

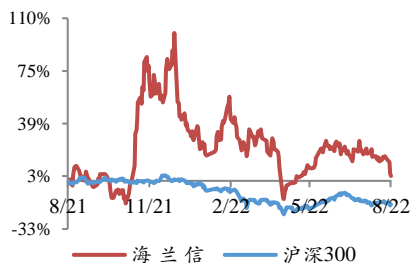
## 疫情短期扰动，持续创新有望推动未来发展

**投资评级：买入（维持）**

报告日期：2022-08-25

收盘价(元)	11.10
近12个月最高/最低(元)	21.59/9.11
总股本(百万股)	660
流通股本(百万股)	581
流通股比例(%)	88.05
总市值(亿元)	73
流通市值(亿元)	64

### 公司价格与沪深300走势比较



**分析师：郑小霞**

执业证书号：S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

**联系人：邓承佺**

执业证书号：S0010121030022

电话：18610696630

邮箱：dengcy@hazq.com

**主要观点：**

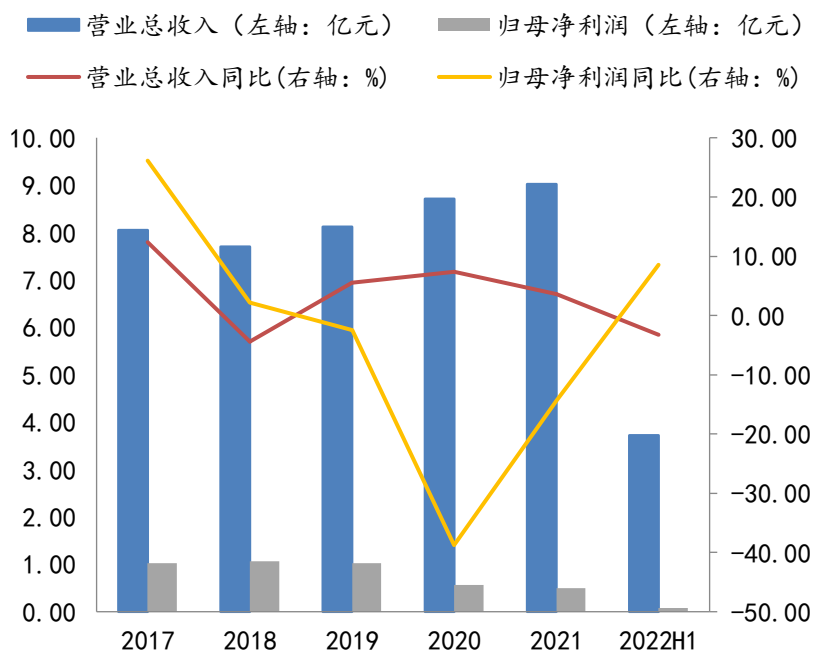
### ● 事件描述

8月25日，公司发布2022年中报。据公告，公司上半年实现营收3.72亿元，同比下降3.26%，实现归母净利润0.08亿元，同比增加8.51%。

### ● 疫情扰动无碍公司利润增长，订单金额突破彰显公司发展潜力

2022年国内新冠肺炎疫情多点散发，特别是北上广深等一线城市先后经历不同程度的疫情袭击，物流、人流、供应链受到冲击，给国家经济运行和企业运营带来严重影响。受疫情影响，公司部分项目实施进度缓于预期；后续随着疫情防控形势好转，各地生产生活秩序逐步恢复，公司亦积极推进各项工作全面开展。

**图表1 公司近几年营收情况**



资料来源：wind，华安证券研究所

### 相关报告

订单方面，2022年上半年，公司斩获单笔军品业务订单2.7亿元，单笔民品业务订单1.5亿元，开启了公司亿元级订单先河。上述订单的签订，有利于公司扩大相关业务规模，提升公司行业竞争力，提高公司产品市场占有率。

