

中航证券金融研究所 李皓
 证券执业证书号: S0640511060001
 电话: 0755-83689042
 邮箱: clarkivlee@hotmail.com

川大智胜 (002253) : 公司发展势头良好

股市有风险 入市须谨慎

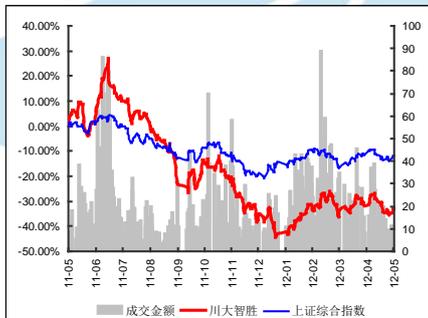
行业分类: 电子信息

2012年5月26日

公司投资评级	买入
6-12个月目标价	28
当前股价 (12.02.27)	23.32

基础数据	
上证指数	2333.55
总股本 (亿)	0.87
流通 A 股市值 (亿)	18
ROE (2011)	6.81%
动态市盈率	40
市净率	2.78

近一年行业指数与上证综指走势对比



资料来源: wind

重要事项:

我们于2012年5月25日对川大智胜进行回访调研,着重了解了外部政治经济条件变化对公司的影响和近期的经营情况,现做如下报告。

- **公司外部经营环境并未受政治变化影响。**国家空管委主任张德江兼任重庆市委书记使得我们较为关注行业主管领导目前使命的变化是否会对行业整体发展方向和投资进程在短期内有消极影响,经过交流我们了解到,国家在空管及其相关领域的政策和投资力度并未发生任何改变,国家既定的规划正一如既往的贯彻实施,空管项目投入稳定增长。公司目前按照既定生产计划实施,经营状态稳定且订单执行顺利。
- **增发项目进展顺利,模拟机相关业务最先贡献利润。**公司去年由增发项目引进的飞行模拟机已经安装调试到位,待国家相关部门批复后即能正式对外承接培训业务,预计近期就能开始产生收益;与之相关的模拟机视景系统的研发工作也已经有序的展开,进展较为顺利,预期本年度由模拟机培训及课件等业务能为公司实现百万级的利润贡献。其它增发项目目前也在有序的进行当中。
- **军方需求呈现多样化特征。**十二五期间我们认为最大的看点在于军民共管目标下的军方空管装备的国产化升级,然而军方对川大产品的需求并不止步于空管装备,某些特种训练模拟相关设备亦是川大智胜依据其核心技术所能支撑和覆盖的。目前公司正进行有针对性的设计和研发,预计未来将会有成形产品问世。
- **买入评级。**预计12-13年公司EPS为0.93、1.30元,对应PE为25、18倍。十二五期间是军方空管装备升级的关键时期,川大智胜作为行业领军企业将获得确定性极佳的成长空间,公司以核心技术为基点多领域的产品渗透模式也拓宽了公司业绩的增长点,维持买入评级。

参考报告: 川大智胜 (002253): 十年积累空管领军装备企业进入收获期 (2011.11.5)

联系人: 成燕 联系电话: 0755-83689717
 联系人邮箱: chengyan308@163.com

中航证券金融研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址: 深圳市深南大道3024号航空大厦29楼
 公司网址: www.avicsec.com
 联系电话: 0755-83692635
 传真: 0755-83688539

公司财务报表预测

资产负债表					利润表				
会计年度	2011	2012E	2013E	2014E	会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
流动资产	694	812	808	934	营业收入	173	255	350	420
现金	435	578	488	510	营业成本	110	142	194	231
应收账款	131	97	133	179	营业税金及附加	3	3	5	6
其他应收款	10	15	21	25	营业费用	6	12	13	16
预付账款	45	38	51	72	管理费用	17	26	35	42
存货	72	84	116	147	财务费用	-3	-5	-5	-5
其他流动资产	0	0	0	0	资产减值损失	2	2	2	2
非流动资产	180	199	340	381	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	3	9	9	9	投资净收益	-0	0	0	0
固定资产	53	64	136	185	营业利润	37	75	106	127
无形资产	54	61	71	79	营业外收入	19	16	20	20
其他非流动资产	69	66	124	109	营业外支出	0	1	1	1
资产总计	874	1011	1148	1315	利润总额	56	90	125	146
流动负债	99	153	171	201	所得税	4	5	8	9
短期借款	0	0	0	0	净利润	52	84	117	137
应付账款	44	52	75	87	少数股东损益	1	4	4	5
其他流动负债	55	101	96	115	归属母公司净利润	51	81	114	132
非流动负债	13	13	14	13	EBITDA	45	80	116	144
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.59	0.93	1.30	1.52
其他非流动负债	13	13	14	13					
负债合计	113	165	185	215	主要财务比率				
少数股东权益	12	16	20	25	会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
股本	87	87	87	87	成长能力				
资本公积	495	495	495	495	营业收入	19.7%	47.7%	37.3%	19.9%
留存收益	166	247	361	493	营业利润	19.3%	101.4%	41.6%	19.7%
归属母公司股东权益	749	830	943	1075	归属于母公司净利润	25.7%	58.5%	40.5%	16.1%
负债和股东权益	874	1011	1148	1315	获利能力				
					毛利率(%)	36.3%	44.4%	44.6%	45.0%
					净利率(%)	29.5%	31.7%	32.4%	31.4%
					ROE(%)	6.8%	9.7%	12.0%	12.3%
					ROIC(%)	9.9%	26.8%	20.4%	19.9%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	12.9%	16.4%	16.1%	16.3%
					净负债比率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	6.98	5.31	4.73	4.64
					速动比率	6.24	4.76	4.04	3.90
					营运能力				
					总资产周转率	0.25	0.27	0.32	0.34
					应收账款周转率	1	2	3	3
					应付账款周转率	2.92	2.94	3.06	2.86
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.59	0.93	1.30	1.52
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.42	1.78	0.80	0.91
					每股净资产(最新摊薄)	8.60	9.53	10.84	12.35
					估值比率				
					P/E	39.80	25.12	17.87	15.39
					P/B	2.71	2.45	2.15	1.89
					EV/EBITDA	35	20	14	11

现金流量表				
会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
经营活动现金流	36	155	69	79
净利润	52	84	117	137
折旧摊销	11	10	15	22
财务费用	-3	-5	-5	-5
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-28	81	-71	-76
其他经营现金流	4	-15	14	2
投资活动现金流	-68	-16	-165	-62
资本支出	73	0	150	50
长期投资	-1	6	0	0
其他投资现金流	4	-10	-15	-12
筹资活动现金流	307	4	5	5
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	12	0	0	0
资本公积增加	316	0	0	0
其他筹资现金流	-22	4	5	5
现金净增加额	275	143	-90	23

资料来源：中航证券金融研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

李皓，高级研究员，SAC 执业证书号 S0640511060001，工学学士、经济学硕士，2009 年 4 月加入中航证券金融研究所，从事 TMT 行业的研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。