

市场有风险，投资需谨慎。

公司点评

航天通信 (600677)

推荐 (上调)

航天通信子公司获巨额搬迁补偿点评： 缓解资金压力 有利资产整合

2010年1月04日

叶国际 机械行业研究员

86-755-22627084

yegj@pasc.com.cn

事项

2009年12月31日，航天通信全资子公司杭州中汇与萧山建发公司签订了《杭州中汇棉纺织有限公司“退二进三”整体搬迁补偿协议书》。

杭州中汇此次整体搬迁的经济补偿、奖励费及本公司历史遗留问题处置补偿共计人民币60443.92万元。

主要观点

一、 航天通信因杭州中汇整体搬迁获得补偿总额约6亿元。

本次收储土地位于杭州市萧山区工人路59号，面积170879.79平方米(合256.32亩)，用途为工业用地。

杭州中汇此次整体搬迁补偿60443.92万元，其中经济补偿、奖励费共计人民币56147.97万元，公司历史遗留问题处置补偿：4295.95万元。

其中公司历史遗留问题处置补偿用于偿还杭州中汇所欠杭州市企业产权交易所人民币4295.95万元。

补偿金额分四期支付

- 在协议生效后萧山建发公司向杭州中汇支付首期款项人民币25670万元；
- 在杭州中汇取得新厂区建设工程规划许可证且取得杭州市企业产权交易所遗留问题款项缴讫收据并书面通知萧山建发公司后，萧山建发公司向杭州中汇支付第二期款项人民币5130万元；
- 在杭州中汇完成新厂房建设、老厂区开始实施房屋拆除时，萧山建发公司向杭州中汇支付第三期款项人民币5130万元；
- 杭州中汇完成整体搬迁地块的净地交付后，萧山建发公司向杭州中汇结算支付全部余款。

二、 杭州中汇整体搬迁补偿预计可以增厚航天通信2010年每股收益1.2元以上

杭州中汇异地重建开支估计在1亿以内，本次杭州中汇整体搬迁补偿预计可以增加航天通信净利润4.5亿以上。

我们认为航天通信在2010年完成杭州中汇整体搬迁可能性较大，因此，搬迁补偿将主要在2010年确认，初步预计可以因此增厚航天通信2010年每股收益1.2元以上。

三、 杭州中汇整体搬迁补偿将缓解航天通信资金压力，有利资产整合

此次杭州中汇整体搬迁补偿扣除异地重建后的净现金流入预计超过4.5亿元，一定程度缓解航天通信的资金压力。

2008年航天通信拟定向增发筹资开发某武器系统；此外，公司2008年5月12日公告拟收购公司控股股东航天科工集团持有的江苏捷诚车载电子信息工程有限公司的66.52%的股权。

这两件事因2008年市场低迷定向增发不成功缺乏资金而未能实现，此次杭州中汇整体搬迁获得的巨额补偿将一定程度缓解航天通信资金压力，我们认为未来航天通信或可用这些资金实施原计划的武器系统开发项目、收购江苏捷诚及归还贷款等，航天通信资产整合进程灵活性增强。

四、 初步预计航天通信2010年每股收益1.5元，其中主业每股收益约0.25-0.3元，调升航天通信评级至“推荐”，目标价15元。

航天通信2009年核心军品交付不如预期，民品中纺织品国际贸易受全球金融危机的影响较大，2009年主业预计略有亏损；航天通信2010年军品交付预计超过历史水平，主业盈利回升将比较明显；此外，如果航天通信资产整合取得进展，也将对2010年主业产生积极影响。

平安证券综合研究所投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价上涨幅度在20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价上涨幅度介于10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价上涨幅度介于±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价下跌幅度超过10%）

风险提示：

- 证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。
- 市场有风险，投资需谨慎。

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司2008版权所有。保留一切权利。

平安证券有限责任公司**综合研究所**

地址：深圳八卦三路平安大厦三楼

邮编：518029

电话：4008866338

传真：（0755）82449257