

管理改善获验证, 海外持续扩张

海能达(002583)

事件

公司公告 2019 年上半年业绩预告, 归母净利润为 2000-3000 万元, 同比增长 154%-281%。公告显示, 公司上半年整合协同效果显著, 全球业务持续拓展, 产品结构进一步优化, 公司继续推进精细化运营, 费用得到有效管控, 经营性现金流持续改善。

简评

1、管理改善逐步得到验证, 净利润实现快速增长。

公司 2019 年上半年净利润同比大幅增长, 体现出公司从 2018 年初开始的管理改善逐步在利润上得到体现。此前, 公司为专网宽带化而进行的大规模研发投入、激进的市场销售策略、总部大楼建设等事宜, 给公司现金流带来较大压力。通过一年半左右的调整, 公司经营得到改善。我们预计, 公司会持续推进精细化运营, 改善现金流状况, 企业管理将更加稳健, 业绩有望不断向好。

2、公司产品结构进一步优化, 市场拓展持续发力。

公司 2019 年 2 月预中标中国移动 2.88 亿元对讲机项目, 是公司基于宽带智能平台的新型终端, 包括基于专网的宽窄带多模智能终端、基于公网的智能终端以及智能化的专用执法终端等产品, 显示出公司较强的产品研发能力。我们预计专网产品从窄带向宽带发展的趋势, 将是未来几年专网设备发展的重要方向, 公司前期在宽带网产品的布局, 将逐步进入到收获期, 有望为公司后续发展提供有竞争力的产品解决方案。

3、全球业务持续拓展, 海外仍是主要收入来源。

公司海外市场持续获得突破。公司自并购赛普乐后, 整合海外销售渠道和品牌优势, 在新兴市场包括亚太、中东、俄罗斯等地区, 逐步替换旧有厂商, 提升全球市场占有率。

公司 2018 年海外销售占比 57.8%, 虽比 2017 年下降 2.5 Pct, 但仍是公司主要收入来源, 且海外销售的毛利率高于国内, 利润贡献占比大于收入占比。今年上半年, 公司海外市场持续发力, 陆续公告了菲律宾、巴西等订单, 发展态势良好。我们预计公司上半年海外收入增长可能达到 30% 左右, 预计未来公司全球市场份额有望持续提升, 海外仍将是公司利润的主要贡献市场。

维持

增持

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

执业证书编号: S1440518040002

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

执业证书编号: S1440513090003

雷鸣

leiming@csc.com.cn

执业证书编号: S1440518030001

发布日期: 2019 年 07 月 16 日

当前股价: 8.5 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
4.68/2.59	-22.16/-14.74	-6.86/-10.78
总股本 (万股)		183,722.05
流通 A 股 (万股)		104,716.54
总市值 (亿元)		156.16
流通市值 (亿元)		89.01
主要股东		
陈清州		51.64%

股价表现



相关研究报告

- 19.04.24 【中信建投通信】海能达(002583):费用率下降, 现金流好转, 管理改善见成效
- 19.04.02 【中信建投通信】海能达(002583):经营拐点向上, 关注投资机会

4、国内市场需求短期略有回落，但窄带向宽带转换明显，中长期增长趋势不变。

前两年，随着国内信息化网络建设投入加快，国内市场专网发展迅猛，在公安、交警、港口、园区等场景逐步落地。受宏观经济、政策等影响，以及宽窄切换的影响，去年以来国内市场需求略有回落，但公司通过拓宽产品线、拓展新客户，保证了国内收入维持平稳。由于宽带网在信息传输速率上相比窄带产品有优势，在传递的信息内容上也可以极大丰富，包括视频、图片等等，因此窄带向宽带转换趋势确定，国内市场需求将逐步回暖。

5、盈利预测与评级

我们预计公司海外主业将持续扩张，并购业务也将带来收入增长；公司内部管理将不断优化，通过稳健经营，收入和利润有望稳步增长；公司布局研发宽窄带融合产品，有望保持行业领先地位。我们调高公司盈利预测，维持 2019、2020 年公司归母净利润分别为 7.0 亿元、9.2 亿元，对应 PE 为 23X、18X，维持“增持”评级。

6、风险提示

带宽网产品竞争激烈；国内市场需求不及预期；海外拓展受贸易摩擦影响等。

分析师介绍

陶贵成：通信行业首席分析师，北京大学学士、硕士，近8年中国移动工作经验，2016年初起从事通信行业的证券研究工作，专注于5G、光通信、物联网、海外TMT等领域研究。系2017年《新财富》、《水晶球》、Wind通信行业最佳分析师第一名团队核心成员，2018年《水晶球》最佳分析师通信行业第一名、IAMAC最受欢迎卖方分析师团队核心成员。

武超则：中信建投证券研究发展部行政负责人，董事总经理，TMT行业首席分析师，专注于TMT行业研究，包括云计算、在线教育、物联网等。2013-2017年连续五年《新财富》通信行业最佳分析师评选第一名。2018年保险业IAMAC最受欢迎卖方分析师通信行业第一名，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名。

雷鸣：通信行业分析师，执业证书编号：S1440518030001。中国人民大学经济学硕士、工学学士，2015年加入中信建投通信团队，专注研究光通信、激光、云计算基础设施、5G等领域的，2016-2017年《新财富》、《水晶球》、wind最佳分析师通信第一名团队成员。2018年IAMAC最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezhgs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮琦 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

王定润 wangdingrun@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859