

公司研究 | 点评报告 | 海格通信 (002465.SZ)

北斗通导融合芯片中标，军民共进添砖加瓦

报告要点

中国移动终端公司本次开展的通导融合终端芯片研发服务采购项目是研制北斗通导融合终端芯片，产品未来可广泛应用于大众消费、物联网和行业应用。公司在北斗领域率先实现了“芯片、模块、天线、终端、系统、运营”全产业链布局。“北斗芯”系列汇聚了国内多项先进技术，全面掌握北斗基带、射频芯片设计技术，打造北斗三号应用全芯片解决方案，在短报文通信和定位导航领域具有丰富的技术积累和项目经验。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002

SFC: BUX641



祖圣腾

SAC: S0490523030001

海格通信 (002465.SZ)

2024-12-12

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

北斗通导融合芯片中标，军民共进添砖加瓦

事件描述

近日，广州海格通信集团股份有限公司收到中国移动通信集团终端有限公司“2024年至2025年通导融合终端芯片研发服务采购项目”的中选通知书，公司为该项目中选单位之一，预计中选合同金额为3106万元。

事件评论

- **中国移动终端公司本次开展的通导融合终端芯片研发服务采购项目是研制北斗通导融合终端芯片，产品未来可广泛应用于大众消费、物联网和行业应用。**公司在北斗领域率先实现了“芯片、模块、天线、终端、系统、运营”全产业链布局。“北斗芯”系列汇聚了国内多项先进技术，全面掌握北斗基带、射频芯片设计技术，打造北斗三号应用全芯片解决方案，在短报文通信和定位导航领域具有丰富的技术积累和项目经验。

公司本次中选中国移动终端公司通导融合终端芯片研发服务采购项目是研制北斗通导融合终端芯片。本次中选充分展现了公司在北斗领域及芯片研发能力深厚实力，有利于加快推进公司在北斗大众消费和物联网应用领域的规模化推广，进一步扩大北斗规模化应用场景和市场份额，夯实公司市场和技术领先优势。公司本次中选将加快推进双方在北斗领域的深入合作和落地，实现公司的芯片、终端能力与中国移动在北斗高精度、短报文服务能力的互补，在大众消费、物联网应用和行业应用的规模化推广打造竞争优势。

- **持续推进公司军民共进战略，加大民用市场拓展。**民用市场是公司的重要拓展方向，公司坚持技术与市场融合的科技创新战略，紧跟市场与技术发展趋势，积极开展多种前沿技术的布局与研究，围绕市场和产品两个维度拓展增量业务，持续构筑市场空间和可持续发展能力。在北斗民用市场，着力推进“北斗+5G”技术融合和关键成果转化，已在交通、应急、电力、能源、海洋等多个行业落地应用，突破多个行业首批应用及国家重大工程项目。
- 在卫星通信民用市场，积极探索空天地一体化，实现“芯片、模组、天线、整机”的全产业链布局，抓住卫星通信大众化应用的市场机遇，成为国内主流手机厂商实现手机直连卫星芯片规模化应用的供应厂家，“汽车直连卫星”业务已在国内多家大型车企乘用车上装测试，为下一步产品量产上车奠定基础，并在卫星互联网领域中标了多个研发项目。
- 在低空经济领域，公司紧抓机遇，积极布局，依托自身在航空航天、无线通信和北斗导航等领域的技术积累，推出了面向低空活动的“天腾”低空飞行管理服务平台，构建了基于系列化通导终端设备的低空物联网、强大的平台服务以及完善的网络监视体系的生态系统，通过“1类平台、N型飞行器、3张网络”的低空经济产业布局，为低空飞行提供了全方位、多层次的支持和保障。
- **投资建议：**预计2024-2026年可实现归母净利润4.56/9.65/15.01亿元，同比增长-35%/111%/56%，对应PE为69x/33x/21x，重点推荐，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、下游客户需求不及预期；
- 2、公司生产、获单不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	12.73
总股本(万股)	248,183
流通A股/B股(万股)	243,173/0
每股净资产(元)	5.11
近12月最高/最低价(元)	13.88/8.06

注：股价为2024年12月10日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《短期承压，反转在即》2024-10-31
- 《需求调整影响业绩，时空信息龙头蓄势待发》2024-08-27
- 《多点开花，时空信息龙头迈入增长新纪元》2024-08-25



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、下游客户需求不及预期：特殊行业客户需求短期内存在高度不确定性，当前正值中期调整时期，若下游客户需求转移，则会对公司业绩造成不利影响。
- 2、公司生产、获单不及预期：特殊行业客户订单下达存在不确定性，公司生产亦可能受到供应链波动影响，上述因素均会对公司业绩产生不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	6449	4949	7296	8655	货币资金	4560	6837	6832	8055
营业成本	4347	3460	4842	5451	交易性金融资产	271	271	271	271
毛利	2102	1489	2454	3204	应收账款	5334	3463	5307	6360
%营业收入	33%	30%	34%	37%	存货	1620	1482	2000	2243
营业税金及附加	53	25	36	43	预付账款	103	102	140	154
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1342	1007	1478	1745
销售费用	202	148	219	234	流动资产合计	13230	13162	16027	18828
%营业收入	3%	3%	3%	3%	长期股权投资	293	293	293	293
管理费用	340	247	377	396	投资性房地产	2031	2031	2031	2031
%营业收入	5%	5%	5%	5%	固定资产合计	1557	1557	1557	1557
研发费用	934	718	1021	1212	无形资产	308	308	308	308
%营业收入	14%	15%	14%	14%	商誉	1061	1061	1061	1061
财务费用	-42	0	0	0	递延所得税资产	195	273	273	273
%营业收入	-1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	758	735	735	735
加：资产减值损失	-84	0	0	0	资产总计	19434	19420	22286	25087
信用减值损失	-32	0	0	0	短期贷款	1250	1777	2401	3044
公允价值变动收益	-5	0	0	0	应付款项	3195	2181	3154	3588
投资收益	17	30	38	44	预收账款	8	3	6	7
营业利润	710	480	1007	1563	应付职工薪酬	80	76	103	115
%营业收入	11%	10%	14%	18%	应交税费	119	95	144	168
营业外收支	2	0	0	0	其他流动负债	677	781	962	1081
利润总额	712	480	1007	1563	流动负债合计	5329	4912	6770	8003
%营业收入	11%	10%	14%	18%	长期借款	220	220	220	220
所得税费用	-21	3	-1	-5	应付债券	0	0	0	0
净利润	733	477	1008	1568	递延所得税负债	280	278	278	278
归属于母公司所有者的净利润	703	456	965	1501	其他非流动负债	115	39	39	39
少数股东损益	30	21	43	67	负债合计	5944	5448	7306	8539
EPS (元)	0.30	0.18	0.39	0.60	归属于母公司所有者权益	12867	13328	14293	15794
					少数股东权益	623	644	686	753
现金流量表 (百万元)					股东权益	13490	13972	14980	16547
	2023A	2024E	2025E	2026E	负债及股东权益	19434	19420	22286	25087
经营活动现金流净额	-269	1767	-668	536					
取得投资收益收回现金	24	30	38	44	基本指标				
长期股权投资	6	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-460	1	1	1	每股收益	0.30	0.18	0.39	0.60
其他	34	23	0	0	每股经营现金流	-0.11	0.71	-0.27	0.22
投资活动现金流净额	-396	53	39	45	市盈率	42.83	69.21	32.73	21.05
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.48	2.37	2.21	2.00
股权融资	1844	0	0	0	EV/EBITDA	32.17	55.75	27.22	17.17
银行贷款增加(减少)	1021	527	624	643	总资产收益率	3.6%	2.4%	4.3%	6.0%
筹资成本	-368	0	0	0	净资产收益率	5.5%	3.4%	6.8%	9.5%
其他	-20	-70	0	0	净利率	10.9%	9.2%	13.2%	17.3%
筹资活动现金流净额	2478	456	624	643	资产负债率	30.6%	28.1%	32.8%	34.0%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	1814	2277	-5	1224	总资产周转率	0.37	0.25	0.35	0.37

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。