



证券研究报告·上市公司简评

通信设备

斩获北斗亿元大单，喜迎新年开门红

事件

公司近日收到与特殊机构客户签订的订货合同，合同总金额约 1.25 亿元人民币，约占公司 2013 年营收的 7.42%，主要为北斗导航及电台等项目。合同供货时间为 2015 年相应月份。

简评

北斗全产业链布局优势显现，未来三年高速增长有把握

北斗导航是公司重要核心业务之一，针对其市场的快速增长，公司加大资源投入，依托行业积累和资本优势，通过并购、合作完善了“芯片→模块→天线→整机→系统”的全产业链布局：

(1) 北斗导航天线在国防用户领域市场占有率第一；(2) 射频芯片招标比测中以第二名的成绩获得承研资格，进入国家队行列；(3) 北斗导航终端相关评比，参与 5 个项目中的 4 个项目，获得 3 个第一，1 个第三的好成绩。在技术及产品领先行业外，公司在国防专装与通装市场均有较强的竞争力，将大客户风险降到最低。

公司 2013 年北斗导航营业收入为 1.74 亿元；2014 年累计已签订的北斗导航合同约 4.6 亿元，呈现大幅增长态势。我们预测，此次中标合同大部分为北斗导航产品，2015 年市场拓展获得良好开局。目前，公司北斗产业园建设已进入尾声，将为公司北斗业务发展提供良好的物理平台。未来公司或将成立北斗集团，实现整体独立运营，2017 年左右有望实现 20 亿营收规模。

国防通信龙头，卫星通信增速快

公司国防通信产品主要包括：(1) 军工电台；(2) 卫星通信。二者并非替代关系，同时装备将提高通信达到率。两项业务具有协同效应，有利于开拓客户，提高全军渗透率，海陆空全配备。未来，军工电台业务将有稳健增长，卫星通信高速增长可持续，国防通信更将向海外市场拓展。

模拟仿真技术领先，或助力布局无人机

公司 2012 年收购摩诃创新，主要产品包括飞行模拟器、电动运动平台、视景系统、飞行员程序训练系统、战术模拟训练系统等。主要客户为各军兵种、研究院所等。

无人机核心系统包括：飞控、载荷、通信、发动机等，公司通信系统底子厚，模拟仿真为研发飞行控制积累基础，未来有望与相关机构合作，进入市场更加广阔的无人机领域。

海格通信 (002465)

调高

买入

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：2015 年 1 月 9 日

当前股价：19.77 元

目标价格 6 个月：26 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
1.38/-10.73	10.26/-29.06	39.63/-21.24
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)		197.21
流通市值 (亿元)		178.78
近 3 月日均成交量 (万)		3021.61
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

14.11.12	大股东增持+员工持股计划力度大 信心彰显实力
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



不止于气象雷达，向高端产品迈进

公司 2011 年收购北京爱尔达，实现在雷达产业链的延伸和扩张。爱尔达率先开发出我国第一部边界层相控阵风廓线雷达、具有国际先进水平的小型相控阵平板天线等。

当前，国产军机及舰船相继获得大订单，低空飞行逐步走向放开，军用及民用通信系统、雷达需求激增。我们认为，公司作为传统的老牌军工企业，有向军工高端雷达进军的决心。

大股东增持力度大，决心暗含实力强大

公司非公开发行不超过 7500 万股，其中大股东增持 4500 万股，员工持股计划认购 3500 万股，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。

盈利预测与投资评级

全军装备会议明确提出，坚持信息主导，推进信息化建设，将国防信息化提高到一个新的高度。公司在国防通信、北斗导航、模拟仿真、数字集群等多个领域位均于市场第一集团，未来更有望向军用雷达、无人机等领域发展。我们看好未来十年国防大发展，更看好国防信息化程度加速提升，通过产业与资本双轮驱动，未来公司业绩将持续快速增长。

从选股逻辑方面思考，当前时点，综合考虑市场及情绪，我们建议布局行业白马龙头股及超跌成长股。从市值及业务布局综合分析，公司为国防信息化龙头标的，兼具“白马”与“成长”双重属性，为市场稀缺标的，因此我们将公司评级调高为“买入”。谨慎预测公司 14-16 年 EPS 分别为 0.49 元、0.65 元、0.82 元，目标价 26 元，强烈推荐！

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。2013-14 年《新财富》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，硕士研究生。专注于移动互联网、在线教育、移动支付、垂直 O2O 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。2014 年《第一财经》最佳分析师第一名、《新财富》最佳分析师第一名、《水晶球》最佳分析师第一名、wind 最佳分析第一名。

研究服务

社保基金销售经理

彭砚苹 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