

中航证券金融研究所

分析师：李欣

证券执业证书号：S0640515070001

研究助理：沈繁呈

证券执业证书号：S0640116060016

邮箱：shenfancheng@126.com

海格通信（002465）中报点评：

主要经营指标稳中有升

国防信息化与军民融合提供增长动力

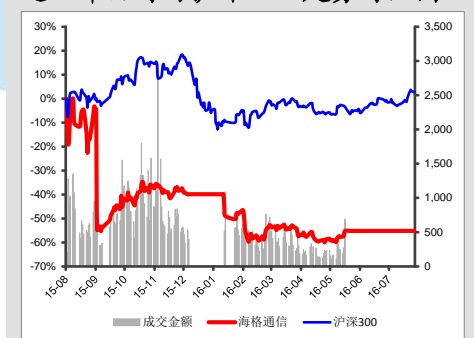
行业分类：军工

2016年8月22日

公司投资评级	持有
当前股价	12.44

基础数据	
上证指数	3084.81
总股本（亿）	21.46
流通A股（亿）	18.40
流通A股市值（亿）	266.93
每股净资产（元）	2.95
PE	46.1
PB	4.21

近一年公司与沪深300走势对比图



资料来源：wind，中航证券金融研究所

事件回顾：

公司发布2016年上半年中报。报告期内，公司实现营业收入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，同比增长了15.34%；基本每股收益0.09元/股，同比增长了12.50%。

投资要点：

● 主要经营指标稳中有升，继续深化发展特殊机构用户与民用业务

公司2016年上半年整体表现平稳，主要经营指标稳中有升，营业收入与净利润增幅均超过15%。继续深化参与特殊机构用户的项目，为国家“天通一号卫星移动通信系统”（天通一号01星于2016年8月6日发射成功）提供了射频功放芯片和终端解决方案，继续保持该领域的领先地位。民用业务中通信服务板块保持强劲的发展势头，新签合同超10亿元，新拓展了福建、吉林、陕西、青海四个省份的业务，截至目前已拓展至18个省、直辖市。频谱管理、专网通信等业务保持稳健发展，其中专网通信有效巩固了天津市场的领先地位并拓展了福建、河南等新的区域市场。

● 主要业务受益国防信息化与军民融合，国防供应产品维持高毛利率

公司三大主要业务通信产品、卫星通信与北斗导航，均为国防市场的主流供应商。其中通信产品保持了特殊机构市场的领先地位；卫星通信行业的占市场份额的三分之一；北斗导航领域形成了全产业链布局，从芯片、天线、板卡、终端、系统运营服务等方面均有较深的技术储备。公司北斗导航、通信产品与卫星通信2016上半年毛利率分别为66.7%、58.9%、40.9%，均维持在较高水平。伴随着《国家信息化发展战略纲要》（国防信息化）与《关于经济建设和国防建设融合发展的意见》（军民融合）纲领性文件的颁布，公司军工业务有望在“十三五”实现突破。

● 搭建多层次资本运作体系初显成效，“十三五”收并购力度将加强

除三大主要业务外，公司过去几年通过收购四川海格恒通、摩洁创新、怡创科技与深圳嵘兴分别进入数字集群、模拟仿真、信息服务与频谱管理领域。其中摩洁创新正式于2016年2月29日挂牌新三板，成为海格集团首家挂牌新三板的子公司，进一步增强了公司的融资能力。公司在“十三五”期间会进一步加大收并购力度，目前正积极推进“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。后续的收并购主要围绕产业链进行，重点会在北斗高精度、卫星通信、模拟仿真、雷达、数字集群等领域。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万）	2953.83	3806.58	4953.86	6310.57	7951.37
增长率（%）	75.43%	28.87%	30.14%	27.39%	26.00%
净利润（百万）	442.73	579.59	761.75	988.41	1268.56
增长率（%）	35.72%	30.91%	31.43%	29.76%	28.34%
每股收益（元）	0.206	0.270	0.355	0.461	0.591

