

通信设备

**海格通信 (002465.SZ) / 29.56 元**

**进一步完善产品布局，外延内生协同增长**

**—海格通信收购事项点评**

## 事项

- 1、自有资金 46,620 万元收购北京摩诘创新科技股份有限公司 90% 股权。
- 2、自有资金 18,800 万元收购嵘兴实业、嵘兴通信、嵘兴无线电 60% 股权。

## 主要观点

### 1. 收购加速公司新领域布局，加快提升军民用业务发展，协同效应凸显。

公司收购北京摩诘创新科技股份有限公司 90% 的股权，借此进入模拟仿真业务领域，例如军队的通航直升机训练系统。此新领域与公司原有资源和客户有协同效应，结合公司在通信、导航等领域的技术实力，有助于公司进入通用航空、高铁、地铁、兵器、精密机床、石油钻井、地震研究和娱乐设备等众多行业和多个市场。

公司收购嵘兴实业、嵘兴通信、嵘兴无线电 60% 股权有利于双方在技术、产品、市场方面的优势互补，实现软硬件的有效融合、集成，推动公司在无线电频谱产业的发展。将频谱管理业务和公司战略通信系列产品有机结合，进一步提高为客户提供一揽子的系统解决方案的能力。

### 2. 收购采用业绩承诺方式，为未来公司业绩带来可持续贡献。

北京摩诘创新科技股份有限公司承诺 2013-2015 年度经审计后的税后净利润（扣除非经常性损益后）为：2013 年不低于 4,000 万元人民币，2014 年不低于 5,000 万元人民币，2015 年不低于 6,000 万元人民币；或 2013-2015 年三年期间累计的税后净利润（扣除非经常性损益后）不低于 15,000 万元人民币，同时每年不低于 3,000 万元人民币。

嵘兴实业、嵘兴通信、嵘兴无线电承诺 2013 年净利润不低于人民币 4000 万元；2014 年净利润不低于人民币 5000 万元。

据此推算公司 2013、2014 年可以分别至少获得 7000 万元、8000 万元的净利润增加，根据现有股本测算，2013、2014 年 EPS 将分别至少增加 0.21 元、0.24 元，从而对公司业绩产生重大影响。

### 3. 公司是军工通信龙头企业，将持续受益国防信息化。

海格通信是我国军用无线通信、导航领域最大的整机供应商，是行业内唯一一家实现了全频谱产品覆盖的企业，是行业内通信整机厂家中唯一一家承担全天候覆盖我国疆土的军方大型通信科研项目的总体单位，引领并主导了我国军事通信的发展历程，拥有深厚的技术积淀、丰富的资源储备和优越的运营机制。此次收购进一步加强了公司提供网络乃至网系整体解决方案和实施的能力。

证券分析师：马军

执业编号：S0360512110002

Tel: 13311321239

Email: majun@hczq.com

研究助理：赵花荣、彭晓东

Tel: 13810387706

15110099664

Email: zhaohr@hczq.com

peng\_xd@foxmail.com

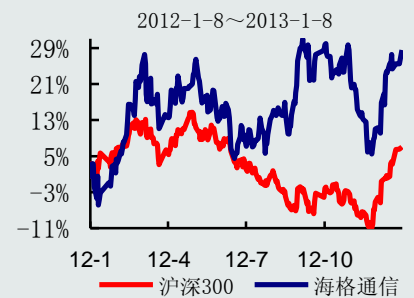
## 投资评级

投资评级：推荐  
评级变动：维持

## 公司基本数据

总股本(万股)	33251
流通 A 股/B 股(万股)	8500/0
资产负债率(%)	7.5
每股净资产(元)	13.06
市盈率(倍)	36.68
市净率(倍)	2.26
12 个月内最高/最低价	30.68/19.99

## 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：港澳资讯

## 相关研究报告

《增长态势确认，持续受益国防信息化》	2012-10-30
《受北斗和国防信息化推动，业绩增长渐入佳境》	2012-09-01
《订单增长与整合并购保证收入增长》	2012-04-05
《多动作奠定战略性新兴业务布局基础》	2011-12-07
《多元化布局与业务发展奠定明年业绩释放》	2011-10-21

#### 4. 外延式生长培育新的利润增长点，不排除未来仍有进一步动作。

公司着眼战略新兴领域，已打造军品和民品两大平台，构筑无线通信、北斗导航、数字集群、卫星通信四大核心业务，培育了频谱管理、模拟仿真、软件评测、雷达、天线、芯片等一批新的利润增长点。不排除公司今年继续进行较大规模企业并购，通过资本化运作，加强军民业务的发展，促成外延增长。部分战略新兴领域处于培育期，研发和市场投入较大，预计公司 2013 年全年业绩将实现加速增长。

#### 5. 北斗正式提供区域服务，公司前期技术产品储备将逐步带来利润释放。

自 2012 年 12 月 27 日起，北斗将向亚太大部分地区正式提供连续无源定位、导航、授时等服务。公司已完成了“天线-芯片-模块-终端-系统-运营”全产业链布局，是第一个区域应用示范项目“广州市公务用车使用管理信息系统”项目的建设和运营中标单位，是第一个行业应用示范项目交通运输部“重点运输过程监控管理服务示范系统工程”射频芯片唯一供应商，在民用领域抢占了先发优势；在国防终端历次比测中也有优异表现，并已有产品实现了小批量装备。随着北斗产业逐渐成熟，公司北斗相关业绩将会逐步释放，特别是在国防应用领域，有望实现高速增长。

### 投资建议

我们调高公司盈利预测至：2012 年、2013 年、2014 年 EPS 分别为 0.81、1.15、1.43 元，对应 PE 分别为 36.68、25.80、20.69 倍，维持“推荐”投资评级。

### 风险提示

1. 北京摩诘创新科技股份有限公司客户对象主要是特殊机构市场，收购将面临能否有效承接其市场和能否进一步扩大市场份额的风险。
2. 核心技术人员流失和公司治理风险。

## 目录

一、收购加速公司新领域布局，加快提升军民业务发展，协同效应凸显.....	4
（一）公司收购北京摩诘创新科技股份有限公司 90% 股权，进入模拟仿真领域.....	4
（二）公司收购嵘兴实业、嵘兴通信、嵘兴无线电 60% 股权，加快公司频谱管理业务发展.....	4
二、收购采用业绩承诺方式，为未来公司业绩带来可持续贡献.....	6
三、公司是军工通信龙头企业，将持续受益国防信息化.....	7
四、外延式生长培育新的利润增长点，不排除未来仍有进一步动作.....	8
五、北斗正式提供区域服务，公司前期技术产品储备将逐步带来利润释放.....	8

## 图表目录

图表 1 摩诘创新主要财务数据.....	4
图表 2 嵘兴实业主要财务数据.....	5
图表 3 嵘兴通信主要财务数据.....	5
图表 4 嵘兴无线电主要财务数据.....	6
图表 5 收购协议相关情况一览表.....	6
图表 6 公司伴随军工产业的发展迅速成长.....	8
图表 7 海格通信的业务领域已涵盖军事电子的主要领域.....	8
图表 8 北斗二号系统建设的关键里程碑节点.....	9

## 一、收购加速公司新领域布局，加快提升军民用业务发展，协同效应凸显

公司收购北京摩诘创新科技股份有限公司（下称摩诘创新）90%的股权，借此进入模拟仿真业务领域，例如军队的通航直升机训练系统。此新领域与公司原有资源和客户有协同效应，结合公司在通信、导航等领域的技术实力，有助于公司进入通用航空、高铁、地铁、兵器、精密机床、石油钻井、地震研究和娱乐设备等众多行业和多个市场。

收购嵘兴实业、嵘兴通信、嵘兴无线电 60%股权有利于双方在技术、产品、市场方面的优势互补，实现软硬件的有效融合、集成，推动公司在无线电频谱产业的发展。将频谱管理业务和公司战略通信系列产品有机结合，进一步提高为客户提供一揽子的系统解决问题的能力。

### （一）公司收购北京摩诘创新科技股份有限公司 90%股权，进入模拟仿真领域

公司使用自有资金 46,620 万元收购北京摩诘创新科技股份有限公司 90%的股权，从而进入模拟仿真、通用航空等领域。

摩诘创新主营业务是为军用及高端民用客户提供模拟仿真系统的相关产品与服务，主要产品包括飞行模拟器、电动运动平台、视景系统、飞行员程序训练系统、战术模拟训练系统等。主要客户为各军兵种、研究院所等。

海格通信收购摩诘创新股权事宜，是利用标的公司现有的良好的业务基础和市场运作能力，结合公司在通信、导航等领域的技术实力和客户资源，积极推动公司在国防信息化领域的开拓力度，利用良好的资本平台，适时进入模拟仿真业务领域，加快新领域的产业布局，进入通用航空、高铁、地铁、兵器、精密机床、石油钻井、地震研究和娱乐设备等众多行业和多个市场，为公司提供新的经济增长点，增强企业竞争力和扩大市场规模，从战略和经济上都具有重要的意义。

摩诘创新 2011 年全年盈利 1970.35 万元；2012 年 1-9 月盈利 294.53 万元，截至去年 9 月底净资产账面值 8175 万元，收购时该公司的整体估值为 5.18 亿元。

**图表 1 摩诘创新主要财务数据**

单位:人民币 元

项目	2012 年 9 月 30 日 /2012 年 1-9 月 (未审计)	2012 年 5 月 31 日 /2012 年 1-5 月 (已审计)	2011 年 12 月 31 日 /2011 年度 (已审计)
资产总额	84,585,075	88,151,323	97,814,187
负债总额	2,830,393	2,900,238	19,043,838
净资产	81,754,682	85,251,085	78,770,349
营业收入	15,749,876	15,107,784	48,896,291
净利润	2,945,289	6,480,736	19,703,543

资料来源：公司公告 华创证券

### （二）公司收购嵘兴实业、嵘兴通信、嵘兴无线电 60%股权，加快公司频谱管理业务发展

为加快公司频谱管理业务的发展，快速提升军民用频谱市场的拓展力度，公司使用自有资金 18,800 万元收购深圳市嵘兴实业发展有限公司（下称嵘兴实业）、深圳市嵘兴通信技术有限公司（下称嵘兴通信）、深圳市嵘兴无线电技术有限公司（下称嵘兴无线电）60%股权。

此次交易方案为：结合 2012 年预计可实现的收益约 3,130 万元，按照 10 倍 PE 倍数，确认标的公司整体估值约为 31,300 万元，公司收购标的公司 60% 股权，转让款共计人民币 18,800 万元。

嵘兴实业、嵘兴通信、嵘兴无线电的主要业务是为国家以及各省无线电委员会提供频谱监测与管理的软硬件产品和系统集成服务。

频谱管理是公司战略规划中新兴业务领域的重要组成板块，海格通信收购嵘兴实业、嵘兴通信、嵘兴无线电股权事宜，有利于双方在技术、产品、市场方面的优势互补，掌握国际无线电监测技术发展动向，紧跟无线电监测设备演进趋势，研发出更为适销对路、满足无线电管理部门工作需要的无线电监测设备，实现软硬件的有效融合、集成，推动公司在无线电频谱产业的发展。另外，公司能将频谱管理业务和公司战略通信系列产品有机结合，进一步提高为客户提供一揽子的系统解决方案的能力。同时，此次收购符合国家“十二五”产业规划关于高端信息服务业的发展思路，政策环境鼓励相关产业发展，进入时机较适宜。

**图表 2 嵘兴实业主要财务数据**

单位：人民币 元

项目	2012 年 9 月 30 日/2012 年 1-9 月	2011 年 12 月 31 日/2011 年度
	(未审计)	(已审计)
资产总额	180,624,675.39	161,705,806.37
负债总额	129,851,133.50	111,141,659.68
净资产	50,773,541.89	50,564,146.69
营业收入	66,552,140.82	133,467,502.54
净利润	73,240.45	-2,391,027.11

