

海格通信(002465)调研简报

自主创新加多点布局，静待业绩爆发

通信设备行业

谨慎推荐

首次评级

发布时间：2011 年 7 月 24 日

投资要点：

- 业绩爆发尚需时日。“十二五”期间全国应急通信指挥网和数字化机步师建设助公司传统无线电台业务平稳增长；频谱监测、北斗导航、数字集群、卫星通信四大亮点在 2011 年全面布局，预计从 2012 年开始发酵，并于 2013 年爆发。

- 自主创新、多点布局军民两用市场。

频谱监测领域，“十二五”期间国家无线电管理为频谱监测设备提供 50 亿元市场规模，公司依托现有宽频谱范围产品的技术研发监测设备，预计今年完成用户评估后，从 2012 年开始，军队及各地无委的订单对公司业绩产生拉动作用。

北斗导航领域，公司中标广州公务车使用管理系统建设服务项目，第一年的导航设备采购和后续四年的租赁维护将为公司贡献近 7000 万元的营收，公司将以该项目为起点进一步开拓民用市场，并完善从芯片到终端、系统集成的产业链布局，以军用北斗接收机、军用综合导航系统、民用车载北斗终端等具有竞争力的产品吸引更多客户。

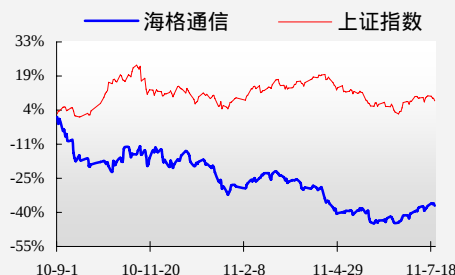
数字集群领域，预计 2011 年该领域营收与 2010 年的 6914 万元相比小幅增长，并且由于大部分仍采用 Motorola 终端，毛利率依然偏低，不过随着公司开始推出自有数字集群产品，这一局面将逐渐改善。控股子公司天立通拥有多款型号的合格的数字集群终端(非 TETRA 标准)，海格通信将依托自己的渠道和资金优势助天立通产品拓展民用市场；此外，公司自主军用数字集群产品近期有望通过认定，预计从 2012 年开始公司数字集群产品实现营收与毛利率双提升。

- 给予谨慎推荐评级。公司近期仍以传统业务增长为主，结合交货期不确定性等风险，预计 2011 年 EPS 为 0.86 元。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	96,576	13.8%	24,113	1.7%	0.73		42.7	
2011E	109,563	13.4%	28,486	18.1%	0.86		36.3	
2012E	128,742	17.5%	36,047	26.5%	1.09		28.6	
2013E	165,352	28.4%	47,125	30.7%	1.42		22.0	

走势图



市场数据

2011/7/22

收盘价：	32.40 元
52 周最高价：	53.45 元
52 周最低价：	27.38 元
平均持仓成本：	31.56 元

基本数据

2011Q1

总股本（万股）：	33,251
流通 A 股（万股）：	33,251
每股收益（元）：	0.04
每股净资产（元）：	12.82
每股经营现金流（元）：	-0.25
市净率：	2.43

分析师：周思立 联系人：翟明华
执业证书编号：S0550511010003

TEL: (8621)6355 6978

FAX: (8621)6337 3209

Email: zhaimh@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据,东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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。本报告版权归我公司所有。