

卫星应用较快增长

投资要点:

1. 事件

中国卫星于 12 日公布 2011 年中报: 1-6 月公司实现营业收入 14.88 亿元, 同比增长 30.2%; 实现营业利润 1.28 亿元, 同比增长 25.1%; 归属于上市公司股东的净利润 9886 万元, 同比增长 18.39%。上半年公司每股收益 0.14 元, 净资产收益率为 5.27%。

2. 我们的分析与判断

(一) 利润增速低于收入增速

公司收入增长 30%, 显示了较为稳定的业务扩张能力, 不过由于毛利率略有下降, 加上营业外收入等其它项目的影响, 公司的利润增速明显低于收入增速。公司的净利润率比去年同期略有下降。

(二) 卫星应用成为增长主力

我们认为公司的卫星应用业务是收入和利润增长的主要推动因素, 卫星应用领域的主要子公司 - 航天恒星上半年实现净利润 4254 万元, 比上年同期的 2623 万元增长 62%。在卫星通信领域, 公司成功中标中国联通/电信宽带 VSAT 网工程项目, “动中通”产品入围客户批量采购名单, 市场开拓实现突破; 卫星导航领域, 公司积极开展导航产品的研制、推广和销售工作, 北斗二代用户机完成了关键环节评审; 卫星遥感领域, 公司的遥感软件开发、遥感数据服务、遥感集成应用等业务进展顺利, 并成功签订了委内瑞拉遥感地面站、资源三号卫星地面系统等项目合同。

公司的卫星研制业务增长较为平稳, 增速比前几年有一定回落, 东方红卫星公司上半年完成净利润 6967 万元, 同比增长约 5%。我们预计明年起卫星研制业务增速将有所提高, 预计在 15% 左右。

(三) 导航业务将拉动公司加速增长

我们预计随着北斗二代系统投入运营, 公司的导航应用业务将面临巨大的市场空间, 未来 3-4 年经营规模将持续大幅增长, 成为公司最大的增长点。此外卫星通信、遥感等领域也将继续呈现良好的增长势头, 共同拉动公司的卫星应用业务进入持续高增长的快车道。

3. 投资建议

我们预计公司 2011-2013 年 EPS 为 0.38 元、0.56 元、0.81 元。公司未来成长逻辑清楚, 业绩增长预期较为明确, 且持续周期将较长, 并有大股东资产注入的潜力, 按 2012 年 50 倍市盈率, 合理估值为 28 元左右, 维持“推荐”评级。

中国卫星 (600118.SH)**推荐** 维持评级

合理估值区间 27-30 元

分析师

鞠厚林 机械行业分析师

☎: (8610) 6656 8946

✉: juhoulun@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130207091557

特此鸣谢

邱世梁 (8621) 2025 2602

(qiusiliang@chinastock.com.cn)

邹润芳 (8621) 2025 2629

(zourunfang@chinastock.com.cn)

王华君 (8610) 6656 8477

(wanghuajun@chinastock.com.cn)

对本报告的编制提供信息

市场数据 时间 2011.08.11

A 股收盘价(元)	23.99
A 股一年内最高价(元)	25.83
A 股一年内最低价(元)	18.49
上证指数	2581.51
市净率	3.43
总股本(亿股)	7.05
实际流通 A 股(亿股)	7.05
限售的流通 A 股(亿股)	0
流通 A 股市值(亿元)	169.12

相关研究

军工行业: 航母航空航天 再掀军工热潮

2011-06-21

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

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。

鞠厚林，机械与军工行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

港股：中联重科（01157.HK）、广船国际（0317.HK）、中国南车（01766.SH）

A 股：三一重工（600031.SH）、中联重科（000157.SZ）、中国南车（601766.SH）、中国重工（601989.SH）、上海机电（600835.SH）、中鼎股份（000887.SZ）、中国卫星（600118.SH）、蓝科高新（601798.SH）、张化机（002564.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，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）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证券投资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 100033

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