



研究员：程思琦 电话：0411--39673224

2009年7月23日星期四

(市场有风险·投资须谨慎)

中创信测（600485）09 中报点评

事件：

2009年上半年，公司实现主营业务收入1.03亿元，同比增长11.0%。净利润861万元，每股收益0.063元，同比下降26.6%。其中二季度每股收益0.054元。如剔除844.6万元股票期权摊销费用的影响，利润总额同比增长14.1%。公司的财务表现存在季节性差异，往往在下半年大幅确认收入利润，因此中报业绩基本符合预期，我们仍然维持对公司全年稳定增长的判断。

点评：

1、仪表产品毛利大幅下降，费用率上升压制利润增长。2009年上半年仪表类产品增速达57.1%，收入占比提升8.7个百分点。但部分仪表产品采取了成本较高的外部合作方式，使其毛利率大幅下降25.2%，拖累整体毛利率下降3个百分点。上半年公司费用率为57.1%，同比上升4.2个百分点。管理费用率上升7.5个百分点是主因，进一步对利润增长形成拖累。公司全年的费用率一般呈现前高后低的特征，下半年费用率有望降低。

2、行业景气顶峰临近，公司将步入平稳增长阶段。公司所属的通信配套设备子行业为3G建设的前期受益板块，随着3G网络逐步建成并投入商用，行业景气顶峰逐步临近，公司的增长速度可能将有所回落。但全业务运营时代电信服务市场竞争加剧，运营商加大在运营支撑系统的投资已成为趋势，这将为测试维护企业带来持续的市场需求。公司有望凭借在业内已经确立的品牌和技术优势实现平稳增长。

3、短期估值充分，维持“中性”的投资评级。我们对公司09、10年的每股收益预测分别是0.53元、0.68元。目前股价（16.15元）对应09、10年的动态PE分别是30.6倍、23.8倍。随着员工股权激励的实施，公司有望进一步提升技术研发实力和企业管理水平，通过治理绩效的改善

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。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。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司