

## 调研简报

川大智胜（002253）

投资评级

谨慎推荐

2010年7月2日

## 空管系统前景广阔

分析师： 段迎晟

duanyingsheng@guosen.com.cn

电话 0755-82130761

SAC 执业证书编号：证书 S0980210030013

## 事项：

7月1日对川大智胜进行了调研，了解了公司最近的发展情况。

## 评论：

## ■ 公司概况

川大智胜的主要产品包括空中交通管理和地面智能交通管理两大类。空管类产品包括实时指挥和仿真模拟训练两大类的三个系列装备产品，包括：CDZS 系列管制中心系统、空管模拟训练系统系列、MDSL 多通道数字同步记录仪系列。地面智能交通管理类产品主要是基于车辆自动识别系统的各类交通管理应用系统。空管行业未来几年将会迎来一个高峰，市场规模数百亿，川大智胜作为空管领域的龙头，将直接受益。

## ■ 空管产品优势明显

空管模拟训练系统系列产品包括机场塔台视景模拟机、航行管制雷达模拟机、程序管制模拟机。其中，公司的航管雷达模拟机和程序管制模拟机产品占国内市场的 95% 以上；而公司是国内唯一能够提供具有自主知识产权的机场塔台视景模拟机的供应商。公司承建的华北地区空中交通管理局“首都机场塔台管制训练模拟机”是民航目前在地区空管局唯一交付使用的塔台模拟机培训系统；而华东地区空中交通管理局“华东塔台视景仿真系统”要求企业拥有国外的实施经验而被电讯盈科获得；此后，公司成功中标成都区管中心的塔台模拟机。作为塔台管制人员模拟训练的必备系统，随着航空流量的增加，这一设备未来的市场需求必将大幅增加，而公司做为国内的企业，在航空设备国产化的政策倾向下将受益于该市场

管制中心系统包括管制中心自动化指挥系统以及各类配套的系统，其中，空管自动化指挥系统又分为主用、备用和应急系统。在空管自动化系统领域，目前的供应商主要以欧美的大型厂商为主，包括法国泰雷兹公司（Thales）、美国洛克希勒·马丁公司（Lockheed Martin）、美国雷神公司（Raytheon）、美国德雷费尼克（Telephonics）等。而国内的主要供应商包括川大智胜、中国电子科技集团第 28 研究所、中国民航第 2 研究所、民航空管技术装备公司、成都民航空管科技公司。公司在管制中心系统领域处于国内领先水平，在由国内厂商承建的 3 个空管自动化主用系统中，公司承建的太原和贵州的 2 个系统已经成功验收。

多通道数字同步记录仪的主要供应商有美国富士通公司、英国雷卡公司、以色列奈斯公司（Nice）等。国内供应商包括川大智胜和深圳市东进通讯技术股份有限公司。公司的多通道数字同步记录仪已经逐步取代国外产品，目前已在国内两百多个机场、空管中心、航空公司以及电力、公安等部门得到广泛应用。

## ■ 军用航空领域收入稳定

公司在空管类产品的收入估计有一半来自于军用航空领域。同民用航空市场由国外公司占据不同，军用航空领域只能由国内公司参与。而在军航管制中心领域，公司和中国电子科技集团第 28 研究所是空管类产品的主要供应商。公司成功承接了军航的空中交通管制中心系统“八五”改造项目（585 项目）和“十五”建设项目（266 项目）。公司目前在军用航空领域排市场第一，由于军用航空领域特定的政策性壁垒，公司的军用空管产品在未来仍将保持稳定的收入。

## ■ “十一五”规划项目的大规模投入将为公司带来显著业绩增长

2008 年汶川地震爆发之后，民航系统全力进行抗震救灾，规划的“十一五”项目招标大量停滞，直到 2009 年 8 月份开始才重新大规模启动。公司在 2009 年四季度获得的大量订单及意向订单中，有较大比例都不符合立即确认收入的条件，这部分订单在 2010 年陆续确认收入之后，将显著增加公司业绩。此外，“十一五”规划的航空投入的较大比例仍然没有开始建设，从今年开始必然要开始大量投入，以公司在空管市场的优势，有望获得较大比例的市场份额。

## ■ “十二五”规划以及航空领域新的应用将带来空管行业的高峰

“十二五”规划将必然加大航空领域的投入。随着我国航空流量的增加，航空管理效率问题成为航空领域发展的突出矛盾：航空管理效率低、调度能力差、航班延误成为经常性问题。为了促进航空业的发展，使我国由航空大国向航空强国转变，加大航空管理领域的投入和建设已经成为必要的趋势。

自然灾害频发凸显航空指挥的重要性。2008 年和 2009 年我国两次大地震爆发之后，航空指挥在抗震救灾中发挥了重要作用，而国内公司在事故发生后的表现也体现了在空管领域的能力。鉴于我国现在空管领域建设基础较为薄弱，未来几年将加大空管的建设。

低空管制开放已经成为讨论议题。国内现在私人飞机的数量越来越多，2009 年国内买入 18 架私人飞机，而 2010 年至今已有 20 多家私人飞机买入。私人飞机的大量增加使得低空管制开放成为必要考虑的问题；如果低空管制开发，将催生巨大的空管市场规模。

警用航空、体育航空等将是未来市场。警用航空和体育航空的需求逐渐增加，这些领域将是空管的重要潜在市场。

军民统管将是长远趋势。我国目前军航和民航分开管理，有助于保证军航使用的优先级，但是分开管理的效率较低，从航空发展的长远趋势来看必然会是军航和民航统一管理。但是军民统管对航空管理能力较高，需要将军航和民航的两套管理标准结合，需要保证全国性的监控、调度与具体民用飞机的指挥相结合。军民统管将对空管设备提出更高的技术要求，也会产生更为广阔的市场。空管行业未来几年将会迎来一个高峰，市场规模数百亿，川大智胜作为空管领域的龙头，将直接受益。

#### ■ “国产化”政策将支持民用航空领域的国内公司

空管系统除了涉及到航空运输安全和效率外，还涉及国防安全。目前我国民航大型装备仍以国外公司为主，所以国家对空管重大装备国产化的要求十分迫切，制定了“立足国内，适当引进”的方针。2006年，国务院出台了振兴装备制造业、支持大型成套设备国产化的一系列优惠政策。公司的主要产品都已经达到可以取代进口产品的能力，而且主要的大型设备都已经交付应用，有国产化的能力。在空管市场绝对规模扩大的情况下，“国产化”政策将使国内空管厂商获得更大的相对市场空间。

#### ■ 地面智能交通业务稳定增长

地面交通领域公司的核心技术是“高速行驶车辆自动识别系统”，基于这一技术公司已经实现了道路交通车流实时监控、动态交通信息的采集和涉嫌违法犯罪车辆的预警和自动识别等多项应用。随着公司在国内30多个城市的推广应用，地面交通领域的业务收入逐年增加。这个领域虽然市场空间大，但竞争对手也多，未来几年，公司在城市智能交通领域的业务收入将保持稳定的增长。

#### ■ 公司的成长空间大，给予谨慎推荐评级

公司未来的成长空间取决于投资的力度，公司的产品有较好的进口替代潜力，现有的空管体系下，重要系统不能一家独享，主用、备用、应急要三家来做，而目前的竞争对手就是4家左右，竞争的壁垒很高，初步预计公司2010年和2011年的EPS为0.91元和1.32元，给予谨慎推荐评级。

### 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

#### 分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

#### 免责条款:

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。