

国防科工委两份《意见》3月初出台

我国航空制造业整合有望加速

投资要点

2006年1-12月,我国飞机制造和修理行业收入、利润总额分别同比增长14.59%、54.47%。由于进入壁垒高,飞机制造及修理业的毛利率较其他机械产品稍高,1-12月行业毛利率为19.61%,比上年同期增加1.85个百分点。

虽然中国是世界上少数能够制造所有主要类型军用飞机(战斗机、轰炸机、运输机和直升机等)的国家之一,但中国在飞机研制能力的诸多方面仍存在较大缺陷,比如至今尚不具备研制大型轰炸机、喷气客机和武装直升机的能力。

国防科工委3月初两份《意见》显示,在鼓励军工企业吸收社会资本开发军民品的同时,国家将鼓励、支持和引导非公有制经济参与国防科技工业建设。其中《关于大力发展国防科技工业民用产业的指导意见》指出,国防科工委将推进资本运作,鼓励各类社会资本通过收购、资产置换、合资等方式,进入军工民品企业,推动优质资源集中。

通过对国防科工委加大军工行业资本运作系列政策文件的解读,并分析航空一集团、二集团全部资产状况,以及考虑到上市公司在集团公司中的地位,我们认为未来几年之内西飞国际、成发科技、洪都航空、哈飞股份四家公司都存在集团资产注入的可能,后期均值得关注。

天相投资顾问公司



(资料图片)

我国航空制造业还须大力加强

航空制造业是机械行业的子行业,目前,转包业务、航空零部件、军机及支线客机是带动国内航空制造业快速发展的四大需求因素。2006年1-12月,我国飞机制造和修理行业收入、利润总额分别同比增长14.59%、54.47%。

虽然中国是世界上少数能够制造所有主要类型军用飞机的国家之一,但中国在飞机研制能力的诸多方面仍存在较大缺陷,比如至今尚不具备研制大型轰炸机、喷气客机和武装直升机的能力。

歼10飞机等项目的重大技术突破确实令国人振奋,但同时应看到中国航空制造业的总体水平仍落后世界一流国家至少20年。未来5年,是中国航空

航天事业发展的重要机遇期。根据国防科工委制定的“十一五”规划,在未来5年中,军工行业总收入年均增长15%,工业经济效益综合指数提高30点以上,而航空航天则是整个军工产业的最高领域。

资产注入预期成股价提升动力

我国政府鼓励建立多元化、多渠道的投资体系,保证航空制造业持续、稳定发展。为了要求航空制造业的大发展,除了要求我国政府继续加大对航空航天的投入,同时还要鼓励建立多元化、多渠道的投资体系,保证航空航天事业持续、稳定发展。

2007年3月初,国防科工委最新出台了《关于大力发展国防科技工业民用产业的指导意见》和《关于非公有制经济参与国防科技工业建设的指导意见》。两份文

件显示,在鼓励军工企业吸收社会资本开发军民品的同时,国家将鼓励、支持和引导非公有制经济参与国防科技工业建设。

《关于大力发展国防科技工业民用产业的指导意见》指出,国防科工委将推进资本运作,鼓励各类社会资本通过收购、资产置换、合资等方式,进入军工民品企业。以军工上市公司为平台,吸收社会资源,实现加速发展。鼓励放开能力企业整体上市;承担关键分系统和特殊专用设备的保留型企业

在国家控股的情况下可国内上市。

我国航空制造业主要集中在航空一集团和航空二集团两个大型集团公司,而这两家集团公司又隶属于国防科工委。通过对国防科工委加大军工行业资本运作系列政策文件的解读,并分析航空一集团、二集团全部资产状况,以及考虑到上市公司在集团公司中的地位,我们认为未来几年之内西飞国际、成发科技、洪都航空、哈飞股份四家公司都存在集团资产注入的可能。

公司评级

成发科技(600391)

公司在我国三大航空发动机零部件的国际转包供应商中排名第二(其他两家为西安发动机集团和黎明航空发动机公司)。公司目前定位为世界级的航空发动机以及燃气轮机零部件的供应商。

公司大股东成发集团是国家重要的战斗机发动机研制生产基地之一。航空发动机被称为“航空工业的心脏”,而我国的航空发动机制造业多年来一直是整个航空制造业的薄弱环节。近两年,国家重点扶持航空发动机制造业。2006年成发集团收益情况为近20年来最好水平。

公司2006年每股收益为0.30元,不考虑资产注入,预计公司2007年、2008年每股收益可分别达到0.36元和0.58元。给予“增持”评级。

西飞国际(000768)

2006年10月,公司公告拟定向增发不超过6.6亿股,募集资金主要用于收购集团资产,规模达32亿元,其中包括西飞集团民用型号飞机制造业务的全部以及军机的结构加工及系统对接总装。

目前,该定向增发方案还处在主管部门审批阶段。我们认为国防科工委是审批环节的最重要一环。解读国防科工委3月1日出台的两条最新政策,坚定了对西飞国际定向增发整体上市能够顺利完成的信心。

不考虑增发因素,我们预计公司2006年净利润8000万元,2007年净利润11000万元。按照6.6亿股发行股数,新增资产在2007年给公司多贡献3.6亿净利润为假设,我们

计算的增发后的2007年摊薄每股收益为0.365元。同时考虑到公司完成增发后,2008年、2009年业绩仍将有大增长,而且集团资产进一步注入的长期预期依然存在,维持对公司的“增持”评级。

哈飞股份(600038)

哈飞股份是我国直升机、通用飞机和支线飞机的科研生产基地。2006年前三季度公司主营业务收入10.28亿元,同比增长69.62%;净利润0.433亿元,同比增长79.73%;每股收益0.128元。Z9系列直升机销售收入已经占到公司主营收入的90%左右,未来3-5年该项业务收入有望保持每年30%-50%增长。

预计公司2006年至2008年每股收益分别为0.31元、0.57元和0.74元;考虑到公司自身成长性和所处行业加快整合带给公司的加速发展预期,目前公司17.34元股价对应的2007年和2008年PE分别为30.4倍和23.4倍,估值具有吸引力,维持“增持”评级。

洪都航空(600316)

2006年洪都航空结合股改实现了大股东洪都飞机优质资产的整体上市。整体上市以后的新公司受益于规模扩张及协同效应的发挥,业绩有较大幅度提升。2006年下半年受到公司自身经营以外一些负面因素的影响,公司股价一度大幅下跌。

我们预计公司2006年、2007年、2008年每股收益分别为0.57元、1.20元、2.10元,目前公司26.9元股价对应2007年、2008年PE为22.4倍和12.8倍,估值具有吸引力,给予“增持”评级。

Table with columns for stock codes, names, and various financial metrics like opening price, highest price, lowest price, closing price, etc.