

航天信息 (600271.sh)

董事长辞职公告点评

惠毓伦 分析师

电话: 010-59136726

eMail: hyl6@gf.com.cn

执业编号: S0260511010003

事件: 航天信息 2011 年 9 月 15 日公告, 公司董事长刘振南因身体原因辞去董事长职务, 同时航天科工集团总裁助理于滨当选公司董事。

点评: 刘振南董事长任内, 公司在传统的增值税防伪税控系统之外, 在 RFID 物联网等领域进行了广泛布局, 依托公司的强大技术实力和完善的服务网络, 公司在物联网领域可能出现的国家级项目都有较强的竞争实力。由于航天科工集团资产证券化率较低, 航天信息作为集团最佳的资产证券化平台, 此次领导调整后, 集团层面的领导进入公司董事会有利于集团推进内部资产整合。

看好公司持续增长潜力, 关注 RFID 等新兴产业机会

我们看好公司未来持续稳定增长潜力, 主要基于以下三个理由: (1) 公司覆盖全国的销售和服务网络, 对于传统增值税防伪税控系统之外的渠道销售、软件和系统集成等业务而言具有重要意义。(2) 增值税降标之后, 仍有扩围, 防伪税控系统潜力巨大。(3) RFID 等新兴产业有望成为公司增长的重要驱动因素。

盈利预测和估值

我们维持公司 2011-2013 年盈利预测 1.28 元、1.56 元、1.91 元, 对应 2011-2013 年动态市盈率分别为 23、18、15 倍, 目前仍有明显的估值优势。考虑到公司增长的确定性较高, 我们按照公司 2012 年 24 倍 PE 给予 12 个月 36.8 元目标价, 维持“买入”的投资评级。

风险提示

2011-2012 年增值税一般纳税人降标对公司防伪税控系统新增用户数量影响低于预期的风险; 增值税改革推进速度低于预期的风险。

预测及评估

	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	7491.31	9451.45	12281.9	15138.8	18615.3
增长率(%)	26.31%	26.17%	29.95%	23.26%	22.96%
EBITDA(百万元)	963.27	1367.70	1803.07	2151.99	2643.16
净利润(百万元)	610.49	907.88	1183.81	1437.11	1759.81
增长率(%)	10.31%	48.71%	30.39%	21.40%	22.45%
每股收益(元)	0.66	0.98	1.28	1.56	1.91
市盈率	30.67	27.98	21.46	17.68	14.43
市净率	5.38	6.06	4.73	3.73	2.96
EV/EBITDA	16.08	15.84	11.13	8.47	6.02

数据来源: 航天信息股份有限公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格	28.80 元
合理价值	36.80 元
前次评级	买入

股价走势



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
股价涨幅	-2.67	15.66	45.38
沪深 300	-4.95	-8.70	-7.82

股票数据

总股本/流通 A 股(百万股)	923/923
主要股东:	中国航天科工集团公司
主要股东持股比例	40.07%
流通 A 股比例	100.00%

财务比率

ROE	21.67%
ROA	15.07%
资产负债率	25.19%
资本充足率	
不良贷款率	
成本收入比	
非利息收入占比	
拨备覆盖率	

2010 年报数据

广发计算机行业研究小组

惠毓伦，分析师，中国科学技术大学计算机辅助设计硕士、计算机高级工程师，15 年计算机、光电、集成电路、军工领域工作和研究经历，11 年证券营业部和证券研究所从业经历。

邵卓，研究助理，北京邮电大学信号与信息处理硕士，曾在明基（西门子）移动通信研发中心、IBM 中国软件开发实验室工作，2010 年进入广发证券发展研究中心。联系方式：sz3@gf.com.cn，010-59136687。

康健，研究助理，美国南加州大学金融数学硕士，2010 年进入广发证券发展研究中心。联系方式：kangjian@gf.com.cn，010-59136690。

相关研究报告

航天信息(600271.sh): 全国性营销服务网络，奠定 20%以上持续增长潜力	邵卓	2011-07-11
航天信息(600271.sh): 2011 年一季度收入增长近 50%超预期，全年业绩值得期待	邵卓	2011-04-28
航天信息(600271.sh): 短期税控系统增长无忧，长期新兴产业潜力巨大	邵卓	2010-12-20

广发证券—公司投资评级说明

买入(Buy): 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。

持有(Hold): 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出(Sell): 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 5 楼	深圳市福田区民田路 178 号华融大厦 9 楼	北京市西城区月坛北街 2 号 月坛大厦 18 层	上海市浦东南路 528 号 上海证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-8612			

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。