

证券研究报告·上市公司简评

通信设备

大股东增持+员工持股计划力度大 信心彰显实力

海格通信 (002465)

事件

公司公告非公开发行预案（大股东增持 + 员工持股计划），募集不超过 118,200 万元，发行价格不低于 15.76 元/股，对应发行股票数量为不超过 7,500 万股，其中，广州无线电集团有限公司认购 4,500 万股；汇添富基金旗下添富-定增盛世专户 35 号资产管理计划认购不超过 355 万股；添富-定增盛世专户 36 号资产管理计划认购不超过 2,645 万股。

添富-定增盛世专户 35、36 号资产全额由海格通信员工认购。

本次非公开发行的股票自本次发行结束之日起 36 个月内不得转让。

简评

大股东增持、员工持股计划，对公司前景强烈看好

公司此次非公开发行不超过 7500 万股，其中大股东增持 4500 万股，员工持股计划认购 3500 万股，非公开发行价格不低于 15.76 元（停牌前收盘价为 16.74 元），且股票在 36 个月内不得转让，价格之高及锁定期之长，A 股上市公司罕见，体现出大股东及公司员工对海格前景强烈看好。

公司为国防军工高科技企业，近三年来公司传统通信、北斗等业务快速发展，收入规模不断增长，年复合增长率 30.80%。军用通信、军用北斗等技术研发具有投资大、周期长等特点，公司在研项目的推进及新研发项目的实施，均需充足的流动资金作为保障。此次非公开发行股票所募集资金用于补充流动资金，有利于缓解公司流动资金压力，促进公司各业务板块产业化及集团平台的搭建与扩展。作为公司内生增长的重要源动力，未来公司将进一步加大研发投入。

十年军工大行业，军用通信投入将大幅增加

为适应新军事变革对信息化的需求，我国军事通信装备将面临大规模的升级换代和改造，国家军费开支中用于信息化建设的经费投入将加大，预计我国在军事通信、电子信息领域的投入将实现大幅增长。公司是我军通信导航装备的主要供应商，军用通信也是公司第一大业务，未来将显著受益。

维持
增持
于海宁

yuhaining@csc.com.cn

010-85130652

执业证书编号：S1440513090013

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

执业证书编号：S1440513090003

发布日期：2014 年 11 月 12 日

当前股价：16.74 元

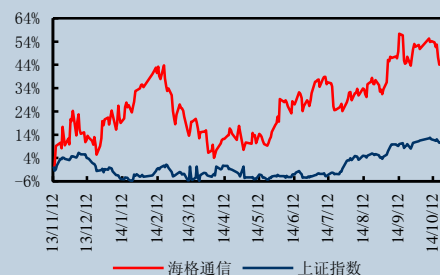
目标价格 6 个月：20 元

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
股票价格绝对/相对市场表现 (%)	-6.84/-10.85	7.65/-4.89	43.26/26.00
12 月最高/最低价 (元)			26.3/12.53
总股本 (万股)			99751.95
流通 A 股 (万股)			90429.33
总市值 (亿元)			166.98
流通市值 (亿元)			151.38
近 3 月日均成交量 (万)			2713.39
主要股东			
广州无线电集团有限公司			18.25%

股价表现



相关研究报告

14.06.17 收获大单，公司北斗业务全速向上
 一季报业绩符合预期，内生+外延助力
 全年业绩高速增长

[HTTP://WWW.RESEARCH.CSC.COM.CN](http://www.research.csc.com.cn)



军用北斗导航高速增长，公司产业链布局完整

公司北斗产品技术领先，子公司润芯在北斗射频芯片测评中连续排名第一。作为传统国防厂商，公司在国防市场中较高的市场认同，预计未来北斗国防市场大规模招标中还将获得更多订单。公司军用北斗业务 2012 年的营业收入实现 247% 的同比增长，达到 1.41 亿，2013 年的营业收入实现 23% 增长至 1.74 亿，2014 年业务呈现爆发式增长，有望成为仅次于军用电台的第二大业务。

公司在行业应用中也有突出表现，在公务车管理、渔船快速通关、交通等领域市场领先。近年来，公司通过并购、合作完善了“芯片→模块→天线→整机→系统应用及服务”的北斗导航完整产业链布局。我们认为公司为北斗应用市场的领先企业之一，将受益北斗产业爆发，获得更快的发展。全年北斗业务表现或超预期。

增强资本实力，将收购进行到底

公司上市以来，在做好传统主营市场的同时，积极进行战略布局，开展了一系列的收并购工作，完成无线通信、北斗导航、卫星通信、数字集群、频谱管理、模拟仿真、信息服务、气象雷达、船舶电子、芯片设计十大业务板块的战略布局。未来，公司将继续围绕“电子信息领域军民融合规模发展的高科技创新型企业”这一战略目标，通过外延式扩张做大做强。

盈利预测和估值

2014 年上半年，公司累积获得北斗订单 2 亿元，领跑市场。2014 年，北斗军工集采有所延后，但招标规模不会减少。整体看，我们认为北斗产业应用处于加速推进，公司北斗产品技术上具有较强优势，未来有望在国防和行业市场中获得更好表现。公司在国防通信、北斗应用、卫星导航、数字集群等多个领域位均于市场第一集团，并坚持军民融合、产业与资本双轮驱动，未来业绩将持续快速增长。我们预测公司 14-16 年 EPS 分别为 0.49 元、0.65 元、0.82 元，“增持”评级，目标价 20 元。

预测和比率

	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入（百万）	1683.76	2770.97	3679.38	4576.76
营业收入增长率	39.02%	64.57%	32.78%	24.39%
净利润（百万）	326.2	489.25	650.83	816.75
净利润增长率	23.92%	49.98%	33.03%	25.49%
EPS（元）	0.33	0.49	0.65	0.82
P/E	50.73	34.16	25.75	20.41



分析师介绍

于海宁：通信行业分析师，北邮通信硕士，3年从业经验，专注于移动支付、北斗导航与位置服务。2013年《新财富》最佳分析师通信行业第一名、《水晶球》第二名团队成员，2014年《第一财经》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

武超则：通信行业分析师，法学硕士。行业研究经验三年，专注于移动互联网、移动转售等通信服务领域研究。2013年《新财富》最佳分析师通信第一名团队成员，2013年《水晶球》最佳分析师通信第二名团队成员，2014年《第一财经》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

研究服务

社保基金销售经理

彭砚莘 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

程海艳 010-85130323 chenghaiyan@csc.com.cn

李祉遥 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

朱燕 010-85156403 zhuyan@csc.com.cn

上海地区销售经理

袁小可 021-68821600 yuanxiaoke@csc.com.cn

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

简佳 021-68821631 jianjia@csc.com.cn

李孟江 021-68821619 limengjiang@csc.com.cn

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

李岚 021-68821618 lilan@csc.com.cn

孙宇 021-68808655 sunyush@csc.com.cn

深广地区销售经理

王方群 020-38381087 wangfangqun@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

杨帆 0755-22663051 yangfanbj@csc.com.cn

莫智源 0755-23953843 mozhiyuan@csc.com.cn

胡倩 0755-23953859 huqian@csc.com.cn

券商私募销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@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/或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。

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 8 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622