整合精铸业务，持续受益于航空发动机的发展

核心观点：

1. 事件

公司 4 月 14 日晚公告，为了破解我国航空发动机瓶颈，中航动力及子公司、中航资本子公司中航航空产业投资有限公司等 8 家单位将共同投资发起设立中航精密铸造科技有限公司，总出资额 29.47 亿元。其中中航动力、沈阳黎明、贵州黎阳、南方集团四家发动机主机厂以资产出资 14.13 亿元，中航发动机有限责任公司土地出资 1.24 亿元，其余投资者以现金出资 14.10 亿元。

2. 我们的分析与判断

（一）整合提高精铸业务，航空发动机领域期待更大的政策支持与改革力度

中航精铸注册资本 20 亿元，主要从事各类飞行器动力装置、第二动力装置、燃气轮机、直升机传动系统精密铸造产品的设计、研制、生产、维修、营销和售后服务等业务；从事航空发动机技术衍生精密铸造产品的研发销售等。

由于我国航空发动机精密铸造产品技术性能仍然存在较大差距，已经成为制约我国航空发动机向着更高层次发展的“瓶颈”。精铸公司的成立，将有助于提升提升我国航空发动机精铸水平取得进一步突破。

航空发动机领域面临较强的技术升级和改革预期。今年的政府工作报告中首次提出实施航空发动机等重大项目，市场期待已久的重大专项有望出台。公司在航空发动机整机领域处于垄断地位，未来航空发动机其他环节也有可能进一步整合，将最为受益。

（二）一季度亏损不改公司业务发展向好趋势

公司近期还发布一季度业绩预告，预计亏损 3000-5000 万元。军工企业一季报交付和业绩较低是行业正常情况，不影响全年的增长预期。航空发动机领域未来的发展将受到国家政策的大力支持。新型装备的列装将带来可观的发动机需求。公司是航空发动机整机龙头企业，将充分享受行业的高速成长，预计未来仍有望保持 20%左右的增速。

3. 投资建议

预计公司 2015-2016 年 EPS 分别为 0.61 元和 0.75 元，按目前股价，今明两年市盈率分别为 71 倍和 57 倍左右。考虑到航空发动机的巨大发展空间，以及可能面临的产业支持政策， 维持推荐评级。

中航动力（600893.SH）

推荐　维持评级

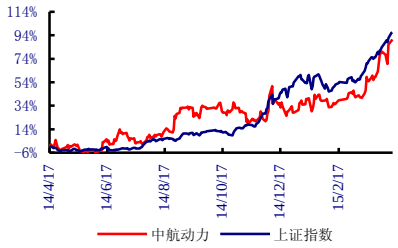
分析师

傅楚雄
☎：010-83574171
✉：fuchuxiong@chinastock.com.cn
执业证书编号：S0130515010001

鞠厚林
☎：010-66568946
✉：juhoulin@chinastock.com.cn
执业证书编号：S0130511010007

市场数据	时间 2015.04.14
A 股收盘价(元)	43.04
A 股一年内最高价(元)	44.26
A 股一年内最低价(元)	21.00
上证指数	4135.57
市净率	18.70
总股本（万股）	194871.88
实际流通 A 股(万股)	108622.40
限售的流通 A 股(万股)	86249.48
流通 A 股市值(亿元)	467.51

相对指数表现图



资料来源：中国银河证券研究部

相关研究

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。

鞠厚林、傅楚雄，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：

A 股：航空动力（600893.SH）、中国卫星（600118.SH）、中航电子（600372.SH）、中航重机（600765.SH）、中航飞机（000768.SZ）、中航精机（002013.SZ）、航天电子（600879.SH）、航天科技（000901.SZ）、中航光电（002179.SZ）、光电股份(600184.SH)、国睿科技（600562.SH）、航天通信（600677.SH）、中国重工（601989.SH）、风帆股份（600482.SH）、成飞集成（002190.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
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 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
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

机构请致电：
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
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn