

航空制造



李纲领 SAC:S019020904014
021-3856 5920
ligangl@xyzq.com.cn

推荐 (维持)

航空动力 (600893)

打响资产整合第一枪

2010 年 7 月 22 日

投资要点

事件:

公司今日发布公告: 临时停牌最长不超过 30 天, 拟筹划资产重组, 方案待定。

点评:

- 航空动力 (600893) 是我国唯一一家从事航空发动机整机制造的上市公司。目前业务主要覆盖三大板块: 航空发动机及其衍生产品生产业务、航空发动机零部件外贸转包业务以及非航空民品业务, 2009 年三块业务的收入占比分别为 60%, 21% 和 19%。
- 此前, 我们前期报告中表达了如下观点: “公司 2010 年的看点仍是集团 “专业化整合” 进程的推进, 集团航空发动机主机厂的战略资源进一步集聚, 从目前公司管理层的人事布局变动, 可以看到这一进程正在稳步推进。”
- 根据我们的判断, 此次资产注入的标的资产范围可能超出原来市场的预期, 但主要的盈利点和业绩贡献仍是株洲南方 (331 厂) 与贵州黎阳 (460 厂)。有关公司资产注入对公司业绩影响的敏感性分析详见我们的前期 (2009/03/05) 的深度报告《振兴航空动力先行》。公司此次临时停牌, 重组方案待定, 具体的资产注入的范围划定以及对公司业绩增厚程度, 仍有待详细的重组方案公布以后再做进一步的判断。
- 我们还是维持对公司最初的判断: 目前公司新型航空发动机的规模扩大, 使得产品结构已经发生了一定的变化, 且公司目前航空发动机产能瓶颈问题仍要待募投的技改项目完成后得到解决, 产能得以进一步释放。
- 我们预计公司 2010、2011 年的每股收益分别为 0.49 元、0.72 元。按 2010 年 7 月 21

日的收盘价 25.81 元计算，对应动态市盈率为 53 倍、36 倍，若按公司 2010 年 3 月 31 日的每股净资产 6.7 元计算，P/B 为 3.85 倍。

- 我们看好公司未来盈利能力的提升空间、良好的行业发展前景与后续较为明确的资产整合预期，继续维持“推荐”的投资评级。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层
邮编: 200135
传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层
邮编: 100140
传真: 010-66290200

重要声明

兴业证券系列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。