

海兰信 (300065)

国防军工

发布时间: 2020-11-01

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级: 买入

单季业绩迎来拐点, 海底 IDC 有望成为新增长点

事件:

公司发布 2020 年第三季度报告, 报告期内实现营业收入 4.87 亿元, 同比降低 7.38%, 归母净利润 0.36 亿元, 同比降低 57.42%。

1、单季业绩迎来拐点, 看好全年业绩表现。报告期内公司实现营业收入 4.85 亿元, 同比-7.38%; 归母净利润 0.36 亿元, 同比-57.42%。第 3 季度实现营业收入 1.94 亿元, 同比+2.45%, 归母净利润为 0.33 亿元, 同比+13.36%。公司自复工以来迅速走出疫情负面影响, 中报业绩实现扭亏, 三季度单季营收和利润重回增长趋势, 随着生产经营活动恢复正常, 以及在手订单的交付, 看好公司全年业绩表现。

2、研发投入持续加码, 有望强化海洋科技竞争优势。报告期内公司研发费用为 2939.81 万元, 同比增长 52.44%, 增速超出营收增速 59.82pct。公司是中国海洋科技领域的领先者, 海洋观探测、智能航海、海洋数据服务等领域具有较强的竞争优势, 在深海装备与海洋工程有丰富的核心技术和经验积累。报告期内持续加大海洋观探测系统的数据管理、数据分析等方面的研发投入, 有助于强化公司在海洋科技方面的技术优势。

3、布局海底 IDC 业务, 有望成为新的业绩增长点。报告期内公司与中移动海南公司、联想信息、中通服、奇安信签订了战略合作协议, 将在海南自贸港开展绿色数据中心(海底 IDC)示范项目建设, 公司负责海底 IDC 产品关键核心技术突破、产品研制, 以及海底 IDC 的运营和市场推广。相对于陆上 IDC, 海底 IDC 拥有更高经济价值和社会价值, 海底 IDC 业务有望助力公司商业模式转型升级, 成为公司新的利润增长点。

4、盈利预测与投资建议: 预计 2020-2022 年营收为 9.60/11.62/14.90 亿元, 考虑到研发投入大幅增加, 短期尚未完全取得回报, 下调归母净利润为 1.03/1.29/1.72 亿元, EPS 为 0.26/0.32/0.43 元, 当前股价对应 PE 为 54/43/32 倍, 给予“增持”评级。

5、风险提示: 军标业务发展不及预期; 四季度经营业绩不及预期。

股票数据 2020/10/29

| | |
|--------------|------------|
| 6 个月目标价(元) | 15.88 |
| 收盘价(元) | 13.93 |
| 12 个月股价区间(元) | 9.19~17.75 |
| 总市值(百万元) | 5,547 |
| 总股本(百万股) | 398 |
| A 股(百万股) | 398 |
| B 股/H 股(百万股) | 0/0 |
| 日均成交量(百万股) | 5 |

历史收益率曲线



| | | | |
|---------|-----|------|-----|
| 涨跌幅 (%) | 1M | 3M | 12M |
| 绝对收益 | 1% | -14% | 15% |
| 相对收益 | -3% | -16% | -7% |

相关报告

- 《海兰信 (300065): Q2 经营快速恢复, 收购欧特海洋布局海底数据中心》--20200827
- 《北斗专题报告: 北斗三号全面运营在即, 开启全球服务新纪元》--20200616

证券分析师: 陈鼎如

执业证书编号: S0550518080002
010-63210892 chendr@nesc.cn

证券分析师: 刘中玉

执业证书编号: S0550520100001
010-58034506 liuzy@nesc.cn

| 财务摘要 (百万元) | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 770 | 812 | 960 | 1,162 | 1,490 |
| (+/-)% | -4.41% | 5.53% | 18.23% | 21.05% | 28.17% |
| 归属母公司净利润 | 106 | 103 | 103 | 129 | 172 |
| (+/-)% | 2.19% | -2.43% | -0.22% | 25.67% | 32.68% |
| 每股收益 (元) | 0.27 | 0.26 | 0.26 | 0.32 | 0.43 |
| 市盈率 | 38.51 | 47.08 | 53.65 | 42.69 | 32.17 |
| 市净率 | 2.40 | 2.72 | 2.92 | 2.73 | 2.52 |
| 净资产收益率 (%) | 6.24% | 5.77% | 5.44% | 6.40% | 7.83% |
| 股息收益率 (%) | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 总股本 (百万股) | 398 | 398 | 398 | 398 | 398 |

