



中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

通信：通信设备

吴友文*

证券投资咨询业务证书编号：S1300515070001
(8621) 2032 8313
youwen.wu@bocichina.com

*吴彤为本报告重要贡献者

海格通信：军民融合、“两个 高端”开启新征途，“实业+ 资本”双轮驱动业绩增长

【事件】

海格通信(002465.CH/人民币 12.44, 买入)发布 2016 半年度报告, 报告期内实现营收 15.96 亿元, 同比增长 20.82%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1.95 亿元, 同比增长 15.34%。

【点评】

“1+N”战略保障营收净利增幅均超 15%，奠定全年业绩良好基础

报告期内, 公司按照“十三五”规划提出“1+N”发展战略, 即确定做强 1 个集团管控与资本运作平台, 打造 N 个强势业务板块。在发展战略的指引下, 公司业绩保证了较快平稳增长, 同时在特殊机构市场积极争取并广泛参与了用户“十三五”规划信息化建设论证, 公司行业地位与专业能力都显著提升。坚持军民融合, 公司民用业务发展形势良好, 通信服务拓展全国布局新签合同超过 10 亿元, 频谱管理、专网通信表现良好势头。我们认为, 公司上半年业绩的稳定提升验证了公司发展战略的有效性, 也为全年业绩奠定了基础。

军工通信龙头加强完善产业布局, 新老业务齐头并进

公司作为军工通信龙头多年坚持完善产业布局, 已经形成了军民融合、高端制造业+高端服务业并举的发展局面, 业务覆盖无线通信、导航、卫星通信、专网通信、频谱管理等十个主要板块。报告期内, 公司北斗导航业务以及电台通信等传统军工通信业务营收分别保持同比 13.97%、12.35% 平稳增长, 同时维持着较高毛利率。另外, 公司资本运作在完善公司布局的同时带来业绩的新增长点, 报告期内数字集群、模拟仿真、气象雷达业务表现抢眼, 营收分别实现了 173.08%、262.65%、187.33% 的同比增长。虽然公司卫星通信业务上半年营收同比下降 23.54%, 鉴于公司作为“天通一号”重点参研单位, 随着近期天通一号的顺利升空, 未来这一业务将重点受益卫星移动通信放量。

搭建多层次资本运作体系, 积极推进重点资本项目

公司近年来坚持“实业+资本”双轮驱动发展策略, 累计实施了 20 多项资本运作项目, 促进了公司规模和竞争力的提升, 也积累了丰富的资本运作经验完善资本运作机制与流程, 初步搭建起多层次投融资平台。报告期内, 公司子公司摩诃创新成为公司首家挂牌新三板的公司, 我们预计公司未来将继续鼓励有条件子公司挂牌新三板, 从而完善公司法人治理机制、拓宽融资渠道、巩固核心竞争力。目前, 公司正积极推进“发行股票及支付现金购买资产并配套募集资金”专项工作, 包括收购怡创科技、海通天线少数股东股权以及其他标的公司股权等。我们判断, 公司此次资本运作将汲取之前的运作经验在已有的基础上继续提升公司的综合实力, 保障未来发展业绩。

【投资建议】

公司报告期内，公司按照“十三五”规划提出“1+N”发展战略，公司在特殊机构市场积极争取并广泛参与了用户“十三五”规划信息化建设论证，公司传统军工通信、北斗导航等业务保持平稳增长。同时，坚持军民融合，民用业务发展形势良好，通信服务拓展全国布局新签合同超过10亿元，频谱管理、专网通信等表现良好势头。资本运作方面，公司搭建多层次资本运作体系，积极推进重点资本项目，有望延续公司业绩增长势头。我们认为，公司上半年业绩的稳定提升验证了公司发展战略的有效性，也为全年业绩奠定了基础，因此我们维持12个月目标价19.20元，维持**买入**评级。

图表 1. 业绩摘要表

(人民币, 百万)	2015 年中报	2016 年中报	同比(%)
营业收入	1,321.17	1,596.28	20.82
营业成本	698.01	882.59	26.44
毛利润	623.16	713.68	14.53
营业税金及附加	9.56	6.48	(32.17)
管理费用	344.75	372.25	7.97
销售费用	86.71	102.85	18.62
营业利润	162.47	216.61	33.32
资产减值	3.85	14.86	286.24
财务费用	38.17	14.87	(61.06)
投资收益	22.35	14.23	(0.36)
营业外收入	44.75	45.45	1.55
营业外支出	0.32	0.65	100.85
利润总额	206.90	261.41	26.34
所得税	22.82	34.87	52.83
少数股东损益	15.16	31.69	109.02
归属于母公司的净利润	168.92	194.84	15.34
基本每股收益(元)	0.17	0.09	(47.06)
毛利率(%)	47.17	44.71	(5.21)
净利率(%)	13.93	14.19	1.85

资料来源：万得，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
未有评级（NR）。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括: 1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告, 具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户; 2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队, 其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础, 整合形成证券投资顾问服务建议或产品, 提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的, 亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策; 需充分咨询证券投资顾问意见, 独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息, 仅供收件人使用。阁下作为收件人, 不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士, 或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的, 中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施, 追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司(统称“中银国际集团”)的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用, 并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要, 不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请, 亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议, 阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前, 就该投资产品的适合性, 包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到, 但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人(包括其关联方)都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外, 中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告, 亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问, 本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料, 中银国际集团未有参阅有关网站, 也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接(包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接)的目的, 纯粹为了阁下的方便及参考, 连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状, 不构成任何保证, 可随时更改, 毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证, 也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断, 可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现, 可能在出售或变现投资时存在难度。同样, 阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述, 阁下须在做出任何投资决策之前, 包括买卖本报告涉及的任何证券, 寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371