

海格通信 (002465)
通信设备/信息设备
发布时间: 2013-01-09

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

收购摩诃创新与嵘兴 拓展军民客户资源

报告摘要:

事件: 海格通信发布公告, 董事会同意公司使用自有资金 46,620 万元收购北京摩诃创新科技股份有限公司 90% 股权, 进入模拟仿真、通用航空等领域; 同意公司使用自有资金 18,800 万元收购深圳市嵘兴实业发展有限公司、深圳市嵘兴通信技术有限公司、深圳市嵘兴无线电技术有限公司 60% 股权, 加快公司频谱管理业务发展, 提升军民用频谱市场拓展力度。相关收购条件和标的公司业绩承诺均于公告中指出。

点评: 摩诃创新提供模拟仿真系统相关产品与服务, 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和科研院所, 2012 年摩诃创新 1-9 月营业收入为 1574.99 万元, 净利润为 294.53 万元, 四季度是其集中确认收入时期, 2012 全年净利润预计超过 2000 万元。摩诃创新定位于军用和高端民用市场, 2011 年净利润率超过 40%, 公司收购摩诃创新股权有望提升综合盈利能力, 本次转让还约定 2013 年至 2015 年摩诃创新合计税后净利润(扣除非经常性损益后)不低于 1.50 亿元。我们认为本次收购对公司经营具有长期积极意义, 公司业务将延伸到航空领域, 军方客户资源更加丰富, 利于公司构建更为全面的军品体系, 同时通过客户互动, 公司传统产品线也有望打开新市场。

嵘兴是国内无线电监测领域知名厂商, 产品为无线电监测设备和管理分析系统, 提供系统集成服务, 客户包括各地无委, 曾服务过深圳大运会、北京奥运会等大型项目。本次收购使得双方技术、市场优势互补, 嵘兴的民用频谱管理业务和公司相关军用业务将得到较快发展。十二五无线电规划为频谱监测设备提供 50 亿元市场规模, 本次收购有望提高公司受益程度。(注: 协议签订后嵘兴三家公司将进行重组)

盈利预测: 预计 2012~2014 年 EPS 为 0.81 元、1.03 元、1.20 元。

风险提示: 拟购企业发展不如预期; 现金优势减弱。

股票数据

2013/1/7

收盘价(元)	29.56
12个月股价区间(元)	19.99~30.68
总市值(百万元)	9,829
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)	3

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	27%	10%	46%
相对收益	14%	0%	35%

相关报告

《收购南方海岸股权, 促北斗民用接地气》

2012-12-28

《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

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	1207	1610	1987
(+/-)%	1.74%	3.50%	20.75%	33.39%	23.42%
归属母公司净利润	243	237	274	346	403
(+/-)%	13.77%	-3.29%	16.04%	26.05%	16.50%
每股收益(元)	0.73	0.70	0.81	1.03	1.20
市盈率	41	42	36	29	25
市净率	2	2	2	2	2
净资产收益率(%)	5.67%	5.45%	6.18%	7.50%	8.34%
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	3143	2991	2948	净利润	237	274	346	403
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	4	2	5	5
应收款项	377	386	527	646	折旧及摊销	32	38	42	46
存货	679	658	878	1075	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	4274	4504	4794	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	51	-267	-226
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	251	11	111
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	231	-60	59
资产总计	4794	5061	5358	5698					
短期借款	44	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	218	229	305	374		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	57	79	101	127	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	0.81	1.03	1.20
流动负债合计	369	528	652	772	每股净资产 (元)	12.86	13.17	13.68	14.32
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.00	0.76	0.03	0.33
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%	20.75%	33.39%	23.42%
负债合计	473	633	756	877	净利润增长率	-3.29%	16.04%	26.05%	16.50%
归属于母公司股东权益合计	4275	4380	4548	4762	盈利能力指标				
少数股东权益	46	49	54	59	毛利率	49.85%	52.94%	53.96%	53.95%
负债和股东权益总计	4794	5061	5358	5698	净利率	23.33%	22.42%	21.19%	20.00%
					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	1207	1610	1987	偿债能力指标				
营业成本	501	568	741	915	资产负债率	9.86%	12.50%	14.11%	15.39%
营业税金及附加	3	4	5	6	流动比率	10.94	8.09	6.91	6.21
资产减值损失	4	2	5	5	速动比率	9.01	6.79	5.50	4.75
销售费用	79	108	141	171	费用率指标				
管理费用	295	366	484	593	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%	-3.16%	-2.53%	-1.91%
投资净收益	40	50	49	49	分红指标				
营业利润	215	247	323	384	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	312	389	451	估值指标				
所得税	35	38	44	49	P/E (倍)	42	36	29	25
净利润	237	274	346	403	P/B (倍)	2	2	2	2
归属于母公司净利润	233	271	341	397	P/S (倍)	10	8	6	5
少数股东损益	3	4	5	5	净资产收益率	5.45%	6.18%	7.50%	8.34%

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