

投资评级：增持（首次）

报告日期：2023年3月01日

**市场数据**

目前股价	13.56
总市值（亿元）	569.45
流通市值（亿元）	539.20
总股本（万股）	422,439
流通股本（万股）	400,000
12个月最高/最低	14.15/8.67

**分析师**

分析师：于夕朦 S1070520030003

☎ 010-88366060-8831

✉ yuximeng@cgws.com

联系人（研究助理）：付浩

S1070121030005

☎ 0755-23820694

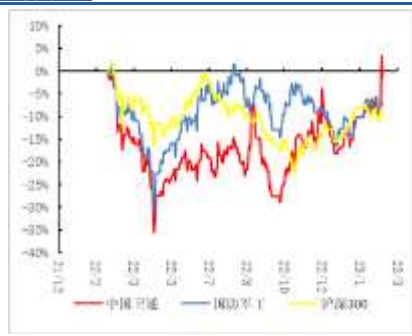
✉ fuhao@cgws.com

联系人（研究助理）：孙培德

S1070121050045

☎ 021-31829829

✉ sunpeide@cgws.com

**股价表现**


数据来源：同花顺

**相关报告**

# 我国首颗超百 Gbps 容量的高通量卫星中星 26 号成功发射 利好公司长期发展

## ——中国卫通（601698）公司动态点评

**盈利预测**

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	2710	2634	2898	3332	3999
(+/-%)	-0.9%	-2.8%	10.0%	15.0%	20.0%
归母净利润（百万元）	489	572	687	798	910
(+/-%)	9.5%	17.1%	20.1%	16.1%	14.1%
摊薄 EPS（元/股）	0.12	0.14	0.17	0.20	0.23
PE	111	95	79	68	60

资料来源：长城证券研究院

**核心观点**

- 事件：** 2023年2月23日19时49分，中星26号卫星在西昌卫星发射中心采用长征三号乙增强型运载火箭成功发射升空，卫星按计划进入预定轨道。中星26号卫星将在通过在轨测试后交付中国卫通集团股份有限公司运营管理。
- 我国首颗超百 Gbps 容量的高通量卫星中星 26 号成功发射，利好公司长期发展。** 该星采用国内自主研发的东方红四号增强型卫星平台，星上搭载 Ka 频段高通量通信载荷，主要覆盖中国全境及周边地区和水域、东亚、东南亚、南亚部分地区、太平洋和印度洋部分区域等，可向航空、航海、应急、能源、林草等行业及普遍服务用户提供高速的专网通信和卫星互联网接入等服务。中星 26 号的成功发射将为公司构建 Ka 频段高通量卫星系统打下坚实的基础，该系统建成后将拓展公司在互联网接入、机载和船舶通信、远程教育、医疗等领域的市场，使公司业务进一步发展。
- 卫星运营服务、行业系统集成、综合信息服务稳步发展，描绘出公司未来增长蓝图。** 作为亚洲第二大、世界第六大固定通信卫星运营商，公司拥有优质的通信广播卫星资源。截至 2022 年 6 月 30 日，公司运营管理着 14 颗商用通信广播卫星，拥有的卫星转发器资源涵盖 C 频段、Ku 频段以及 Ka 频段等。根据公司官网披露，公司正在构建卫星运营服务、行业系统集成、综合信息服务三大主业协同发展格局。此次中星 26 号卫星的成功发射，将加快公司构建三大发展格局，使得公司向打造卫星通信现代产业链链长的目标迈出坚实的一步。
- 三季度归母净利润大幅上升，前三季度业绩稳中向好。** 公司第三季度，实现营业收入 6.65 亿元，同比+8.40%；实现归母净利润 2.42 亿元，同比+104.62%；扣非净利润 1.49 亿元，同比+31.15%；前三季度实现营业收入 19.18 亿元，同比+3.66%；实现归母净利润 5.26 亿元，同比+40.83%；扣非净利润 4.21 亿元，同比+22.02%。

- **投资建议:** 公司通过运营管理各类通信广播卫星为客户提供卫星空间段运营及综合信息服务等相关应用服务，主要业务流程包括卫星网络申报、协调及维护，卫星项目建设;卫星测控管理;业务运行管理;卫星转发器出租出售;宽带运营管理;综合信息服务。预测公司 2022-2024 年 EPS 分别为 0.17 元、0.20 元、0.23 元，对应 PE 分别为 79、68、60，首次给与“增持”的投资评级。
- **风险提示:** 疫情波动，原材料供应短缺，大宗商品价格上涨，生产交付不及预期。

## 附：盈利预测表

利润表 (百万)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	主要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2,710.30	2,634.24	2,897.66	3,332.31	3,998.78	<b>成长性</b>					
营业成本	1,733.56	1,645.28	1,738.60	1,999.39	2,399.27	营业收入增长	-0.87%	-2.81%	10.00%	15.00%	20.00%
销售费用	41.75	52.35	72.44	66.95	86.59	营业成本增长	5.46%	-5.09%	5.67%	15.00%	20.00%
管理费用	179.06	189.07	202.84	230.86	281.32	营业利润增长	-0.45%	15.30%	8.43%	17.65%	16.93%
研发费用	87.20	72.20	83.88	98.33	114.45	利润总额增长	-8.18%	14.09%	8.84%	17.31%	16.94%
财务费用	-28.32	-54.92	-41.32	-50.60	-67.04	归母净利润增长	9.49%	17.09%	20.11%	16.07%	14.07%
其他收益	85.24	109.46	97.35	103.40	100.38	<b>盈利能力</b>					
投资净收益	48.96	4.36	26.66	15.51	21.09	毛利率	36.04%	37.54%	40.00%	40.00%	40.00%
营业利润	730.11	841.85	912.82	1,073.90	1,255.72	销售净利率	26.94%	31.96%	31.50%	32.23%	31.40%
营业外收支	10.62	3.23	6.97	5.09	6.02	ROE	4.19%	4.61%	5.29%	5.85%	6.32%
利润总额	740.73	845.08	919.80	1,078.99	1,261.74	ROIC	6.15%	6.68%	8.68%	12.34%	12.83%
所得税	94.55	117.59	45.99	64.74	104.79	<b>营运效率</b>					
少数股东损益	157.39	155.18	186.39	216.35	246.79	销售费用/营业收入	1.54%	1.99%	2.50%	2.01%	2.17%
归母净利润	488.79	572.30	687.42	797.91	910.17	管理费用/营业收入	6.61%	7.18%	7.00%	6.93%	7.04%
						研发费用/营业收入	3.22%	2.74%	2.89%	2.95%	2.86%
<b>资产负债表</b>						财务费用/营业收入	-1.04%	-2.09%	-1.43%	-1.52%	-1.68%
						投资收益/营业利润	6.71%	0.52%	2.92%	1.44%	1.68%
流动资产	6,097.96	6,596.78	9,981.41	11,578.86	14,299.56	所得税/利润总额	12.76%	13.92%	5.00%	6.00%	8.31%
货币资金	4,036.27	4,881.03	7,629.73	7,740.78	10,916.61	应收账款周转率	7.44	6.43	4.62	3.60	3.75
应收票据及应收账款	419.63	418.23	881.59	1,284.42	1,231.18	存货周转率	205.95	258.61	241.85	5.66	4.24
其他应收款	6.28	8.92	7.60	8.26	7.93	流动资产周转率	0.47	0.42	0.35	0.31	0.31
存货	12.08	8.29	15.67	1,161.75	722.98	总资产周转率	0.15	0.14	0.14	0.16	0.18
非流动资产	12,191.33	12,511.52	11,061.96	9,780.01	8,393.12	<b>偿债能力</b>					
固定资产	7,911.68	7,756.92	6,445.80	5,376.21	4,125.06	资产负债率	15.67%	17.44%	21.56%	18.84%	19.36%
资产总计	18,289.29	19,108.30	21,043.38	21,358.87	22,692.69	流动比率	3.42	3.05	2.93	4.03	4.39
流动负债	1,780.99	2,163.39	3,409.32	2,875.36	3,256.10	速动比率	3.42	3.05	2.92	3.62	4.17
短期借款	-	-	200.00	200.00	200.00	<b>每股指标 (元)</b>					
应付款项	283.94	375.91	834.34	749.83	829.83	EPS	0.12	0.14	0.17	0.20	0.23
非流动负债	1,085.48	1,169.81	1,127.64	1,148.72	1,138.18	每股净资产	2.74	2.84	3.14	3.29	3.47
长期借款	-	-	-	-	-	每股经营现金流	0.48	0.54	0.58	0.02	0.74
负债合计	2,866.47	3,333.20	4,536.96	4,024.08	4,394.29	每股经营现金/EPS	3.96	3.75	3.35	0.11	3.24
股东权益	15,422.81	15,775.10	16,506.42	17,334.78	18,298.40	<b>估值</b>					
股本	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	PE	110.97	94.76	78.90	67.98	59.59
留存收益	7,534.95	8,001.80	8,550.63	9,162.65	9,879.48	PEG	6.84	5.67	9.62	4.19	3.56
少数股东权益	3,839.04	3,769.40	3,955.79	4,172.13	4,418.92	PB	4.95	4.77	4.32	4.12	3.91
负债和权益总计	18,289.29	19,108.30	21,043.38	21,358.87	22,692.69	EV/EBITDA	34.63	28.38	24.33	22.39	19.56
						EV/SALES	26.24	20.91	17.08	14.88	11.67
<b>现金流量表</b>						EV/IC	7.01	5.78	6.35	5.84	7.40
						ROIC/WACC	0.47	0.51	0.66	0.94	0.98
经营活动现	2,044.05	2,269.14	2,431.37	96.89	3,118.16	REP	14.91	11.31	9.56	6.18	7.54
其中营运资本减	953.19	843.15	471.21	-2,048.14	852.61						
投资活动现金流	-1,954.00	-1,406.93	237.87	139.75	188.81						
其中资本支出	792.56	1,258.61	-156.35	-132.99	-144.67						
融资活动现金流	-192.18	-255.61	79.46	-125.60	-131.14						
净现金总变化	-102.14	606.60	2,748.70	111.05	3,175.83						

**研究员承诺**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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收到任何形式的报酬。

**特别声明**

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

**免责声明**

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

**长城证券投资评级说明****公司评级：**

买入——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上  
增持——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间  
持有——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间  
卖出——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上

**行业评级：**

强于大市——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场  
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步  
弱于大市——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场

**长城证券研究院**

深圳办公地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

