

## 成飞集成不同资产注入方案对洪都航空的影响分析

投资要点:

### 一、事件:

12月30日晚成飞集成发布公告,因实际控制人中航工业筹划与成飞集成相关的重大事项,经公司申请,公司股票自2013年12月23日开市时起停牌。停牌后,公司及有关各方正在紧张、有序地积极推进相关重大事项,并已确定以成飞集成为主体,拟注入中航工业从事防务装备生产制造业务的相关资产,目前有关方案的详细筹划及论证正在推进中。

### 二、我们的分析和观点

根据公告,成飞集成拟注入中航工业从事防务装备生产制造业务的相关资产。由于成飞集成是中航工业防务平台“中航工业航空装备有限责任公司(简称中航装备,前身是中航防务)”的两个资本运作平台之一,我们判断,此次注入的资产应为中航装备旗下相关资产。中航装备旗下有成飞集团、沈飞集团等十个成员单位;拥有洪都航空和成飞集成两个资本运作平台;公司按业务划分主要分航空军品、航空民品和非航空民品。首先我们先对中航装备旗下资产进行研究,再根据可能注入资产的几个方案进行分析其对洪都航空的影响。

#### (一) 中航装备资料:

1、中航工业从事防务装备生产制造业务相关资产的平台为中航工业航空装备有限责任公司(简称中航装备),成立于2011年。中航装备前身为中航防务,成立于2009年3月。中航装备是中航工业的主业板块,主要负责战斗机、教练机、无人机及导弹武器系统的预研、研发、实验、制造、销售、维修服务和国际合作,并从事中型喷气公务机和非航空民品业务等相关防务技术延伸产品的研制生产。目前中航装备管理10家单位,包括沈飞集团、成飞集团、洪都集团、中航贵飞四家飞机制造公司,沈飞所(601所)、成飞所(611所)和空空导弹研究院三家飞机导弹设计研究所;吉航、长飞、天水三家飞机维修企业;拥有洪都航空和成飞集成两个资本运作平台。中航装备成立后,原中航防务分公司旗下的上海航空发动机公司被置出,新增一家中航贵飞公司(2011年成立,将中航通飞旗下贵航集团的教练机、无人机等业务整合后成立的公司,归为中航装备旗下)。

根据中航工业网站信息,中航装备2012年末资产总额750亿元、收

洪都航空(600316.SH)

推荐 维持评级

#### 分析师

邱世梁 机械军工行业首席分析师

☎: (8621) 2025 2602

✉: [qiushiliang@chinastock.com.cn](mailto:qiushiliang@chinastock.com.cn)

执业证书编号: S0130511080004

特此鸣谢

陈显帆 ☎: (8621) 20257807

✉: [chenxianfan@chinastock.com.cn](mailto:chenxianfan@chinastock.com.cn)

对此报告编制提供信息

#### 市场数据 时间 2014.1.2

A股收盘价(元)	17.38
A股一年内最高价(元)	23.50
A股一年内最低价(元)	9.17
上证指数	2116
市净率	2.46
总股本(百万股)	717.11
实际流通A股(百万股)	676.45

#### 相关研究

洪都航空: 飞鹰: 教练机、战斗机、无人机齐飞 2013-1-25

洪都航空: 预计新一代无人飞机试飞日期临近, 股价上行空间打开 2013-3-7

洪都航空: 2012年业绩超预期, 开始交付大飞机结构件, 大额搬迁补贴可期 2013-3-26

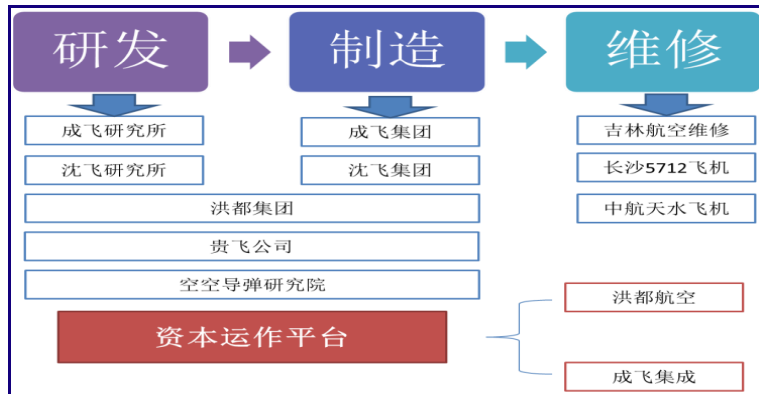
洪都航空(600316): 业绩取得改善, 下半年业绩将大幅增长 2013-8-22

公司点评——洪都航空(600316): 预计收入利润确认集中在第四季度, 获0.48亿元专项补贴 2013-10-28

公司点评——洪都航空(600316): 洪都“利剑”无人作战机成功首飞, 无人战机将打开公司中期成长空间 2013-11-25

入 351 亿元，利润 9.4 亿元，EVA5.7 亿元。从收入构成上看，公司的防务产品收入占比约 80%。

图 1: 中航装备旗下单位



资料来源：中国银河证券研究部整理、中航工业网站

**2、中航装备按照业务划分可分为三大业务板块：**（1）航空军品板块：战斗机、教练机、无人机和导弹武器系统；（2）航空民品板块：大飞机结构件、民机转包等通用航空业务；（3）非航空民品板块：专用汽车、汽车结构件和锂动力电池。除了三家飞机维修公司、三家研究院所和中航贵飞以外，沈飞集团、成飞集团和洪都集团业务均涉及航空军品、航空民品和非航空民品。

**3、中航装备在航空军品方面的规划是，**做好现役航空武器装备生产交付的同时，以歼-10、歼-11、L-15、教-8、教-9 和霹雳系列导弹等航空武器产品为重心、加快实现相关产品系列化发展，并重点研发新一代战斗机、无人机和导弹武器系统，同时以枭龙、L15、K8、雷电 10A 导弹等产品为重点拓展国际防务市场。**航空民品方面**将做好大飞机等结构件制造，加快开展中大型喷气公务机研发制造，提高民机转包生产能力，扩大通用飞机产业规模。**在非航空民品方面，**重点发展专用汽车、汽车结构件、锂动力电池等业务，使军民产业形成优势互补，良性发展的局面。

## （二）几种可能注入方案的分析和影响：

成飞集成是主营业务包括汽车模具、汽车零部件和锂电池系统等产品，是行业内公认的四大汽车覆盖件模具企业之一，是中国汽车覆盖件模具重点骨干企业。根据公告，成飞集成拟注入中航工业从事防务装备生产制造业务的相关资产。由于中航装备是中航工业从事防务装备生产的制造平台，那么中航装备旗下资产都有注入成飞集成的可能性。由于研究院所资产整合难度较大，估计此次注入院所资产的可能性不大。按业务分类，可能注入的包括航空军品、航空民品和非航空民品。

表 1: 中航装备旗下单位资料

板块	单位名称	主营业务	简介
飞机整机制造	沈阳飞机工业(集团)有限责任公司	战斗机、教练机、飞机转包等业务。主要产品包括歼31、歼15、歼11、歼8、歼7。	沈阳飞机工业(集团)有限公司,简称“沈飞集团公司”、“沈飞”,隶属于中国航空工业集团公司,是以航空产品制造为核心主业,集科研、生产、试验、试飞为一体的大型现代化飞机制造企业,是中国重要歼击机研制生产基地。50年来,沈飞集团公司先后研制生产了20多种型号几千架飞机包括歼-5、歼-7、歼-10、歼-15、歼-31等著名机型,为中国现代空中武器的发展做出了重大贡献。改革开放以来,公司充分发挥航空技术优势,大力开发民用产品,目前已形成了汽车系列、轻金属结构系列、仓储物流设备系列、大中型机械设备系列、机电产品系列、民机零部件系列等六大系列300多种产品。自1985年以来,先后与8国13家著名飞机公司开展了民用飞机零部件转包生产业务。
	成都飞机工业(集团)有限责任公司	战斗机、教练机、飞机转包、汽车零部件、锂电池。主要产品包括歼20、歼10、枭龙、歼7、歼教7。	成都飞机工业(集团)有限责任公司,简称成飞(集团)公司,代号132厂,创建于1958年,建成于1964年,1998年组建为集团公司,是中国航空工业集团公司直属特大型企业,是我国研制、生产歼击机的重要基地。民品主要有飞机零部件转包,包括为波音、空客、麦道和法国达索提供民用飞机的零部件,此外还涉及摩托车、洗衣机、汽车模具、柴油电喷、磁悬浮列车等。军品主要是歼击机和教练机。先后研制了歼5、歼教5、歼7、歼教7、歼10、枭龙等。
	江西洪都航空工业集团有限责任公司	战斗机、教练机、无人机、近中远程导弹、飞机转包、机器人等。主要产品包括高教机L15、中教机K8、强击机强5。	中航工业江西洪都航空工业集团有限责任公司(简称中航工业洪都)是新中国第一架飞机的诞生地,创建于1951年,原名为南昌飞机制造公司,前身为国营洪都机械厂,为我国“一五”时期156项重点建设项目之一。根据企业发展的需要,1998年改制组建了以洪都集团公司为核心,拥有24个成员企业和1个国家级企业技术中心,是集科研、生产和经营为一体的大型企业集团。在近60年的发展历程中来,共研制生产了多种型号5000多架飞机。中航工业洪都已经发展成为我国教练机、强击机、轻型通用飞机的科研生产基地以及航空外贸出口基地。中航工业洪都在“寓军于民、军民并举”的发展方针指引下,努力开拓转包生产新领域。在航空转包生产领域,与美国Goodrich(古德里奇)公司、波音公司、Eclipse(日蚀)公司、Timken(铁姆肯)公司、欧洲空客公司、沈飞公司、西飞公司等国内外知名航空企业开展转包生产合作;在非航空产品转包生产领域,中航工业洪都已成功进入了GE公司、Webtac(西屋制动)等世界500强企业的供应链。
	中航工业贵州飞机有限责任公司	教练机、无人机。主要产品为高教机山鹰、鹞鹰多型无人机。	中航贵州飞机有限责任公司是按照中航工业专业化整合要求,由中航工业双阳、云马、贵飞所、凌云物资、无人机公司和龙飞公司等单位和贵航飞机事业部组建成立的一家从事战斗/教练机和无人机研发、生产的大型企业,是中航工业防务的成员单位。
飞机导弹研究所	沈阳飞机设计研究所(601所)	主要从事战斗机的总体设计与研究工作。	沈阳飞机设计研究所(简称六〇一所)是中国航空工业集团公司直属科研事业单位,成立于1961年,是新中国组建最早的飞机设计研究所,主要从事战斗机的总体设计与研究工作。六〇一所科研实力雄厚,专业设置齐全,涵盖了飞机设计、试验验证和技术支持三大类
	成都飞机设计研究所(611所)	主要从事飞行器设计和航空航天多学科综合性研究,致力于中国最先进歼击机、无人机研制与空天高技术发展。	中国成都飞机设计研究所,是从事飞机设计研究的多学科、高科技的综合性研究所,拥有雄厚的技术、卓越的人才和精良的设备。成都飞机设计研究所是根据国家军机发展的需要,从沈阳飞机设计研究所分离而成的,建所之初全所只有几百人。建所后接受的第一项任务就是研制一架高空高速歼击机。
	中国空空导弹研究院	空空导弹系统、包括空空导弹、发射装置、地面检测设备、光电设备。霹雳系列导弹、PL9C红外导弹TY90红外导弹。	中国空空导弹研究院隶属中国航空工业第一集团公司,是国家专业从事空空导弹、发射装置、地面检测设备、光电设备及其它派生产品科研设计开发及批量生产的研究发展基地,是国家重点科研院所之一。四十多年的发展,目前导弹院已能够研制生产三种制导体制、四种弹径系列、服务四大兵种的产品,成长为拥有近30亿固定资产
飞机维修	吉林航空维修有限责任公司	从事军用歼强机、航空发动机及机载设备、部附件维修	吉林航空维修有限责任公司,隶属中国航空工业集团公司,是从事军用歼强机、航空发动机及机载设备、部附件维修的综合性企业。2002年由中国人民解放军空军装备部划归中国航空工业集团公司管理。2005年改制。总资产3.5亿元,固定资产净值1.5亿元。
	长沙五七一二飞机工业有限责任公司	主要担负空、海军现役飞机及国外军贸飞机的大修和服务保障任务	长沙五七一二飞机工业有限责任公司(简称中航工业长飞)是中国航空工业集团公司所属的大型航空维修企业,始建于1960年,2002年由空军转隶中航工业。公司地处湖南省会长沙,占地面积113万平方米,公司资产总值4.7亿元,主要担负空、海军现役飞机及国外军贸飞机的大修和服务保障任务。公司技术实力雄厚,质量保证体系健全,具备年综合修理多型歼强机、直升机、外贸飞机和多种军、民用飞机部附件能力。已取得中国民航总局颁发的多项航空器部件维修许可证,具有包括三代机舵机、液压泵、起落架、大气机、航姿系统附件在内的多项军、民用飞机机载部附件的修理能力。公司军贸飞机维修和服务保障业务已遍及东南亚、非洲多个国家。
	中航天水飞机工业有限责任公司	西北地区唯一一家以歼击机修理为主的大型综合性军工企业。	中航天水飞机工业有限责任公司(军工企业代号:五七二二厂)位于甘肃天水,始建1976年,原隶属于中国人民解放军空军装备部,2001年底归属中国航空工业第二集团公司,2007年3月改制为国有独资公司。

资料来源:中国银河证券研究部整理

## 1、第一种方案：注入航空军品

成飞集成注入军品是目前市场普遍的预期。中航装备四家飞机整机公司均涉及航空军品，主要涉及战斗机、教练机、无人机和导弹武器系统。由于洪都集团飞机制造等军品已进入洪都航空上市公司平台，目前只保留了教练机总装和导弹总装在集团，那么注入的军品资产可能来自成飞集团、沈飞集团和中航贵飞的军品资产。沈飞集团和成飞集团主要业务为我国战斗机整机制造平台，军品密级级别较高，由于整合难度较大，有可能将飞机制造业务先注入上市公司，战斗机总装保留在集团。中航贵飞的资产有教练机和无人机，如注入上市公司，总装保留在集团的可能性比较大。由于成飞集成大股东是成飞集团，如注入的是军品资产，则首先注入成飞集团的军品资产可能性较大，其次在整合沈飞集团和中航贵飞的军品资产。随后还有可能注入飞机研究所资产。

中航装备资产规模 750 亿，收入 350 亿，防务收入占比 80%，大部分资产集中在成飞集团和沈飞集团，估计整个资产规模达几百亿。目前成飞集成总资产 28 亿，收入约 7 亿元，市值约 50 亿，如注入这些资产对其影响将是巨大的。

对洪都航空的影响将是中性，此前我们推荐洪都航空主要是基于公司的现有及未来产品，推荐逻辑主要内生增长，没有考虑任何资产注入预期。公司现有业务未来 3 年收入和利润复合增速超过 50%，洪都集团层面教练机总装、导弹总装和无人机总装有注入上市公司的预期，持续推荐。

但成飞集成如果注入成飞、沈飞等军品资产，我们认为并不利于中航装备防务资产和民品资产的整合和发展。

**第一、不能有效发挥协同效应。**成飞集成主营业务包括汽车模具、汽车零部件和锂电池系统等民品产品，如成飞集成注入成飞、沈飞等战斗机军品资产，并不能有效地发挥协同效应。

**第二、不利于中航装备防务资产整合。**如成飞集成注入成飞沈飞军品，则将是战斗机、无人机平台，洪都航空目前是教练机和导弹平台（还有轻多和强击机等战斗机业务）。按照中航装备规划，我们判断战斗机、教练机、无人机和导弹系统未来一体化发展是趋势，包括同业竞争等问题，则未来成飞集成和洪都航空有可能需要再次整合。

## 2、第二种方案：注入航空民品和非航空民品

成飞集团和沈飞集团旗下航空民品资产主要集中在沈飞民机公司和成飞民机公司，这两个公司目前上市公司中航飞机均参股 45%，成飞集团和沈飞集团分别持各自民机公司 40%。洪都集团民机业务集中在洪都商飞，洪都航空已持股洪都商飞 25%。如果将成飞民机和沈飞民机资产注入成飞集成，则航空民品有可能和中航飞机实现交叉持股。

表 2：2012 年末沈飞民机和成飞民机财务指标：

公司名称(万元)	公司类型	所处行业	主要产品或服务	注册资本	总资产	净资产	营业收入	营业利润	净利润
沈飞民机公司	子公司	航空制造	航空零部件生产	50,000	209,270	61,496	67,716	4,024	1,430
成飞民机公司	子公司	航空制造	航空零部件生产	50,000	117,347	61,003	23,515	1,937	617

资料来源：中国银河证券研究部整理、中航工业网站

根据中航工业的网站信息，过去 5 年，中航装备的非航空民品产业发展迅速，5 年年均增

速达到 25%。目前，公司拥有非航空民品 30 余项，重点产品为汽车零部件、锂离子动力电池、智能机器人、大型装备制造。其中，公司下属中航锂电公司的产品已成为国内锂电动力电池产业的领先者，并已出口至美国、德国等国家。

我们可以从以上信息看出中航装备的非航空民品发展情况良好。非航空民品方面，主要集中在成飞集团和沈飞集团，其旗下均包含汽车零部件、大型装备制造等业务，如将其注入成飞集成，将可以和成飞集成现有业务发挥较好的协同效应，沈飞集团和成飞集团其汽车类等民品业务进行整合后，将更有利于他们更专注于飞机防务产品的发展。我们认为是此方案最好的方案，最有利于中航装备的战略发展和资产整合。

中航装备民品收入占比 20%，预计民品收入规模约 70 亿，按照成飞集成目前收入和资产规模，影响虽不如军品业务，但也将产生较大影响。

对洪都航空影响将是利好。如成飞集成注入民品，由于中航装备仅有两个资本运作平台，则洪都航空有可能成为防务资产整合的平台。将其洪都航空作为防务整合平台也将由有利于中航工业航空武器装备资产整合和长远发展。虽然洪都航空一直有“绝情公告”在，中航工业不存在对其注入防务资产的考虑，但也有规避的方法，比如参考上海电气吸收合并上电股份等方式。

### 三、投资建议：

市场普遍认为成飞集成将注入军品，且认为对洪都航空是大利空。我们认为对洪都航空的影响是中性。对于整机类企业，持续推出新机型的能力以及是否有采购量大的主力机型的型号的意义将大于一次性注入。此前我们推荐洪都航空主要是基于公司的现有及未来产品，洪都上市公司有自己的飞机设计所，这在中航系统是唯一厂所合一的上市公司，累计生产飞机超过 5000 架，具有强大的整机制造能力和研发能力，强 5、K8、L15、轻多、利剑、将来可能的四代教练机等就是例子。我们推荐的逻辑主要是其内生增长和核心竞争力，没有考虑任何资产注入预期。公司现有业务未来 3 年收入和利润复合增速超过 50%，洪都集团层面教练机总装、导弹总装和无人机总装有注入上市公司的预期，持续推荐。

如果成飞集成注入的是民品，对洪都航空来说是利好。由于中航装备仅有两个资本运作平台，则洪都航空有可能成为防务资产整合的平台。将其洪都航空作为防务整合平台也将由有利于中航工业航空武器装备资产整合和长远发展。

## 附录 1：洪都航空投资案件：飞鹰——教练机、战斗机、无人机齐飞

洪都航空主要产品包括 L15 高级教练机、K8 系列教练机、初教六教练机和 N5 农用飞机。未来教练机、战斗机、无人机三大产品有望快速发展，公司进入中期业绩拐点。

#### 驱动因素、关键假设及主要预测：

- 1、K8 教练机收入未来趋于平稳，年交付量 20-30 架间；
- 2、根据公司产能以及过去 K8 过去交付的历史，我们预计 L15 教练机 2014-2016 年国内

交付教练机量为 12-16、16-24、24-28 架。出口我们预计 2013-2016 年的交付量为 12、12、26、20。因此 2013-2016 年教练机交付量预计为 12、28、36、44 架；

- 3、 无人机预计在 2016 年左右开始交付；
- 4、 大飞机业务在 2015 或 2016 年开始贡献利润；
- 5、 公司持有中航电测 8% 股权（1328 万股）

**我们与市场不同的观点：**

- 1、 教练机国内采购进程将快于市场预期；
- 2、 衍生机型将大幅超预期；
- 3、 无人机的采购进程、采购量、单价将大幅超预期；
- 4、 洪都航空具备自己的设计研究院，具备不断推出新机型能力；
- 5、 持续的国防投入并不依赖地区紧张局势，紧张局势只是国防发展的短期催化剂。
- 6、 无人机将是未来战斗机的发展趋势，无人战机将超过有人机。

**公司估值与投资建议：**

预计 2013-2015 年 EPS 分别为 0.30、0.50、0.80 元，对应当前股价 PE 分别为 59 倍、35 倍、22 倍，给予“推荐”评级。

## 附录 2：江西洪都航空工业股份有限公司关于公司股东、关联方以及公司承诺履行情况的补充公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

江西洪都航空工业股份有限公司（以下简称“公司”）根据中国证监会江西证监局《关于对上市公司的股东、关联方以及上市公司承诺履行情况进行检查的通知》（赣证监发【2012】173 号）要求，公司对公司股东、关联方以及上市公司承诺履行情况进行自查，现将尚未履行完毕的承诺情况补充事项披露如下：

### 一、关于控股股东与公司签订的避免同业竞争的承诺

公司控股股东——中国航空科技工业股份有限公司（以下简称“中航科工”）于 2009 年 10 月 26 日签订了《避免同业竞争的承诺函》，承诺如下：

1、中航科工及中航科工除洪都航空外的其他下属全资或控股子公司目前未从事与洪都航空及其各下属全资或控股子公司主营业务存在任何直接或间接竞争的业务。

2、中航科工在根据中国法律法规及洪都航空股票挂牌交易的证券交易所之规则被视为洪都航空的控股股东的任何期限内，中航科工不会并促使中航科工各下属全资或控股子公司（除洪都航空及其下属全资或控股子公司外）不在中国境内及境外直接或间接从事任何在商业上对

洪都航空或其下属全资或控股子公司主营业务构成或可能构成竞争的业务或活动。

3、如中航科工或中航科工除洪都航空外的其他下属全资或控股子公司发现任何与洪都航空主营业务构成或可能构成直接或间接竞争的业务机会,将尽力促使该业务机会按公开合理的条件首先提供给洪都航空或其全资及控股子公司。

截至目前,公司控股股东未发生违反承诺的情况,该事项在严格履行中。

## 二、关于实际控制人与公司签订的避免同业竞争的承诺

公司实际控制人——中国航空工业集团公司(以下简称“中航工业”)于2009年11月16日签订了《避免同业竞争的承诺函》,承诺如下:

1、中航工业及中航工业除洪都航空外的其他下属全资或控股子公司目前未从事与洪都航空及其各下属全资或控股子公司主营业务存在任何直接或间接竞争的业务或活动。

2、中航工业承诺不会并促使中航工业各下属全资或控股子公司(除洪都航空及其下属全资或控股子公司外)不在中国境内及境外直接或间接从事任何在商业上对洪都航空或其下属全资或控股子公司主营业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。

3、如中航工业或中航工业除洪都航空外的其他下属全资或控股子公司发现任何与洪都航空主营业务构成或可能构成直接或间接竞争的业务机会,将立即通知洪都航空,并尽力促使该业务机会按公开合理的条件首先提供给洪都航空或其全资及控股子公司。

截至目前,公司实际控制人未发生违反承诺的情况,该事项在严格履行中。

## 三、公司控股股东与公司关联方签订的《一致行动协议》

公司关联方江西洪都航空工业集团有限责任公司(以下简称“洪都公司”)与公司控股股东中航科工于2009年7月29日签订《一致行动协议》,协议约定:公司非公开发行完成后,洪都公司承诺,洪都公司作为洪都航空的股东,在行使股东提案权、表决权时,均将与中航科工的意见保持一致,按照中航科工的意见行使相关股东提案权、表决权。

截至目前,洪都公司未发生违反承诺的情况,该事项在严格履行中。

特此公告。

江西洪都航空工业股份有限公司

二〇一二年十一月九日

## 附录3: 中航工业董事长林左鸣到洪都视察新闻报道

中航工业董事长、党组书记林左鸣到洪都检查指导工作

9月9日,中航工业董事长、党组书记林左鸣到公司检查指导工作。林左鸣一行深入南昌航空工业城、先进智能工程研究中心、飞机总装厂等科研生产现场进行实地考察,为高教机攻关突击队进行了攻关授旗,听取了企业发展战略、航空城建设、机器人研制等有关工作情况汇报,并作了重要讲话。

林左鸣指出，**航空工业城的建设与新飞机的研制生产同等重要**，新洪都的建设不亚于老洪都的创建，现在洪都有地方政府的大力支持，有一个光辉的起点，公司上下要全力推动航空城的建设，**要确保 2015 年完成总体建设。**

林左鸣强调，机器人的发展前景光明，关键是要找到切入点，最佳的切入点就是玩具机器人，要从娃娃抓起，造玩得起的机器人、有学习功能的机器人，这个市场非常大。对进入的市场要研究透彻，商业模式要创新，思路要开阔，管理体制要灵活，要把人才的积极性充分发挥出来，重点是要长期坚持下去，全力以赴推动机器人的发展。

林左鸣指出，洪都发展战略清晰，在飞机方面，洪都是教练机基地，**形成了全谱系发展的教练机训练体系**，市场前景非常大，同时占有国内和国际两个市场；**在导弹方面，形成了“近、中、远”导弹发展谱系**，项目发展前景很好；在非航空民品方面，**正在开展机器人研制，具有广阔的市场前景。**

林左鸣指出，洪都经历了凤凰涅、浴火重生，当前江西省、南昌市对航空产业发展大力支持，洪都发展势头非常好，迎来了大发展的春天，发展后劲十足，希望洪都抓住机遇，实现跨越式发展。重要工作是要着力提高管理水平和员工素质，积极向行业先进企业学习，努力提升自身能力。洪都不是在完全的计划体制下生存下来的，经历了很大的困难，依靠自己的风险决策，按市场的需求进行投入，是对集团公司战略最有体会的，也是集团战略的最大受益者。要保持当前良好的发展态势，拼搏向上的激情，上下一心，齐心协力，全力推进战略落地。要跳出洪都看洪都，深入贯彻集团战略。**快速推进军品项目，从战术向战略转变，大力推进军民融合产业发展**，做好投资项目和民品产业，实现企业快速发展。

新闻来源：中航工业洪都官网



## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**邱世梁，机械与军工行业证券分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 覆盖股票范围：

**港股：**中联重科（01157.HK）、广船国际（0317.HK）、中国南车（01766.HK）

**A 股：**三一重工（600031.SH）、中联重科（000157.SZ）、中国南车（601766.SH）、中国重工（601989.SH）、上海机电（600835.SH）、中鼎股份（000887.SZ）、中国卫星（600118.SH）、机器人（300024.SZ）、豫金刚石（300064.SZ）、杭氧股份（002430.SZ）、天马股份（002111.SZ）、蓝科高新（601798.SH）、张化机（002564.SZ）、锐奇股份（300126.SZ）等

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼  
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn  
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn  
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn  
北京地区：高兴 +86 (10) 83574017 gaoxing\_jg@chinastock.com.cn  
北京地区：李笑裕 +86 (10) 83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn