

公司斩获大额订单，军用及民用业务有望迎来双增长

核心观点：

1. 事件

公司发布公告，近日收到与特殊机构客户签订的订货合同，主要为无线通信（含数字集群、卫星通信）、北斗导航产品及配套设备，合同总金额约 2.83 亿元，占最近一个会计年度经审计的营业收入的 6.14%，合同履行将对公司业绩产生积极影响。

2. 我们的分析与判断

（一）公司新签大额订单，全产业链布局优势显著

公司在无线通信、导航领域具有 60 余年的专业底蕴，作为我国无线通信、导航及信息化领域最大的整机和系统供应商之一，具备芯片→模块→天线→终端→系统及运营服务的全产业链产品研制与服务能力，全频段覆盖、产品系列全、用户覆盖广，产业优势明显。

公司此次与特殊机构客户签订的订货合同，主要为无线通信（含数字集群、卫星通信）、北斗导航产品及配套设备，总金额约 2.83 亿元，占 2019 年营业收入的 6.14%，将对公司业绩产生积极影响。随着国防信息化建设继续加强，可以预见未来在军品市场的潜力广阔。

（二）北斗三号全球组网完成，导航业务有望进入快速发展期

近日，北斗三号已完成全球组网，考虑系统调试时间，或将于 2021 年正式投入使用。在北斗导航领域，公司拥有全产业链研发与服务能力，突破了北斗三号核心技术，特别是首发面向北斗三号应用的全频点覆盖的卫星导航高精度射频+基带全芯片解决方案。我们认为，三号全球组网的完成，将为北斗应用市场注入全新活力，作为公司主营优势业务之一，北斗导航将有望进入快速发展期，从而打开公司成长空间。

（三）5G 时代基站迎来井喷，蓄力公司运维业务

国内 5G 经过 2019 年试商用建设，目前市场、技术、政策面驱动要素日臻成熟，5G 建设有望提速。5G 时代宏基站数量庞大，运维需求上升。根据工信部数据，截至 2019 年底我国共建成 5G 基站超 13 万个，预计 2020 年我国将建设超过 60 万-80 万个 5G 宏基站，提速明显。

子公司海格怡创是中国移动老牌运维承包商，通过对不同业务类型和环节进行有效整合，形成了跨技术专业、多网络制式、多厂家设备的全业务服务模式。公司中标广东移动 5G 通信主设备安装和室内覆盖工程项目，继续保持在广州移动运维项目中的领先份额，是广东移动 5G 切片式网络搭建的核心服务供应商，迎来公司在“十四五”5G 建设和应用服务的良好开局。

海格通信（002465.SZ）

推荐 维持评级

分析师

李良

☎：010-6656 8330

✉：liliang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S0130515090001

周义

☎：010-8635 9186

✉：zhouyi_yj@chinastock.com.cn

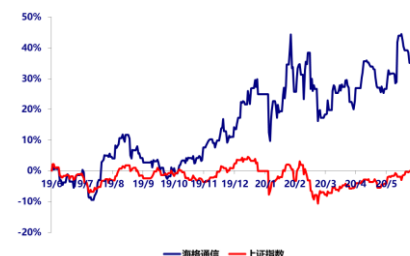
分析师登记编号：S0130520060002

市场数据

2020/6/29

A 股收盘价(元)	12.96
A 股一年内最高价(元)	13.93
A 股一年内最低价(元)	8.43
上证指数	2961.52
市盈率（2020）	44.98
总股本（万股）	230444.87
实际流通 A 股(万股)	218546.14
限售的流通 A 股(万股)	11898.73
流通 A 股市值(亿元)	283.24

相对上证指数表现图



资料来源：中国银河证券研究部

相关研究

3. 投资建议

预计公司 2020 年至 2022 年归母净利分别为 6.64 亿、8.32 亿和 10.71 亿，EPS 为 0.29 元、0.36 元和 0.46 元，当前股价对应 PE 为 44x、35x 和 27x。

参照行业可比公司，公司估值优势明显。公司四大业务齐头并进，具备高估值的北斗导航业务进入快速发展期，业绩增长持续性较强，维持“推荐”评级。

风险提示：军品需求落地不及预期；北斗民用市场发展不及预期；运营商网络优化市场竞争激烈。

主要财务指标预测

	2019A	2020E	2021E	2022E
营收(单位:百万元)	4607	5516	6593	7793
同比(%)	11.20%	19.73%	19.53%	18.20%
净利润(单位:百万元)	519	664	832	1071
同比(%)	19.32%	27.94%	25.30%	28.73%
EPS(单位:元)	0.23	0.29	0.36	0.46
P/E	48.06	44.98	35.90	27.89

资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

可比上市公司估值

代码	简称	PE		
		2020E	2021E	2022E
300101.SZ	振芯科技	213.75	134.16	208.43
600118.SH	中国卫星	90.14	77.43	67.10
603712.SH	七一二	56.66	41.00	30.21
002465.SZ	海格通信	44.98	35.90	27.89
平均值(剔除公司)		120.19	84.19	101.91

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

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。

李良，范想想，温肇东，周义，机械军工行业证券分析师。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：航发动力（600893.SH）、中国卫星（600118.SH）、中航电子（600372.SH）、中航沈飞（600760.SH）、中航飞机（000768.SZ）、中航机电（002013.SZ）、航天电子（600879.SH）、航天科技（000901.SZ）、中航光电（002179.SZ）、光电股份（600184.SH）、国睿科技（600562.SH）、航天通信（600677.SH）、中国重工（601989.SH）、中国动力（600482.SH）等。

杰瑞股份（002353.SZ）、海油工程（600583.SH）、中海油服（601808.SH）、中集集团（000039.SZ）、博迈科（603727.SH）、中国中车（601766.SH）、中国通号（688009.SH）、华铁股份（000976.SZ）、鼎汉技术（300011.SZ）、埃斯顿（002747.SZ）、机器人（300024.SZ）、先导智能（300450.SZ）、晶盛机电（300316.SZ）、捷佳伟创（300724.SZ）、迈为股份（300751.SZ）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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（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。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
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 31 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn
北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn