

航天动力（600343）：并表航天华威后业绩将有大幅增长 中性（维持）

机械/军工

当前股价：24.91 元

报告日期：2011 年 3 月 21 日

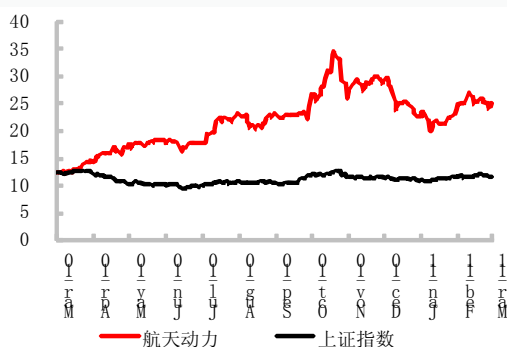
主要财务指标（单位：百万元）

	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	596	1,200	1,530	1,969
(+/-)	28.02%	101.19%	27.56%	28.69%
营业利润	26	54	70	87
(+/-)	9%	111%	28%	24%
归属于母公司 的净利润	24	45	57	72
(+/-)	28%	85%	29%	26%
每股收益（元）	0.10	0.19	0.24	0.30
市盈率（倍）	247	134	104	83

公司基本情况（2010 年 12 月 31 日止）

总股本/已流通股（万股）	23,968/23,968
流通市值（亿元）	60.16
每股净资产（元）	4.42
资产负债率（%）	33.30

股价表现（最近一年）



证券分析师：张雷

执业证书编号：A0140511010022

联系人：王恭哲

010-66045432 wanggz@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 2010年1-12月，公司实现营业收入5.96亿元，同比增长28.02%；营业利润2,584万元，同比增长9.00%；归属母公司所有者净利润2,414万元，同比增长27.53%；实现基本每股收益0.10元，基本符合我们的预期。公司2010年分配预案为每10股派现0.10元（含税）。
- **泵及泵系统产品发展前景向好。**公司主营产品是泵及泵系统产品、液力传动产品、流体计量产品及化工生物工程设备。其中，泵及泵系统是公司的主要产品之一，2010年实现收入1.72亿元，同比增长10.60%；毛利率同比下降了1.90个百分点，为25.93%，表现低于预期。公司泵及泵系统产品应用的主要领域是消防业，其发展与基建、保障性住房、水利建设、环境保护等投资密切相关，未来几年发展前景向好。公司拥有特种泵技术，在消防高端市场具有优势，未来几年将有快速发展，年复合增长率超过50%。
- **液力传动产品受益工程机械恢复增长，取得较快增幅。**公司的液力传动产品主要是为工业车辆、工程机械行业进行配套，2009年由于经济危机，收入减半，2010年，受益于下游工程机械等行业的快速发展，公司液力传动产品同比增长92.37%，收入为1.12亿元。工程机械受益于保障性住房及水利建设的重点投资，“十二五”期间年复合增长率将达到17%，公司液力传动产品也将维持稳定增长的态势。
- **化工生物工程设备将成为公司新的业务增长点。**公司化工生物装备技术改造项目的实施主体航天华威将于2011年一季度合并报表，并表后将增厚公司2011年营业收入约3.5亿元。公司化工生物工程设备涉足的产品主要是大型氧化反应装置、连续结晶装置、全自动压滤装备、多晶硅工艺装备的制造及系统工程设计等，广泛应用于石油、化工、航天等行业，市场需求空间巨大。公司是国内最大的以氧化反应和结晶技术为主营业务的综合性工程公司，受益于行业的巨大需求空间，有望保持高速增长态势，成为公司新的业绩增长点。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司2011-2013年每股收益为0.19元、0.24元和0.30元，以前一交易日收盘价24.91元计算，对应动态市盈率水平分别为：134倍、104倍和83倍，我们维持公司“中性”的评级。
- **风险提示：**募投项目不能按计划开展的风险。



图表 航天动力（600343）盈利预测表

单位：万元	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	46,575	59,624	119,961	153,018	196,913
YoY (%)	-0.07%	28.02%	101.19%	27.56%	28.69%
毛利率 (%)	25.03%	24.29%	23.86%	23.89%	23.84%
减：营业成本	34,917	45,142	91,338	116,466	149,971
营业税金及附加	266	303	625	804	1,026
期间费用	8,381	11,012	21,347	27,142	35,206
其中：销售费用	3,398	4,187	8,327	10,711	13,753
管理费用	4,452	5,845	11,220	14,154	18,464
财务费用	531	980	1,799	2,277	2,989
期间费用率 (%)	17.99%	18.47%	17.79%	17.74%	17.88%
减：资产减值损失	650	582	1,206	1,623	2,024
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
投资净收益	10	0	0	0	0
营业利润	2,371	2,584	5,445	6,984	8,686
YoY (%)	37.88%	9.00%	110.70%	28.26%	24.37%
营业利润率 (%)	5.09%	4.33%	4.54%	4.56%	4.41%
加：营业外收入	306	718	1,174	1,531	2,023
减：营业外支出	37	18	69	80	99
利润总额	2,641	3,284	6,550	8,435	10,610
YoY (%)	24.90%	24.38%	99.43%	28.78%	25.78%
减：所得税	408	242	982	1,265	1,591
实际所得税率 (%)	15.45%	7.38%	15.00%	15.00%	15.00%
净利润	2,233	3,042	5,567	7,170	9,018
YoY (%)	20.12%	36.25%	83.03%	28.78%	25.78%
净利润率 (%)	4.79%	5.10%	4.64%	4.69%	4.58%
减：少数股东损益	340	628	1,113	1,434	1,804
归属母公司所有者净利润	1,893	2,414	4,454	5,736	7,215
YoY (%)	21.93%	27.53%	84.53%	28.78%	25.78%
全面摊薄每股收益 (元)	0.08	0.10	0.19	0.24	0.30

资料来源：天相投资顾问有限公司

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号:ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议,仅供阅读者参考,不构成对证券买卖的出价或询价,也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果,概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有,为非公开资料,仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址:北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话:010-66045566 传真:010-66573918 邮编:100140
北京新盛	地址:北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话:010-66045566; 66045577 传真:010-66045500 邮编:100140
北京德胜园	地址:北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话:010-66045566 传真:010-66045700 邮编:100088
上海天相	地址:上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话:021-58824282 传真:021-58824283 邮编:200120
深圳天相	地址:深圳市福田区深南大道6033号金运世纪大厦22A 电话:0755-83234800 传真:0755-82709089 邮编:518041