

投资评级 **买入** 维持

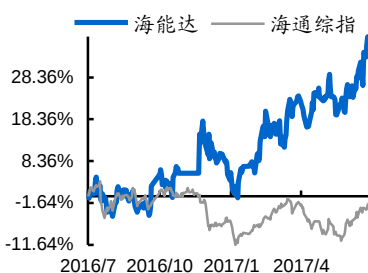
股票数据

6 个月内目标价 (元)	18.60
07 月 10 日收盘价 (元)	16.05
52 周股价波动 (元)	11.11-16.88
总股本/流通 A 股 (百万股)	1746/856
总市值/流通市值 (百万元)	28020/13735

相关研究

《预中标菲律宾专网大单，一带一路龙头海外收获不断》2017.06.08
《成功现金收购赛普乐，国际化战略迈出重要一步》2017.05.25
《携手乌兹别克电器，海外拓展提速》2017.05.02

市场表现



沪深 300 对比	1M	2M	3M
绝对涨幅 (%)	5.8	9.0	9.3
相对涨幅 (%)	3.6	-0.4	5.1

资料来源：海通证券研究所

分析师:朱劲松

Tel:(010)50949926

Email:zjs10213@htsec.com

证书:S0850515060002

联系人:余伟民

Tel:(010)50949926

Email:ywm11574@htsec.com

联系人:庄宇

Tel:(010)50949926

Email:zy11202@htsec.com

签订安哥拉大单，国际化战略再获进展，宽窄带多模融合首获突破

投资要点:

- **事件:** 海能达 7 月 10 日晚公告，全资子公司海能达香港与中国电子进出口总公司签订了《安哥拉公共安全一体化平台项目集群系统采购合同》，合同总金额为 3094 万美元（约合人民币 2.10 亿元）；同时，公司董事会 7 月 7 日审议通过向海能达技术增资议案，拟增资不超过美元 7056 万美元（约合人民币 4.78 亿元）。
- **紧跟国家“一带一路”步伐，安哥拉项目助力公司非洲市场的开拓与深耕，宽窄带多模融合终端首获突破。** 海能达香港的项目主要为安哥拉公共安全部门（主要包括安哥拉内政部下属警察、消防、情报局、海关警察等）提供 Tetra 标准的系统、终端和跨系统调度平台融合解决方案，为安哥拉建设覆盖全境的专网通信集群网络，合同金额占公司 2016 年经审计营业总收入的 6.10%，项目的实施有利于公司进一步拓展非洲国家的国家级公共安全行业市场。同时，安哥拉项目也是公司宽窄带融合多模终端在 5 月份发布后获得的第一个订单，具有很高的示范作用，也代表公司宽带产品与多模产品的突破获得国内与国际认可。
- **增资香港全资子公司拓宽海外投融资渠道，强化系统+终端综合优势，海外拓展渐入佳境。** 海能达 2016 年海外业务占比收入为 43.51%，相继中标 FIFA 和联合会杯等国际大型赛事的专网建设，彰显公司的全球影响力和公司品牌的全球认可度。而继 2/13 决定对海能达香港增资后，公司继续向海能达技术（香港）增资，也有意将后者打造成为集投融资、销售于一体的全球化平台，为公司未来国际化发展奠定基础。公司也一直通过投资和收购不断拓展海外市场，包括收购英国赛普乐，收购 Norsat 进行产业链上下游的整合，公司国际化战略快速推进。
- **2017Q2 业绩超预期，不断斩获大单全年业绩将维持高速增长。** 公司预告 2017 年二季度公司实现归母净利润 1.67 亿-1.82 亿，相对 2016Q2 的 1.03 亿大幅增长 62.7%-77.4%。今年公司先后拿下深圳公安 PDT、2017 年 FIFA 联合会杯/2018 年世界杯、四川甘孜 DMR、乌兹别克斯坦、菲律宾和安哥拉等多国、多类产品的合同/项目，目前在手订单已有 32 亿，充足的订单也将有力保障公司全年的收入和利润实现快速增长。
- **国内业务持续受益公安专网模转数红利。** PDT 标准自 2011 年 10 月公安部科信局完成制定、2012 年 4 月南宁会议公安部确定启动 PDT 专网建设以来，已历五年的技术完善、市场成熟，期间 2013 年 10 月明确废止新建 350M 公安 TETRA 系统。部分有条件地区在试点 LTE+PDT 混合组网之外，PDT 网络是公安专网系统国内模拟转数字的核心。
- **维持“买入”评级。** 海能达作为国内专网龙头，国内外模转数及安全保障等因素带动需求持续增长，国内自主替代、海外复制华为走出去路径的全球化竞争，长期前景继续看好！维持此前盈利预测，2017-2018 年收入分别为 45.74 亿（+31.02%）、65.40 亿（+42.97%）；归属上市公司股东的净利润分别为 7.59 亿元、10.54 亿元，EPS 分别为 0.43 元、0.60 元。参考行业平均估值水平和公司成长性，给予 2018 年动态 PE 31 倍，对应 6 个月目标价 18.6 元。
- **风险提示:** 国际化经营带来的风险，汇率波动风险。

表 1 海能达与行业相关公司估值对比

代码	公司名称	股价 (元)	市值 (亿元)	EPS(元)			PE(X)		
				2016	2017E	2018E	2016	2017E	2018E
002465.SZ	海格通信	11.52	266	0.25	0.31	0.40	46	37	29
300213.SZ	佳讯飞鸿	8.87	51	0.36	0.26	0.31	25	34	29
002296.SZ	辉煌科技	10.70	40	0.23	0.32	0.39	47	33	27
						平均	39	35	28
002583.SZ	海能达	16.05	280	0.23	0.43	0.60	70	37	27

注：收盘价日期为 2017 年 7 月 10 日，可比公司使用 wind 一致盈利预期，海能达使用海通证券盈利预测

资料来源：Wind，海通证券研究所

信息披露

分析师声明

朱劲松 通信行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司： 中国联通，中兴通讯，烽火通信，海能达，光迅科技，亨通光电，中天科技，海格通信，海兰信，紫光股份，神州数码，宜通世纪，高新兴，星网锐捷，网宿科技，信威集团，科华恒盛，鹏博士，东方国信等

投资评级说明

1. 投资评级的比较标准	类别	评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅为基准；	股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
		增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
		中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
		减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
		卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅。	行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
		中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
		减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通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，未经海通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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。