

本报告仅供内部交流，不得复制、转载或摘录！请务必阅读正文之后的免责条款。

公司点评

中国卫星 (600118)

推荐 (调低)

一季收入下降不掩全年业绩增长信心

2009 年 04 月 24 日

叶国际 机械行业研究员

86-755-22627084

yegj@pasc.com.cn

王合绪 机械行业高级研究员

86-21-62483458

wanghexu@pasc.com.cn

事项

中国卫星一季度收入3.2亿，同比下降29.2%；归属于上市公司股东净利润2265万，同比下降22.5%；实现每股收益0.08元。

主要观点

- 1、与上年度相比，报告期内中国卫星的卫星研制确认收入在全年收入确认中的比例较小，是一季度收入下降主要原因；
- 2、一季度毛利率同比上升 2%，估计与收入构成中卫星应用类产品占比上升有关，这也说明一季度卫星制造收入占比低于上年同期，公司收入确认一般四季度最大，但其它季度没有特别规律；我们维持中国卫星 2009 年收入增长 25%预测。
- 3、2008 年公司年终分红每 10 股转增 2 股，按转增后的股本计算，预测中国卫星 2009 年每股收益 0.6 元；我们按转增前股本计算的目标价位为 26.5 元，按转增后股本计算为 22 元，公司 2009.4.23 日收盘价为 20 元。调低公司目标价为“推荐”。

图表1 毛利率上升是净利润下降幅度低于收入的主要原因 单位：百万元

	2009 年一季度	2008 年一季度	同比增长
一、营业总收入	321.07	453.75	-29.24%
其中：营业收入	321.07	453.75	-29.24%
二、营业总成本	291.97	415.76	-29.77%
其中：营业成本	269.12	390.17	-31.02%
毛利率	16.18%	14.01%	2.17%
营业税金及附加	0.65	0.35	87.57%
销售费用	3.23	3.85	-16.02%
管理费用	21.91	23.93	-8.44%
财务费用	-2.64	-2.53	4.16%
资产减值损失	-0.30		
三、营业利润	29.10	37.99	-23.41%
加：营业外收入	0.10	0.03	212.77%
减：营业外支出			
四、利润总额	29.20	38.02	-23.21%
减：所得税费用	5.99	6.25	-4.22%
五、净利润	23.21	31.77	-26.95%
归属于母公司所有者的净利润	22.65	29.24	-22.54%
少数股东损益	0.56	2.53	-77.88%
六、每股收益：			
（一）基本每股收益（元）	0.08	0.1	-20.00%

资料来源：公司公告，平安证券

平安机械小组

姓名	邮箱	固定电话
王合绪	wanghexu@pasc.com.cn	021-6248 3458
叶国际	yegj@pasc.com.cn	0755-2262 7084
鲍无可	baowk@pasc.com.cn	021-6207 8961

平安证券综合研究所投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价上涨幅度在20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价上涨幅度介于10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价上涨幅度介于±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价下跌幅度超过10%）

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司2009版权所有。保留一切权利。

平安证券有限责任公司

综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场8层

邮编：518048

电话：（0755）22200900

传真：（0755）82449257