

中性

一季度业绩下滑

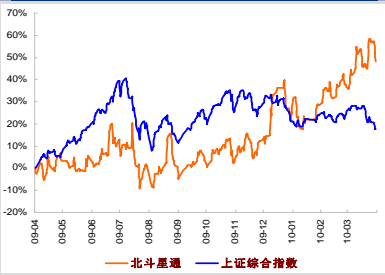
——北斗星通(002151)2010年一季报点评——

研究员

马凤桃
执业证号: S1250200010002
电话: 010-57631231
邮箱: mft@swsc.com.cn

苏晓芳
执业证号: S1250109121348
电话: 010-57631190
邮箱: sxfang@swsc.com.cn

市场表现



发行数据

| | |
|----------|------|
| 总股本(万股) | 9095 |
| 流通A股(万股) | 2295 |
| 总市值(亿元) | 39.4 |
| 流通市值(亿元) | 10.0 |

相关研究

- 《海洋渔业业务发展驶入快车道》..... 2010/01/21
- 《增收不增利态势扩大, 下调业绩预期》..... 2009/10/13
- 《主营收入大幅增加, 毛利率大幅下降》..... 2009/04/28
- 《新业务助其增长》..... 2009/03/17

点评:

- 2010年一季度, 公司实现营业收入5811.7万元, 同比减少26.95%; 实现净利润696.5万元, 比上年同期减少27.64%。EPS为0.08元。报告期内, 公司业绩同比下滑, 主要原因有二: 一是海洋渔业业务一季度收入同比下滑较多, 二是测绘业务和港口业务收入减缓。
- 海洋渔业业务的下滑主要与其收入的实现过程呈现季节性特点有关, 该项业务的销售订单通常在上半年签订, 但相关收入主要在下半年确认。同时该业务09年上半年作为新增业务点, 市场开拓力度较大, 前期积累的销售成果兑现较为集中, 业绩表现较为出色, 使得本年一季度收入同比下滑较多。同时, 该业务政策性影响较大, 收入稳定性较低, 该业务的看点还是在终端数量达到一定规模后的后期运营维护收入。
- 测绘业务收入减缓, 主要是受金融危机影响, 滞后到今年一季度有所反应; 港口业务依旧受金融危机影响, 收入萎缩; 国防业务收入持续保持稳定。
- 整体毛利率为38.03%, 较上年同期增长约10个百分点, 原因在于海洋渔业业务目前以提供终端为主, 毛利率相对较低, 一季度该业务销售收入的减少间接造成公司的毛利率大幅提升。
- 公司短期的看点还是在海洋渔业募投项目, 未来2年, 值得期待的是高性能SoC芯片的研发和其应用, 若该芯片研制成功, 公司的业绩实现爆发性增长的同时将极大的提升其市场竞争力。
- 我们暂时维持之前给予的盈利预测。预计公司2010-2012年的营业收入将达到3.9亿元, 5.1亿元, 6.8亿元; 归属母公司净利润为5987.1万元, 7775.5万元, 10263.0万元; 每股收益为0.66元, 0.85元, 1.13元, 公司目前的股价是43.37元(2010-4-28), 相当于10-12年66倍、51倍和38倍的动态市盈率, 我们维持之前给予的‘中性’评级。

盈利预测表

单位：元

| 指标 | 2009A | 2010E | 2011E | 2012E |
|-------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 营业收入 | 294,983,349.86 | 389,761,500.17 | 514,485,180.22 | 679,120,437.90 |
| 营业成本 | 184,906,684.01 | 249,057,598.61 | 329,270,515.34 | 424,450,273.69 |
| 税金及附加 | 3,036,652.51 | 3,897,615.00 | 5,659,336.98 | 8,149,445.25 |
| 主营利润 | 107,040,013.34 | 136,806,286.56 | 179,555,327.90 | 246,520,718.96 |
| 销售费用 | 21,534,286.80 | 29,232,112.51 | 38,586,388.52 | 54,329,635.03 |
| 管理费用 | 26,538,484.38 | 34,299,012.01 | 46,303,666.22 | 67,912,043.79 |
| 研发费用 | -307,814.23 | 0 | 0 | 0 |
| 财务费用 | 1,990,618.08 | 2,000,000 | 2,100,000 | 2,100,000 |
| 资产减值损失 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资收益 | 57,284,438.31 | 71,275,162.03 | 92,565,273.16 | 122,179,040.14 |
| 营业利润 | 3,904,577.60 | 0 | 0 | 0 |
| 营业外收支 | 561,917.25 | 0 | 0 | 0 |
| 利润总额 | 60,627,098.66 | 71,275,162.03 | 92,565,273.16 | 122,179,040.14 |
| 所得税 | 9,794,453.78 | 11,404,025.93 | 14,810,443.71 | 19,548,646.42 |
| 净利润 | 50,832,644.88 | 59,871,136.11 | 77,754,829.46 | 102,630,393.71 |
| 归属母公司股东的净利润 | 51,039,553.36 | 59,871,136.11 | 77,754,829.46 | 102,630,393.71 |
| 每股收益(摊薄后) | 0.56 | 0.66 | 0.85 | 1.13 |

来源：西南证券研发中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。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提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 4 层

邮编：100140

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>