

海格通信 (002465)

通信设备/信息设备

发布时间: 2012-09-10

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

海外需求旺盛, 护航业绩成长

-海格通信公告点评

报告摘要:

事件: 9月6日晚海格通信公告称, 公司收到与保利科技签订的采购合同, 合同总金额为 11,214.79 万元人民币。本次合同金额约占公司最近一个经审计会计年度营业总收入的 11.22%。而上年度公司向保利科技实现的销售收入为 3,987.16 万元, 占公司全部营收比重为 3.99%。

观点: 公司曾公布国际市场开发策略: “成立国际事业部, 目标定位于, 针对世界上很多国家都不具备完整的军工装备体系, 但他们又都拥有装备力量及装备需求, 而国内军工企业具有向国际市场拓展的天然优势。根据不同国家的需求, 从战略的高度, 以相对成熟产品为基础, 开发、改进出满足外贸市场的有竞争力的产品, 实现国际市场抢入, 营造新的经济增长点, 不断提升本公司的国际市场竞争力。公司重点抢入的目标市场主要面向亚洲、非洲等发展中国家。” (招股书)

我们认为, 此次收到与保利科技签订的合同, 正符合公司成立国际事业部时的目标定位, 即: (1)产品方面, 以成熟产品为基础。本次合同交付的装备为公司具有传统技术优势的短波、超短波电台。(2)渠道方面, 借助保利、北方等国内大型军工企业在国际市场上的优势。本次公司与保利合作, 以系统解决方案带动产品推广, 达到了“国际市场抢入”战略的目标。(3)客户方面, 针对军工装备体系不完整且拥有需求的国家。发展中国家军用通信设备装备率低, 并且最近两年亚非拉局部地区动荡, 为公司拓展国际市场提供良好条件。

本次项目成功实施将为其他亚非拉国家外贸市场的争取奠定基础。与保利科技签署的外贸合同, 标志着公司国际市场战略取得一定成效。合同预计从 2013 年开始执行, 并逐渐体现于公司营收。

盈利预测: 预计 2012~2014 年 EPS 为 0.80 元、0.92 元、1.01 元。

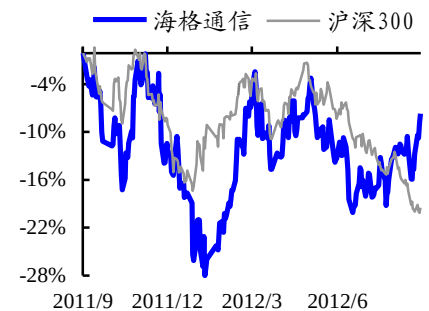
风险提示: 民用市场开拓不及预期。

股票数据

2012/9/6

收盘价(元)	25.35
12个月股价区间(元)	19.99~29.17
总市值(百万元)	8,429
总股本(百万股)	333
A股(百万股)	333
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	7%	7%	-8%
相对收益	14%	20%	10%

相关报告

《产业发展专项资金助公司深挖护城河》

2012-9-05

《北斗导航业务发力, 业绩向好趋势不改》

2012-8-24

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	966	1000	1180	1460	1688
(+/-)%	1.74%	3.50%	18.05%	23.73%	15.62%
归属母公司净利润	243	237	268	308	341
(+/-)%	13.77%	-3.29%	13.39%	15.07%	10.73%
每股收益(元)	0.73	0.70	0.80	0.92	1.01
市盈率	35	36	32	28	25
市净率	2	2	2	2	2
净资产收益率(%)	5.67%	5.45%	6.05%	6.75%	7.23%
股息收益率(%)	1.47%	2.59%	2.04%	2.12%	2.24%
总股本(百万股)	333	333	333	333	333

证券分析师: 周思立

职业证书编号: S0550511010003
(021)20361108 zhouisl@nesc.cn

证券分析师: 翟明华

(021)20361157 zhaimh@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2011A	2012E	2013E	2014E		2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	2886	3150	3025	3008	净利润	237	268	308	341
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	4	2	4	4
应收款项	377	377	478	549	折旧及摊销	32	38	42	46
存货	679	647	821	943	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	0	31	32	33	财务费用	4	1	0	0
流动资产合计	4031	4262	4425	4612	投资损失	-40	-50	-49	-49
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-236	65	-203	-137
长期投资净额	141	150	161	174	其他	0	-1	-1	-1
固定资产	483	523	574	622	经营活动净现金流量	0	259	36	138
无形资产	66	89	114	136	投资活动净现金流量	-151	51	4	18
商誉	66	44	51	49	融资活动净现金流量	-183	-45	-166	-173
非流动资产合计	762	787	854	904	企业自由现金流	-146	238	-35	84
资产总计	4794	5049	5279	5516	财务与估值指标				
短期借款	44	0	0	0	每股指标				
应付款项	218	225	285	327	每股收益 (元)	0.70	0.80	0.92	1.01
预收款项	57	78	92	108	每股净资产 (元)	12.86	13.15	13.55	14.01
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.00	0.78	0.11	0.42
流动负债合计	369	522	617	695	成长性指标				
长期借款	0	0	0	0	营业收入增长率	3.50%	18.05%	23.73%	15.62%
其他长期负债	99	99	99	99	净利润增长率	-3.29%	13.39%	15.07%	10.73%
长期负债合计	104	104	104	104	盈利能力指标				
负债合计	473	626	721	799	毛利率	49.85%	52.63%	52.53%	52.49%
归属于母公司股东权益合计	4275	4374	4505	4659	净利率	23.33%	22.41%	20.84%	19.96%
少数股东权益	46	49	53	58	运营效率指标				
负债和股东权益总计	4794	5049	5279	5516	应收账款周转率 (次)	122.66	114.19	117.01	116.07
					存货周转率 (次)	451.53	422.55	432.21	428.99
					偿债能力指标				
					资产负债率	9.86%	12.40%	13.65%	14.49%
					流动比率	10.94	8.17	7.18	6.64
					速动比率	9.01	6.87	5.78	5.22
					费用率指标				
					销售费用率	7.88%	8.91%	8.75%	8.59%
					管理费用率	29.55%	30.35%	30.07%	29.84%
					财务费用率	-5.79%	-3.23%	-2.80%	-2.27%
					分红指标				
					分红比例				
					股息收益率	2.59%	2.04%	2.12%	2.24%
					估值指标				
					P/E (倍)	36	32	28	25
					P/B (倍)	2	2	2	2
					P/S (倍)	8	7	6	5
					净资产收益率	5.45%	6.05%	6.75%	7.23%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760