

航天电器 (002025)

控股航宇电器 实现外延式扩张

✍ 魏兴耘 张慧
 ☎ 0755-23976213 021-38676715
 ✉ weixy1@gtjas.com zhanghui6820@gtjas.com

本报告导读:

- 公司投资控股航宇电器，实现外延式扩张，市场和产品得以拓展

事件:

- 公司公告，将以现金 2,000 万元、经评估的无形资产（技术资料）1289.24 万元作价 1213 万元，合计 3,213 万元出资，与航宇电器工会共同对航宇电器进行增资，公司持股比例为 51%

评级: **增持**
 上次评级: 增持
目标价格: **¥15.00**
 上次预测: ¥13.00
当前价格: **¥12.35**
 2009.11.20

交易数据

52 周内股价区间 (元)	5.10 ~ 13.39
总市值 (百万元)	3,904
总股本/流通 A 股 (百万股)	330/192
流通 B 股/H 股	
流通股比例	58.3%
日均成交量 (百万股)	6.6
日均成交值 (百万元)	65.7

52 周内股价走势图



相关报告

军品平稳增长 石油电机产业化正在推进

(09.10.27)

股权结构优化 资产整合平台地位增强

(09.08.26)

航天电器中报电话沟通会纪要

(09.08.21)

评论:

- 公司将以现金 2000 万元、经评估的无形资产（耐环境快速分离高密度小圆形连接器产品（焊接式）系统技术）1289.24 万元作价 1213 万元，合计 3213 万元出资，以每股净资产 1.26 元折算股本 2550 万股，占航宇电器增资后总股本的 51%。航宇电器有望在年内并表，公司将实现外延式扩张。
- 2009 年 1-4 月航宇电器实现营业收入 1105.07 万元，实现净利润 215.13 万元，销售净利率达到 19.5%，高于航天电器同期的盈利水平。我们预计 09 年航宇电器销售收入可达 4500 万元。
- 激励方案使得收购方的利益得到保障。为激励航宇电器管理层，快速将航宇电器做强做大，扩大经济规模和提高经济效益，公司、常小平、戴维明、赵志红、航宇电器工会协商同意在 3 年内当每个会计年度航宇电器净资产收益率超过 15% 时，公司将该年度享有的、超过航宇电器净资产收益率 15% 以上的净利润，在利润分配后按 50% 比例奖励给经营骨干团队。以截止 09 年 4 月 30 日航宇电器 1724.31 万元的净资产测算，09 年净利润应达到 258.6 万元以上方可实施激励方案；当每个会计年度航宇电器净资产收益率达不到 15% 时，差额部分按每股净资产金额折算为股份数，按出资比例减少常小平、戴维明、赵志红所持有的股份，常小平、戴维明、赵志红将相应减少的股份无偿转让给公司。
- 航宇电器具有军工产品生产资质，主导产品是圆形连接器，是总参通信部军用通信电连接器和铁道部电力机车黑匣子电连接器的优选厂家，是江苏省高新技术企业。产品符合 GJB598A-96、GJB101A-97、GJB2889、GB3836.1、GB3836.2 标准，并参照执行 MIL-C-26482G、MIL38999 美军标标准。产品适用于战略战术系统、电子对抗系统、野外作业电能、通讯信号连接系统、工交电力和邮电、铁路指挥控制、煤矿行业、工业传动行业等。其 60-70% 的产品用于军品市场。
- 航宇电器的产品和市场与公司有较强的互补性，公司通过投资控股航宇电器，将有助于拓展市场链和产品链，满足市场差异化需求，增强公司的市场竞争力。

作者简介:

魏兴耘:厦门大学经济学博士, 国泰君安证券研究所电子元器件行业首席分析师、计算机行业首席分析师。2002-2008 年《新财富》电子行业最佳分析师、计算机行业最佳分析师。

张慧:男, 南京大学产业经济学专业硕士, 2007 年 7 月加入国泰君安证券研究所, 从事电子行业的研究。

免责声明

本报告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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为国泰君安证券销售交易总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

E-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com