

聚焦主业持续突破，后续发展强劲

核心观点：

- **事件：**公司发布半年度报告，2021年上半年实现营收 24.41 亿元，同比增长 16.06%；归母净利润 2.75 亿元，同比增长 28.61%。
- **稳扎稳打，公司业绩持续突破。**公司在主营业务领域核心技术构筑、创新领域技术开发及市场布局等方面均取得突破，整体经营业绩保持较好的增长趋势。公司 2021H1 营收 24.41 亿元 (YoY +16.06%)，归母净利 2.75 亿元 (YoY +28.61%)。其中，2021Q1 和 Q2 分别实现营业收入 8.72 亿元 (YoY +11.04%) 和 15.69 亿元 (YoY +19.05%)，归母净利润 0.48 亿元 (YoY +53.28%) 和 2.26 亿元 (YoY +24.33%)。
- **公司聚焦主业，竞争优势明显。**2021H1 公司软件与信息服务营收 11.43 亿元 (YoY+0.04%)，占总营收 46.80%，业绩较为平稳。公司在**无线通信领域**用户覆盖最广、频段覆盖最宽、产品系列最全，H1 实现营业收入 9.62 亿元 (YoY+36.58%)。公司**北斗导航业务**营收 1.85 亿元 (YoY+2.19%)，北斗毛利率实现大幅提升至 67.04% (YoY+9.64pct)，处于近年高位。目前公司多款北斗三号芯片和组件进入《电子元器件合格产品名录》，是全行业该用户领域型号最多、品类最齐全的单位，未来有望受益于北三市场爆发。**在航空航天**，子公司摩诘创新 H1 取得飞行模拟器及其配套分系统的备产合同，另外，公司是国内获得民航通信导航监视设备使用许可证最多的厂家，上半年在新疆市场取得进一步突破，H1 营收为 1.16 亿元 (YoY+121.11%)，实现大幅增长。
- **在手合同充足，凸显综合实力。**根据公司公告，公司 2021H1 与特殊客户签订 3 项大额合同，金额分别为 3.12、3.39 和 3.42 亿元，合同总额 9.92 亿元，涉及无线通信、智能无人系统、北斗导航等领域。另外，公司在特殊机构市场突破成效显著，多个重大项目竞标名列前茅，顺利入围；竞标入围下一代软件无线电通信装备平台，是该平台入围项目最多的单位；中标某机构用户组织的首个自组网波形项目，拓展无线宽带通信领域。我们认为公司在军工通信市场具备领先优势，获取订单能力较强，随着各项竞标持续推进，公司业绩有望持续增长。
- **公司“产业+资本”双轮驱动，推进资本运作、分拆子公司上市。**2021H1 公司正式启动子公司驰达飞机分拆至创业板上市。驰达飞机掌握大型飞机零部件制造技术，拥有优质的客户资源，具有较大的市场发展潜力。驰达飞机上市后有利于拓宽融资渠道，提升企业盈利能力和综合竞争力。之后公司依然是其控股股东并纳入合并报表范围，可以继续从驰达飞机的未来增长中获益。另外，公司增资北京华信泰科技，拓展进入高精尖时频领域，助力国防信息化建设。
- **投资建议：**预计公司 2021 年至 2023 年归母净利分别为 7.13 亿元、11.18 亿元和 15.49 亿元，EPS 分别为 0.31 元、0.49 元和 0.68 元，当前股价对应 PE 为 35X、22X 和 16X。参照可比公司估值，公司具备明显优势。公司作为北斗龙头企业，有望显著受益于北三装备的爆发增长，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**公司研发和产能扩张不及预期的风险；公司订单交付验收不及预期的风险。

海格通信 (002465.SZ)

推荐 维持评级

分析师

李良

✉: 010-80927657

✉: liliang_yj@chinastock.com.cn

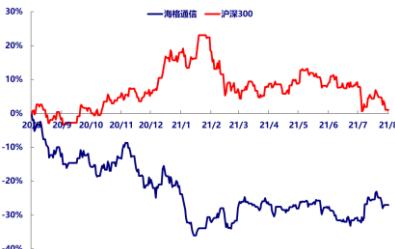
分析师登记编码: S0130515090001

市场数据

2021/8/23

A股收盘价(元)	9.88
A股一年内最高价(元)	13.61
A股一年内最低价(元)	8.58
上证指数	3427.33
市盈率 (2021)	34.53
总股本 (万股)	230444.87
实际流通 A股(万股)	226505.88
限售的流通 A股(万股)	3938.99
流通 A股市值(亿元)	223.79

相对沪深 300 表现图



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

表1 主要财务指标预测

	2020A	2021E	2022E	2023E
营收(单位:百万元)	5,122.06	6,106.86	7,622.86	9,313.32
同比(%)	11.18%	19.23%	24.82%	22.18%
净利润(单位:百万元)	585.62	713.00	1,118.02	1,549.03
同比(%)	12.73%	21.67%	56.80%	38.55%
EPS(单位:元)	0.25	0.31	0.49	0.68
P/E	43.5	34.5	22.0	15.9

资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

表2 可比公司估值情况

代码	简称	股价	EPS				PE			
			2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
300101.SZ	振芯科技	31.08	0.14	0.26	0.37	0.47	215.24	119.31	83.89	65.99
002151.SZ	北斗星通	46.64	0.30	0.43	0.49	0.58	155.47	109.64	94.30	80.65
603712.SH	七一二	46.46	0.68	0.96	1.30	1.77	68.32	48.23	35.73	26.32
002465.SZ	海格通信	10.87	0.25	0.31	0.49	0.68	43.48	34.53	22.02	15.89
平均值(剔除公司)							146.34	92.39	71.30	57.65

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，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的具体推荐或观点直接或间接相关。

李良 制造组组长&军工行业首席分析师

证券从业 8 年。清华大学 MBA，2015 年加入银河证券。曾获 2019 年新浪财经金麒麟军工行业新锐分析师第二名，2019 年金融界《慧眼》国防军工行业第一名，2015 年新财富军工团队第四名等荣誉。

评级标准

行业评级体系

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）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）
推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20% 及以上。
谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。
中性：行业指数与基准指数平均回报相当。
回避：行业指数低于基准指数平均回报 10% 及以上。

公司评级体系

推荐：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。
谨慎推荐：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%。
中性：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。
回避：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。

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）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。

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咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。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。

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。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。

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。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。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。

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
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层
北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦
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
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
北京地区：唐曼玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn