

# 定增方案过会，发展前景可期

核心观点：

## 1. 事件

公司非公开发行股票方案获得证监会审核通过。

## 2. 我们的观点

### (一) 发行底价与二级市场相当，安全边际较高

公司拟以不低于 10.36 元/股的价格发行不少于 19637 万股，发行对象包括上航工业和航天投资，且两者认购比例之和不少于 20%，彰显了大股东和航天科技集团对公司未来发展的信心，有助于公司此次发行的顺利实施。

### (二) 拓展光伏产业终端布局，提升行业竞争力

我国光伏产业继续维持 2013 年以来的回暖态势，公司产能利用率和盈利能力得到有效提高。光伏行业协会预计 2016 年，在政策引导和市场驱动下，我国光伏产业发展将继续向好。公司此次拟募集资金 20.34 亿元，其中绝大部分将用于投建 226MW 光伏电站。公司借行业向好时机大力推进太阳能光伏电站的建设，加快光伏发电项目布局建设，符合政策导向和能源消费结构转型需求，带动公司上游光伏产品销售的同时，也将显著提升公司在太阳能光伏电站领域的竞争能力。

### (三) 院所转制政策落地在即，公司有望大幅受益

我们认为，随着 2016 年院所改制大幕的开启，航天科技集团的资产证券化率有望大幅提升，公司将作为航天八院的唯一平台，受益空间很大。航天八院是我国航天领域“弹箭星”的重要研制基地，收入和利润规模较大，未来如果实施资产证券化，将有较好的投资机会。

## 3. 投资建议

预计完成增发后公司 2016 和 2017 年的 EPS 分别为 0.23 元和 0.30 元，当前股价对应 PE 约为 45 和 35 倍。公司在航天军工股中具有估值较低、重组空间较大的优势，维持公司“推荐”评级。

**航天机电 (600151.SH)**

**推荐 维持评级**

### 分析师

鞠厚林

■：010-66568946

✉：juhoulin@chinastock.com.cn

职业证书编号：S0130511010007

傅楚雄

■：010-83574171

✉：fuchuxiong@chinastock.com.cn

职业证书编号：S0130515010001

李良

■：010-66568330

✉：liliang\_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130515090001

### 市场数据

2016-02-24

A股收盘价(元)	10.40
A股一年内最高价(元)	20.64
A股一年内最低价(元)	8.26
上证指数	2928.90
市净率	3.30
总股本 (万股)	125017.99
实际流通 A股(万股)	125017.99
限售的流通 A股(万股)	0.00
流通 A股市值(亿元)	130.02

### 相对上证指数表现图



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、李良，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：**中航动力(600893.SH)、中国卫星(600118.SH)、中航电子(600372.SH)、中航重机(600765.SH)、航天动力(600343.SH)、中航飞机(000768.SZ)、中航机电(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。

截至本证券研究报告发布之日，本公司持有本篇报告涉及之上市公司的股份达到或超过其已发行股份的 1%，特此提醒投资人注意。

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

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

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

机构请致电：

深广地区：詹 璐 0755-83453719 [zhanlu@chinastock.com.cn](mailto:zhanlu@chinastock.com.cn)

海外机构：李笑裕 010-83571359 [lixiaoyu@chinastock.com.cn](mailto:lixiaoyu@chinastock.com.cn)

北京地区：王婷 010-66568908 [wangting@chinastock.com.cn](mailto:wangting@chinastock.com.cn)

海外机构：刘思瑶 010-83571359 [liusiyao@chinastock.com.cn](mailto:liusiyao@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)