

中性

——维持

证券研究报告/行业研究/动态研究

日期: 2011 年 2 月 14 日

行业: 航空航天制造业



魏成钢

021-53519888-1974



wchg2000@sohu.com

执业证书编号: S0870510120024

低空开放持续给力，航天景气持续提升

——宇航及防务(A&D)行业资讯月报(2011 年第一期)

■ 动态聚焦:

十大央企军工集团公布业绩，国防科技工业实现历史性跨越

2010 年，兵器工业表现最佳，另两个景气有明显提升的子行业是航天和船舶工业。航空和军工电子行业的营收增速同比有增有减，利润增速或出现明显回落或基本持平，行业景气度基本保持不变。国防科技工业中唯一出现营收和利润增速双降的子行业是核工业。总体来看，我国国防科技工业在 2010 年实现历史性跨越，经济规模首次突破万亿。全行业已摆脱金融危机的影响，重新步入稳健发展轨道。展望 2011 年，行业收入增速预计将回落至 20%，盈利能力将有改善。航天和船舶工业将延续景气不断提升的状况，成为国防科技工业中经营形势最好的细分子行业。

1 月，北京、海南先后推进低空开放试点

1 月 6 日，北京市平谷区区长张吉福在平谷区人代会召开期间接受媒体专访时表示今年下半年北京将实施低空开放。1 月 28 日上午，“海南低空空域管理改革试飞活动”举行启动仪式，海南地区低空空域管理改革试点工作正式启动。《关于深化我国低空空域管理改革的意见》公布后，各地方政府都摩拳擦掌、跃跃欲试。2011 年刚刚过去 1 个月，先有北京后有海南，纷纷推进低空开放试点。低空开放领域持续给力，国内私人飞行的时代终于要来临了。

2011 年我国将进行 20 余次宇航发射

航天科技集团年度工作会议披露 2011 年中国将迎来以“天宫一号”为代表的 20 余次更高密度的宇航发射任务。2010 年我国实现 15 箭 20 星的发射成绩，创历史最高纪录。2011 年的发射密度又继续提升，全年行业实现超 30% 的业绩提升是确定无疑的了。除景气提升外，行业在 2011 年还将受到行业规划产业政策扶持、大股东改制整体上市取得突破性进展、重大科技专项实施等多重利好因素的支撑。

■ 重点公司估值与评级:

宇航及防务(A&D)行业重点公司业绩预测和市盈率

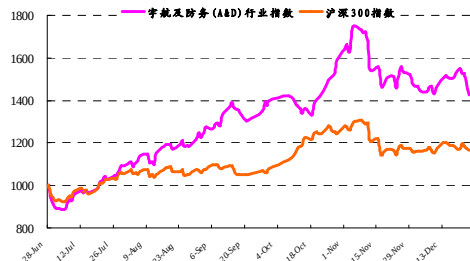
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			09A	10E	11E	09A	10E	11E		
中国卫星	600118.SH	23.41	0.28	0.35	0.43	84.26	67.04	55.03	9.58	大市同步
中兵光电	600435.SH	14.12	0.24	0.36	0.40	58.98	39.22	35.30	5.09	跑赢大市
贵航股份	600523.SH	24.06	0.36	0.41	0.46	66.85	58.68	52.30	4.72	跑赢大市
航天电子	600879.SH	12.87	0.25	0.29	0.32	51.55	44.38	40.22	3.46	跑赢大市
中航精机	002013.SZ	29.38	0.18	0.21	0.71	160.52	139.51	41.40	10.69	跑赢大市

资料来源: 上海证券研究所; 股价以 2 月 10 日收盘价计

航空航天业产值、出口交货值(10 年 1-12 月)

产值(亿元)	1,585.20
增长率	21.66%
出口交货值(亿元)	175.48
增长率	-13.48%

最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



报告编号:

WCHG11-MIT01

相关报告:

首次报告日期: 2011 年 2 月 14 日

重要提示: 请务必阅读尾页分析师承诺、公司资格说明和免责条款。

行业及厂商动态

· 航空工业

中国四代隐形战机 J-20 曝光

日前，国内外媒体广泛报道中国自主研发的第四代隐身战机——J-20 原型机在成都成功进行了公开试飞。

上证点评：继美、俄之后，我国成为全球第三个自主研发出第四代隐身战机的国家。无疑，这是我国尖端武器研制领域的又一具有里程碑意义的事件，标志着我国航空主战装备的研制能力、航空工业的能级又提升到一个新的水平上。可能未来 10 年四代战机都不会对有关上市公司带来直接和明显的业绩贡献，不过能够如此之快的看到我们自己的四代战机翱翔天际，还是令我们行业研究人员激动不已。

今年下半年北京有望开放 5000 米以下低空空域

1 月 6 日，北京市平谷区区长张吉福在平谷区人代会召开期间接受媒体专访时表示今年下半年北京将实施低空开放。届时，将通过固定区域内随时申报和固定航线提前一天申报等方式，实现私人飞行。

上证点评：虽然知道《关于深化我国低空空域管理改革的意见》公布后，各地方政府都摩拳擦掌、跃跃欲试，但还是没想到首都如此激进、率先响应。由此，也可看出通用航空这块蛋糕有多诱人。还未入席的，如不加快速度，也许汤都喝不到了。

海南启动低空空域改革

1 月 28 日上午，“海南低空空域管理改革试飞活动”举行启动仪式，此举标志着海南地区低空空域管理改革试点工作正式启动。海南低空空域管理改革分三个阶段实施：第一阶段是 2011 年为试点阶段，包括完善政策法规、探索运行机制、简化工作程序，为全面推进低空空域管理改革奠定基础，并通过试飞确定航线、航路；第二阶段是 2012 年为推广阶段，在海口飞行管制分区设立低空空域，进一步建立健全法规标准、优化运行管理模式、合理布局和建设服务网点、逐步形成稳定高效的低空服务保障体系；第三阶段是到 2015 年，成为一个比较合理、法规完善、运行顺畅、管理高效的服务保障体系。

上证点评：2011 年刚刚过去 1 个月，先有北京后有海南，纷纷推进低空开放试点。低空开放持续给力，私人飞行终于不再是浮云。

民航局今年将积极做好两重点型号国产飞机适航审定

1月12日从全国民航工作会议获悉,中国民用航空局把推动ARJ21、C919国产客机适航审定作为今年重点工作之一。此外,今年民航局还将筹建发动机适航审定中心、适航验证技术研究中心,在地方省市设立适航审定机构,还将推进上海、沈阳适航审定中心、航油航化适航审定技术与管理研究中心建设。

上证点评: 年内 ARJ21 完成适航审定实现首架交付应该是大概率事件了吧,希望不会再成浮云。

C919 联合定型阶段略有推迟

1月25日,《国际飞行》报道罗克韦尔·柯林斯(Rockwell Collins)国际业务和服务解决方案部执行副总裁格雷格·丘吉尔(Greg Churchill)表示,中国商飞C919窄体飞机的联合定型目前计划于今年夏天完成,进度有一个月左右的延误。丘吉尔表示定型延误并不能说明近一两年项目的进展情况,并再次强调仍然对整个项目按期完成充满信心。中国商飞原来计划在第一季度完成联合定型阶段,再进入详细设计阶段,2012年详细设计阶段完成。

上证点评: 项目进程推迟在宇航领域是再正常不过的事。不过,大客2014年首飞、2016年取证投放市场的目标无论怎么看都过于乐观,更像是鼓舞士气的宣传口号。支线飞机ARJ21的研制过程尚且如此磕磕绊绊,更无论大型干线飞机。愿望很好,但要遵循客观的科学规律。

中航工业集团公布 2010 年经营业绩

1月14~16日,中航工业集团2011年度峰会在京召开。会议披露,2010年中航工业集团公司全年实现销售收入2055亿元人民币,增长19.5%;利润105亿元人民币,增长13.8%。会议提出集团2011年总体经营目标:销售收入达到2500亿元,利润130亿元。并且提出到2015年,集团要实现销售收入5000亿元人民币。

上证点评: 总体成长平稳,中航工业的年度经营业绩在预期之内。只是“2015年5000亿”的经营目标与此前提出的“到2017年销售收入挑战1万亿”的口号明显缩水,现在证明那果然只是口号。

中航工业与 GE 合资成立中航-通用电气民用航电系统有限公司

美国芝加哥当地时间1月21日上午11时,中航工业与美国通用电气(GE)公司旗下的航空集团在芝加哥签署协议,双方各出资6.5亿美元组建新的合资公司——中航-通用电气民用航电系统有限公司,按出资比例双方各占有50%的股权。双方将把现有的民用航空电子设

备业务全部整合投入到合资公司中。合资公司起步时的重点工作是为 C919 大飞机项目提供一体化航空电子系统。

上证点评: 这是中国航空工业在航空制造领域以平等方式合作的一次重大突破。通过与 GE 合资,中航工业集团将把自身塑造成全球民机航电系统的一级供应商。终于,中国的企业能够在航电系统领域以一级供应商的角色跻身全球民机航空产业链。

巴航工业向国银租赁售 E190 飞机 由南航运营

南方航空近日和巴西航空工业公司(Embraer S.A.)、国银租赁签署协议,租赁 10 架 E-190 喷气飞机,全部投入新疆市场的运营。首架飞机预计将于 2011 年下半年开始交付。

上证点评: 当 2010 年初传出消息说南航意欲引进一款喷气支线飞机替代旗下 5 架 ATR 涡桨飞机用于新疆市场的运营,就希望国产的 ARJ21 能入这家国内旗舰航空公司的法眼,结果还是事与愿违。ARJ21 目前所取得的 240 架确认和意向订单中难觅国内主流航空公司的身影,到底是何原因不能得到他们的青睐,值得深思。

苏霍伊超级喷气 100 获得型号认证(TC)、首架批产型正式下线

1 月 15 日,亚美尼亚航空公司订购的苏霍伊超级喷气 100 支线飞机(Sukhoi Superjet-100)正式下线。自 2008 年 5 月 19 日首飞以来,历经 2 年多的试飞和多次交付推迟,Superjet-100 终于圆满完成了适航取证工作。

1 月 28 日,苏霍伊公司披露 Superjet-100 已正式获得俄罗斯民航当局的型号认证(TC)。

上证点评: Superjet-100 拖拖拉拉的整个研制、交付进程与 ARJ21 如出一辙。如今,Superjet-100 终于要休成正果了。现在就看同病相怜的 ARJ21 了,期望今年年底前交付首架的目标不要再次落空。

空客和波音先后公布 2010 年经营业绩

1 月 17 日,空客公布 2010 年经营业绩。2010 年全年公司获得商用飞机订单数为 644 架,净订单 574 架,在手订单数增长至 3,552 架。全年公司实现交付 510 架,创出历史记录。公司预计 2011 年全年商用飞机的交付量在 520~530 架。

1 月 26 日,波音公司宣布 2010 年财务报告。公司 2010 年全年获得商用飞机毛订单 625 架、净订单 530 架,在手订单数 3,443 架,实现交付 462 架。公司预计 2011 年全年商用飞机的交付量在 485~500 架。

上证点评: 全球航空制造业 2010 年的成绩单好于年初预计,成功避

免了重蹈以往经营周期的覆辙，在行业的严冬中实现平稳过渡。这对上游的航空零部件转包厂商肯定是好消息，尤其是中国的相关企业。

空客飞机全线提价

1月18日，空客宣布将从本月起提高各机型飞机目录价格。A380飞机目录价格提高8.4%，其他机型的目录价格平均提高4.4%。新的目录价格适用于1月1日以后的所有新飞机订单。继去年年初提价5.8%之后，空客公司再度宣布提价。空客方面对此解释，此次调价仍然是受到成本增加以及通货膨胀压力影响。

上证点评：全球航空制造业刚刚摆脱金融危机的影响、开始步入复苏，空客即宣布提价，这明显表明其对未来几年行业经营前景具有良好的预期。

· 航天工业

航天科技、航天科工公布 2010 年经营业绩

1月19~20日，航天科技集团公司2011年度工作会议在京召开。会议披露，2010年航天科技集团公司实现总收入994亿元，同比增长22%；利润总额84.7亿元，同比增长20.5%。2010年，长征系列运载火箭发射次数创历史新高，15次发射、将20颗卫星成功送入预定轨道。会议提出集团2011年总体经营目标：2011年的主要经济目标是：实现总收入1100亿元，营业收入960亿元，利润(结余)93亿元。

1月17~18日，航天科工集团公司2011年度工作会议在京召开。会议披露，2010年航天科工集团公司实现营业收入870亿元，利润总额约为65亿元。会议提出集团2011年总体经营目标：确保营业收入突破1000亿元，利润总额超过70亿元。

上证点评：2010年，航天工业的景气度继续提升。在跨过产业化门槛后，初步批量化生产所带来的规模经济效应使得行业盈利能力加速奔腾。除此以外，航天工业在2011年还将受到行业规划产业政策扶持、大股东改制整体上市取得突破性进展、重大科技专项实施等多重利好因素的支撑，有什么理由不看好该领域的投资机会。

2011 年我国将进行 20 余次宇航发射

为期两天的航天科技集团公司2011年年度工作会议于1月20日结束，会议向媒体披露2011年中国将迎来以“天宫一号”目标飞行器与神舟八号交会对接为代表的20余次更高密度的宇航发射任务。

上证点评：2010年15箭20星创历史纪录的成绩单已足够令人兴奋，

要知道美国年内的发射次数也不过是 15 次。2011 年的发射密度又继续提升，全年行业实现超 30% 的业绩提升已是确定无疑的了。

美国空军完成 GPS 星座扩展工作第一阶段

近日，美国第 50 太空联队宣布，两阶段全球定位系统(GPS)星座扩展工作(亦被称作“Expandable 24”)的第一阶段已经完成。Expandable 24 的第二阶段预计将于 2011 年 6 月份完成。当该扩展工作全部完成时，GPS 星座将达到 42 年以来的最佳位置，为用户实现最大的 GPS 覆盖。GPS 星座将向民用、军事和商业 GPS 用户提供更加强健的卫星可用性，以及在复杂地形环境中更高的信号获取概率。

上证点评：还是美国的 GPS 系统最为成熟。而且这么多年，其还在持续的改进、完善，不断提升系统的定位精度和运行的可靠性。俄罗斯的 GLONASS、我国的 COMPASS 甚至仍停留在纸面上的欧洲 GALILEO 系统欲挑战其全球卫星导航市场的领先地位都尚需时日，至少未来 5 年还看不到。

· 兵器工业

兵器装备集团、兵器工业集团公布 2010 年经营业绩

1 月 15~16 日，兵器工业集团公司 2011 年度工作会议在京召开。会议披露，2010 年兵器工业集团公司实现主营业务收入 2360 亿元、同比增长 45.9%，实现利润 71.7 亿元、同比增长 33.3%。会议提出集团 2011 年总体经营目标：主营业务收入达到 2700 亿元以上，利润达到 85 亿元以上。增加值、经济增加值、全员劳动生产率力争同比提高 20% 以上。净资产收益率力争达到 7%。制造成本率控制在 84.5% 以内。

1 月 18~19 日，兵器装备集团公司 2011 年度工作会议在京召开。会议披露，2010 年兵器装备集团公司实现营业收入 2533 亿元，同比增长 37.1%；利润总额 76.5 亿元，同比增长 37.5%；出口交货值 99.6 亿元，同比增长 46.7%。会议提出集团 2011 年主要经营目标：营业收入 2750 亿元，同比增长 9%；利润实现 90 亿元以上，同比增长 18%。

上证点评：兵器工业是国防科技工业 2010 年表现最为抢眼的细分子行业，汽车等支柱民品业务的巨大贡献无疑是成就如此成绩的主要原因。2011 年，也正是由于汽车等支柱民品业务爆发式增长的风光不再，兵器工业的景气预计会出现明显回落。

· 核工业

2010 年世界核电机组建设在增加

世界核协会网站1月4日报道,2010年全球有13个核电项目开工建设,没有核电机组关闭,总装机容量达到15218MWe。预计2015年前后,每个月至少有1个新核电机组出现。

上证点评: 核电复兴的势头强劲,全球范围内都掀起核电建设热潮,“发核电烧”的不单单是我们中国。

辽宁徐大堡核电一期前期工作获发改委批准

1月5日,辽宁徐大堡核电一期前期工作获发改委批准。该项目规划建设6台百万千瓦机组,一期工程建设2台百万千瓦级压水堆核电机组。按计划,1号机组预计于2011年9月浇注第一罐混凝土。

上证点评: 核电行业新年开门红,第一个月即有项目获得批准。为实现中长期发展规划,“十二五”正是国内核电项目集中开工建设期,这类信息此后将不绝于耳。

2010年铀进口量增长超2倍;中核与西屋签署核燃料制造设备合同

华尔街日报1月24日报道,中国海关总署周五发布的最终月度数据表明,2010年全年中国铀的进口量同比增加了两倍以上。

美国当地时间1月18日,在中美两国清洁能源协议签字仪式上,中核集团与西屋电气公司签署了AP1000核燃料制造设备供应合同。根据合同,中核集团将从西屋公司采购数台设备,专门用于AP1000核燃料的制造。目前,中核集团正在包头建设AP1000核燃料制造厂,2015年起将为我国的AP1000核电站提供核燃料换料。

上证点评: 核燃料是我国雄心勃勃的核电中长期发展规划实现的主要绊脚石,自主生产与进口两手准备非常必要。

中核集团公布2010年经营业绩

1月10~11日,中核集团2011年度工作会议在京召开。会议披露,2010年中核集团实现主营收入增长22%,利润增长14%。

上证点评: 核工业不幸沦为2010年国防科技工业中唯一出现营收和利润增速双降的子行业,虽然行业所取得的业绩总体上还说的过去。2011年,预计行业全年营收增长在20%左右,利润增速低于收入增速的局面仍将持续,同比增长在15%左右。当然,对于核电我们的眼界应该放的更远一点,当前大规模建设的成果还有待将来收获。

· 军工电子

中国电科公布2010年经营业绩

1月12日,中国电科2011年度工作会议在京召开。会议披露,

2010 年中国电科实现主营业务收入同比增长 20%，利润同比增长 23%。

上证点评：军工电子行业 2010 年的营收增速同比有所回落，利润增速基本持平。综合来看，行业景气度与去年同期相比基本保持不变，预计 2011 年行业的业绩增速会略有降低。

· 船舶工业

中船重工、中船集团公布 2010 年经营业绩

2010 年，中船重工实现营业收入 1425 亿元，同比增长 17%；利润总额 83.5 亿元，同比增长 11.7%。全年船舶完工同比增长 65%，承接合同金额 1610 亿元，承接船舶订单吨位同比增长 292%。截至 2010 年底，手持合同 1693 亿元，手持船舶订单 2933 万载重吨。2011 年中船重工力争实现营业收入超过 1600 亿元，承接合同超过 1800 亿元，利润超过 90 亿元。

2010 年，中船集团实现销售收入 900 多亿元，实现利润超过 66 亿元；造船完工量超过 1648 万载重吨，新接订单量超过 1747 万载重吨，手持订单量超过 4500 万载重吨。

上证点评：船舶工业在熬过 2009 年全球性金融危机的严冬后，终于迎来了春天的曙光。2010 年，行业营收增速同比提升 8.55 个百分点，利润总额更是扭转了自 2008 年以来持续下滑的局面，实现同比 15.75% 的增长。不过，由于造船成本持续上升，行业盈利空间受到挤压，利润增幅不及收入增幅。总体来看，行业最困难的时期已经过去，景气度回升的势头已显现。2011 年行业将延续复苏的势头。

2010 年全国造船完工量同比增长 54.6%

2010 年 1~12 月，全国造船完工量 6560 万载重吨，同比增长 54.6%，其中海船为 2078 万修正总吨；新承接船舶订单量 7523 万载重吨，是去年同期新接订单量的 2.9 倍，其中海船为 2290 万修正总吨；截至 12 月底，手持船舶订单量 19590 万载重吨，比 2009 年底手持订单上升 4.1%，其中海船为 5695 万修正总吨，出口船舶占总量的 84.6%。

上证点评：2010 年，我国船舶工业掀开了历史发展新的一页，造船完工量、新承接船舶订单量、手持船舶订单量三大指标均超越韩国，成为全球造船第一大国。2011 年，我国造船完工量预计同比继续增长，新接订单量、手持订单量占全球市场总量的比例或将维持现有水平。

上市公司动态

哈飞股份(600038.SH): 大市同步-维持

1月15日,《中国航空报》报道哈飞运12飞机呈现销售良好势头,全年将向中外用户交付16架机,是10多年来最多的一年。运12飞机的最新改进型——运12F今年要完成调整试飞并转入适航取证。

上证点评:运12近几年的产销形势逐步改善,交付量由2006年的6架增长至2011年预计的16架。随着国内低空空域的逐步开放、国家扶持通用航空发展的力度加大,在运12F这款具有国际先进水平的最新一代通用/支线涡桨飞机推出后,未来的销售前景将更值得期待。

洪都航空(600316.SH): 大市同步-维持

1月24日,英国《简氏防务周刊》网站报道中航工业集团准备与合作伙伴美国航空航天公司参与投标,竞逐美国海军VXX直升机项目和美国空军T-X高级教练机项目。在T-X项目中,计划用L-15“猎鹰”高级教练机竞标。

上证点评:国产航空主力装备去拓展美国军方市场,虽然知道最终中标的机会微乎其微,但是之前想都不敢想的事情现在可以尝试去做,无疑已是前所未有的进步。近年来,我国航空工业的飞速发展、全球市场地位的提升给了我们尝试的勇气。

成发科技(600391.SH): 大市同步-维持

1月26日,公司发布2010年度业绩快报。2010年,公司实现主营业务收入11.46亿元,同比增长11.23%;实现主营业务利润23,513万元,同比增长2.58%;实现归属于上市公司股东的净利润4,609万元,同比下降4.02%。2010年公司基本每股收益0.35元。

上证点评:2010年,全球航空制造业步入复苏,公司主要业务——航空发动机零部件转包订单恢复增长。但受汇兑损失、交付产品结构、原材料价格涨价等因素影响,业务毛利率有所下降。公司积极争取重返国内航空发动机研制的主战场,内贸航空业务开始走出低谷,业务收入同比有较快的增长,不过要对公司业绩形成明显贡献尚需较长时日。初步估计公司2011~2012年每股收益将分别为0.40和0.47元,维持此前“大市同步”的投资评级。

*ST高陶(600562.SH): 大市同步-维持

1月25日,公司发布2010年度业绩扭亏公告。公司预计2010

年度实现归属于母公司所有者的净利润与上年同期已披露的业绩相比，业绩实现扭亏为盈。

上证点评：现有主要产品日用陶瓷及蜂窝陶瓷年内销售额实现同比较快速增长以及当年计提的资产减值损失同比大幅减少使公司成功扭亏，避免连续3年亏损从而退市的尴尬。当然现有业务的运营情况已不是关注重点，有待进行的重大资产重组中新置入资产、业务以及新任大股东中国电科14所对公司经营后续的扶持才是真正值得期待的東西。

江南红箭(000519.SZ)：大市同步-维持

1月29日，公司发布2010年度业绩预增公告。公司预计2010年度实现归属于母公司所有者的净利润为700~1200万元，同比增长90%~226%。2010年公司基本每股收益在0.04~0.06元。

上证点评：销售收入实现同比增长，加之资产置换也形成部分收益，使得公司实现了较高的业绩增速。不过，去年非常低的业绩基数令这样的高增长意义不大。与*ST高陶(600562.SH)的情况一样，2010年启动的重大资产重组活动即将执行，届时公司业务将旧貌换新颜。

西飞国际(000768.SZ)：大市同步-维持

1月26日，公司发布2010年度业绩快报。公司预计2010年度实现营业收入105.34亿元，同比增长28.09%；实现营业利润3.73亿元，同比增长4.56%；实现归属于母公司股东的净利润3.46亿元，同比增长9.48%。2010年公司基本每股收益0.14元。

上证点评：公司军品、民品、国际航空转包三大主营业务均实现较快增长，全年销售收入增速好于年初预期。不过产品毛利率的走低使得2010年每股收益未能达到我们0.16元的预测值。将2011~2012年公司的盈利预测微调至0.20和0.26元，维持此前“大市同步”的投资评级。

中航精机(002013.SZ)：跑赢大市-维持

1月27日，公司发布2010年度业绩快报。公司预计2010年度营业总收入53662.22万元，同比增长24.54%；实现营业利润3669.56万元，同比增长21.42%；实现归属于上市公司股东的净利润3518.54万元，同比增长15.06%。2010年公司基本每股收益0.21元。

1月22日，公司发布发行股份购买资产备考盈利预测。公司预计在发行股份购买资产重大资产重组后，2010~2011年度分别实现营业收入51.60和55.25亿元，实现营业利润3.27和3.53亿元，实现归属于母公司股东的净利润2.77和3.00亿元。

上证点评：在 2010 年国内汽车行业爆发式增长的背景下，公司所取得的经营业绩略显平庸。重大资产重组的备考盈利预测明显让人感觉失望。调整公司 2011~2012 年的盈利预测至 0.71 和 0.82 元，维持此前“跑赢大市”的投资评级。

奥普光电(002338.SZ)：大市同步-维持

1月26日，公司发布2010年度业绩预告修正公告。公司预计2010年度实现归属于母公司所有者的净利润为4664~4867万元，同比增长15%~20%。2010年公司基本每股收益在0.58~0.61元。

上证点评：公司主营15%左右的平稳增长是意料之中的。只是国内光学领域鼻祖的行业地位应该不仅仅是此等水平的业绩表现，2011年开始就看公司IPO募资项目的实际贡献了。预计2010~2012年公司每股收益可达到0.60、0.75和1.15元，暂维持此前“大市同步”的投资评级。

附录:

附表 1: 宇航及防务(A&D)行业重点公司相对估值比较

公司名称	股票代码	货币	股价	EPS			PER			PBR
				09A	10E	11E	09A	10E	11E	
江南红箭	000519.SZ	CNY	15.03	0.02	0.05	0.31	778.76	300.60	48.48	8.43
中航动控	000738.SZ	CNY	13.68	0.15	0.20	0.23	92.64	68.40	59.48	5.84
西飞国际	000768.SZ	CNY	11.70	0.13	0.14	0.20	91.84	83.57	58.50	3.18
中航精机	002013.SZ	CNY	29.38	0.18	0.21	0.71	160.52	139.51	41.40	10.69
海特高新	002023.SZ	CNY	15.05	0.19	0.21	0.25	80.60	71.67	60.20	4.76
奥普光电	002338.SZ	CNY	37.18	0.51	0.60	0.75	73.33	61.47	49.81	4.97
高德红外	002414.SZ	CNY	28.50	0.46	0.61	0.73	62.05	46.46	38.82	3.60
国腾电子	300101.SZ	CNY	86.17	0.57	0.80	1.13	151.18	107.66	76.26	8.66
哈飞股份	600038.SH	CNY	28.21	0.24	0.30	0.29	118.32	93.71	95.68	7.01
中国卫星	600118.SH	CNY	23.41	0.28	0.35	0.43	84.26	67.04	55.03	9.58
光电股份	600184.SH	CNY	42.20	0.05	0.45	0.49	931.21	94.79	85.67	9.97
洪都航空	600316.SH	CNY	28.86	0.27	0.31	0.34	105.29	93.11	83.80	4.45
航天动力	600343.SH	CNY	22.18	0.08	0.11	0.30	274.71	205.96	74.31	5.02
ST 昌河	600372.SH	CNY	31.74	0.05	0.42	0.50	603.42	75.57	63.48	19.36
成发科技	600391.SH	CNY	22.71	0.37	0.35	0.40	62.09	64.69	56.26	4.98
中兵光电	600435.SH	CNY	14.12	0.24	0.36	0.40	58.98	39.22	35.30	5.09
航天晨光	600501.SH	CNY	13.66	0.15	0.20	0.23	94.03	68.30	59.39	4.26
贵航股份	600523.SH	CNY	24.06	0.36	0.41	0.46	66.85	58.68	52.30	4.72
*ST 高陶	600562.SH	CNY	40.96	-0.47	0.02	0.74	-87.37	2048.00	55.45	12.24
航天通信	600677.SH	CNY	11.72	0.03	0.64	0.56	379.97	18.31	20.93	4.82
中航重机	600765.SH	CNY	19.57	0.34	0.41	0.49	58.34	47.35	40.21	5.80
航天电子	600879.SH	CNY	12.87	0.25	0.29	0.32	51.55	44.38	40.22	3.46
航空动力	600893.SH	CNY	30.83	0.28	0.36	0.43	108.47	85.64	71.37	4.51
国内市场样本均值							73.05	65.69	57.49	6.76
中航科工	2357.HK	HKD	3.84	0.04	0.11	0.14	109.71	34.29	28.03	2.52
香港市场样本均值							109.71	34.29	28.03	2.52
Boeing Co.	BA.US	USD	72.63	1.86	4.49	4.13	39.05	16.18	17.59	19.31
Honeywell International Inc.	HON.US	USD	57.34	2.86	2.61	3.82	20.05	21.97	15.02	4.11
Lockheed Martin Corp.	LMT.US	USD	82.27	7.86	8.03	6.97	10.47	10.25	11.81	7.89
Raytheon Co.	RTN.US	USD	51.49	4.96	4.94	5.00	10.38	10.42	10.31	1.92
Northrop Grumman Corp.	NOC.US	USD	71.87	5.28	6.91	7.03	13.61	10.40	10.23	1.54
EADS NV	EAD.FP	EUR	20.89	-0.94	0.65	0.89	-22.22	32.14	23.52	1.95
FINMECCANICA SPA	FNC.IM	EUR	9.65	1.13	1.13	1.23	8.54	8.53	7.87	0.86
DASSAULT AVIATION SA	AM.FP	EUR	630.00	25.40	32.62	35.30	24.80	19.32	17.85	1.58
BOMBARDIER INC 'B'	BBD/B.CN	CAD	6.24	0.39	0.35	0.42	16.00	17.83	14.72	2.89
ROLLS-ROYCE GROUP	RR.L	GBP	6.56	1.20	0.39	0.44	5.46	17.03	15.00	3.87

General Corporation	Dynamics	GD.US	USD	77.90	6.21	6.88	7.16	12.54	11.32	10.88	2.18
United Corp.	Technologies	UTX.US	USD	83.98	4.17	4.82	5.36	20.14	17.42	15.66	3.54
国际市场样本均值								16.46	16.07	14.20	4.30

资料来源: Wind, BLOOMBERG, 上海证券研究所; 股价以 2 月 10 日收盘价计

分析师承诺

分析师 魏成钢

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。