

唐月

执业证书编号: S0730512030001

021-50588666-8032

tangyue@ccnew.com

三维激光工程样机提前完成

——中海达（300177）点评报告

证券研究报告-公司点评

增持（维持）

发布日期: 2012年10月19日

报告关键要素:

公司18日公告多波束海底成像系统、三维激光扫描仪的工程样机成功研制完成, 预计新产品将在2013年推出。考虑到三维激光产品13年推向市场, 预测12-13年EPS分别为0.40元和0.52元, 按18日收盘价12.82元计算, 对应市盈率分别为32.43倍和24.64倍。维持公司“增持”评级。

事件:

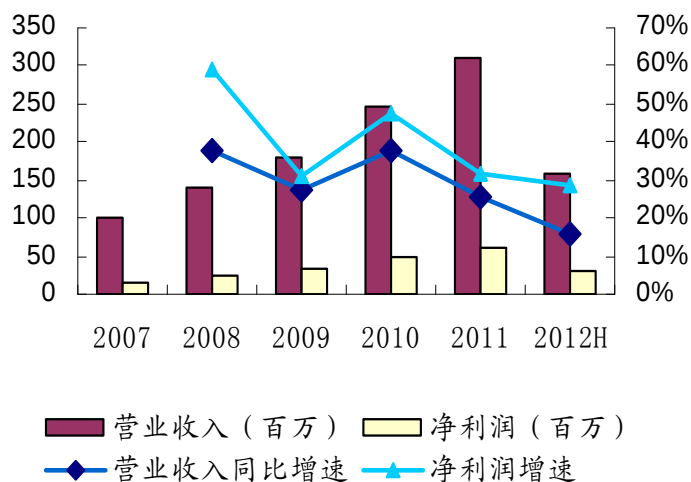
- 公司公告多波束海底成像系统、三维激光扫描仪的工程样机成功研制完成, 还需要进行各项测试和改进优化工作。预计新产品将在2013年推出。

点评:

- 样品完成对公司发展意义重大。两个产品技术门槛高, 国内市场基本被进口产品垄断, 样品的推出一方面确立了公司绝对的领先地位, 另一方面为2013年产品的量产打下了基础。由于公司前期主要以代理国外产品为主, 自主产品的推出有助于毛利率的提升。
- 公司技术领先, 多波束产品前景看好。多波束产品属于公司募投项目, 主要用于海洋测绘、海洋资源调查与勘探、河道测量、海洋工程等领域。

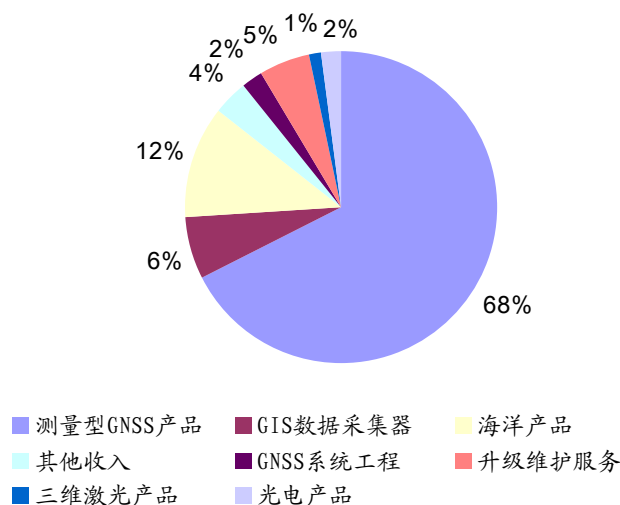
多波束产品能大大提高工作效率, 是海底探测高端产品。原有单波束产品只能进行单点信息采集, 而多波束可以同时进行多点采集(形成扇面), 大大提高了工作效率, 代表了海洋产品发展的方向。

图 1: 2007 年-2012 上半年公司收入和净利润及其增速



资料来源: 中原证券研究所、公司公告

图 2: 2012 上半年公司分项业务收入占比



资料来源: 中原证券研究所、公司公告

公司多波束产品的, 进一步确立了其在国内的技术领先地位。目前国内多波束产品还主要被进

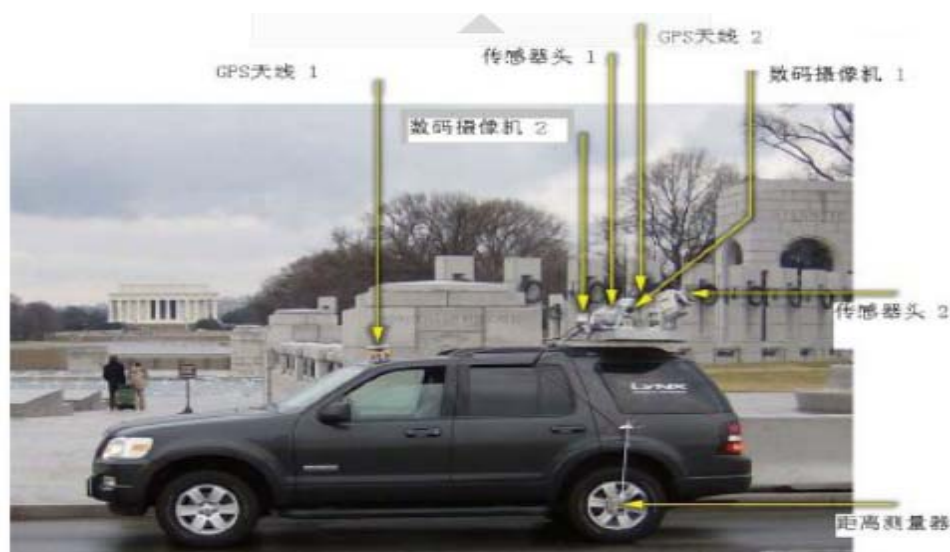
口产品垄断。领域内较为领先的品牌包括丹麦Reson、美国seabeam、德国Atlas、挪威kongsberg、美国R2SONIC等，目前主要通过国内代理进行销售。公司在单波束水深探测设备上是国内龙头，而多波束产品进一步确立了公司的技术优势。

海洋产品年内增长之势形成，新品前景看好。由于国家海洋大开发战略和水利建设启动，推动市场的快速增长。12年上半年公司海洋产品增速达到了109.72%，成为业绩增长的主力军。目前公司代理了丹麦Reson的多波束产品，打通了销售渠道，抢占了客户资源，培养了技术队伍，为后期自主多波束产品的推出奠定了良好的市场基础。

- **三维激光产品研发进度超预期，产品有望引领测绘领域的技术革命。**2012年公司与博士团队合作组建了武汉海达数云，截止目前累计投入1950万元，持股65%。依据公司公告，三维激光产品原本预计将在2014年投入市场，现有望在2013年进行市场推广。

三维激光产品市场前景广阔，有望引领测绘领域的技术革命。不同于传统的测量型产品进行的点面测量，三维激光可以进行点云数据的测量和获取，可以应用于考古、测绘、数字城市建设等众多领域，大大提高了测绘的效率而被市场一致看好。目前上市公司中，数字政通、四维图新等都展开了相关产业的应用。当前国内使用的三维激光产品主要是以进口为主，市场售价在一百万到几百万不等，价格昂贵抑制了市场需求。一旦国内自主产品推出，其低成本优势将带动行业购买需求。

图 1：三维激光测量车



资料来源：中原证券研究所、互联网

- **盈利预测与投资建议：**预测12-13年EPS分别为0.40元和0.52元，按18日收盘价12.82元计算，对应市盈率分别为32.43倍和24.64倍。考虑到三维激光产品13年推向市场，维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**宏观经济拖累主营业务增长；新产品性能差距较大，市场拓展不顺利。

盈利预测

	2010 年	2011 年	2012E	2013E
营业收入 (亿元)	2.46	3.10	4.04	5.41
增长比率 (%)	37.92%	25.75%	30.55%	33.83%
净利润 (亿元)	0.47	0.62	0.79	1.04
增长比率 (%)	47.30%	31.79%	26.91%	31.65%
每股收益 (元)	0.24	0.31	0.40	0.52
市盈率 (倍)	54.25	41.16	32.43	24.64

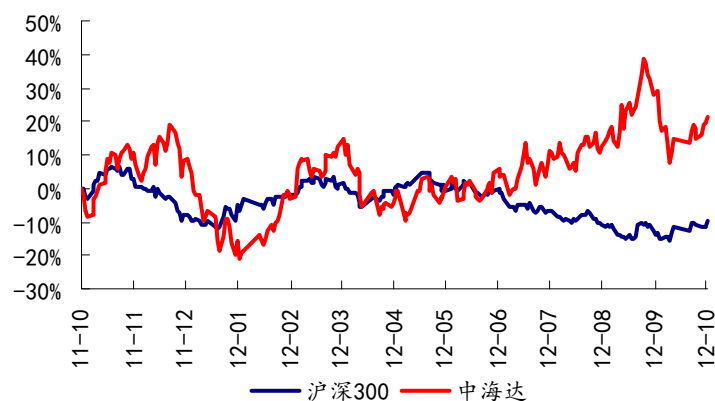
市场数据 (2012年10月18日)

收盘价 (元)	12.82
一年内最高/最低 (元)	45.36/9.31
沪深300 指数	2336.08
市净率 (倍)	3.47
流通市值 (亿元)	11.30

基础数据 (2012年6月30日)

每股净资产 (元)	3.81
每股经营现金流 (元)	-0.08
毛利率 (%)	48.65
净资产收益率 (%)	3.94
资产负债率 (%)	10.97
总股本/流通股 (万股)	20000/8816
B股/H股 (万股)	/

个股相对沪深 300 指数走势



行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。