技术认证方面，公司控股子公司武汉海兰鲸科技有限公司开发的网络数据平台产品，获得了英国劳氏船级社颁发的原理性认可证书：Cyber SECURITY Capability (4: Optimized)，这是国内首张基于国际海事组

织 (IMO) 最高等级的网络安全认证, 该产品满足船舶智能化控制需求, 为实现船舶远程遥控和自主控制提供了安全保障。

技术突破方面, 海兰信紧跟导航雷达市场发展方向, 积极进行固态导航雷达技术的研发工作, 部分指标已超过常规磁控管雷达, 目前产品已装备于国内科研船舶中。其中, 2022 年 1 月 13 日交付的国家工业和信息化部“绿色智能内河船舶创新专项”示范船舶“长航货运 001”作为试点船舶搭载了海兰信自研固态导航雷达, 这也标志着国产内河船舶固态导航雷达应用实现了零的突破。

● **全球智能航海的引领者, 智慧海洋中国创新实践者**

公司作为国家高新技术企业始终坚持自主研发及技术创新, 通过对关键技术的不断积累突破, 保持行业内的领先优势, 拥有多项海洋领域国内外专有高精尖技术。

2022 年上半年公司研发费用为 0.28 亿元, 根据中国知网专利搜索显示, 公司二季度共公开 9 项专利。

图表 2 2022 年 Q2 公司公布的部分专利

公开日期	公开号	专利名称
2022-06-07	CN111044019B	一种水下淤泥深度实时测量系统及方法
2022-05-13	CN111323756B	一种基于深度学习的航海雷达目标检测方法及装置
2022-05-13	CN114092372B	一种船舶电子航道图和全景视频图像叠加的方法及系统
2022-04-29	CN114415123A	一种基于非相参邻域加权脉冲积累处理方法及系统
2022-04-29	CN114415142A	一种基于导航雷达的雨杂波识别方法及系统
2022-04-05	CN111323757B	一种航海雷达目标检测方法及装置
2022-04-05	CN114280571A	一种雨杂波信号的处理方法、装置及设备
2022-04-01	CN111323755B	岸基非相参雷达杂波抑制的方法及装置
2022-04-01	CN114265034A	一种雷达的脉冲回波信号的处理方法、装置及设备

资料来源: 中国知网专利搜索, 华安证券研究所

智能航海领域, 攻克多项关键技术, 拥有船舶智能导航系统、机舱自动化系统、船岸一体化系统、复合雷达系统等系列海事产品, 构建船舶远程信息服务系统, 有能力为客户提供船舶智能化综合解决方案。

海洋观探测领域，形成了海洋立体观探测能力。融合极小目标探测雷达、地波雷达、岸线多普勒雷达、光学探测的雷达组网技术，在国内处于领先地位；地波雷达海流探测精度达到国际先进水平。积极探索人工智能技术在雷达大数据、视频结构化处理应用。依托国际主流海底网技术，具备海底观测网主接驳节点、次接驳节点和海底仪器接口模块的国产化能力，可提供高可靠性、维护性、容错能力强的海底观探测解决方案。

深海装备领域，公司 610 米/365 米深的两款常压潜水系统，是国际顶级的深潜高效作业装备。拥有完整知识产权，主要材料和关键工艺自主可控。

#### ● 投资建议

预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 1.08、2.08、3.34 亿元，同比增速为 121.6%、91.7%、60.7%。对应 PE 分别为 67.56、35.24、21.93 倍。维持“买入”评级。

#### ● 风险提示

下游需求不及预期，市场竞争加剧。

#### ● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	902	1268	1900	2839
收入同比 (%)	3.6%	40.5%	49.9%	49.4%
归属母公司净利润	49	108	208	334
净利润同比 (%)	-14.4%	121.6%	91.7%	60.7%
毛利率 (%)	33.8%	34.7%	34.7%	35.0%
ROE (%)	2.6%	5.4%	9.4%	13.1%
每股收益 (元)	0.08	0.16	0.31	0.51
P/E	205.80	67.56	35.24	21.93
P/B	5.29	3.64	3.30	2.87
EV/EBITDA	79.47	46.00	30.03	20.94

资料来源: wind, 华安证券研究所

**财务报表与盈利预测**

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	1818	1904	2263	2964	<b>营业收入</b>	902	1268	1900	2839
现金	317	30	-226	-461	营业成本	597	828	1240	1846
应收账款	488	679	1017	1522	营业税金及附加	3	4	5	8
其他应收款	125	137	200	318	销售费用	79	122	182	284
预付账款	100	183	264	385	管理费用	95	136	171	256
存货	177	255	378	562	财务费用	46	17	23	33
其他流动资产	610	620	629	638	资产减值损失	-1	0	0	0
<b>非流动资产</b>	1037	1124	1220	1313	公允价值变动收益	-5	0	0	0
长期投资	71	71	71	71	投资净收益	15	12	21	32
固定资产	125	154	177	198	<b>营业利润</b>	62	130	252	406
无形资产	348	429	492	558	营业外收入	0	10	11	12
其他非流动资产	493	471	480	485	营业外支出	2	5	6	6
<b>资产总计</b>	2855	3029	3483	4276	<b>利润总额</b>	60	135	257	412
<b>流动负债</b>	455	522	770	1230	所得税	11	28	50	79
短期借款	95	0	0	113	<b>净利润</b>	49	107	207	333
应付账款	103	157	236	345	少数股东损益	0	-1	-1	-1
其他流动负债	257	365	534	772	<b>归属母公司净利润</b>	49	108	208	334
<b>非流动负债</b>	481	481	481	481	EBITDA	124	162	257	384
长期借款	30	30	30	30	EPS (元)	0.08	0.16	0.31	0.51
其他非流动负债	451	451	451	451					
<b>负债合计</b>	937	1003	1251	1711					
少数股东权益	16	15	13	12					
股本	630	630	630	630					
资本公积	749	749	749	749					
留存收益	524	632	840	1174					
归属母公司股东权益	1902	2011	2218	2552					
<b>负债和股东权益</b>	2855	3029	3483	4276					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	
<b>经营活动现金流</b>	-39	-30	-105	-206	<b>成长能力</b>				
净利润	49	108	208	334	营业收入	3.6%	40.5%	49.9%	49.4%
折旧摊销	44	59	50	52	营业利润	-17.8%	110.9%	93.7%	61.4%
财务费用	51	28	25	28	归属于母公司净利	-14.4%	121.6%	91.7%	60.7%
投资损失	-15	-12	-21	-32	<b>获利能力</b>				
营运资金变动	-181	-211	-368	-588	毛利率 (%)	33.8%	34.7%	34.7%	35.0%
其他经营现金流	243	318	575	922	净利率 (%)	5.4%	8.5%	10.9%	11.8%
<b>投资活动现金流</b>	-613	-134	-126	-114	ROE (%)	2.6%	5.4%	9.4%	13.1%
资本支出	-91	-146	-147	-146	ROIC (%)	2.6%	3.2%	6.1%	8.5%
长期投资	-532	0	0	0	<b>偿债能力</b>				
其他投资现金流	11	12	21	32	资产负债率 (%)	32.8%	33.1%	35.9%	40.0%
<b>筹资活动现金流</b>	-75	-123	-25	85	净负债比率 (%)	48.8%	49.5%	56.0%	66.7%
短期借款	-55	-95	0	113	流动比率	3.99	3.65	2.94	2.41
长期借款	-41	0	0	0	速动比率	3.38	2.81	2.11	1.64
普通股增加	232	0	0	0	<b>营运能力</b>				
资本公积增加	11	0	0	0	总资产周转率	0.32	0.42	0.55	0.66
其他筹资现金流	-222	-28	-25	-28	应收账款周转率	1.85	1.87	1.87	1.87
<b>现金净增加额</b>	-724	-287	-256	-235	应付账款周转率	5.77	5.28	5.26	5.35

资料来源:公司公告,华安证券研究所

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，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，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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，未经华安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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。