附表：财务报表预测摘要及指标

| 资产负债表 (百万元) | | | | | 现金流量表 (百万元) | | | | |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------------|-------------|-------------|------------|------------|
| | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E | | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
| 货币资金 | 382 | 232 | 170 | 91 | 净利润 | 101 | 117 | 143 | 187 |
| 交易性金融资产 | 67 | 67 | 67 | 67 | 资产减值准备 | 15 | 0 | 0 | 0 |
| 应收款项 | 441 | 514 | 626 | 802 | 折旧及摊销 | 32 | 38 | 32 | 33 |
| 存货 | 162 | 203 | 247 | 312 | 公允价值变动损失 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他流动资产 | 275 | 258 | 305 | 362 | 财务费用 | -6 | 5 | 2 | 2 |
| 流动资产合计 | 1,327 | 1,275 | 1,415 | 1,633 | 投资损失 | -2 | -3 | -3 | -4 |
| 可供出售金融资产 | | | | | 运营资本变动 | -177 | -55 | -147 | -210 |
| 长期投资净额 | 79 | 79 | 79 | 79 | 其他 | -3 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 80 | 95 | 105 | 115 | 经营活动净现金流量 | -40 | 103 | 26 | 9 |
| 无形资产 | 260 | 318 | 361 | 407 | 投资活动净现金流量 | -134 | -95 | -86 | -86 |
| 商誉 | 302 | 302 | 302 | 302 | 融资活动净现金流量 | 114 | -158 | -2 | -2 |
| 非流动资产合计 | 881 | 941 | 998 | 1,055 | 企业自由现金流 | 91 | 76 | 189 | 287 |
| 资产总计 | 2,208 | 2,216 | 2,413 | 2,688 | | | | | |
| 短期借款 | 152 | 0 | 0 | 0 | 财务与估值指标 | | | | |
| 应付款项 | 79 | 120 | 142 | 177 | 每股指标 | | | | |
| 预收款项 | 84 | 85 | 105 | 137 | 每股收益 (元) | 0.26 | 0.26 | 0.32 | 0.43 |
| 一年内到期的非流动负债 | 0 | 0 | 0 | 0 | 每股净资产 (元) | 4.49 | 4.75 | 5.07 | 5.50 |
| 流动负债合计 | 372 | 262 | 317 | 405 | 每股经营性现金流量 (元) | -0.10 | 0.26 | 0.07 | 0.02 |
| 长期借款 | 25 | 25 | 25 | 25 | 成长性指标 | | | | |
| 其他长期负债 | 21 | 21 | 21 | 21 | 营业收入增长率 | 5.5% | 18.2% | 21.1% | 28.2% |
| 长期负债合计 | 46 | 46 | 46 | 46 | 净利润增长率 | -2.4% | -0.2% | 25.7% | 32.7% |
| 负债合计 | 418 | 308 | 363 | 451 | 盈利能力指标 | | | | |
| 归属于母公司股东权益合计 | 1,787 | 1,890 | 2,019 | 2,190 | 毛利率 | 36.2% | 34.8% | 34.0% | 34.9% |
| 少数股东权益 | 3 | 18 | 31 | 47 | 净利率 | 12.7% | 10.7% | 11.1% | 11.5% |
| 负债和股东权益总计 | 2,208 | 2,216 | 2,413 | 2,688 | 运营效率指标 | | | | |
| | | | | | 应收账款周转率 (次) | 196.76 | 186.67 | 189.33 | 189.68 |
| | | | | | 存货周转率 (次) | 114.14 | 118.57 | 117.49 | 117.29 |
| | | | | | 偿债能力指标 | | | | |
| | | | | | 资产负债率 | 18.9% | 13.9% | 15.0% | 16.8% |
| | | | | | 流动比率 | 3.57 | 4.86 | 4.46 | 4.03 |
| | | | | | 速动比率 | 2.77 | 3.64 | 3.19 | 2.76 |
| | | | | | 费用率指标 | | | | |
| | | | | | 销售费用率 | 9.3% | 9.1% | 9.2% | 9.2% |
| | | | | | 管理费用率 | 9.8% | 8.7% | 8.8% | 8.9% |
| | | | | | 财务费用率 | -0.2% | -0.2% | -0.2% | -0.1% |
| | | | | | 分红指标 | | | | |
| | | | | | 分红比例 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| | | | | | 股息收益率 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| | | | | | 估值指标 | | | | |
| | | | | | P/E (倍) | 47.08 | 53.65 | 42.69 | 32.17 |
| | | | | | P/B (倍) | 2.72 | 2.92 | 2.73 | 2.52 |
| | | | | | P/S (倍) | 6.80 | 5.75 | 4.75 | 3.70 |
| | | | | | 净资产收益率 | 5.8% | 5.4% | 6.4% | 7.8% |

| 利润表 (百万元) | | | | |
|------------------|------------|------------|------------|------------|
| | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
| 营业收入 | 812 | 960 | 1,162 | 1,490 |
| 营业成本 | 518 | 626 | 767 | 971 |
| 营业税金及附加 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| 资产减值损失 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 销售费用 | 76 | 88 | 106 | 137 |
| 管理费用 | 80 | 83 | 103 | 133 |
| 财务费用 | -1 | -2 | -3 | -1 |
| 公允价值变动净收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 2 | 3 | 3 | 4 |
| 营业利润 | 125 | 143 | 174 | 229 |
| 营业外收支净额 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 126 | 143 | 174 | 229 |
| 所得税 | 25 | 26 | 31 | 42 |
| 净利润 | 101 | 117 | 143 | 187 |
| 归属于母公司净利润 | 103 | 103 | 129 | 172 |
| 少数股东损益 | -2 | 14 | 13 | 16 |

资料来源：东北证券

分析师简介:

陈鼎如: 清华大学精仪系硕士, 华中科技大学机械学院本科, 现任东北证券军工组组长。3年航天装备研发工作经验, 1年金融信息安全领域工作经验, 证券从业经历4年。2019年Wind国防军工行业“金牌分析师”第4名。

刘中玉: 中国科学院大学流体力学博士, 北京航空航天大学工程力学本科, 现任东北证券军工组分析师。曾任中国空间技术研究院总体部主管设计师, 2018年以来具有2年证券从业经历。2019年Wind国防军工行业“金牌分析师”第4名。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险(R3)等级金融产品及服务, 包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

| | | |
|----------------------|------|------------------------------|
| 股票 投资 评级 说明 | 买入 | 未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准15%以上。 |
| | 增持 | 未来6个月内, 股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。 |
| | 中性 | 未来6个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。 |
| | 减持 | 在未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。 |
| | 卖出 | 未来6个月内, 股价涨幅落后市场基准15%以上。 |
| 行业 投资 评级 说明 | 优于大势 | 未来6个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益。 |
| | 同步大势 | 未来6个月内, 行业指数的收益与市场平均收益持平。 |
| | 落后大势 | 未来6个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。 |

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

| 地址 | 邮编 |
|---------------------------------------|--------|
| 中国吉林省长春市生态大街 6666 号 | 130119 |
| 中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座 | 100033 |
| 中国上海市浦东新区杨高南路 729 号 | 200127 |
| 中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D | 518038 |
| 中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼 | 510630 |

机构销售联系方式

| 姓名 | 办公电话 | 手机 | 邮箱 |
|-----------------|---------------|-------------|---------------------|
| 公募销售 | | | |
| 华东地区机构销售 | | | |
| 阮敏 (副总监) | 021-20361121 | 13636606340 | ruanmin@nesc.cn |
| 吴肖寅 | 021-20361229 | 17717370432 | wuxiaoyin@nesc.cn |
| 齐健 | 021-20361258 | 18221628116 | qijian@nesc.cn |
| 陈希豪 | 021-20361267 | 13262728598 | chen_xh@nesc.cn |
| 李流奇 | 021-20361258 | 13120758587 | Lilq@nesc.cn |
| 李瑞暄 | 021-20361112 | 18801903156 | lirx@nesc.cn |
| 周嘉茜 | 021-20361133 | 18516728369 | zhoujq@nesc.cn |
| 刘彦琪 | 021-20361133 | 13122617959 | liuyq@nesc.cn |
| 金悦 | 021-20361229 | 17521550996 | jinyue@nesc.cn |
| 华北地区机构销售 | | | |
| 李航 (总监) | 010-58034553 | 18515018255 | lihang@nesc.cn |
| 殷璐璐 | 010-58034557 | 18501954588 | yinlulu@nesc.cn |
| 温中朝 | 010-58034555 | 13701194494 | wenzc@nesc.cn |
| 曾彦戈 | 010-58034563 | 18501944669 | zengyig@nesc.cn |
| 周颖 | 010-63210813 | 19801271353 | zhouying1@nesc.cn |
| 过宗源 | 010-58034553 | 15010780605 | guozoy@nesc.cn |
| 华南地区机构销售 | | | |
| 刘璇 (副总监) | 0755-33975865 | 18938029743 | liu_xuan@nesc.cn |
| 刘曼 | 0755-33975865 | 15989508876 | liuman@nesc.cn |
| 王泉 | 0755-33975865 | 18516772531 | wangquan@nesc.cn |
| 周金玉 | 0755-33975865 | 18620093160 | zhoujy@nesc.cn |
| 陈励 | 0755-33975865 | 18664323108 | Chenli1@nesc.cn |
| 非公募销售 | | | |
| 华东地区机构销售 | | | |
| 李茵茵 (总监) | 021-20361229 | 18616369028 | liyinyin@nesc.cn |
| 赵稼恒 | 021-20361229 | 15921911962 | zhaojiaheng@nesc.cn |
| 杜嘉琛 | 021-20361229 | 15618139803 | dujiachen@nesc.cn |