

蓝水海军建设加快卫星通信列装进程， 卫星通信将成公司未来新增长点

海格通信 (002465.SZ)

推荐 维持评级

投资要点:

1. 事件

【舰船知识总第 402 期，2013 年第 3 期】关于海军舰艇现代化改装报道一则——“绵阳舰”属于我国 053H3 型轻型护卫舰，2004 年下水，2005 年在北海舰队入列服役，是我国上世纪 90 年代中后期批量建造的具备现代综合作战能力的护卫舰。近期，该舰完成了安装护航设备的改装任务，监控仪器、重机枪架、新型快艇及吊臂、数据端和卫星通信等均已安装到位，并且涂装我海军最新弦号亮相。“绵阳”舰也成为该级别舰中第一艘接受护航任务改装的舰只，即将起航，奔赴亚丁湾海域执行相关护航任务。

2. 我们的分析与判断

1) 从近岸到远洋，蓝水海军梦推动舰艇现代化改装、 加快卫星通信列装进程

我国海军从近岸到远洋，舰艇的现代化信息装备改装市场空间大

我国海军从规模上目前是仅次于美国海军的全世界第二大规模海军，拥有 25 万现役军人，包含超过 2 万 8 千人的海军陆战队，2 万 5 千人的岸防部队和 2 万 5 千人海军航空兵，拥有数百架陆基飞机，舰载直升机和超过 500 艘军舰。中国人民解放军海军下辖三个舰队，分别是北海舰队、东海舰队和南海舰队，均为副大军区级。

其中此次接收改装的“绵阳舰”属于 053H3 型（江卫 II 级）轻型护卫舰，隶属于北海舰队。053 系列护卫舰也是目前在役数量最多的护卫舰（合计 42 艘），随着我国海军向远洋的迈进，均需要进行现代化信息装备的改装。

信息化战争条件下，卫星通信渐成美国等现代化强国军事通信的主流手段

国防军事界普遍认为未来战争的主导作战样式是信息战；卫星通信可实现远距离的话音、数据、图像、视频传输等业务功能，是远程通信的重要手段之一。从国外军兵种配置来看，卫星通讯日渐成为美国等现代化强国军事通信的主流手段。

卫星通信是利用卫星上的转发器作为中继站，转发无线电波，实现地球上的两个或多个卫星通信站之间的通信。美国军工通信巨头之一的哈里斯（Harris）2010-2011 年度收购三家卫星通信相关企业（服务于国防、政府、能源等部门），总收购额 9 亿美元左右，正是看好卫星通信在

分析师

王家炜

☎：(8610) 6656 8272

✉：wangjiawei@chinastock.com

执业证书编号：S0130511020001

特此鸣谢

朱劲松：(8610) 8357 4072

(zhujingsong@chinastock.com.cn)

王娜：(8610) 6656 8846

(wangna_yj@chinastock.com.cn)

对本报告的编辑提供信息

市场数据

时间 2012.2.25

A 股收盘价 (元)	31.41
A 股一年内最高价 (元) *	34.44
A 股一年内最低价 (元) *	21.73
上证指数	2325.82
市净率	2.44
总股本 (万股)	33251
实际流通 A 股 (万股)	8500
限售的流通 A 股 (万股)	24751
流通 A 股市值 (亿元)	26.70

注：*价格未复权

相关研究

- 1、《行业深度 - 通信行业 2013 年度策略报告：弱复苏下的结构性机会，军工通信长期发展最确定》2012.12.25
- 2、《海格通信 (002465.SZ) 收购“南方海岸” 55% 股权点评：对加速公司拓展北斗高端民用市场意义重大》2012.12.27
- 3、《海格通信 (002465) 收入增速单季度改善，毛利率提升驱动利润增长超预期》2012.12.14
- 4、《海格通信 (002465) 业绩符合预期，费用控制空间大，新晋总长任命暗预国防信息化提速》2012.10.28

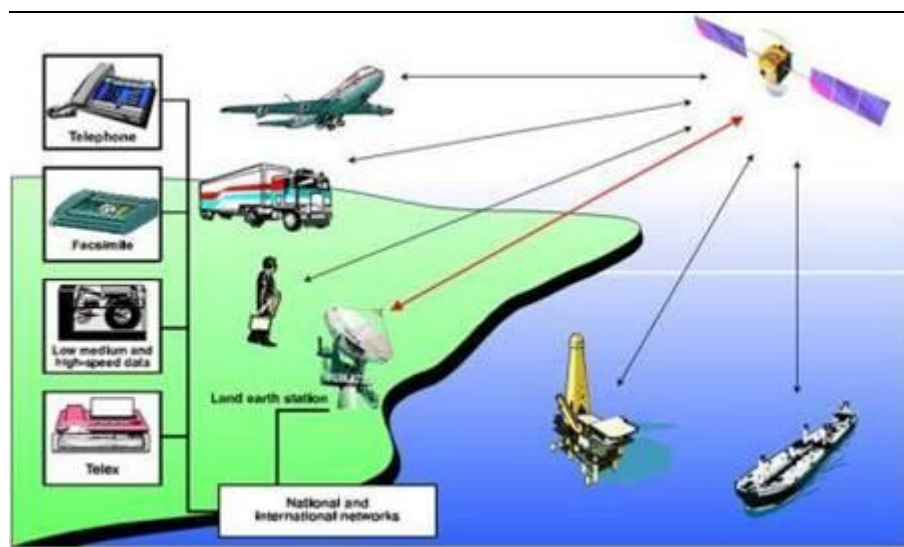
国防和专业通信服务领域良好的发展前景。

表 1: 截止 2012 年底中国海军较重要的主战舰艇列表

舰种	级别	状态
航空母舰	001 型航空母舰	辽宁号
驱逐舰	052D 型驱逐舰	即将入役, 建造中
	052C 型驱逐舰	6 艘
	052B 型驱逐舰	2 艘
	052 型驱逐舰	2 艘
	051C 型驱逐舰	2 艘
	051B 型驱逐舰	1 艘
	现代级驱逐舰	4 艘
	051 型驱逐舰	尚 9 艘在役 (为改进过的 051D、051G 等), 部分退役
护卫舰	054A 型护卫舰	已约 13 艘入役 (或建造中)
	054 型护卫舰	2 艘
	053H3 型护卫舰	10 艘
	053H2G 型护卫舰	4 艘
	053H2 型护卫舰	3 艘
	053H1G 型护卫舰	6 艘
	053H1 型护卫舰	6 艘
	053H 型护卫舰	13 艘
轻型护卫舰	056 型护卫舰	即将入役, 建造中
两栖战舰	071 型船坞登陆舰	3 艘入役, 1 艘在建
	072A 型登陆舰	9 艘
	072III 型登陆舰	10 艘
	072II 型登陆舰	4 艘
	072 型登陆舰	3 艘
导弹快艇	022 型导弹艇	80 艘以上
核潜艇	095 型核潜艇	至少 2 艘已完成, 建造中
	094 型核潜艇	6 艘
	093 型核潜艇	4 艘以上
	092 型核潜艇	1 艘
	091 型核潜艇	尚 3 艘现役, 部分退役
常规动力潜艇	基洛级潜艇	12 艘 (887 型、636 型、636M 型)
	043 型潜艇	至少 1 艘完成, 建造中
	039A 型潜艇	7 艘 (又名 041 型)
	039 型潜艇	13 艘 (量产型实际为 039G 型潜艇)
	035 型潜艇	尚 18 艘现役, 部分退役

资料来源: 互联网、中国银河证券研究部

图 1: 卫星通信业务示意图



资料来源: Harris, 中国银河证券研究部

十二五我国国防卫星通信进入快速发展期

中国自 60 年代初,即开始研制了微波接力通信系统和人造地球卫星,它标志着中国涉足于卫星通信领域,为通信网增加新的通信手段;及至 70 年代中期,中国已有大型地球站为国内、国际通信服务。卫星专用网在我国发展也很快,目前银行、民航、石化、水电、煤炭、气象、海关、铁路、交通、航天、新华社、计委、地震局、证券等均建有专用卫星通信网,大多采用 VSAT 系统,全国已有几千个地球站。

但当前制约我国卫星通信发展的主要问题仍是通信卫星数量太少,十二五期间随着我国将发射数十颗通信卫星,该问题将得到有效解决。国家高度重视很大程度也是源于汶川地震,有线通信当时全被摧毁,长波通信仅是视距通信,短波 100 公里以上有盲区,蜂窝通信等手段更难满足灾难或应急情况需要,而且这些无线通信技术建成网络均依赖于地面的基站设施或中转台。

国家对卫星通信未来发展规划,预期将建设国家卫星通信系统。卫星通信国内市场未来具有巨大的增长潜力,“十二五”期间,我国军用卫星通信领域将迎来大发展,相关舰载、车载、单兵等多型号卫星通信地面设备预计将形成 100 亿元以上市场规模,如考虑民用卫星通信市场,空间将更大。

2) 海格通信卫星通信装备业务布局完整, 13 年卫星通信装备业务将成新增长点

海格通信为大力推动卫星通信产业的迅速发展,2012 年 1 月收购寰坤科技并增资扩股,寰坤科技主营业务包括研发生产新一代卫星通信设备、通信系统等具备核心竞争力的产品,是国家二代卫星通信产品的重点承研单位。海格通信经历此前数年的大量研发投入获得多个卫星

通信终端型号研制订单，尤其是收购寰坤科技，巩固了公司作为未来军用卫星通信终端核心提供商的地位。同时 2011 年 4 月收购的海通天线，不仅可提供无线电台、北斗导航终端天线，也可提供卫星通信天线部件。

随着我国“十二五”期间对通信卫星的大力投入和国防信息化、尤其蓝水海军的建设，我们预计公司军用卫星通信业务 2013 年开始将成为新的业绩增长点。

图 2：海格通信卫星通信装备业务及收入占比预期



资料来源：中国银河证券研究部

3、投资建议

暂维持此前盈利预测，基于 1 月份并购的整合情况，择机上调（13~14 年盈利预测）。基于公司军工通信业务已基本完成全面布局，逐步形成“国防信息化体系解决方案提供商”的能力，基于长期发展前景，目前估值水平仍具较好的长期投资价值，继续给予“推荐”的投资评级。

我们预计 2012~2014 年的收入分别为 12.11 亿（+21.11%）、16.45 亿（+35.91%）、21.61 亿（+31.34%），归属母公司股东的净利润分别为 2.65 亿（+13.58%）、3.86 亿（+45.62%）、5.28 亿（+36.76%），每股 EPS 分别为 0.80、1.16、1.59 元，当前股价对应的 PE 分别为 39、27、20 倍。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

王家炜，计算机行业证券分析师。 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

A 股：中兴通讯（000063.SZ）、中国联通（600050.SH）、星网锐捷（002396.SZ）、海格通信（002465.SZ）、海能达（002583.SZ）、中创信测（600485.SH）、世纪鼎利（300050.SZ）、卓翼科技（002369.SZ）、硕贝德（300322.SZ）、烽火通信（600498.SH）、日海通信（002313.SZ）、三维通信（002115.SZ）、大富科技（300134.SZ）、邦讯技术（300312.SZ）、东土科技（300353.SZ）、烽火电子（000561.SZ）、亨通光电（600487.SH）、中天科技（600522.SH）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn