



航天信息 (600271):

继续保持快速稳定增长 二次创业助推跨越式发展

高端装备制造-军工

首次评级: 买入

分析师

马金良

证书编号: S0350510120001

联系人

徐志国

邮件: xuzg@ghzq.com.cn

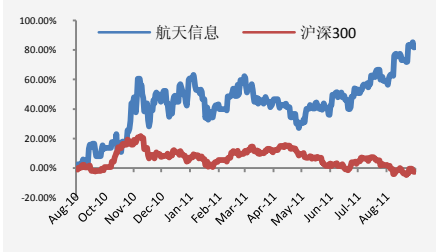
电话: 0755-83706130

合规申明:

公司持有该股票是否超过该公司已发行股份的 1%?

☐ 是☒ 否

相对沪深 300 表现



市场数据 2011.8.31

当前价格 (元)	30.05
52 周价格区间 (元)	16.83-31.87
总市值 (百万)	27748.17
流通市值 (百万)	27748.17
总股本 (万股)	92340.00
流通股 (万股)	92340.00
日均成交额 (百万)	262.39
近一月换手 (%)	19.60

财务数据 FYE

毛利率	22.96
净利率	12.99
净资产收益率	12.56
总资产收益率	10.57
资产负债率	26.19
现金分红收益率	0.00
市盈率	25.86
市净率	5.56

事件

一、主营业务继续保持快速稳定发展

公司 2011 年中报显示, 公司营业总收入 53.97 亿元, 较去年同期增加 30.02%, 归属母公司所有者净利润为 5.37 亿元, 较去年同期增加 30.8%。每股 EPS 为 0.58 元, 较去年同期增加 31.82%, 继续保持快速稳定增长。

二、公司实地调研, 了解公司未来发展与规划

三、航天科工集团召开改革调整与资源重组专题会议并已进入到改革方案制定实施阶段

点评

高市场占有率是公司快速持续发展的保证

公司的产品和服务目前主要有三个部分: 第一大业务是计算机的销售渠道, 目前该项目占全公司营业总收入的 48.79%, 毛利率为 4.63%; 第二大业务是税控业务 (含税控收款机), 占公司营业总收入的 26.78%, 该项业务具有较高的市场占有率, 行业进入壁垒很高, 目前公司占据了大部分市场和客户资源, 毛利率高, 为 44.37%; 公司第三大业务为信息安全业务, 近几年该业务增速较快, 由 2006 年中报的 11.19% 增加到目前占公司营业总收入的 20.91%, 该业务的客户多为以公安系统、粮食系统、国家安全系统为代表的政府部门, 有较强的安全性要求和垄断性, 毛利率也较高, 为 29.93%。

经和公司相关人员交流, 公司目前的工作重心是巩固和发展税控相关业务, 大力发展信息安全业务, 预计 2011 年 115 亿的产值目标能顺利完成。

公司未来发展定位与规划

针对国家“十二五”新兴产业的规划, 公司结合自身特点和市场未来发展方向围绕信息安全、税控相关业务、物联网和三网融合等产业进行开拓。公司制定了“十二五”规划: 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, 以市场需求为导向, 整合资源, 突出重点, 培育品牌, 相关多元化发展;

将巩固优势、优先发展金税产业、行业应用系统集成产业和电脑设备产业等核心业务；将整合资源，培养能力，积极发展依托信息安全技术为代表的企业信息化产业、物联网产业和卫星应用及数字媒体产业等新业务。

公司近期正在寻找西部软件产业园的地址，希望依托西部地区的扶植和廉价的劳动力成本发展自身的软件研发能力，既可降低软件外包成本也可以发展壮大自身的软件研发能力，进一步提高企业的核心竞争力。

资产注入的预期

公司控股股东中国航天科工集团公司曾承诺在适当的时机以公允的价格和合理的方式依法向航天信息注入符合公司发展战略的相关资产。

航天科工集团“推进二次创业，谋求跨越发展”或将助推公司实现拓展主业、走向世界的梦想

根据航天科工集团公司网站报导，中国航天科工集团公司7月份召开改革调整与资源重组专题会议。航天科工集团公司把握“十二五”起步的关键点和战略机遇，召开了战略管理委员会第三次会议，确定了“推进二次创业，谋求跨越发展”的总体思路，实施了改革调整和资源重组整合，其主要任务包括，调整航天防务产业的体制架构和专业布局；建立健全以做大做强军民融合主力上市公司、发展若干军民融合专业化上市公司为主要内容的军民结合与民用产业发展体系；构建促进军民产业发展的服务保障体系。

2011年6月至7月间，航天科工集团公司总部和相关所属单位按照集团统一部署，深入推进改革调整和资源重组整合各项工作。内容包括：外贸公司股份制改造，信息产业资源重组、轻型车及汽车零部件产业资源重组等，改革调整工作也同时深入推进。信息技术产业资源重组已经制定出框架方案，正组织进一步深化论证。航天信息是航天科工集团信息技术的重要组成单位，根据该报道，航天信息未来也将有可能参与到集团的重组与改制工作中。

为进一步保障改革重组工作的稳步实施，航天科工集团公司提出六方面要求，其中就包括：坚持集团公司党组确定的改革调整基本方案不动摇，这也显示出航天科工集团对此次改革重组的决心。

盈利预测及投资建议

随着公司品牌力、技术能力的稳步提升和垄断性业务的保证，预计公司未来2-3年将继续保持高速稳定的增长，在不考虑资产注入和重组的情况下，相关业绩预测如下：

利润表（百万元）

	2010	2011	2012	2013
营业收入	9,451	11,531	13,837	16,604
减：				
营业成本	7,208	9,294	11,070	13,283
营业税金及附加	97	118	142	170
销售费用	249	150	180	216
管理费用	607	461	553	664
财务费用	-30	-13	-14	-18
资产减值损失	42	-124	4	5
加：				
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	9	0	0	0
营业利润	1,287	1,644	1,902	2,283
营业外收支	104	0	0	0
利润总额	1,391	1,644	1,902	2,283
所得税费用	231	375	434	521
净利润	1,160	1,269	1,469	1,763
归属于母公司所有者的净利润	908	1,163	1,354	1,626
少数股东损益	252	107	114	137

EPS (元/股)	0.98	1.26	1.47	1.76
PE	30.56	23.87	20.49	17.07

资料来源：国海证券

综合来看，公司主营业务有较高的垄断性和政府导向，业绩在未来3年有望持续高速增长。2011-13年EPS预计分别为1.26、1.47、1.76元，动态PE分别为23.87、20.49、17.07倍。考虑到公司第一大股东近期准备开展改革调整与资源重组，公司未来几年的业绩可能实现跨越式发展。我们坚定看好信息化产业和公司的长远发展前景，认为公司将持久受益于我国产业升级的进程，首次对公司给予买入评级。

投资风险分析：

1. 垄断性行业虽能带来较高的收益，但是受政府和母公司产业政策的影响较大，政策的波动会对收益产生较大冲击。
2. 航天科工集团的改革调整与资源重组是一个漫长的过程，存在着很多不确定性因素，对公司的影响短期难以预计。

国海证券投资评级标准

行业投资评级

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

风险提示

本报告中的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。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国海证券所有。