

分析师： 王晓艳

执业证书编号： S0050109051588

Tel: 010-59355981

Email: suiy@chinans.com.cn

地址： 北京市金融大街 5 号新
盛大厦 7 层(100140)



北斗星通 (002151. SZ)

业务布局合理 规模爆发需等 2014

投资要点

●公司目前已开发一款通用型北斗基带芯片，采取通用型设计主要考虑扩大市场范围，从而能更快收回成本，扩大收益。已研制的芯片将加工成板卡对外销售，目前已有板卡试产。目前正在研制第二款应用于车载终端的芯片，对于大众应用芯片未来将直接出售给终端设计公司。

●板卡产品销售受到来自天宝的竞争压力。天宝对国内市场销售板卡，抢占公司市场份额，该业务也因此走出了加速成长阶段。未来竞争态势还取决于天宝和诺瓦泰竞争策略的调整，我们预计竞争有望趋于缓和。

●系统应用方面公司已在港口等领域积累了丰富的经验。对于现有领域，随着市场的拓展规模效应将进一步体现。但跨行业发展存在一定的壁垒，仍需培养新的突破口。公司在运营领域将在未来加大投入力度，做专几个专业市场。

●公司新业务开展方面在大众市场通过收购徐港电子布局汽车电子，国防领域布局惯导（星箭长空）和光电导航（航天视通），专业市场通过收购华云通达切入气象领域。徐港电子和航天视通今年并表有望贡献 1.5 亿收入。

●公司认为北斗市场的爆发将在 2014 年（2012 年系统建成后还要经过 2 年左右的系统测试和终端完善的技术磨合期以及市场需求的形成期），届时市场格局也将逐步明朗，2016 年左右市场格局将会基本确定。

●公司短期业绩增长主要来自新业务收购，芯片将决定公司长期产业链地位，有望成为公司的核心竞争优势。预计公司 11 年，12 年每股收益 0.65 元和 0.87 元，给与公司“谨慎推荐”投资评级。

交运设备

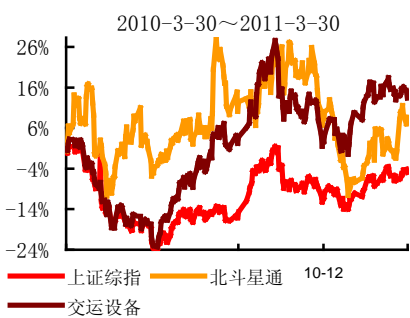
投资评级

本次评级：	谨慎推荐
跟踪评级：	未评级
目标价格：	

市场数据

市价(元)	43.16
上市的流通 A 股(亿股)	0.41
总股本(亿股)	1.01
52 周股价最高最低(元)	34.43-52.66
上证指数/深证成指	2958.08/12677.61
2010 年股息率	0.38%

52 周相对市场表现



相关研究

公司财务数据及预测

项目	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	329.50	517.74	681.14	931.19
增长率(%)	11.69	57.13	31.56	36.71
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	41.30	59.66	79.85	108.30
增长率(%)	-19.08	44.44	33.85	35.63
EPS(元)	0.45	0.65	0.87	1.18
P/E(倍)	105.08	64.62	48.28	35.59

来源：公司年报、民族证券

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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接受任何形式的报酬。

投资评级说明

类别	级别	定义
行业投资评级	推 荐	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中 性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	推 荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	谨慎推荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中 性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数10%以上

免责声明

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。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

机构销售联系人

姓名	电 话	手 机	邮 箱
袁 泉	010-59355995	13671072405	yuanquan@chinans.com.cn
赵 玲	010-59355762	13426225346	zhaoling@chinans.com.cn
曾 荣	010-59355412	15801398822	zengr@chinans.com.cn
赵玉洁	010-59355897	13701002591	zhaoyujie@chinans.com.cn
姚 丽	010-59355950	13911571192	yaol@chinans.com.cn