

航空动力(600893)调研简报

各业务发展顺利, 创建航空发动机平台

调研情况

- **业绩基本符合预期:** 公司 2013 年前三季度营业收入 50.1 亿元, 同比增长 4.2%, 实现利润总额 2.42 亿元, 增长 7%, 归属净利润 2.05 亿元, 同比增长 7.3%。1-9 月每股收益为 0.19 元, 净资产收益率为 4.8%。公司业绩基本符合预期。收入和利润继续保持稳定增长的态势, 但三季度单季度的收入和利润指标要低于上半年的指标, 但是随着年底军品集中交付, 完成全年目标, 实现持续增长的预期不变。
- **航空发动机需求将持续增长。** 随着, 我国航空发动机的研制和生产技术与西方领先水平的差距逐步缩小, 在未来几年中, 随运-20 逐步运用于战争投送、侦察、预警、空中指挥、加油, 以及各种新型战机和无人机的投入使用, 航空发动机需求将持续保持快速增长。同时伴随着国产发动机保有量的增加, 航空动力的维修业务也将带来飞速增长。
- **燃气轮机市场空间广阔。** 公司燃气轮机优势明显, 目前国外燃气轮机已用于军舰动力系统, 而国内驱逐舰采用了燃气轮机作为动力的还不多, 未来发展潜力巨大。随着“西气东输”、“西电东送”、“南水北调”等三大工程以及舰船制造业快速发展, 预计未来几年国内 30 兆瓦级燃气轮机市场需求将会达到几十亿元。
- **开启资产重组, 创建中国航空发动机平台。** 公司 6 月召开的第七届董事会第七次会议审议通过了《关于公司发行股份购买资产并配套融资暨关联交易的议案》等 8 项议案。公司拟收购沈阳黎明、贵州黎阳、株洲南方等公司的发动机制造及维修资产, 目前公司已完成相关资产评估审计工作, 预计年内将完成审批工作, 明年完成资产收购。届时公司将成为中国航空发动机产业的旗舰平台, 实现整合协同效应, 有利于公司长期发展, 为中国军工发展打造国之重器。
- **盈利预测及评级:** 在暂不考虑资产注入的情况下, 预计 2013 年 EPS 为 0.31 元, 2014 年 EPS 为 0.4 元, 对应 2013 年动态 PE65.5 倍, 维持公司“增持”评级。
- **风险提示:** 资产重组进程的不确定性。

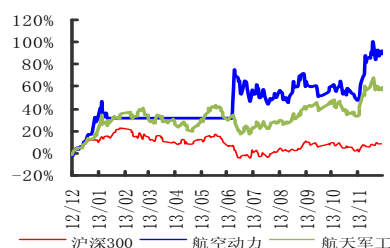
指标年度	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	7103.97	8347.16	10192.72	12052.89
增长率	4.38%	17.50%	22.11%	18.25%
归属母公司净利润(百万元)	291.63	360.16	468.57	587.12
增长率	12.54%	23.50%	30.10%	25.30%
每股收益 EPS(元)	0.27	0.31	0.40	0.50
PE	74.07	65.50	50.35	40.18

数据来源: 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 许维鸿
执业证号: S1250512050001
电话: 023-67996367
邮箱: xwh@swsc.com.cn
研究助理: 李欣
电话: 010-57631227
邮箱: lix@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源: 西南证券

基础数据

总股本(亿股)	10.90
流通 A 股(亿股)	10.86
52 周内股价区间(元)	10.55-22.20
总市值(亿元)	217.91
总资产(亿元)	90.82
每股净资产(元)	4.00

相关研究

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成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提到的公司所发行的证券并进行交易，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。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
邮编：400023
电话：(023) 63725713
网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：(010) 57631234
邮箱：research@swsc.com.cn