

军工

调研时间：2014年2月13日

报告时间：2014年2月18日

海格通信 002465：老牌军工信息设备商 全力发展新业务

分析师：高志伟

E-MAIL: gaozhiwei@sxzq.com

联系人：高志伟

电话：010-82190300

- 海格通信是老牌军工信息设备商，业务主要围绕军用通信技术展开。公司前身广州无线电厂建厂之初就专为海军提供通信、导航设备，公司目前主要业务包括无线通信、北斗导航、数字集群、卫星通信、模拟仿真、频谱管理、信息服务等。其中无线通信是公司的传统业务，其他业务为公司近年发展的新业务。
- 无线通信业务收入将保持 10%-20% 增速。无线通信业务是公司的传统业务，优势明显，公司短波电台技术基本与国际先进水平同步，在国内市场占有率最高，在 30%-40% 之间。军用无线电台业务未来平稳增长，收入将保持 10%-20% 的增速。
- 北斗导航业务 2014 年进入高速发展期。公司北斗导航已构建“天线-芯片-模块-终端-系统-运营”完整北斗产业链，公司射频芯片自信为国内第一，基带芯片落后国外技术半年左右（国内东莞泰斗北斗基带芯片技术最强），产品以军用为主，也有少量行业应用。2013 年，公司北斗导航业务收入 2 亿以上，增速超过 42%。北斗应用 2013 年是起始年，2014 年是大的推广年。公司北斗业务在 2014 年有望获得高速发展。
- 数字集群业务技术已经突破，销售有待时间。公司 2010 年借广州亚运会机会介入数字集群业务，当时使用的是 motorola 的产品。公司后来收购深圳天立通，通过天立通技术团队自行开发数字集群产品。目前已有产品进入广东公安厅采购名录，上半年预计会有订单；军用产品 2 月定型，除公司外军用数字集群只有 1 家厂商，目前模拟军用数字集群年规模约 3-4 亿，公司有望拿到 1/3 订单。由于已经开发基于 DMR、PDT 的产品，民用数字集群有可能也会争取一定的市场份额。2013 年底的 7000 万外贸订单就是数字集群产品。
- 模拟仿真业务盈利能力较强。公司通过收购摩诘创新 90% 股份进入模拟仿真领域，摩诘创新在军用飞行器模拟仿真有三大优势：国内唯一的 12 吨 6 自由度模拟飞行平台、全市景模拟驾驶舱设备、空军大量飞行数据库，摩诘创新主营收入来自直 8 直升机飞行模拟器，1000 多万台。公司收购模拟仿真设置了业务承诺条件，2013-2015 年净利润

要达到 4000 万、5000 万、6000 万。公司 2013 年收入 1 个多亿，净利润 4000 多万，达到承诺目标。除直 8 飞行模拟器外，公司开发的歼系列飞行模拟器正在部级鉴定中；民用通航模拟器方面，正与民航沟通，进口飞机配有对应模拟器，国内仅运 12 拿到 FAA 适航证，预计未来模拟飞行器仍以军用为主。国内飞行模拟器仅有 2 家公司，一家为摩诘创新，另一家为中航工业旗下的北京蓝天。北京蓝天 12 吨 6 自由度飞行模拟飞行平台从摩诘创新采购，12 吨 6 自由度飞行模拟飞行平台为基础产品，以此来看，摩诘竞争力比北京蓝天强。

- **卫星通信产品是新进入者，未来增长空间较大。** 卫星通信为军用产品。技术方面，公司卫星通信产品已研发 6 年，自主研发的 9 个产品通过部级鉴定，收购的 2 个产品通过部级鉴定。卫星通信产品以车载、舰载系统为主，单兵产品较少，公司已形成从单兵到平台卫星通信系统的全产品链。收入方面，2013 年收入 6000 多万，2014 年新签订单 2 亿多，收入超过 1 个亿。目前卫星通信三家公司：7 字头军工厂，一家研究院所，公司，公司是新进入者，未来市场份额有较大提升空间。总规模方面，十二五期间卫星通信规模达百亿，卫星通信业务未来增长空间较大。
- **凭借收购怡创进入通信服务行业，将支持怡创做大。** 怡创主要业务为通信网络建设、维护、规划和优化，其中建设占约 30%，维护与规划占 40%-50%，优化站 20%-30%，主要客户是广东移动。国内 4G 建设投资正逐步落实，怡创迎来良好发展机会，未来有可能为第三世界国家提供服务。公司将通过收购等手段支持怡创做强。
- **频谱管理业务 2013 年盈利达预期。** 公司收购标的公司（嵘兴实业、嵘兴通信、荣幸无线电）67% 的股份进入频谱管理行业，并设置了业绩承诺条件，2013、2014 年净利润不得低于 2900 万元、3700 万元。2013 年预计实现净利润 2900 万，达到预期目标。
- **投资建议：给予“买入”评级，建议作为长期投资标的。** 公司业务以军用通信技术为核心，无线通信、北斗导航、数字集群、卫星通信都围绕此核心，能为军方提供多种通信产品和服务，增加客户粘性；怡创通信服务业务为军用通信技术向民用通信技术的转化；频谱管理业务和通信业务能形成协同效应，模拟仿真业务与军用通信技术基本无联系，但盈利较好，竞争优势明显，未来发展空间较大。我们看好公司新业务的发展，给予“买入”评级，建议做长期投资标的。
- **风险提示：** 收购公司业绩低于预期

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。