

海能达 (002583) 通信设备

国内专业无线通信龙头

投资评级 评级调整 收盘价 元

投资要点:

公司是国内专业无线通信行业的龙头企业,经过17年的发展,公司产品线齐全,覆盖从模拟到数字、从终端到系统、从语音到数据的全系列产品及整体解决方案,其主要产品为对讲机终端、集群系统等。公司10年实现收入9.94亿,其中外销比例超过50%,实现净利润1.16亿。

专业无线通信网络主要服务于特定部门或群体的通信网络,包括为满足政府、公用事业和某些特定行业内部的指挥调度、生产组织及经营管理等特殊通信需求而建设的专业网络。

专网通信行业的基本驱动力是技术进步和社会经济发展带来的专网通信需求提升。从整体来看,专业无线通信行业由模拟技术向数字技术转型仍将是一个长期的平滑渐进的过程,预计2009-2013年专业无线通信模拟产品市场复合下降率约为8%,数字产品市场复合增长率为20%(IMS Research)。

2009年中国专网通信市场规模达到37亿元,不足美国市场规模的十分之一,还有巨大的成长空间。随着中国经济的高速发展及国家对专网的持续投入,专网通信市场将保持稳定增长,预计2016年市场规模将达到95.3亿元,年复合增长率为14.5%。公司已推出PDT、DMR、TETRA终端产品,并计划于2011年推出单基站PDT 集群系统、多基站PDT 集群系统。至2013年,公司数字产品的推出将新增可参与市场近100亿元。

2009年在国内专业无线通信市场的市场份额为10.80%,仅次于摩托罗拉,排名第二,在本土品牌中排名第一。与国外竞争对手相比,公司研发、制造、综合运营成本比较低,公司产品价格更具竞争力的。在价格敏感度高的公用事业和工商业市场,以及发展中国家的公共安全市场,公司的产品竞争优势尤为明显。

公司客户资源丰富,与全国近300家经销商、海外200多家经销商建立了合作关系,销售渠道覆盖全球80多个国家和地区,与全国二十多个省市公安部门建立合作关系,承建了全国近三分之一的地铁专用运营指挥通信系统,并在铁路、石油石化、林业、水利、能源、港口等行业客户积累深厚。在国外,公司产品被广泛应用于土耳其、俄罗斯、美国等众多国家的政府与公共安全等部门。

募投项目将用于将用于专业无线通信数字终端产业化、基于PDT标准的数字集群系统产业化、专业数字终端开发平台、数字集群研发中心、海外营销和客户服务网络建设,这将大大扩充公司数字产品产能,改善产品结构,提升研发层次,推动全球化战略,有效提高公司综合竞争力。

发布时间: 2011 年 5 月 12 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)
上证指数/深圳成指 2844.08/12072.21
50 日均成交额(百万元)
市净率(倍)
股息率

基础数据

流通股(百万股) 0.00
总股本(百万股) 208.00
流通市值(百万元)
总市值(百万元)
每股净资产(元) 1.85
净资产负债率 191.82%

股东信息

大股东名称 陈清州
持股比例 79.54%
国元持仓情况

52 周行情图

2010-5-12~2011-5-12

海能达 沪深300

相关研究报告

联系方式

研究员: 李芬
执业证书编号: S0020511040003
电 话: 021-51097188-1938
电 邮: lifen@gyzq.com.cn

联系人: 赵喜娟
电 话: 021-51097188-1952
电 邮: zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址: 中国安徽省合肥市寿春路 179 号
(230001)

我们预计公司2011—2013年全面摊薄EPS分别为0.66、0.85、1.10元，参照同行业的估值，公司合理估值可取11年25—30倍PE，对应估值区间16.5—19.8元。

风险提示：数字产品市场开拓不及预期，全球化战略风险、汇率风险等

利润表

单位：百万元

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	994	1392	1740	2175
营业成本	549	766	954	1188
营业税金及附加	4	5	6	8
营业费用	121	168	209	259
管理费用	191	265	327	405
财务费用	22	9	3	-7
资产减值损失	8	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	100	180	241	324
营业外收入	30	25	25	25
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	129	205	266	349
所得税	13	22	31	42
净利润	116	183	235	307
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	116	183	235	307
EBITDA	122	200	264	340
EPS（元）	0.42	0.66	0.85	1.10

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 $\pm 5\%$ ” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

免责声明：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn