

直升机大户 未来看点在“空降” 买入首次评级

投资要点:

- 公司全年业绩良好, 稳中有升
- 行业景气度提升公司整体盈利水平
- 低空故事或掀公司新亮点
- “空降”重组仍是公司未来看点

报告摘要:

- 公司全年业绩良好, 稳中有升。2010 年公司营业收入为 22.7 亿元, 同期增长 8.26%, 公司主要产品综合毛利率为 13.18%, 同比提升 1.44%, 归属母公司净利润 11.96 亿, 较上年增长 48.75%。
- 行业景气度提升公司整体盈利水平。公司主要航空产品为直升机系列飞机与运 12 飞机。公司在军品市场订单稳定, 为公司业绩增长提供可靠保障, 贡献率达 80%。同时受益于行业景气度水平的上升, 公司全年航空产品价格量齐升, 加上公司实施成本控制, 整体表现略超预期。
- 低空故事或掀公司新亮点。10 月 14 日《低空空域管理改革指导意见》的发布, 低空开发之旅破冰。公司作为中航集团唯一直升机整合平台, 未来将受益于低空飞行, 倘若公司抓住市场机遇, 大幅提升公司直升机产品市场占有率, 增加民品市场贡献率, 公司市场空间巨大, 有望未来迎来爆发式增长。
- “空降”重组仍是公司未来看点。中航集团旗下涉及直升机资产总值达 200 亿元, 分布于哈飞集团、昌河集团、保定螺旋桨厂和直升机研究所。目前公司市值不到 100 亿, 未来若出现重组, 公司依然存在较大想象空间。按照集团整合进程, 预计 2011 年将成为中航直升机板块大年。
- 首次给予“买入”评级。考虑到直升机需求明显增长、低空放行等利好因素的出现, 给予公司买入评级。我们预计公司 2011、2012、2013 年 EPS 为 0.38 元、0.43 元、0.5 元。

机械(军工)小组

分析师:

荀剑(S1180511010009)

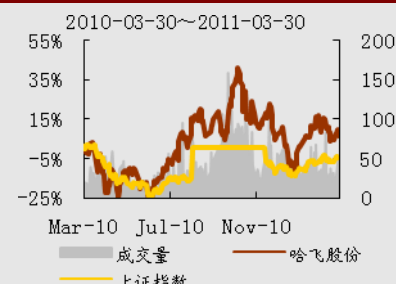
联系人:

杜朴

电话: 010-88085973

Email: xunjian@hysec.com

市场表现



相关研究

- 1《中航重机(600765) 宏源证券*公司深度报告*中航重机:深化整合业绩逐步释放*600765*机械行业*荀剑、杜朴》, 2011.1
- 2《宏源证券*公司研究报告*中航重机:整合细化,落实到位,前景可期*600765*机械行业*荀剑、杜朴》, 2010.10
- 3《宏源证券*中报点评报告*中航重机:业绩略低预期,全年业绩可待*600765*机械行业*荀剑》, 2010.8

主要经营指标	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	2097	2270	2497	2797	3188
增长率	-5.5%	8.26%	10%	12%	14%
归属母公司净利润	80	120	128	140	162
增长率	-18%	48.75%	6.67%	9.83%	15.82%
EPS	0.24	0.35	0.38	0.43	0.50

分析师简介:

荀剑: 宏源证券研究所机械行业研究员, 清华大学机械工程学硕士, 2010 年加盟宏源证券研究所。从事证券工作行业 3 年。

主要研究覆盖公司: 成发科技、中航重机、航空动力、贵航股份、中国卫星、航天科技等。

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaozen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 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, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。