资料来源：公司公告 华创证券

**图表 3 嵘兴通信主要财务数据**

单位：人民币 元

项目	2012 年 9 月 30 日/2012 年 1-9 月 (未审计)	2011 年 12 月 31 日/2011 年度 (未审计)
资产总额	3,595,426.57	4,164,488.66
负债总额	88,878.16	41,122.17
净资产	3,506,548.41	4,123,366.49
营业收入	710,174.76	346,220.00
净利润	-616,685.99	123,366.49

资料来源：公司公告 华创证券



图表 4 嵘兴无线电主要财务数据

单位:人民币 元

项目	2012年9月30日/2012年1-9月 (未审计)	2011年12月31日/2011年度 (未审计)
资产总额	9,110,728.96	4,644,332.67
负债总额	4,704,564.67	892,702.92
净资产	4,406,164.29	3,751,629.75
营业收入	7,156,618.44	3,154,221.14
净利润	678,584.81	1,751,629.75

资料来源:公司公告 华创证券

## 二、收购采用业绩承诺方式，为未来公司业绩带来可持续贡献

北京摩诘创新科技股份有限公司承诺 2013-2015 年度经审计后的税后净利润(扣除非经常性损益后)为: 2013 年不低于 4,000 万元人民币, 2014 年不低于 5,000 万元人民币, 2015 年不低于 6,000 万元人民币; 或 2013-2015 年三年期间累计的税后净利润(扣除非经常性损益后)不低于 15,000 万元人民币, 同时每年不低于 3,000 万元人民币。

嵘兴实业、嵘兴通信、嵘兴无线电承诺 2013 年净利润不低于人民币 4000 万元; 2014 年净利润不低于人民币 5000 万元。

据此推算公司 2013、2014 年可以分别至少获得 7000 万元、8000 万元的净利润增加, 根据现有股本测算, 2013、2014 年 EPS 将分别至少增加 0.21 元、0.24 元, 从而对公司业绩产生重大影响。

图表 5 收购协议相关情况一览表

	收购嵘兴实业、嵘兴通信、嵘兴无线电 60% 股权	收购北京摩诘创新科技股份有限公司 90% 股权
定价依据	结合 2012 年预计可实现的收益约 3,130 万元, 按照 10 倍 PE 倍数, 公司收购标的公司 60% 股权, 转让款共计人民币 18,800 万元。	结合标的公司 2013 年的预计净利润约 4,000 万元, 按 13 倍 PE, 受让方转让标的公司 90% 的股权, 转让价格为 46,620 万元人民币。
收购资金	自有资金 18,800 万元	自有资金 46,620 万元
收购公司主营业务	为国家以及各省无线电委员会提供频谱监测与管理的软硬件产品和系统集成服务。	为军用及高端民用客户提供模拟仿真系统的相关产品与服务, 主要产品包括飞行模拟器、电动运动平台、视景系统、飞行员程序训练系统、战术模拟训练系统等。主要客户为各军兵种、研究院所等。
出让方承诺:	2013 年净利润不低于人民币 4000 万元; 2014 年净利润不低于人民币 5000 万元。如果标的公司 2012 年度净利润低于人民币 2000 万元的, 己方有权解除收购协议, 并有权要求出让方返还已支付的股权转让款。	2013-2015 年度经审计后的税后净利润(扣除非经常性损益后)为: 2013 年不低于 4,000 万元人民币, 2014 年不低于 5,000 万元人民币, 2015 年不低于 6,000 万元人民币(简称为“4-5-6 模式”); 或 2013-2015 年三年期间累计的税后净利润(扣除非经常性损益后)不低于 15,000 万元人民币, 同

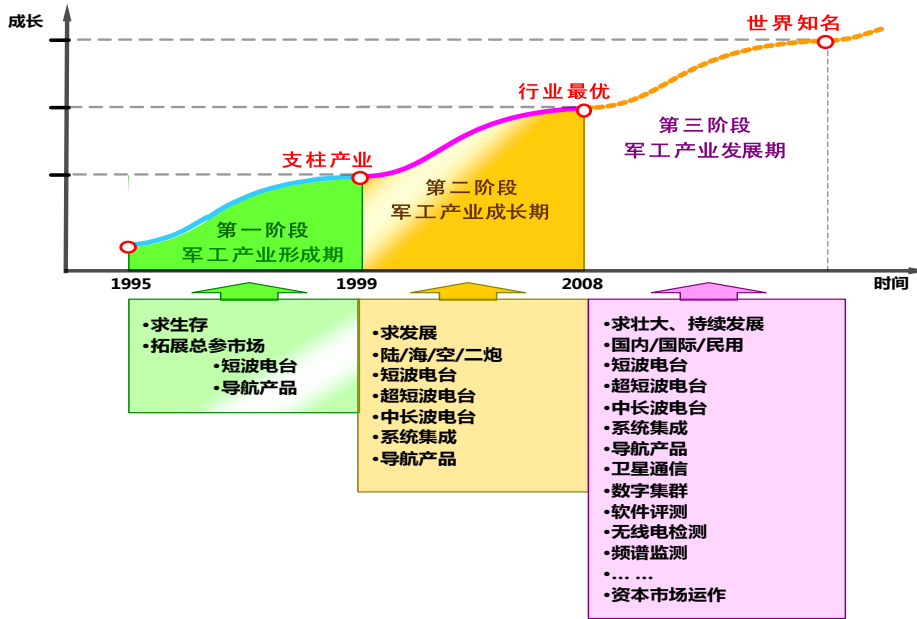
<p><b>出让方剩余股权的处置:</b></p>	<p>本次收购完成后至 2015 年 3 月 31 日前，出让方未经己方同意，不得将所持股权以任何形式转让给任何第三方。2015 年 3 月 31 日后，出让方可以转让所持股权给己方，其每股价格不低于所对应的公司 2014 年经审计的每股净资产。</p>	<p>时每年不低于 3,000 万元人民币。</p> <p>在协议所述经营目标达成的情况下，以本次股权转让相同的价格收购转让方仍持有的标的公司 10%的股权，即，受让方应以 5,180 万元人民币的价格收购转让方仍持有的标的公司另 10%股权。</p> <p>在协议所述经营目标未达成的情况下，如果标的公司 2013-2015 三年累计的税后净利润低于 15,000 万元但超过 10,000 万元人民币，则届时标的公司的整体估值降低，受让方应在标的公司 2015 年审计报告出具日后 5 个工作日内以 2,000 万元人民币的价格收购转让方仍持有的标的公司另 10%股权。</p> <p>如果标的公司 2013-2015 三年累计的税后净利润低于 10,000 万元人民币，则届时仍持有标的公司 10%股权的转让方应将其各自所持有的股权全部无偿转让给受让方。</p>
<p><b>收购目的</b></p>	<p>无线电频谱资源的需求将快速增长、国家大力支持无线电领域发展。</p> <p>频谱管理是公司战略规划中新兴业务领域的重要组成板块，通过收购，有利于双方在技术、产品、市场方面的优势互补，实现软硬件的有效融合、集成，推动公司在无线电频谱产业的发展。</p> <p>将频谱管理业务和公司战略通信系列产品有机结合，进一步提高为客户提供一揽子的系统解决方案的能力。</p> <p>符合国家“十二·五”产业规划关于高端信息服务业的发展思路，政策环境鼓励相关产业发展，进入时机较适宜。</p>	<p>利用标的公司现有的良好的业务基础和市场运作能力，结合公司在通信、导航等领域的技术实力和客户资源，积极推动公司在国防信息化领域的开拓力度，利用良好的资本平台，适时进入模拟仿真业务领域。</p> <p>加快新领域的产业布局，进入通用航空、高铁、地铁、兵器、精密机床、石油钻井、地震研究和娱乐设备等众多行业和多个市场，为公司提供新的经济增长点，增强企业竞争力和扩大市场规模。</p>

资料来源：华创证券

### 三、公司是军工通信龙头企业，将持续受益国防信息化

海格通信是我国军用无线通信、导航领域最大的整机供应商，是行业内唯一一家实现了全频谱产品覆盖的企业，是行业内通信整机厂家中唯一一家承担全天候覆盖我国疆土的军方大型通信科研项目的总体单位，引领并主导了我国军事通信的发展历程，拥有深厚的技术积淀、丰富的资源储备和优越的运营机制。此次收购进一步加强了公司提供网络乃至网系整体解决方案和实施的能力。

图表 6 公司伴随军工产业的发展迅速成长



资料来源：招股说明书 华创证券

图表 7 海格通信的业务领域已涵盖军事电子的主要领域

通信	导航	雷达	光电	红外	激光	电磁
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 无线</li> <li>• 卫星</li> <li>• 网络</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 卫星</li> <li>• 惯性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 气象</li> <li>• 航管</li> <li>• 预警</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 传感</li> <li>• 制导</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 探测</li> <li>• 制导</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 武器</li> <li>• 制导</li> <li>• 惯导</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 武器</li> <li>• 监测</li> </ul>

资料来源：华创证券

#### 四、外延式生长培育新的利润增长点，不排除未来仍有进一步动作

公司着眼战略新兴领域，已打造军品和民品两大平台，构筑无线通信、北斗导航、数字集群、卫星通信四大核心业务，培育了频谱管理、模拟仿真、软件评测、雷达、天线、芯片等一批新的利润增长点。不排除公司今年继续进行较大规模企业并购，通过资本化运作，加强军民业务的发展，促成外延增长。部分战略新兴领域处于培育期，研发和市场投入较大，预计公司 2013 年全年业绩将实现加速增长。

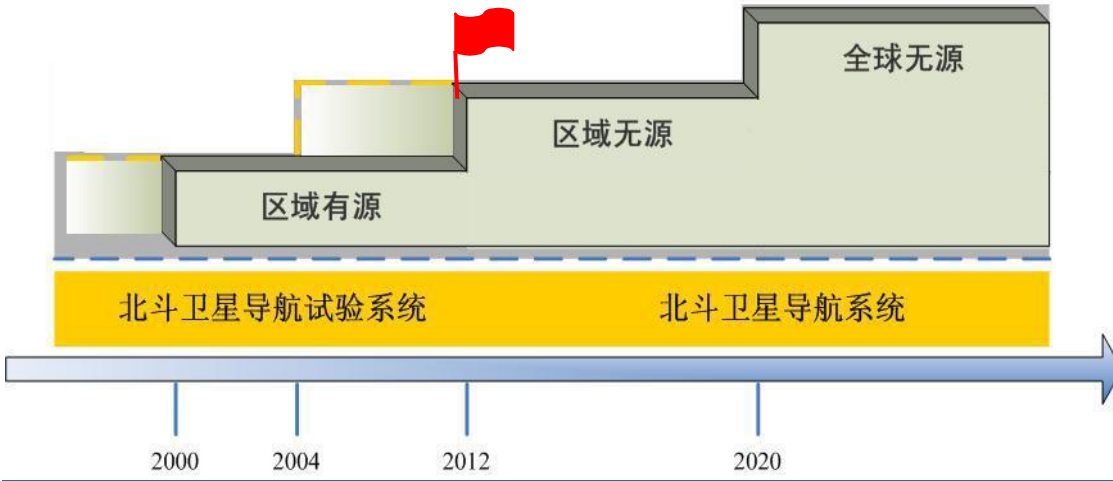
#### 五、北斗正式提供区域服务，公司前期技术产品储备将逐步带来利润释放

自 2012 年 12 月 27 日起，北斗将向亚太大部分地区正式提供连续无源定位、导航、授时等服务。公司已完成了“天线-芯片-模块-终端-系统-运营”全产业链布局，是第一个区域应用示范项目“广州市公务用车使用管理信息系统”项目的建设和运营中标单位，是第一个行业应用示范项目交通运输部“重点运输过程监控管理服务示范系统工程”射频芯片唯一供应商，在民用领域抢占了先发优势；在国防终端历次比测中也有优异表现，并已有产品实现了小批量装备。随着北斗产业逐渐成熟，公司北斗相关业绩将会逐步释放，特别是在国防应用领域，有望实现高速增长。



按照北斗卫星导航系统管理办公室保守预测，到 2015 年我国卫星导航产业产值将达到 1500 亿，其中有 15% 为北斗，而 2010 年我国北斗产业产值只有 60 亿，十二五期间我国北斗产业产值年复合增长率接近 50%。我们预计，2012 年作为北斗二代系统应用启动年，行业产值增速将超过 50%。

图表 8 北斗二号系统建设的关键里程碑节点



资料来源 华创证券

附录：财务预测表

**资产负债表**

<b>流动资产</b>	4031	4092	4199	4283
现金	2886	3184	3215	3271
应收账款	377	297	320	332
其它应收款	14	12	12	13
预付账款	32	18	21	24
存货	679	550	597	609
其他	43	30	34	36
<b>非流动资产</b>	762	659	665	666
长期投资	141	99	113	118
固定资产	483	451	419	386
无形资产	66	78	96	117
其他	73	32	37	45
资产总计	4794	4752	4863	4950
<b>流动负债</b>	369	301	210	115
短期借款	44	88	52	62
应付账款	218	188	205	204
其他	106	25	-48	-150
<b>非流动负债</b>	104	57	25	9
长期借款	0	-27	-62	-83
其他	104	84	87	92
<b>负债合计</b>	473	358	235	124
少数股东权益	46	50	54	61
股本	333	333	333	333
资本公积金	3256	3256	3256	3256
留存收益	687	755	986	1176
归属母公司股东权益	4275	4344	4574	4765
<b>负债和股东权益</b>	4794	4752	4863	4950

**现金流量表**

<b>单位：百万元</b>	<b>2011</b>	<b>2012E</b>	<b>2013E</b>	<b>2014E</b>
<b>经营活动现金流</b>	-0	257	180	265
净利润	237	272	386	482
折旧摊销	32	35	36	36
财务费用	-58	-83	-90	-94
投资损失	-40	-31	-39	-37
营运资金变动	-236	87	-117	-128
其它	65	-24	4	5
<b>投资活动现金流</b>	-151	122	-7	-7
资本支出	46	0	0	0
长期投资	-58	-42	15	4
其他	-163	80	8	-2
<b>筹资活动现金流</b>	-183	-80	-142	-202
短期借款	19	44	-36	9
长期借款	0	-27	-36	-21
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	-8	0	0	0
其他	-195	-98	-71	-191
<b>现金净增加额</b>	-335	298	31	56
<b>流动资产</b>	4031	4092	4199	4283

**利润表**

<b>营业收入</b>	1000	1150	1802	2323
营业成本	501	561	860	1105
营业税金及附加	3	4	6	8
营业费用	79	97	142	187
管理费用	295	345	538	662
财务费用	-58	-83	-90	-94
资产减值损失	4	3	3	3
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	40	31	39	37
<b>营业利润</b>	215	255	382	489
营业外收入	57	49	51	52
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	272	304	432	541
所得税	35	31	46	59
<b>净利润</b>	237	272	386	482
少数股东损益	3	4	5	7
<b>归属母公司净利润</b>	233	268	381	475
EBITDA	189	207	328	432
EPS (元)	0.70	0.81	1.15	1.43

**主要财务比率**

	<b>2011</b>	<b>2012E</b>	<b>2013E</b>	<b>2014E</b>
<b>成长能力</b>				
营业收入	3.5%	15.0%	56.7%	28.9%
营业利润	-0.8%	18.7%	49.6%	28.2%
归属母公司净利润	-3.3%	14.9%	42.2%	24.7%
<b>获利能力</b>				
毛利率	49.9%	51.2%	52.3%	52.5%
净利率	23.3%	23.3%	21.1%	20.5%
ROE	5.5%	6.2%	8.3%	10.0%
ROIC	9.7%	12.2%	19.1%	23.6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	9.9%	7.5%	4.8%	2.5%
净负债比率	9.31%	17.19%	-4.21%	-17.26%
流动比率	10.94	13.60	20.02	37.14
速动比率	9.09	11.77	17.18	31.86
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.21	0.24	0.37	0.47
应收帐款周转率	3	3	6	7
应付帐款周转率	2.34	2.76	4.37	5.40
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.70	0.81	1.15	1.43
每股经营现金	-0.00	0.77	0.54	0.80
每股净资产	12.86	13.06	13.76	14.33
<b>估值比率</b>				
P/E	42.15	36.68	25.80	20.69
P/B	2.30	2.26	2.15	2.06
EV/EBITDA	36	33	21	16
营业收入	1000	1150	1802	2323

资料来源：公司报表、华创证券

## TMT 组分析师介绍

马军：华创证券 TMT 行业首席分析师 TMT 组长，曾任工业和信息化部电信研究院规划所主任工程师，主要从事电信产业政策研究与运营商战略规划，支持和参与的项目包括通信业“十一五”、“十二五”规划，三网融合、信息产业、物联网等“十二五”规划，3G 业务规划、3G 发展评估、金融危机对中国电信业影响既对策等多项课题，获得多项奖励，在多种刊物发表论文 20 多篇。西安交通大学工商管理硕士，西安交通大学工学学士。

赵花荣：华创证券 TMT 行业分析师，中国全球定位系统技术应用协会理事，航天航空信息技术领域多年工作经历。清华大学电子系硕士，电子科技大学信息工程系学士。

彭晓东：华创证券 TMT 行业实习生。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京	杨晓昊	机构销售总监	010-66500808	<a href="mailto:yangxiaohao@hczq.com">yangxiaohao@hczq.com</a>
	刘玄	机构销售经理	010-66500807	<a href="mailto:liuxuan@hczq.com">liuxuan@hczq.com</a>
	石墨飞	机构销售经理	010-66500836	<a href="mailto:shizhaofei@hczq.com">shizhaofei@hczq.com</a>
	翁波	机构销售经理	010-66500810	<a href="mailto:wengbo@hczq.com">wengbo@hczq.com</a>
	赵翌帆	机构销售经理	010-66500809	<a href="mailto:zhaoyifan@hczq.com">zhaoyifan@hczq.com</a>
广深	李涛	机构销售总监	0755-82027736	<a href="mailto:litao@hczq.com">litao@hczq.com</a>
	张娟	机构销售经理	0755-82828570	<a href="mailto:zhangjuan@hczq.com">zhangjuan@hczq.com</a>
	孔令瑶	机构销售经理	0755-83715429	<a href="mailto:konglingyao@hczq.com">konglingyao@hczq.com</a>
	宋唯瑛	机构销售经理	0755-83711905	<a href="mailto:songweiying@hczq.com">songweiying@hczq.com</a>
	刁建楠	机构销售助理	0755-88283039	<a href="mailto:diaojiannan@hczq.com">diaojiannan@hczq.com</a>
上海	魏媛红	机构销售总监	021-50589152	<a href="mailto:weiyuanhong@hczq.com">weiyuanhong@hczq.com</a>
	王维昌	机构销售经理	021-50111907	<a href="mailto:wangweichang@hczq.com">wangweichang@hczq.com</a>
	熊俊	机构销售经理	021-50583558	<a href="mailto:xiongjun@hczq.com">xiongjun@hczq.com</a>
	李茵茵	机构销售经理	021-50589862	<a href="mailto:liyinyin@hczq.com">liyinyin@hczq.com</a>
	吴丽平	机构销售经理	021-50581878	<a href="mailto:wuliping@hczq.com">wuliping@hczq.com</a>
	晏宗飞	机构销售经理	021-50157561	<a href="mailto:yanzongfei@hczq.com">yanzongfei@hczq.com</a>

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6个月内超越基准指数20%以上;
- 推荐: 预期未来 6个月内超越基准指数10%—20%;
- 中性: 预期未来 6个月内相对基准指数变动幅度在-10%—10%之间;
- 回避: 预期未来 6个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

### 行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上;
- 中性: 预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
- 回避: 预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告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。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。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点,并不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利,未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

### 北京总部

地址:北京市西城区锦什坊街 26 号  
恒奥中心 C 座 3A  
邮编:100033  
传真:010-66500801

### 深圳分部

地址:深圳市福田区深南大道 4001 号  
时代金融大厦 6 楼 A 单元  
邮编:518038  
传真:0755-82027731

### 上海分部

地址:上海浦东新区福山路 450 号  
新天国际大厦 22 楼 A 座  
邮编:200122  
传真:021-50583558