

动态报告/公司快评

航空航天

航天长峰（600855）

谨慎推荐

增发预案快评

（首次）

2010年7月27日

防御院上市平台地位明确，资本运作并未结束

新兴产业小组 分析师： 陈健 chenjian7@guosen.com.cn

电话 010-66022025

SAC 执业证书编号：0980210030018

事项：

2010年7月22日公司董事会决议通过增发预案：拟向控股股东中国航天科工防御技术研究院（简称防御院）非公开发行购买长峰科技工业集团公司（简称长峰集团）100%的股权。本次发行价格不低于9.02元/股，此次发行股票数量约为3548万股，增发完成总股本将增至约3.27亿股。

增发完成后，中航科工防御院将直接和间接持有公司的股份将由原来27.8%上升至35.6%，控股地位不变。

评论：

■ 09年股权划转已埋伏笔，此次增发符合预期

曾为公司第一大股东的长峰集团曾于2009年5月与上级单位中国航天科工防御技术研究院签订了《股权划转协议》，拟将其持有的航天长峰的股权无偿划转给中国航天科工防御技术研究院。这一动作拔高了公司在防御院中的地位，隐喻了防御院有意将公司提升至其上市平台的位置，因此此次资产注入符合我们的预期。

■ 注入长峰集团安保资产，增发后安保业务将为第一主业，

2009年公司总收入为3.54亿元，净利润140.67万元。由于公司已于09年底将亏损的机床数控业务转让给防御院，因此当前主要业务为防空和军用安全类电子信息产品和医疗设备及服务两大块，09年收入分别为1.41和1.29亿元，占09年收入比重分别为40%和34%。

根据此次预案公司将置入长峰集团改制后继承的安保资产，相关资产09年收入为2.77亿元，净利润1672万元；若增发顺利实施，未来安保业务将成为公司第一大主业，收入将占比50%以上。

■ 安全需求增长推动安保产业发展，军工政治背景优势明显

长峰集团的安保业务主要包括安保科技系统项目设计、集成建设和服务等，业务领域涉及指挥系统、态势显示、报警显示及联动、地理信息维护、视频监控及定位信息管理等。

安保业务的发展受大型活动的安全保障需求影响较大，近年来奥运会、世博、亚运会等大型活动举行推动了安保业务快速发展，长峰集团的军工政治背景助其在上述大型活动的招投标中斩获颇丰。随着国家“平安城市”、“平安校园”的建设，对公安系统的安全保障和需要的计算机软件和硬件系统集成要求会提高，长峰集团也已介入相关业务，有望成为公司未来新的业绩增长点。

■ 防御院上市平台地位明确，资本运作并未结束

公司在公告中提到：“本次防御院拟将优质资产注入航天长峰，一方面为完成 2006 年的股改承诺，将优质资源置入上市公司，提高上市公司竞争力，树立大股东良好的证券市场形象；另一方面也有利于防御院增加对上市公司控制权，为今后以上市公司为平台整合资源打下良好基础。”

我们认为此次航天长峰的增发并非防御院的最后动作，更不会是航天科工资产重组规划中独立的事件。对于防御院而言，还有很大一块优质的地对空导弹军工资产尚未证券化；而对于航天科工集团来说，近一年来股权划转至上级单位的上市公司绝非仅有航天长峰一家，航天电器和航天晨光已紧随其后。

■ 看好安保业务的发展，公司下一步增发可期，“谨慎推荐”

我们根据公告披露的情况估计，增发完成后 2010-2011 年公司摊薄后 EPS 有望达到 0.07、0.10 元，较 09 年 0.01 元的业绩将大幅增厚。虽然目前市盈率较高，但由于我们看好安保系统业务的前景，并且考虑公司在防御院中资产整合平台的地位，因此给予“谨慎推荐”投资评级。

背景资料：

航天科工——上市平台完成股权划转，资产注入值得期待

2009 年来航天科工集团动作频频，陆续提高了航天电器、航天长峰、航天晨光的控股股东级别，为未来资产注入铺平了道路。此外，集团将成立重大资产重组项目办公室，2010 上市平台重组整合将渐行渐近。

表：2009-2010 年航天科工集团重组进程

	母公司	上市公司	主营业务	重组进程	重组方案 Or 母公司现有资产
航天科工集团					
一院	信息技术研究院	航天信息	民用信息化产品	—	卫星、卫星应用、信息技术等领域；
二院	防御技术研究院(长峰集团)	航天长峰	医疗器械、数控设备、机电设备	09 年 11 月完成股权划转。 2010 年 7 月董事会通过增发预案。	长峰集团将所持公司股份转给上级单位航天二院；公司有望成为二院上市平台；二院拥有地对空导弹等军品，及安保产品等民品。 增发预案：将长峰集团资产注入上市公司，未来公司主业将增加安保业务。
三院	飞航技术研究院(海鹰集团)	航天科技	军民仪表检测及智能控制产品	2010 年 3 月完成增发	增发装入惯性公司、时空公司和机电公司等智能控制资产；力争成为航天科工在智能控制、能源装备领域的平台；三院是设计、试制和生产飞航导弹的科研生产基地。
四院	运载技术研究院	航天晨光	改装车、机械部件及工艺美术品	2010 年 1 月完成股权划转	南京晨光集团将股权划转给上级单位航天科工运载研究院；有望成为四院上市平台；
六院	动力技术研究院(内蒙)	—	—	—	卫星用固体火箭发动机；
七院	中国航天建筑设计研究院	—	—	—	—
九院	中国三江航天集团	—	—	—	—
其它	江南航天集团	航天电器	高端继电器、连接器等	09 年 10 月完成股权划转	贵州航天朝晖电器厂、贵州航天朝阳电器厂将其持有的航天电器股份 112,043,350 股无偿划转给贵州航天工业有限责任公司的股份。
	航天科工集团直接控股	航天通信	军品、通信服务、纺织	—	—

资料来源：《国信证券军工行业 2010 年中期投资策略——关注重组机会，把握新兴产业机遇》

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。

免责声明:

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。