

# 中航动力 (600893)

## —轻装上阵，蓄势待发

投资评级 买入 评级调整 首次推荐 收盘价 35.01 元

### 事件:

11月8日公司发布关于非公开发行A股股票预案,拟募集资金总额不超过人民币100亿元,发行价格32.11元/股,发行对象为:中国航发、陕西航空产业集团、贵州产投、贵阳工投、沈阳恒信、湖南国发基金、诺安基金、东富新投、中航基金和中车金证,全体认购对象认购的股份的限售期均为36个月。拟将66亿募集资金用于偿还金融机构借款本息,剩余部分用于补充流动资金。

### 结论:

公司拟通过非公开发行募集资金100亿元用于公司未来发展。经过整合后的中航动力作为第十一大军工集团航发集团下的最大上市公司平台,轻装上阵,在国家重点发展航空发动机及燃气轮机的历史机遇下蓄势待发,未来成长可期。

### 正文

- **轻装上阵，把握历史机遇。**在本次非公开发行前，截止2016年9月30日，公司有息负债额为212.62亿元，资产负债率高达63.80%，较高的负债规模给公司带来了较大的利息负担。2016前三季度，公司财务费用为5.98亿元，占营业收入比重4.75%。通过这次非公开发行偿还有息负债，将有效缓解公司资金压力，降低利息支出，提升盈利水平。航空发动机作为技术、资金密集型产业，在两机专项即将落地的情况下，公司通过非公开发行募集资金补充流动资金改善公司资本机构，为即将出现的历史机遇做好准备。
- **地方产业基金积极认购，认可公司发展空间。**本次公开发行所有认购对象的锁定期均为36个月。参与本次增发的除了公司控股股东中国航发和中航基金外，陕西、贵州、沈阳、湖南等省市的产业基金均积极认购，充分说明各地在两机专项即将落地的背景下，对我国航空发动机事业前景的高度认可。
- **航发集团成立，产业升级加快。**过去航空发动机业务分散在中航工业集团内，研发、生产都随着飞机型号的设计生产进行，飞机型号结束发动机项目也随之结束。航发领域的优势企业比如通用、普惠、罗罗都是先研发核心机，再在核心机的基础上根据适用场合进行修改。通用公司在GE9的基础上发展出用于轰炸机的f101，适用于战

发布时间：2016年11月24日

### 主要数据

52周最高/最低价(元)	51.09/32.39
上证指数/深圳成指	3241.14/10973.80
50日均成交额(百万元)	130.61
市净率(倍)	4.53
股息率	0.46%

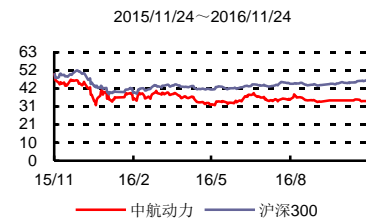
### 基础数据

流通股(百万股)	1367.50
总股本(百万股)	1948.72
流通市值(百万元)	47876.21
总市值(百万元)	68224.64
每股净资产(元)	7.73
净资产负债率	195.16%

### 股东信息

大股东名称	西安航空发动机(集团)有限公司
持股比例	30.62%
国元持仓情况	

### 52周行情图



### 相关研究报告

《国元证券公司研究-中航动力 600893-受益国产发动机研制提速 期待政策超预期扶持》，2015-1-14

### 联系方式

研究员：常格非  
 执业证书编号：S0020511030010  
 电话：021-51097188-1925  
 电邮：changgefei@gyzq.com.cn  
 研究助理：刘单于  
 执业证书编号：S0020115080059  
 电话：021-51097188-1928  
 电邮：liuchanyu@gyzq.com.cn  
 地址：中国安徽省合肥市梅山路18号安徽国际金融中心A座国元证券(230000)

斗机的 f110，民航客机的 CFM 系列，及舰用燃机系列。在两机专项的背景下，航发集团成立并整合航空工业内分散的航空发动机相关单位，重新布局，统一调度，加大投入。中国的航空发动机事业进入新的阶段，产业升级加快，中航动力作为航发集团旗下最大的上市公司平台，在此历史机遇下增长潜力巨大，蓄势待发。

**盈利预测：**

预计 2016-2018 年公司 EPS 为 0.50，0.62 和 0.81 元，对应 PE 为 70，56 和 43 倍。

**风险提示：**

研制进度滞后

## 国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

### 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

### 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn