

投资评级：强烈推荐（维持）
分析师

王习 010-88366060-8757

Email:wangxi@cgws.com

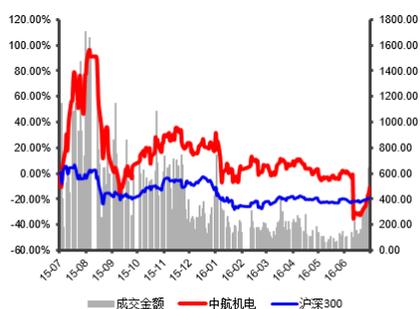
执业证书编号:S1070515080003

市场数据

目前股价	16.18
总市值(亿元)	259.50
流通市值(亿元)	81.64
总股本(万股)	160,383
流通股本(万股)	50,455
12个月最高/最低	25.16/9.79

盈利预测

	2016E	2017E	2018E
营业收入	7,944	8,989	10,179
(+/-%)	8.4%	13.2%	13.2%
净利润	610	743	851
(+/-%)	24.7%	21.7%	14.6%
摊薄 EPS	0.38	0.46	0.53
PE	43	35	31

股价表现


数据来源: wind 资讯

相关报告

<<中航机电-002013-公司动态点评: 三季度业绩明显好转, 毛利率和净利率创历史最高水平>>2015-10-28

<<中航机电-002013-公司深度报告: 中国制造

大幅调增业绩预告, “有业绩”逻辑逐步得到印证

——中航机电(002013)公司动态点评

投资建议

中航机电7月5日晚间发布业绩预告修正公告, 2016年1-6月归母净利润变动幅度为560%至590%, 不考虑后续资产注入, 我们预计16-18年EPS为0.38元、0.46元及0.53元, 对应7月5日(周二)股价PE为43X、35X及31X, 维持“强烈推荐”评级。

投资要点

- 上半年业绩预计同比增长超过500%, “有业绩”逻辑逐步得到印证:** 2016年上半年公司预计实现归母净利润1.31亿元至1.37亿元, 同比增长560%至590%, 而此前公司在一季报中披露的净利润变动幅度为增长334.9%至362.56%。今年上半年公司业绩大增主要原因有二, 其一是航空产品交付好于2015年同期, 其二是公司下属子公司汽车零部件业务收入同比大增。我们认为, 公司业绩稳健的逻辑正在得到印证, 公司去年净利润增长28.09%, 我们预计公司2016年营收和利润总额同比增长率有望分别达到8%和30%, 同时我们认为十三五期间先进武器装备大量供给状态正在逐步出现, 公司业绩未来有望实现更快增长。
- 院所改制直接受益, 军工行业少有的“四有”军工股:** 公司旗下609所和610所2015年研究所净利润超过4亿元, 一旦注入我们预计公司EPS增厚幅度或超过40%。此外, 公司还存在另外三项确定性较强的资产注入预期, 随着今年3月增发实施, 我们预计公司下半年将启动收购2014年11月公告拟收购的五家公司。我们重申公司逻辑, 中航机电在可预期的未来“有业绩、有注入、有政策、有市场”, 同时具备这四个因素的军工股并不多, 市场存在预期差。
- 行业短期存在超额收益机会, 维持“强烈推荐”的投资评级:** 考虑到目前军工行业估值位于历史估值区间中下部, 同时受到中俄发表联合声明、南海仲裁结果即将公布等事件驱动的影响, 短期来看军工行业或取得超额收益, 不过是否具备绝对收益需结合市场整体风险偏好。中航机电近期资产注入逻辑和研究所改制逻辑逐步获得市场认可, 表现明显强于行业。考虑今年上半年融资完成但尚未收购的情况下, 预计公司16、17和18年的EPS分别为0.38元、0.46元及0.53元, 对应当前股价PE为43X、35X及31X, 维持“强烈推荐”评级。今年启动资产收购后估值将进一步降低, 当前安全边际较高, 维持“强烈推荐”的投资评级。
- 风险提示:** 后续资产注入方案久拖不决; 研究所改制尚需时日。

2025 定调，内外前景俱佳>>2015-11-12

<<中航机电-002013-公司动态点评：非公开发行
调减 3 亿，或于年底前获批>>2015-11-27

<<中航机电-002013-公司动态点评：增发过会，
资产注入序幕拉开>>2015-12-17

<<中航机电-002013-公司动态点评：盈利好于预
期，期待资产注入>>2016-04-08

图 1: 2013-2015 年收入及净利润增速



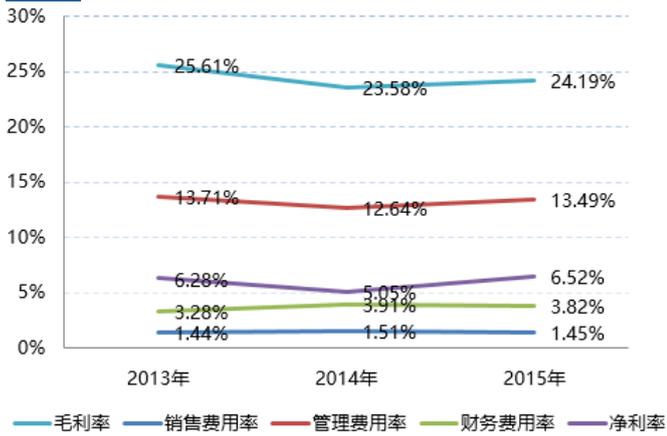
资料来源: wind、长城证券研究所

图 2: 2013-2015 年偿债能力及 ROE 变化



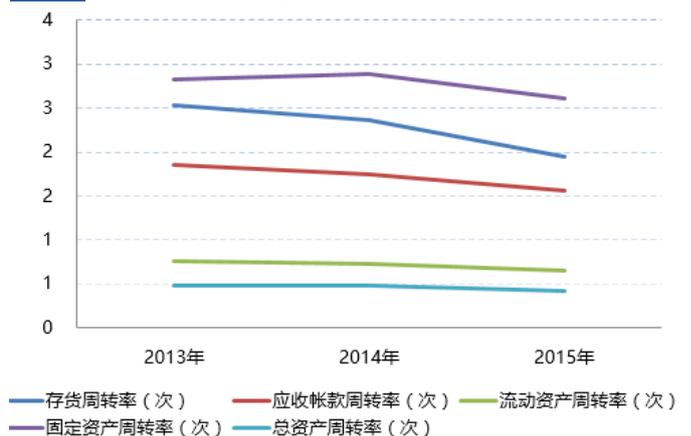
资料来源: wind、长城证券研究所

图 3: 2013-2015 年毛利率、期间费用率及净利率



资料来源: wind、长城证券研究所

图 4: 2013-2015 年营运能力



资料来源: wind、长城证券研究所

研究员介绍及承诺

王习：军工行业分析师，中央财经大学会计学学士，香港理工大学金融学硕士，2015年加入长城证券。

本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的任何其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、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邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级： 强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

行业评级： 推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

刘 璇：0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com
李双红：0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com
黄永泉：0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com
李小音：0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com
吴林蔓：075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东：010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王 媛：010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊：010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
张羲子：010-88366060-8013, 18511539880, zhangxizi@cgws.com
申 涛：010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com
杨徐超：010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚:021-61680314,18602109861,xieyw@cgws.com
徐佳琳:021-61680673,13795367644,xujl@cgws.com
王一:021-61683504,13761867866,wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层
邮编：518034 传真：86-755-83516207
北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层
邮编：100044 传真：86-10-88366686
上海办公地址：上海市民生路1399号太平大厦3楼
邮编：200135 传真：021-61680357
网址：<http://www.cgws.com>