

通信及相关设备制造业

中国卫星 (600118)

增持

报告原因: 有业绩公布需要点评

——已初步形成卫星研制和卫星应用两大产业
共同发展的新型产业格局

维持评级

2009年3月3日

公司研究/点评报告

市场数据: 2009年3月2日

盈利预测:

单位: 万元

收盘价(元)	20.63
一年内最高/最低(元)	39.5/11.2
市净率	4.16
市盈率	34.38
实际流通A股市值(万元)	295034.37

	营业收入	增长率	净利润	增长率	每股收益	市盈率
2007A	101217	12.07%	8780	40.26%	0.30	68.77
2008A	199431	97.03%	16451	99.98%	0.60	34.38
2009E	224213	12.43%	21821	24.28%	0.74	27.88
2010E	277216	23.64%	27880	27.77%	0.95	21.71

注: “市盈率”是指目前股价除以各年业绩

基础数据: 2008年12月31日

投资要点:

每股净资产(元)	4.96
资产负债率%	47.03
总股本(万股)	29378.17
实际流通A股(万股)	14301.23

相关研究

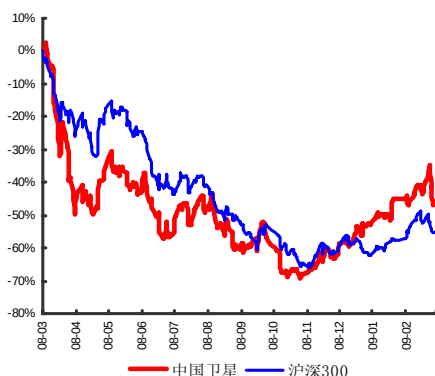
执笔人

王田

Tel: 010-82190379

Email: wangtian@sxzq.com

一年内股价与大盘对比走势:



● 2008年公司实现营业收入19.94亿元,同比增长30.99%(调整后),归属于上市公司股东的净利润1.76亿元,同比增长32.83%(调整后),基本每股收益0.60元,略超我们的预期。

● 公司在报告期内完成收购航天五院所持航天恒星科技股份有限公司85.76%股权和五院所属北京卫星信息工程研究所经营性资产及业务,公司根据新会计准则调整了同一控制下吸收合并的会计处理,因此导致08年收入和净利润等指标较07年未经调整的数据有较大幅度的增长。

● 公司2008年总体经营状况良好,全球经济危机对公司业绩影响不大。由于公司业务主要集中在国内市场,而且客户主要是政府机构、国防装备领域和行业大客户,在我国卫星产业发展前景广阔的大背景下,公司业绩将继续稳步增长。

● 报告期内公司卫星研制业务收入呈稳步增长态势,多颗在研型号进展顺利,多个项目进入立项阶段,环境与灾害监测预报小卫星星座A/B星、“实践六号”及“遥感卫星四号”等4颗卫星成功发射。公司主要从事小卫星研制业务的全资子公司——航天东方红卫星有限公司2008年实现净利润1.22亿元,同比增长43.63%。

● 2008年收购航天五院相关卫星资产后,公司初步形成了小卫星及微小卫星系统研制和卫星应用业务均衡协调发展的产业格局。公司将发挥其在卫星研制方面的技术优势,并将其运用到卫星应用产品的开发中,实现两类业务相互促进和协调发展。

● 由于公司在报告期内收购了毛利率较高的卫星应用业务,因此08年公司综合毛利率(15.51%)与07年未经会计调整的综合毛利率(11.47%)相比,有较大幅度的提升。随着公司卫星应用业务比重的不断提升,毛利率有望进一步提高。

● 我们预测公司2009、2010年的每股收益分别为0.74和0.95元,对应的动态市盈率分别为27.88和21.71倍,给予“增持”评级。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5%~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我们对这些信息的准确性及完整性不作保证，不保证该信息未经任何更改。在任何情况下，报告中的信息或的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。任何情况下，不对本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在公开前已经使用或了解其中的信息。本报告归山西证券股份有限公司所有，未经同意不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。