

博云新材 (002297)

迈向发展新阶段

—非公开发行点评

增持/ 维持评级

股价: RMB16.82

分析师

吴凯

SAC 执业证书编号:S1000210050074

+755-82080067 wukaijys@lhqz.com

事件

公司拟以不低于 16.05 元/股的价格非公开发行 3500 万股,募集资金将投资于“与霍尼韦尔国际公司合资飞机机轮刹车系统项目”、“长沙鑫航机轮刹车有限公司飞机机轮项目”和“补充流动资金”。

点评

大飞机战略带来航空制造业发展契机: 2006 年 2 月,国务院发布《国家中长期科学和技术发展规划纲要(2006-2020 年)》,大型飞机被确立为 16 个重大专项之一。根据大飞机的研制计划及未来销售前景,预计 2010-2015 年年均市场规模为 100 亿左右,待大飞机 C919 逐步投放市场,市场规模将上升至 600 亿。在国家支持、市场广阔、大飞机项目招标原则利于国内企业引进技术的情况下,预期未来十年我国航空制造业龙头企业将发展成为世界级的供应商。

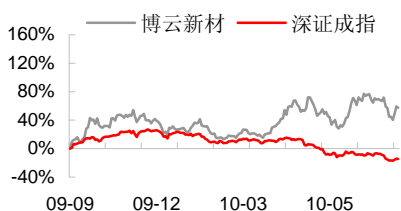
公司迈向发展新阶段: 公司目前的核心业务为从事航空航天产品(军用、民用飞机刹车副<粉末冶金飞机刹车副、炭/炭复合材料飞机刹车副>、航天用炭/炭复合材料产品)、环保型高性能汽车刹车片、高性能模具材料等三大类具有自主知识产权的粉末冶金复合材料产品。本次募投项目实施完成后,公司通过参与飞机机轮刹车系统的研发、设计、生产、销售和售后服务业务以及提供配套机轮产品,有利于提高公司在航空制造产业中的系统集成能力和整体配套能力,提升国际市场地位和拓展国际市场空间,有利于降低经营风险,增加新的利润增长点。

相关研究

基础数据

总股本(百万股)	214
流通 A 股(百万股)	54
流通 B 股(百万股)	0.00
可转债(百万元)	N/A
流通 A 股市值(百万元)	908

最近 52 周与沪深 300 对比股份走势图



资料来源: 华泰联合证券

经营预测与估值

	2009A	20101Q	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	172.7	40.8	248.8	358.0	461.0
(+/-%)	5.2	0.0	44.1	43.9	28.8
归属母公司净利润(百万元)	25.8	6.5	42.9	61.1	76.4
(+/-%)	2.3	0.0	66.1	42.4	25.1
EPS(元)	0.12	0.03	0.20	0.29	0.36
P/E(倍)	139.3	557.9	84.1	58.0	46.7

资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

与霍尼韦尔国际公司合资飞机机轮刹车系统项目

项目概况

为配合我国大飞机项目战略的实施，公司与全球航空航天领先的霍尼韦尔公司联合竞标，最终取得了中国商飞 C919 大型客机机轮刹车系统独家供应商资格。公司将与霍尼韦尔在湖南长沙组建合资公司，从事飞机机轮刹车系统的设计、研发、测试、部件制造、系统总装及售后产品销售。

合资公司将以中国商飞 C919 大型客机机轮刹车系统项目为契机，逐步拓展全球波音系列、空客系列等型号飞机的机轮刹车系统产品市场，积极开展产品的 FAA（美国联邦航空局）、EASA（欧洲航空局）全球适航取证工作。

公司将与霍尼韦尔以现金出资形式，共同组建合资公司。其中博云新材以 4410 万美元现金出资，占注册资本的 49%，霍尼韦尔以 4590 万美元现金出资，占注册资本的 51%。

项目前景

根据中国商飞公司对 C919 大型客机市场销售预测，二十年内将生产 C919 系列飞机 2000 架份以上，而目前全球拥有运营波音系列飞机近 8000 架，空客飞机 6000 架以上，波音公司预测在未来 20 年内将新增 2.9 万架民用飞机，因此，飞机机轮刹车系统全球市场需求巨大。

长沙鑫航飞机机轮项目

项目概况

长沙鑫航是从事航空机轮和电子防滑刹车系统研发、设计、生产的专业化公司，在高承载机轮及自适应刹车控制技术方面形成了大量的技术储备，具备了国内领先的双余度、数字化自动辨识技术。

为了适应国内外市场的快速发展，长沙鑫航针对民机、军机的实际需求，以中标 C919 项目为契机，并基于 C919 项目的发展规划，结合现有生产能力和设施条件，拟新建生产基地，实施航空核心零部件产品（前轮、主轮、刹车控制系统、检测系统）和热表处理工艺的生产线技术建设项目。

通过该项目的实施，长沙鑫航将建成全球化的民机和军机机轮、刹车控制系统、检测系统和热表处理的研发、设计、生产的产业基地；新建生产线将满足航标、国军标、FAA（美国联邦航空局）等相关标准，保障国家大飞机项目按计划实施，成为参与国际航空竞争的中坚力量，推动国内航空机轮刹车系统行业的跨越式发展。

公司拟以现金方式对子公司长沙鑫航机轮刹车有限公司（以下称“长沙鑫航”）增资 1500 万元，长沙鑫航其他股东放弃此次增资权。本次增资完成后，长沙鑫航注册资本将由 1700 万元增至 3200 万元人民币，公司持有长沙鑫航 51.25% 股权成为其控股股东。

项目前景

随着中国国家大飞机项目的启动，我国军、民用航空产业的快速发展，以及世界航空零部件转包业务向中国转移，航空机轮刹车系统行业面临巨大的市场机遇。目前世界上只有英、美、法、德和俄罗斯等国具有制造大飞机的能力，商用客机制造几乎完全由波音和空客两家公司垄断。在 2009 年，中国航空业一举取代日本成为亚太民航市场的领先者。根据波音公司《2009 年当前市场展望》，未来 20 年内全球共需要 29000 架新飞机，其中中国占 3770 架，占整个亚太市场需求的 42%，占全球市场需求的 13%，预计将进行价值 4000 亿美元的投资。

自 2000 年以来，中国的航空旅客数量已经增长了一倍以上，中国航空公司的机队规模与 2000 年相比已经扩大了 2.6 倍；未来 20 年，机队规模将以 6% 的年平均增长率增长，到 2028 年，将增长至原来的三倍达到 4610 架飞机，与目前欧洲机队的规模相当。中国第二大空运公司—中国国际航空公司已经表示，要在 5 年内购买 400 架飞机。仅以 150 座的单通道窄体客机为例，依据中国民航新闻网的分析数据，未来国际上有 20000 架这一级别的飞机需要更换，而国内市场将有 2300 架以上的窄体客机等待接替者。至 2010 年 2 月底，波音 737 系列飞机已经售出 8370 架，交付 6316 架，库存订单 2000 多架；A320 系列飞机共售出 6539 架，交付 4181 架，库存订单 2000 多架。在军机方面，中国战斗机在世界市场上的影响越来越大，除国内市场之外，国际市场也越来越广阔。

附表

表 1、公司募集资金用途

序号	项目名称	项目投资额	募集资金拟投资额
1	与霍尼韦尔国际公司合资飞机机轮刹车系统项目	约 3 亿元	约 3 亿元
2	长沙鑫航飞机机轮项目	约 1.5 亿元	约 1.5 亿元
3	补充流动资金	0.5 亿元	0.5 亿元
4	合计	约 5 亿元	约 5 亿元

数据来源：华泰联合证券研究所，公司公告

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内

基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2010 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层

邮政编码: 518048

电 话: 86 755 8249 3932

传 真: 86 755 8249 2062

电子邮件: lzrd@lhzq.com

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层

邮政编码: 200120

电 话: 86 21 5010 6028

传 真: 86 21 6849 8501

电子邮件: lzrd@lhzq.com