

通信行业

苏晓芳 窦昊明

010-88092288-8509

sxfykx@163.com

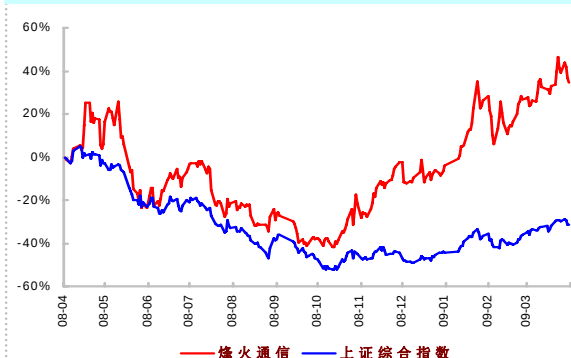
业绩增长恢复平稳

——烽火通信（600498）一季报点评——

2009 年 4 月 27 日

增持

市场表现



重要数据

总股本（百万股）	410
流通 A 股（百万股）	200
总市值（亿元）	60.6
流通市值（亿元）	29.6

盈利预测

指标	2008n	2009e	2010 e
营业收入（百万元）	3,427	4,400	5,634
毛利（百万元）	954	1,276	1,690
营业利润（百万元）	167	293	365
利润总额（百万元）	226	363	475
归属母公司净利润（百万元）	175	226	294
每股收益（元）	0.43	0.55	0.70

前期研究

《烽火通信（600498）：机遇来源于行业发展》2008/10/26
 《烽火通信（600498）：业绩大幅增长受益于行业景气度提升》2008/04/23

业绩保持平稳增长

公司 09 年一季报显示，公司实现营业收入 747.3 百万元，同比增长 33.85%；实现营业利润 23.8 百万元，同比降低 17.08%；利润总额为 42.8 百万元，同比增长 21.86%；归属母公司净利润 40.1 百万元，同比增长 34.86%。基本每股收益为 0.10 元。增长幅度环比有所下降，恢复平稳。

营业利润同比下降主要是由于费用率增长和投资收益减少所致。一季度公司三项费用率为 21.88%，同比增长 2 个百分点；而投资收益同比减少 97.08%。

销售费用和管理费用同比增长 30%左右，主要是公司加大市场和研发费用所致，属正常范围。财务费用较上年同期增加 94.03%，主要是由于本期汇兑收益减少所致。

由于本期税收返还增加所致使得营业外收入同比增长 189.09%，达到 19.2 百万元，保证了利润总额的正增长。同时，少数股东损益同比减少 93.05%，使得归属母公司净利润同比增长 34.86%。

一季度公司的整体毛利率为 25.90%，与去年同期持平，较 08 全年 27.82%的毛利率有所下降。

盈利预测

预计 09、10 年的公司的营业收入将会达到：4,400 百万元，5,634 百万元，归属母公司净利润分别为：225.8 百万元、294.1 百万元。每股收益分别为：0.55 元，0.70 元。目前，公司的股价是 14.79 元，相当于 09、10 年 27 倍，21 倍的动态市盈率，我们给予“增持”评级。

重要声明：本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议，报告中所引用信息均来自市场公开资料，我公司对所引用信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行业务服务。本报告未经许可不得翻版、复制、刊登、发表或引用。

西南证券投资评级说明

类别	级别	涵义
公司	强烈买入	股价明显低估，未来6月内有30%的涨幅
	增持	股价明显被低估，未来6月内有15%的涨幅
	持有	股价定位合理，未来6月内股价波动在-5%--10%之间
	谨慎持有	股价基本合理，未来6月内股价波动在5% -- -10%之间
	卖出	股价被高估，未来6月可能出现-15%以上的跌幅
	强烈卖出	股价明显高估，未来6月内有-30%的跌幅
行业	强于大市	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数将跑赢综合指数
	跟随大市	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数将跟随综合指数
	弱于大市	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数将跑输综合指数

重要声明

本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议，报告中所引用信息均来自市场公开资料，我公司对所引用信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行业务服务。本报告未经许可不得翻版、复制、刊登、发表或引用。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 4 层

邮编：100032

电话：（010）88092288-3217、3507

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>