

降标效应显现 业绩提速**推荐 维持评级****分析师：王家伟**✉: wangjiawei@chinastock.com.cn

☎: 010-66568272

执业证书编号: S0130209081719

王 莉✉: wangli_zb@chinastock.com.cn

☎: 010-83574039

执业证书编号: S0130210070010

1. 事件

航天信息 (600271) 发布 2010 年 3 季度报告。

2. 我们的分析与判断**3 季度业绩亮丽**

公司 1-9 月份营业收入 68.35 亿元, 同比增长 40.9%, 其中 9 月份实现收入 26.89 亿元, 同比增长 43.4%, 增速加快。1-9 月份实现归属于母公司净利润 7.36 亿元, 同比增长 45.9%, 其中 9 月份为 3.26 亿元, 比上年同期增长 69.9%。全面摊薄每股收益 1-9 月份为 0.797 元, 高于上年同期的 0.546 元, 其中 9 月份为 0.353 元。

销售毛利率在 1-9 月为 23.8%, 低于上年同期的 24.9%, 其中 9 月份为 24.2%, 与上年同期持平, 总体而言销售毛利率变化不大。虽然高毛利的防伪税控产品销售增加快, 其他业务收入也同步增长。

1-9 月份非经常性损益项目数额较少, 只有 437 万元。营业外收入为 5069 万元, 比上年多 2185 万元, 系获得政府补助增加。

1-9 月份经营现金净流量为 4.59 亿元, 与上年同期持平, 显示出公司一贯的上佳经营现金流。9 月底货币资金为 31.6 亿元, 与年初相近。

期末应收账款 5.66 亿元, 比上年同期的 3.91 亿元增长了 44.8%。主要原因是公司经营规模扩大所致, 其中子公司湖南航天卫星通信公司增加村村通项目应收账款 7729 万元, 公司本部增加中捷通信公司应收账款 4062 万元。

存货增加显著, 期末达 7.66 亿元, 比上年同期的 4.88 亿元增长了 57.1%。主要原因是经营规模扩大, 采购备货增加。其中公司本部增加 4109 万元、华迪计算机公司增加 4378 万元、浙江爱信诺公司增加 4252 万元。

预收款项为 5.62 亿元, 比上年同期的 4.17 亿元多出 1.45 亿元, 增长 34.7%。1-9 月份公司的防伪税控系统维护费收入增加 8229 万元, 显示出公司在服务方面的进展。

原始股东减持情况, 3 季度末相比 2 季度末, 航天科技集团下属诸公司共减持了约 300 万股。

业绩优秀源于防伪税控降标效应

公司 1-3 季度、特别在 3 季度业绩优秀的原因是, 降标效应开始显现。国家税务总局于 2010 年 1 月发出通知, 要求尽快调查统计 2009 年应税销售额超过新认定标准的小规模纳税人户数情况, 制订分期分批认定的工作计划, 于 2010 年 6 月底前完成认定工作。

从 4 月份公司防伪税控卡销量开始显著提速, 销量接近历史上防伪税控集中升级时期的水平, 显示出降低标准的效果开始显现。

目前不存在防伪税控卡降价的压力。2009 年 7 月开始防伪税控服务费降低, 通常不会出现连续降价。

公司十二五发展规划

公司董事会新通过关于十二五发展规划的议案。将以“巩固基业、拓展主业、发展服务、进军军品、走向世界”为总的战略指导思想，以国家新兴战略产业需求为导向，进一步加大产学研联合的力度，整合资源，突出重点，提升公司原始创新能力，培育品牌，相关多元化发展。将巩固优势，优先发展金税产业和公安、交通、金融等行业应用系统集成产业等核心业务；整合资源，培养能力，大力发展企业信息化产业、卫星应用及数字媒体产业和物联网产业等业务。

规划特别提到，公司到 2015 年力争实现销售收入翻番，成为国内一流的 IT 产业集团。

3. 投资建议

一般纳税人降低标准的效应开始显现，估计今年防伪税控卡销量将可接近 50 万套，公司与防伪税控卡相关的配套产品销售进展顺利。公司其他业务发展良好。

我们预计公司 2010 年净利润增长 35.1%达到 8.25 亿元，每股收益 0.89 元，预期市盈率 24 倍。

维持投资评级：推荐。

表 1：公司损益表及预测

利润表预测（单位：万元）	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	593087.72	749130.98	823975.65	868967.86	941614.27
增长(YOY)	22.93%	26.31%	9.99%	5.46%	8.36%
减：营业成本	447665.74	580779.91	613716.73	651706.83	705150.27
毛利率	24.5%	22.5%	25.5%	25.0%	25.1%
营业税金及附加	6535.71	7883.27	9080.05	9575.85	10376.40
销售费用	19653.90	20654.25	37078.90	38234.59	41431.03
管理费用	43895.40	51481.88	90637.32	90372.66	97927.88
EBIT	75336.97	88331.67	73462.65	79077.93	86728.69
财务费用	-2521	-2796	-4700	-6026	-7218
资产减值损失	2782	2957			
投资收益	3530.2	4562.2	33832.0	32365.1	32677.3
营业利润	78605.89	92895.50	111994.98	117469.10	126623.63
加：营业外收入	3369	5357	4681	4936	5349
减：营业外支出	476	2272	0	0	0
税前利润	81498.60	95979.80	116675.53	122405.22	131972.41
减：所得税	9117.5	14247.8	14001.1	14688.6	15836.7
净利润	72381.12	81732.06	102674.46	107716.60	116135.72
归属于母公司所有者的净利润	55345.45	61049.40	82488.33	86539.17	93303.07
增长(YOY)	17.6%	10.3%	35.1%	4.9%	7.8%
销售净利率	9.33%	8.15%	10.01%	9.96%	9.91%
基本每股收益	0.90	0.66	0.89	0.94	1.01
P/E	35.59	32.26	23.88	22.76	21.11

资料来源：公司资料、中国银河证券研究部

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6 - 12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6 - 12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6 - 12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6 - 12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

行业分析师覆盖股票范围：

A 股：用友软件（600588.SH）、东软集团（600718.SH）、东华软件（002065.SZ）、航天信息（600271.SH）、远光软件（002063.SZ）、川大智胜（002063.SZ）、广联达（002410.SZ）、高德红外（002414.SZ）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100141

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系：010-66568849

上海地区联系：010-66568281

深圳广州地区联系：010-66568908