

日期: 2012年1月8日

行业: IT-智能化装备

大力发展仿真技术

推动价值新增长



陈启书
021-53519888-1918
mymailno@hotmail.com
执业证书编号: S0870510120022

基础数据(11Q3)

报告日股价(元)	22.70
12mth A 股价格区间 (元)	49.00/21.54
总股本 (百万股)	87.03
无限售 A 股/总股本	89.12%
流通市值 (百万元)	1,760.63
每股净资产 (元)	8.25
PBR (X)	2.75
DPS(Y10,元)	0.30

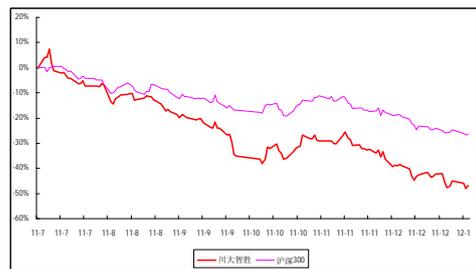
主要股东(11Q3)

游志胜	12.21%
四川智胜视科有限公司	10.00%
四川大学	8.75%
华夏平稳增长证券投资基金	4.80%
成都西南民航顺达有限公司	4.50%

收入结构(11Q2)

空管产品	63.63%
地面交通产品	24.70%
其他产品	11.67%

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



相关报告:《在空管系统国产化趋势下竞争优势明显》

首次报告时间: 2008年12月25日

■ 投资要点:

1、不断加强航空领域仿真技术的发展,将推动公司在业务价值上出现新的增长。公司仿真技术主要包括2个方面,一是空管系统的仿真技术,即空管仿真模拟系统,包括:机场塔台视景模拟机、航管雷达模拟机、程序管制模拟机等。这是公司传统的核心业务之一,其中,机场塔台视景模拟机是公司08年首发上市时的募投项目。从近期公司公告信息看,该业务已出现重大进展,2011年12月28日,公司与中国民用航空飞行学院就“中国民航飞行学院民航空管自动化模拟系统政府采购项目”正式签订合同,合同金额为人民币5,297.72万元,占公司2010年度经审计营业总收入的36.69%。

另一仿真技术是飞行模拟机视景系统,属于航空飞行领域。公司2011年通过公开增发,募集资金总额为34,999.83万元(含发行费用),此次募投项目共3个,但其绝大多数资金都投向了“飞行模拟机视景系统研发及生产建设项目”,该项目投资总额达25,650万元,占这次3个项目总投资额的比例高达71.49%,其投资总额甚至超过了首发上市时的重点募投项目“空管自动化系统项目”。

飞行模拟机视景系统和空管仿真模拟系统的区别主要是,空管仿真模拟系统主要是应用于空中交通管制单位对塔台管制人员进行管制技能仿真培训领域,而飞行模拟机视景系统,主要应用于航空公司或航空驾驶培训单位对飞行员仿真飞行培训领域。

显然,公司并不仅仅立足于空管指挥和监控市场,而且将致力于向航空飞行相关技术服务市场拓展。相比塔台管理仿真领域,航空飞行仿真领域具备更加广阔的市场需求基础;而且,其需求受政府招标计划的局限性要小很多,增长将更稳健和持续;甚至,由于航空飞行模拟系统具备更高的技术要求和技术壁垒,软件化程度更高,其毛利率将更高。所以,这必将推动公司业务出现更快增长和更高回报。

2、公司空管指挥系统业务依然是极具成长潜力和投资价值的。由于空管指挥系统是对安全性要求极高的大型系统,其技术和市场壁垒非常高;在飞行密集度不断提升、军民一体化管理模式和低空开放监管建设等趋势下,空管指挥和监控系统的市场需求将在“十二五”期间加快发展;由于军事战略安全性和“大飞机”项目自主化发展等要求,未来市场的国产化份额将占绝大多数,如公司在军事空管指挥领域已处于绝对领先地位。

公司地面交通管理系统,将在高速行驶的车牌识别技术的基础上,向动态交通信息的视频识别等核心技术方面发展,也将不断取得较强的市场技术优势。

3、股价已有所超跌,并和公司基本面出现新增长的趋势发生背离。

在业务市场需求加快增长和业务战略结构优化的双重驱动下，公司“十二五”期间将迎来新的增长趋势。我们调高公司12和13年摊薄后每股收益为0.91元和1.17元，对应动态PE为25.07倍和19.44倍，估值已出现吸引力。所以，调高对公司6个月的投资评级为超强大市，建议积极买入。

■ 数据预测与估值：

至12月31日(¥.百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
营业总收入	144.40	205.34	303.23	415.81
年增长率(%)	13.99	42.20	47.68	37.13
归属于母公司所有者的净利润	40.57	55.51	78.81	101.63
年增长率(%)	20.74	36.82	41.99	28.95
每股收益(最新股本摊薄,元)	0.47	0.64	0.91	1.17
PER(X)	48.69	35.59	25.07	19.44

数据来源：公司公告，上海证券研究所（对应股价为2012-01-06日收盘价）

附分析师简介：2011年，荣获“FT StarMine 2011年度全球卖方分析师评选”（英国金融时报和路透旗下StarMine合作主办）“亚洲地区”奖项——软件与IT服务行业“最佳行业选股”第一名，“2011年天眼中国证券分析师评选”“最佳独立见解分析师”奖项，另还获得了“明星分析师”入围奖；2010年，获得朝阳永续“中国证券行业最佳伯乐奖评选”个人优胜组合奖；2009年，获得今日投资“信息技术最佳分析师奖”，以及“明星分析师入围奖”。

分析师承诺

分析师 陈启书

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±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±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。

免责声明

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声明具有修改权和最终解释权。