

动态报告/行业快评

航空航天

低空域开放政策预期快评

谨慎推荐

(维持)

2010年9月14日

2010年底或将为低空域规划政策重要节点

分析师: 李筱筠 lixiaoyun@guosen.com.cn 010-66026326 SAC 执业证书编号: S0980210080002

分析师: 陈健 chenjian7@guosen.com.cn 010-66022025 SAC 执业证书编号: S0980210030018

事项:

市场最近预期低空空域管理改革的指导意见今年3季度有望出台,低空空域的开放有望正式破冰。

评论:

■ **2010年底将是低空域开放政策的重要节点。**我国低空域政策仍有诸多管制,成为通用航空(主要为私人飞机、公务机等)发展最大瓶颈,我们认为2010年将是低空域开放政策的重要节点。而过去五年多项通用航空政策试点和配套改革将在2010年完成:国家空管委的空域分类工作、东北区政策试点、通勤航空试点皆计划于2010年完成。我们认为我国通用航空政策试点工作和制定配套的政策措施,有望在2010年底开始以点促面,分区域分步骤择机推向全国。

■ **低空开放并非一蹴而就,未来需分层次、分区域逐步开放。**我们认为低空域开放政策放开的过程并非一蹴而就,而是分区域分步骤进行。我国通用航空相关的航空配套的设施和服务(生产、销售、培训、维修等)进展缓慢亦成为制约通航航空发展的因素,此外,机场、空管等配套尤其是空管经验亦为通航发展瓶颈。我们乐观估计2015年才能实现全国范围内的放开,预计2010-2020年间我国通用航空飞机需求市场容量将达到1500亿人民币。

■ **未来十年通用航空产业发展将分为两阶段。**我们认为未来十年我国通用航空发展分两大阶段:第一阶段,“十二五”期间处于市场铺垫和积累期:低空域开放首先需要机场、空管和航油等配套逐步完善;通用航空运营业务也将直接开展;由于细分市场较为成熟,外资品牌通航飞机在此期间将占据大半江山,国内与外资品牌合作的维修企业将直接获益。第二阶段:“十三五”期间,国产通用飞机制造商通过与外方合作逐步积累并逐步推出新品,国产航空制造将后来居上,并与国际接轨开始逐步走向国门。

■ **产业链受益顺序:通航运营和维修—机场及空管配套—通用飞机总装—国产飞机核心部件制造。**我们认为通用航空产业链从受益先后顺序上看:首先应该是通用航空维修和通航运营,他们可以从存量市场中直接获益;其次是机场及空管配套设备(如雷达等),所谓先修路再通车,空域范围的拓展必须以空管设备和管理到位为前提;接下来受益的是拥有中外合作机型的总装企业,由于通航开放出去国外产品更为成熟可靠,因此中外合作机型(如哈飞HC120,昌飞的CA109和A109E)将兼备市场和国内政策双重优势;最后受益的将是国内核心部件企业,随着国内总装厂实力的增强及新机型的研发,未来采用国产核心部件比重将会加大。

■ **政策规划的推进和军方态度的转变将为股价催化剂。**通用航空的主要发展瓶颈在于政策,而政策的难点在于军方的态度。因此政策规划的推进,以及军方态度的缓和等新闻报道将成为股价表现重要催化剂。由于通用航空产业中的股票估值较高,2010年平均市盈率已超过50倍,且低空域开放政策在短期内(3年内)很难反映到业绩

的增长上；但是在政策预期的刺激下整体板块仍有上升的空间，因此我们梳理了相关的上市公司以供参考。此外请参考2009年12月的深度报告《国信证券-2010年军工策略报告：提前布局低空域受益板块》，文章中对低空域产业国内外格局及产业链做了详尽剖析。

我们认为产业链相关受益公司如下：通用航空维修和运营方面分别海特高新、中信海直；机场设备行业为威海广泰，空管及雷达行业为川大智胜、四创电子、*ST高淳、华力创通；飞机总装企业为哈飞股份、贵航股份（未来中航通飞上市平台）和洪都航空；核心零部件制造企业为航空动力、ST宇航和ST昌河。

■ 风险提示：考虑到军方的阻力，低空空域管理改革的指导意见的力度和进度有可能低于市场预期。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责条款

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。