

航空航天设备

署名人: 李勤

S0960200010107

010-63222909

liqin@cjis.cn

6-12个月目标价: 13.50元

当前股价: 11.56元

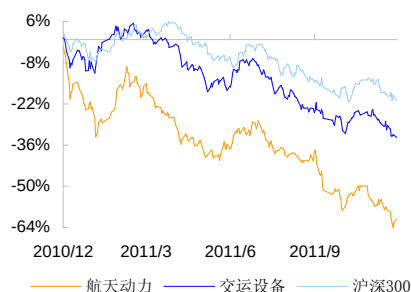
评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2218.24
总股本(百万)	239
流通股本(百万)	239
流通市值(亿)	27
EPS	0.10
每股净资产(元)	4.42
资产负债率	33.30%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
航天动力	-21.89	-35.56	-39.16
交运设备	-17.71	-18.25	-27.01
沪深300指数	-12.92	-12.42	-19.34



相关报告

航天动力-汽车用液力变矩器开辟发展新道路 2011-12-14

航天动力

600343

推荐

坚定发展汽车液力变矩器

投资要点:

- **公司股东大会通过增发决议。**同意以 12.59 元/股的价格增发 8000 万股,用于投资发展汽车用液力变矩器项目,项目达产后,汽车液力变矩器纲领产量提高到 188 万台,产值达到 200,000 万元。在市场如此之弱的情况下,公司仍然决心进行该增发项目,表明公司对汽车用液力变矩器项目的重视与信心。同时公司还公布了与西安航天科技工业公司签订某军用液力变矩器的研制合同,合同金额 900 万元。
- **液力变矩器市场前景远大** 液力变矩器是 AT 自动变速箱的核心部件,目前我国自动变速箱 95% 以上依赖进口,2010 年我国汽车产量已经达到 1800 万辆,其中乘用车 1400 万辆左右,预计未来 5 年之内中国乘用车销量将很可能达到 2000 万辆/年,自动变速箱销量可达 1000 万辆/年,公司的目标市场巨大而且诱人。
- **公司液力变矩器具备国内领先水平** 公司国内唯一具有自主知识产权的钣金冲焊式液力变矩器生产商,公司充分挖掘利用航天推进技术研究院的液体火箭发动机流体技术,在国内工程用液力变矩器行业中具有相当的技术优势,与铸造型液力变矩器的产品相比,公司钣金式液力变矩器更能更加良好地适应 AT 变速箱的运转工况。
- **盈利预测与投资建议** 我们预计公司 2011、12、13 年 EPS 可达 0.24、0.31、0.54 元/股,按 2013 年 25 倍 PE 估值,合理价值 13.50 元,推荐评级

风险提示:

主要财务指标

单位:百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	596	1215	1490	2188
收入同比(%)	28%	104%	23%	47%
归属母公司净利润	24	58	98	174
净利润同比(%)	28%	142%	68%	77%
毛利率(%)	24.3%	18.8%	20.5%	22.1%
ROE(%)	2.3%	5.3%	4.6%	7.5%
每股收益(元)	0.10	0.24	0.31	0.54
P/E	133.86	55.39	32.92	18.57
P/B	3.05	2.95	1.50	1.39
EV/EBITDA	53	30	20	13

资料来源:中投证券研究所

附：财务预测表

资产负债表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	1326	1938	2558	3289
现金	303	303	543	303
应收账款	297	606	742	1090
其他应收款	318	143	208	361
预付账款	53	115	138	199
存货	321	700	841	1210
其他流动资产	35	70	86	126
非流动资产	572	611	725	833
长期投资	3	3	3	3
固定资产	394	423	522	613
无形资产	104	130	155	181
其他非流动资产	71	55	44	36
资产总计	1898	2548	3283	4122
流动负债	623	1235	892	1519
短期借款	236	506	0	232
应付账款	227	495	595	856
其他流动负债	160	234	297	431
非流动负债	9	1	1	0
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	9	1	1	0
负债合计	632	1236	893	1519
少数股东权益	206	218	241	280
股本	240	240	320	320
资本公积	659	659	1536	1536
留存收益	161	195	294	468
归属母公司股东权益	1060	1094	2149	2323
负债和股东权益	1898	2548	3283	4122

现金流量表

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	8	-157	-47	-313
净利润	30	71	121	212
折旧摊销	28	32	36	42
财务费用	10	13	8	3
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-66	-306	-231	-619
其他经营现金流	6	34	19	48
投资活动现金流	-108	-76	-156	-156
资本支出	96	40	120	120
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	-12	-36	-36	-36
筹资活动现金流	216	233	443	229
短期借款	6	270	-506	232
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	55	0	80	0
资本公积增加	494	0	877	0
其他筹资现金流	-339	-37	-8	-3
现金净增加额	116	0	240	-240

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

利润表

会计年度	2010	2011	2012	2013
营业收入	596	1215	1490	2188
营业成本	451	986	1184	1704
营业税金及附加	3	3	2	6
营业费用	42	56	64	95
管理费用	58	90	110	161
财务费用	10	13	8	3
资产减值损失	6	-2	-2	-2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	26	68	123	222
营业外收入	7	8	8	8
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	33	76	131	229
所得税	2	6	10	17
净利润	30	71	121	212
少数股东损益	6	12	23	38
归属母公司净利润	24	58	98	174
EBITDA	63	113	167	266
EPS (元)	0.10	0.24	0.31	0.54

主要财务比率

会计年度	2010	2011	2012	2013
成长能力				
营业收入	28.0	103.8	22.4	47.0
营业利润	9.0%	164.6	78.5	80.5
归属于母公司净利润	27.5	141.6	67.1	77.5
获利能力				
毛利率	24.3	18.8	20.5	22.1
净利率	4.0%	4.8%	6.6%	7.9%
ROE	2.3%	5.3%	4.5%	7.5%
ROIC	2.8%	5.0%	6.6%	8.2%
偿债能力				
资产负债率	33.3	48.5	27.2	36.9
净负债比率	37.40	40.97	0.00	15.28
流动比率	2.13	1.57	2.87	2.17
速动比率	1.60	0.98	1.90	1.34
营运能力				
总资产周转率	0.40	0.55	0.51	0.59
应收账款周转率	2	2	2	2
应付账款周转率	2.50	2.73	2.17	2.35
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.10	0.24	0.30	0.54
每股经营现金流(最新摊薄)	0.03	-0.65	-0.19	-1.31
每股净资产(最新摊薄)	4.42	4.57	8.96	9.69
估值比率				
P/E	133.8	55.39	33.15	18.68
P/B	3.05	2.95	1.50	1.39
EV/EBITDA	53	30	20	13

相关报告

报告日期	报告标题
2011-12-14	航天动力－汽车用液力变矩器开辟发展新道路

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上

推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%

中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内

回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上

中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平

看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

李勤, 李勤, 中投证券研究所机械行业分析师, 工学学士、经济学硕士, 9 年证券行业从业经验。

免责声明

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国中投证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海市

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434