

海格通信 (002465)

通信设备/信息设备

发布时间: 2012-12-28

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

收购南方海岸股权，促北斗民用接地气

-海格通信公告点评

报告摘要:

事件: 2012年12月27日公司发布董事会决议公告，同意公司使用超募资金3905万人民币向广东中衡报关有限公司收购广东南方海岸科技服务有限公司(“南方海岸”)55%的股权。标的公司估值为其2011年净资产的2.35倍、2011年净利润的14倍；参考了2012年11月23日广东省电信工程有限公司持有的南方海岸50%股权3541.2万元的挂牌价格。

点评: 南方海岸提供南方互动信息平台、来往港澳小型船舶快速通关服务等产品与服务，客户为海关、边检、缉私、检验检疫/海事等政府部门以及企业，市场覆盖广东、广西、海南、福建、浙江。南方海岸优势主要在软件和服务方面，其拥有多项软件著作权，开发了整合卫星导航、移动通信、互联网等多种技术的信息交换、发布系统。在北斗领域，南方海岸积极参与北斗在民用市场的应用，设计出 GPS/北斗双模缉私艇终端设备并在广东成功应用。

与以往收购标的不一样，公司此次收购着力民用市场，并且标的是开展北斗业务的良好载体。我们认为交通运输/物流行业因车辆、船舶等数量众多，是当前潜力最大的北斗民用领域，南方海岸长期致力于为港口政府边检机构、船务代理公司、港口公司、货运代理、进出口公司、物流公司提供服务，将成为海格通信扩大北斗民用业务的较佳载体，南方海岸申报的相关北斗项目已拟对3万多艘渔船和3千多艘港澳流动渔船加强边防管理。政策层面，2012年12月，北斗空间信号接口控制文件公开服务信号B1I(1.0版)公布，北斗产业生态成熟度和北斗区域服务质量将提高。另外公司在北斗芯片、板卡、设备方面具有技术储备。因此从市场、政策、技术融合三层面看，公司收购的南方海岸成长性较高，此次收购标志公司北斗民用业务真正落地。

盈利预测: 预计 2012~2014 年 EPS 为 0.80 元、0.93 元、1.04 元。

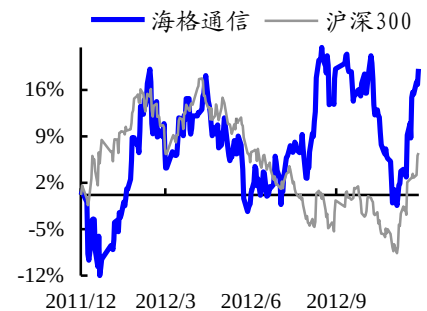
风险提示: 南方海岸北斗相关业务比重低；集群业务发展不及预期。

股票数据

2012/12/27

收盘价(元)	26.12
12个月股价区间(元)	19.99~28.06
总市值(百万元)	8,685
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)	2

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	14%	-1%	16%
相对收益	0%	-10%	10%

相关报告

《连获大单 明年业绩增长有保障》

2012-12-19

《业绩增长符合预期，北斗导航成新动力》

2012-10-30

《海外需求旺盛，护航业绩成长》

2012-9-10

《产业发展专项资金助公司深挖护城河》

2012-9-05

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

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	966	1000	1180	1490	1768
(+/-)%	1.74%	3.50%	18.05%	26.27%	18.66%
归属母公司净利润	243	237	268	312	350
(+/-)%	13.77%	-3.29%	13.39%	16.31%	12.25%
每股收益(元)	0.73	0.70	0.80	0.93	1.04
市盈率	36	37	33	28	25
市净率	2	2	2	2	2
净资产收益率(%)	5.67%	5.45%	6.05%	6.82%	7.39%
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

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	3009	2968	净利润	237	268	312	350
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	488	575	折旧及摊销	32	38	42	46
存货	679	647	838	988	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	4437	4648	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	-222	-170
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	21	115
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	-50	61
资产总计	4794	5049	5291	5552					
短期借款	44	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	218	225	291	343		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	57	78	94	113	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.70	0.80	0.93	1.04
流动负债合计	369	522	626	719	每股净资产 (元)	12.86	13.15	13.56	14.05
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.00	0.78	0.06	0.34
其他长期负债	99	99	99	99	成长性指标				
长期负债合计	104	104	104	104	营业收入增长率	3.50%	18.05%	26.27%	18.66%
负债合计	473	626	730	824	净利润增长率	-3.29%	13.39%	16.31%	12.25%
归属于母公司股东权益合计	4275	4374	4508	4671	盈利能力指标				
少数股东权益	46	49	53	58	毛利率	49.85%	52.63%	52.53%	52.43%
负债和股东权益总计	4794	5049	5291	5552	净利率	23.33%	22.41%	20.64%	19.53%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	122.66	114.19	117.01	116.07
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率 (次)	451.53	422.55	432.21	428.99
营业收入	1000	1180	1490	1768	偿债能力指标				
营业成本	501	559	707	841	资产负债率	9.86%	12.40%	13.79%	14.84%
营业税金及附加	3	4	5	6	流动比率	10.94	8.17	7.09	6.46
资产减值损失	4	2	4	4	速动比率	9.01	6.87	5.69	5.02
销售费用	79	105	130	152	费用率指标				
管理费用	295	358	448	528	销售费用率	7.88%	8.91%	8.75%	8.59%
财务费用	-58	-38	-41	-38	管理费用率	29.55%	30.35%	30.07%	29.84%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	-5.79%	-3.23%	-2.74%	-2.16%
投资净收益	40	50	49	49	分红指标				
营业利润	215	240	285	325	分红比例				
营业外收支净额	57	65	66	67	股息收益率	2.59%	2.04%	2.12%	2.24%
利润总额	272	305	351	392	估值指标				
所得税	35	37	39	42	P/E (倍)	37	33	28	25
净利润	237	268	312	350	P/B (倍)	2	2	2	2
归属于母公司净利润	233	264	308	345	P/S (倍)	9	7	6	5
少数股东损益	3	4	4	5	净资产收益率	5.45%	6.05%	6.82%	7.39%

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涉及到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国内使用，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