

海格通信 (002465)

公司研究/点评报告

加大民用产业布局力度，增加业务弹性

—海格通信 (002465) 调研报告

民生精品---点评报告/电子元器件行业

2011 年 12 月 07 日

一、事件概述

- 1) 公司使用超募资金向海华电子增资60,000万元，用于加速推动民用船舶电子、民用数字集群、北斗民用、物联网、现代服务等民品产业的发展。
- 2) 海华电子利用增资收购创泰公司，以获得建设民用产业科技园所需土地使用权和厂房，系统化布局民用产业；
- 3) 总投资人民币3.1亿元，结合用户“十二五”发展规划，开展新一代综合无线通信项目。
- 4) 公司使用超募资金向海格神舟增资10,000万元。

二、分析与判断

➤ 增资海华电子，加大民用产业的布局力度，增强业务弹性

为了更好拓展民用领域，公司现有的数字集群、北斗产业中的民用部分将注入海华电子，实现公司民用产业的系统化布局。海华电子作为“海格民用产业科技园”，未来将大力发展民用北斗导航、民用数字集群、船舶电子、物联网、现代服务业等民用产品领域。公司对海华电子增资60,000万元，实现收购创泰公司获取其土地使用权和厂房，并提供海格民用产业科技园的建设资金和未来项目研发资金。

➤ 众多示范工程将推动北斗产业化，公司具有一定的应用先发优势

交通部“重点运输过程监控管理服务示范系统工程”是北斗产业化示范的示范，将在整个产业化推进过程中起到至关重要的作用。我们认为明年下半年开始将会是其他示范工程密集推出的时间节点，北斗产业化进程也将进一步加快，市场也将不断放大。

公司之前承接了广州公务车的监控系统，是北斗二号产业化过程中的第一个较大批量的使用，具有较大的示范效应，公司已在北斗导航终端和运营领域具备了先发优势。

➤ 紧密结合行业用户“十二五”规划，开展新一代综合无线通信项目

行业用户在“十二五”期间确定了大力发展新一代综合无线通信项目的技术基调，是“十二五”重要发展方向之一。公司经过技术跟踪和用户需求分析，已在专用有无线控制、综合通信和机构专网领域找到技术和市场结合点，需要从目前的用户需求分析阶段转入产品研制阶段，未来主要应用于行业及国民经济重要部门等领域，符合行业用户通信领域发展的方向及趋势。

三、盈利预测与投资建议

公司利用超募资金加大对民用产业的投入，将有利于增强公司业绩的弹性，结合 12 年军品规划将逐渐增多，我们上调公司评级至“谨慎推荐”评级。调整 2011~2013 年 EPS 为 0.82 元、1.05 元与 1.36 元，对应 PE 分别为 29.5 倍、23.1 倍、17.8 倍。

四、风险提示

公司的新一代综合无线通信项目存在市场化推进进度低于预期和项目研制进度滞后于竞争对手的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入 (百万元)	966	1,130	1,460	1,980
增长率 (%)	1.74%	17.01%	29.20%	35.62%
归属母公司股东净利润 (百万元)	241	273	348	454
增长率 (%)	13.77%	13.10%	27.5%	30.5%
每股收益 (元)	0.73	0.82	1.05	1.36
PE	33.2	29.5	23.1	17.8

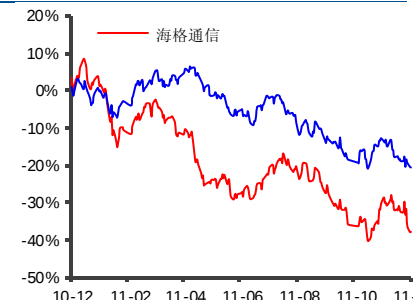
资料来源：民生证券研究所

谨慎推荐 上调评级

交易数据 (2011-12-06)

收盘价	24.23
近 12 个月最高/最低	43.11/22.94
总股本 (百万股)	332.51
流通股本 (百万股)	85.00
流通股比例%	25.56
总市值 (亿元)	80.57
流通市值 (亿元)	20.60

该股与沪深 300 一年走势比较



分析师

分析师：李晶

执业证书编号：S0100511070003

电话：(8621)68885157

Email: lijing_yjs@mszq.com

联系人：彭俊斌 (行业专家)

电话：(8610)85127785

Email: pengjunbin@mszq.com

1. 《北斗二号应用在即，产业投资机会浮现》2011.07.31
2. 《处于多元布局阶段，业绩释放还需时日》2011.09.24

分析师与行业专家简介

李晶，IT行业分析师，管理学学士，3年证券行业研究经验，2010年《新财富》、“水晶球”计算机最佳分析师第一名研究团队成员。

彭俊斌，清华大学机械工程及自动化专业本科、材料科学与工程专业博士，三年航天产品设计与工艺开发经验；对导航产业理解深刻。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guomingyjs@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	18610531518	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
李珊珊	北京	010-85127506	18616891195	lishanshan@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
王溪	上海	021-68885793	13585785630	wangxi_sh@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyang@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层; 100005

上海: 浦东新区浦东南路588号(浦发大厦)31楼F室; 200120

深圳: 深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座; 518040

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,在不同时期,本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户的投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易,亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系,并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可,任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记,除非另有说明,均为本公司的商标、服务标识及标记。