数据来源：Wind，中航证券金融研究所

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布

证券研究报告

请务必阅读正文后的免责声明部分

联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼

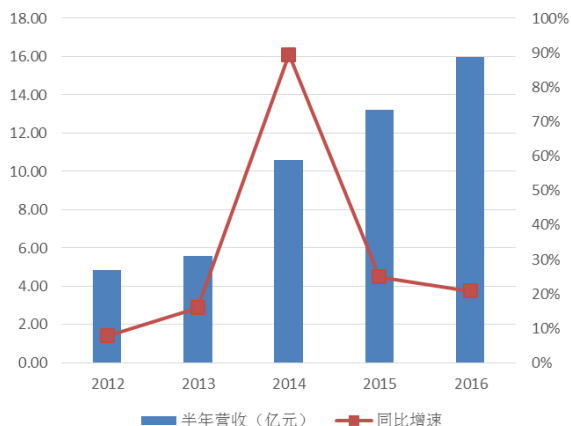
公司网址：www.avicsec.com

联系电话：0755-83692635

传真：0755-83688539

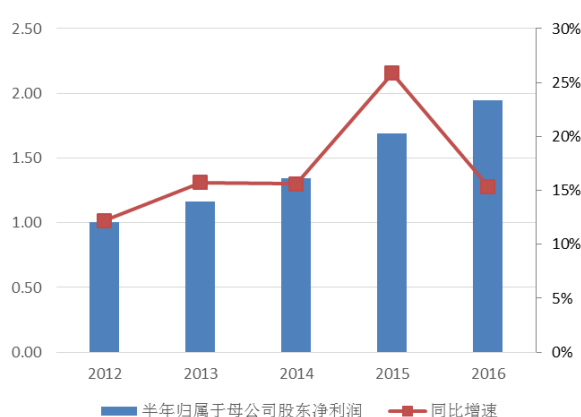
◆ 公司主要财务数据

图 1：公司半年营业收入及增速（单位：亿元；%）



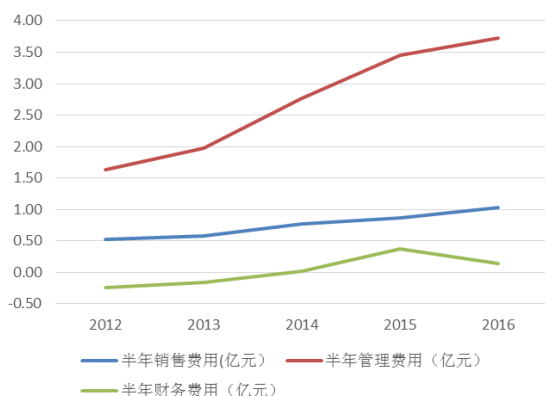
资料来源：wind，中航证券金融研究所

图 2：公司半年净利润及增速（单位：亿元；%）



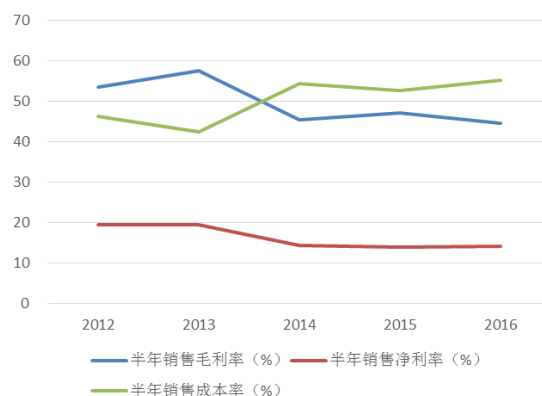
资料来源：wind，中航证券金融研究所

图 3：公司半年营业成本、三费（单位：亿元）



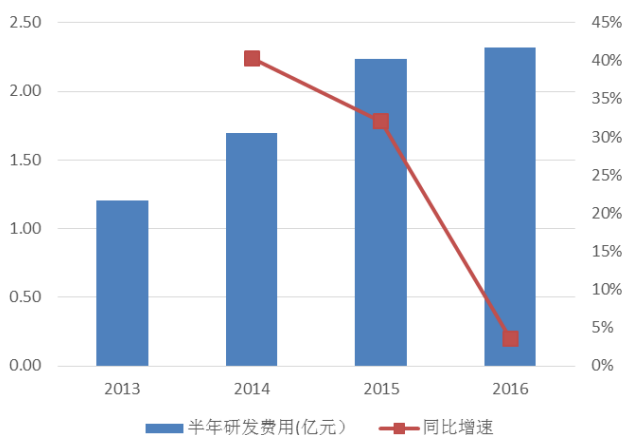
资料来源：wind，中航证券金融研究所

图 4：公司半年销售毛利率、净利率及成本率（单位：%）



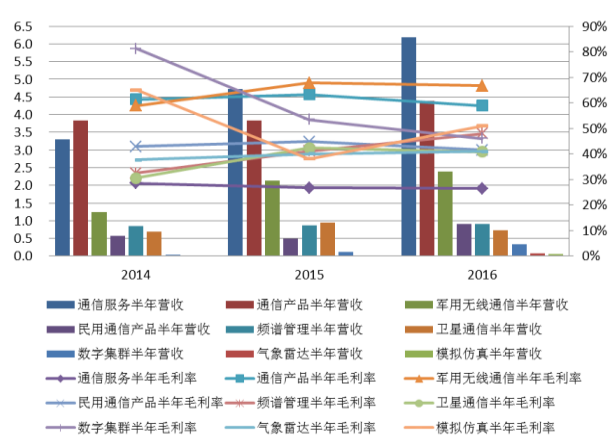
资料来源：wind，中航证券金融研究所

图 5：公司半年研发投入情况（单位：亿元）



资料来源：wind，中航证券金融研究所

图 6：半年主营业务收入及毛利率（单位：亿元；%）



资料来源：wind，中航证券金融研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

李欣，SAC 执业证书号：S0640515070001，从事机械军工行业研究，探寻行业公司价值。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。