振荡检测方法和装置”、“挖掘机的主泵流量电控方法和系统及挖掘机”、“采用 DeviceNet 总线输出的工业遥控装置”、“等发明及实用新型专利 57 项。为公司持续发展和业务扩展奠定了坚实的基础。

图表 29 2017-2020H1 公司研发投入情况 (单位: 万元)



资料来源：海希通讯公开发行股票说明书，华安证券研究所

2020 年公司拟公开募集三亿元用于公司扩大产能及提升研发实力，进一步增强公司的市场竞争力。拟投项目包括工业无线遥控设备生产线扩建、总部基地及研发中心建设以及补充流动资金，其中公司拟使用 1.46 亿元建设总部基地及研发中心，进一步提高研发创新能力。

图表 30 募集资金投资项目 (万元)

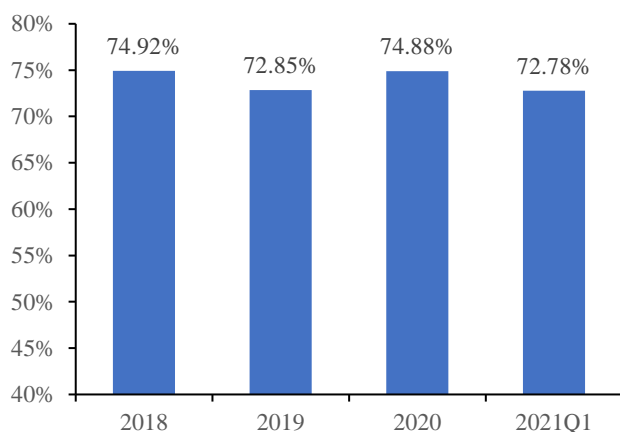
项目名称	项目投资总额	拟使用募集资金金额	占本次募集资金的比例
工业无线遥控设备生产线扩建项目	7882.82	7882.82	25.60%
总部基地及研发中心建设项目	14605	14,605	47.43%
补充流动资金	8304.49	8304.49	26.97%
合计	30792.31	30792.31	100%

资料来源: 海希通讯公开发行股票说明书, 华安证券研究所

3.3 产业规划清晰, 提前布局差异化市场

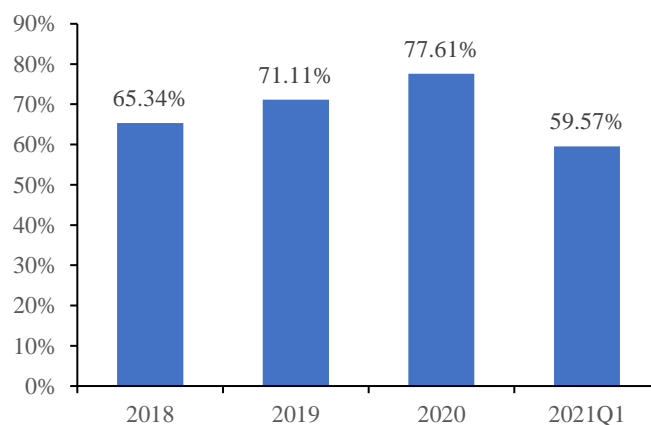
目前公司营业收入仍主要来自德国 HBC 品牌产品的销售及售后服务, 2018 年-2021 年 Q1, 公司销售 HBC 品牌产品的收入占公司主营业务收入的比例均在 70% 以上。公司向德国 HBC 公司的采购金额占当期采购总额的比例分别为 65.34%、71.11%、77.61% 及 59.57%, 公司现有业务模式及业务结构存在对 HBC 公司过于依赖的风险。

图表 31 HBC 品牌产品在公司业务收入占比, %



资料来源: 海希通讯公开发行说明书, 华安证券研究所

图表 32 采购 HBC 产品金额占当期采购总额比例, %



资料来源: 海希通讯公开发行说明书, 华安证券研究所

针对公司面临的风险, 公司进行了清晰的产业发展规划。一方面通过实行“双品牌”差异化战略, 大力发展自主欧姆品牌产品, 进一步开发国内下游客户对工业无线遥控设备的中端市场需求, 并着手发展国内低端市场, 降低公司业务对 HBC 的依赖性, 分散风险。另一方面, 公司通过“大散件”模式深度介入 HBC 品牌产品生产环节, 通过逐步改变业务合作方式, 稳定公司间深度合作关系, 降低被动依赖风险。

风险提示:

供应商依赖风险、行业周期性波动风险、主要原材料供应风险、汇率波动风险等。

分析师与研究助理简介

分析师: 王莺, 华安证券农业首席分析师, 2012年水晶球卖方分析师第五名, 农林牧渔行业 2019年金牛奖最佳行业分析团队奖。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上;

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。