

军品季节性因素等影响短期业绩， 预收款大幅增加、全年业绩有保障

投资要点：

1. 事件

海格通信4月24日晚发布2013年度1季报，公司实现营业收入1.28亿元，同比增长2.74%；实现归属上市公司普通股股东的净利润0.167亿元，同比增长12.15%；基本每股EPS0.05元，同比增长25%。

受军品项目交付的季节性特性和并购公司并表进度影响，收入及利润增速低于市场预期。

2. 我们的分析与判断：

(一) 军品项目交付的季节性特性、并购公司并表进度、上半年投资收益减少影响短期业绩

军品项目交付的季节性特性明显，对季度性业绩波动影响大，母公司此前公告的短波接入网等重要合同在2季度才陆续启动交付、公司并购的摩诘创新公司13年项目交付集中在下半年，对上半年业绩均产生较大的短期影响。

1月份重点并购的摩诘创新公司3月份开始并表（但项目交付集中在下半年），主营频谱监测的深圳嵘兴无线电尚未开始并表，对上半年业绩无法产生实质贡献。

1季度，母公司净利润2115万元，合并报表净利润1262万，管理费用同比增加1650万元；具体原因，1季度，受军品项目交付的季节性影响，摩诘创新（模拟飞行器）、海格神舟（电子对抗等）、爱尔达（气象雷达）、天立通（数字集群）不产生实质的收入贡献，相关成本费用投入却产生数百万亏损，是影响1季度利润增速的主要原因，摩诘创新、海格神舟、爱尔达、天立通带来的营收贡献集中在下半年，从2012年半年度报表看，特点相似。

2012年上半年，因公司参股的武汉海格地产售楼贡献投资收益2448万元，占2012年上半年净利润1.00亿元的24%，相关地产项目2012年销售完毕；新启动的地产项目预期2014年才贡献投资受益。受此影响，预期2013年上半年投资收益大幅缩减，影响上半年短期利润增速，预告上半年净利润增速0%~20%。

海格通信 (002465.SZ)

推荐 维持评级

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)

王娜: (8610) 6656 8846

(wangna_yj@chinastock.com)

对本报告的编辑提供信息

市场数据	时间	2013.4.24
A股收盘价(元)		30.56
A股一年内最高价(元)*		34.76
A股一年内最低价(元)*		21.73
上证指数		2301.26
市净率		2.34
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)		25.98

注: *价格未复权

相关研究

1、《海格通信12年年报点评：业绩符合预期，军品主业增长强劲》2013.3.27

2、《海格通信(002465.SZ)2012年业绩快报点评：业绩符合预期，13年军用电台、北斗、并购三元共驱成长》2013.2.26

(二) 预收货款大幅增加，全年业绩增速有保障

合并报表 (12Q1/12 年末/13Q1 预收货款分别为: 5046 万/4388 万/8663 万)、母公司 (12 年末/13Q1 预收货款分别为: 2975 万/6568 万)，预收货款同比、环比均大幅增加，创上市后新高，全年业绩增速有保障。

最新国防白皮书明确提出“加强数字化部队建设”，数字化机步师加快列装进程、北斗导航启动规模应用、并购三元驱动 13 年业绩增长。

3. 投资建议

海格通信具有国有民营的灵活机制，基本完成了“通信电台-卫星通信-导航-雷达-电子对抗-数字集群-模拟飞行器-频谱监测”的国防信息化全面布局，具备“国防信息化项目总成方案提供商”的能力，长期发展前景看好，继续维持“推荐”的投资评级。

我们维持此前盈利预测，预计 2013~2014 年的收入分别为 16.45 亿 (+ 35.91%)、21.61 亿 (+ 31.34%)，归属母公司股东的净利润分别为 3.86 亿 (+ 46.77%)、5.28 亿 (+ 36.76%)，每股 EPS 分别为 1.16、1.59 元，当前股价对应的 PE 分别为 26、19 倍。

4. 催化剂

- 1) 重点布局领域行业的并购整合；
- 2) 重要合同或项目招标；
- 3) 季度业绩出现拐点

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）、日海通讯（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