

# 业绩稳健增长，布局长远持续提升核心竞争力

## 核心观点

2022 年面对严峻复杂的国内外经济形势，公司总体经营稳健，整体销售毛利率同比小幅下降，预计由于收入结构变化所致，但公司着力推动管理经营效率提升，整体业绩实现平稳增长。公司在无线通信、北斗领域技术积淀深厚，未来有望受益于国防信息化建设提速。公司聚焦主业、管理改革，持续保证高研发投入带来新产品突破，有望实现可持续增长。

## 事件

公司发布 2022 年年报，实现营业收入 56.16 亿元，同比增长 2.58%，实现归母净利润 6.68 亿元，同比增长 2.23%。

## 简评

### 1、经营稳健，效率提升，业绩实现平稳增长。

公司发布 2022 年年报，实现营业收入 56.16 亿元，同比增长 2.58%，实现归母净利润 6.68 亿元，同比增长 2.23%，实现扣非归母净利润 5.26 亿元，同比下降 6.41%。分业务来看，无线通信业务实现收入 25.81 亿元，同比下降 4.74%，北斗导航业务实现收入 4.39 亿元，同比增长 3.39%，航空航天业务实现收入 3.32 亿元，同比增长 24.46%，数智生态业务实现收入 22.04 亿元，同比增长 10.19%。2022 年公司销售毛利率为 34.97%，同比下降 2.37 个百分点，净利率为 12.4%，同比下降 0.27 个百分点。

2022 年面对严峻复杂的国内外经济形势，公司总体经营稳健，其中无线通信业务收入有所下降，我们预计主要由于四季度末疫情导致生产交付有所延迟，整体销售毛利率同比小幅下降，预计由于收入结构变化所致，但公司着力推动管理经营效率提升，整体业绩实现平稳增长。

### 2、国防信息化业务持续实现突破，行业优势地位稳固。

无线通信业务短期承压，长期核心能力持续构筑。2022 年受到疫情等多方因素影响，公司无线通信业务收入小幅下降，但长期来看公司持续构筑核心竞争力，有望受益于国防信息化建设。2022 年，公司短波业务全面突破机载主流平台领域；下一代主型超短

## 海格通信 (002465.SZ)

维持

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 编号:S1440518040002

SFC 编号:BNS315

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

SAC 编号:s1440513090003

SFC 编号:BEM208

刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

010-86451440

SAC 编号:S1440520070014

发布日期：2023 年 04 月 09 日

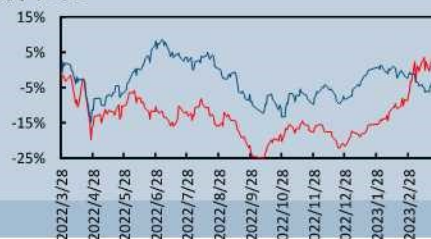
当前股价：10.76 元

## 主要数据

### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
10.34/10.73	27.31/22.47	1.37/0.34
12 月最高/最低价 (元)		10.65/7.72
总股本 (万股)		230,444.87
流通 A 股 (万股)		225,324.44
总市值 (亿元)		238.51
流通市值 (亿元)		233.21
近 3 月日均成交量 (万)		2423.29
主要股东		
广州无线电集团有限公司		26.02%

## 股价表现



波、集群产品顺利完成重要科研节点，即将进入批量订货阶段；卫星业务全面竞标入围下一代卫星通信基带模块、设备、站型和系统装车；终端业务首次突破某机构用户细分市场领域，带来新增量空间；350兆数字集群 PDT 业务在竞标中突围，中标山东省公安厅 PDT 标准建设项目，取得市场突破；获得某外贸海防系统集成项目，国际市场实现增长。

**北斗三号终端产品在特殊机构市场实现全面布局。**2020年6月北斗三号完成组网工作，当前在民用和特殊市场中都处于规模化应用的前期阶段。公司继续发挥在核心芯片、抗干扰、高动态、高灵敏度、高精度等行业领先技术优势，成功进入多型高端平台，实现全平台布局，并成功获得首批量应用；北斗设备首次引入高精度守时，可为指挥车辆、通信车辆提供高精度守时授时服务；公司以总分第1名成绩中标南方电网应对极端情况高等级指挥所建设项目，北斗三号民用系列终端实现在电力行业市场有效突破；与运营商建立深度合作关系，共同推进“北斗+5G”的深度规模化应用；投资成立广州晶维天腾微电子有限公司，完善在芯片领域的产业布局，打造通用芯片公司。

### 3、前瞻布局打造业务发展新平台，定增加码投向新领域。

**新领域 AI 技术军事化巩固先发优势，打造业务发展新平台。**在 AI 技术军事化领域，公司无人系统在继续拓宽市场型谱的同时，在用户组织的无人系统挑战赛中获得某重要科目比赛第1名以及体制创新奖；无人通信设备继陆地领域后全面拓展水面、空中和无人集群领域；投资设立广州海格天乘技术有限公司，打造无人业务发展平台及无人领域资本运作平台。在卫星互联网领域，通信、导航终端项目悉数竞标入围，实现良好布局，正式成为主流研制厂家之一；新款芯片研制迈出坚实一步，某终端射频芯片成功拓展到下一代卫星通信导航领域。

2023年3月，公司发布向特定对象发行 A 股股票预案，拟募资不超过 20 亿元，投向“北斗+5G”通导融合研发产业化项目、无人信息产业基地项目、天枢研发中心建设暨卫星互联网研发项目。

### 4、盈利预测和投资建议。

公司在无线通信、北斗领域技术积淀深厚，未来有望受益于国防信息化发展建设提速。公司聚焦主业、管理改革，持续的保证高研发投入带来新产品突破，有望实现可持续增长。我们预计，公司 2023-2025 年营业收入分别为 64.38 亿元、74.33 亿元和 86.74 亿元，同比增长率分别为 14.64%、15.46%和 16.70%；归母净利润分别为 7.93 亿元、9.36 亿元、11.56 亿元，同比增长率分别为 18.78%、17.91%和 23.48%；当前市值对应 PE 分别为 31x、27x 和 21x，维持“买入”评级。

### 5、风险提示。

**军工订单落地不达预期。**军工产品具有比较明确的“以销定产”属性，在下游客户给出订单后，公司组织生产交付工作，但军工订单落地节奏受到诸多因素影响，如果订单落地节奏放缓，公司在生产交付以及后续确认收入方面的工作将会延迟，对公司业绩表现可能会产生不利影响。

**未来型号装备研制、列装进度不达预期。**军品研制生产工作有较为严格的流程要求，往往需要通过前期较长周期的研制工作，产品定型后，再根据客户需求进入量产、列装阶段，如果在此过程中某个环节出现延迟，则可能会对公司经营产生一定负面影响，造成当期业绩表现不佳。

## 分析师介绍

### 阎贵成

中信建投证券通信&计算机行业首席分析师，北京大学学士、硕士，专注于云计算、物联网、信息安全、信创与 5G 等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，6 年多证券研究经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

### 武超则

中信建投证券研究所所长兼国际业务部负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师。新财富白金分析师，2013-2020 年连续八届新财富最佳分析师通信行业第一名；2014-2020 年连续七届水晶球最佳分析师通信行业第一名。专注于 5G、云计算、物联网等领域研究。中国证券业协会证券分析师、投资顾问与首席经济学家委员会委员。

### 刘永旭

通信行业分析师，南开大学学士、硕士，曾从事军工行业研究工作，2020 年加入中信建投通信团队，主要研究云计算 IDC、工业互联网、通信新能源、卫星应用、专网通信等方向。2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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收到任何形式的补偿。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投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，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。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。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。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B  
 座 12 层  
 电话：（8610） 8513-0588  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路 528 号南  
 塔 2106 室  
 电话：（8621） 6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交  
 汇处广电金融中心 35 楼  
 电话：（86755） 8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港  
 中环交易广场 2 期 18 楼  
 电话：（852） 3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk