

航空发动机行业具有确定性增长前景

中国上市公司研究院

在经济下行压力加大、诸多行业面临增长乏力的环境下,军工领域是具有确定性增长前景的行业。由于国防建设需要,近十年来,随着我国GDP不断增长,国防建设也同步提升。最新消息是,2016年的国防预算支出同比增长7.6%。

在军工领域里,航空发动机是最有吸引力的板块之一。2015年的政府工作报告首次提出要实施航空发动机重大专项,加大国防科研和高新技术武器装备建设力度;今年,在“十三五”规划纲要草案中,未来五年中国计划实施100个重大工程及项目中,航空发动机及燃气轮机项目排在首位。

两会前夕,工信部明确表示,将在今年正式启动航空发动机专项行动。上周,中国航空发动机集团人事任命尘埃落定。这些信息无疑为投资者,航空发动机领域正迎来千载难逢的发展良机。为了把握航空发动机板块的投资机会,我们对相关产业链进行分析,并提出相应的投资建议。

“飞发分离”有助效率提升

中国航空发动机集团公司的成立,意味着“飞发分离”时代的到来。在原有的中航工业体制下,发动机的发展依然附于飞机,有一个飞机型号才能对应一个发动机型号,飞机型号研发受阻,相应的发动机型号也随之下受到影响。而发动机的研制周期往往比飞机要长,从而导致发动机始终滞后于飞机的发展。

在调研中,我们了解到,从长远看,“飞发分离”将有助于效率的提升,也符合国际惯例。原有的隶属于中航工业的发动机板块资产划入国发公司,从管理上减少了一个中间层级,行政级别也提高了,独立后的国发公司会更专注于发动机的研制生产。

不过,体制变革带来的效率提升需要较长时间才能体现。

短期来看,市场预期的航空发动机板块资产重组带来的投资机会可能并不存在;中长期看,军工行业的特点和航空发动机本身的市场前景则决定了涉及该板块的上市公司业绩具有稳定的增长前景。

此前,我国航空发动机产业的格局是以中航工业为主体,产业链中大多数环节都在中航工业集团内部。在中航工业现有的板块下,中航工业发动机控股有限公司和中航工业商用航空发动机有限责任公司是航空发动机业务板块的主体,前者代表中航工业对所属发动机板块成员单位进行管理投资,开展投融资及担保业务,其本不从事具体的生产经营活动。目前中航发动机控股有限公司下设六个航空发动机主机制造单位。

中航工业的架构中,发动机板块基本独立,布局清晰,主机板块、零部件板块和控制板块的上市公司平台分别是中航动

力600893)、成发科技600391和中航动力000738)。剩下的主要资产是科研院所板块,体量并不大。三家上市公司未来最大的看点还是确定性的业绩增长。

根据国家制造强国建设战略咨询委员会权威报告,未来十年,全球涡扇、涡喷发动机累计需求总量将超7.36万台,总价值超4160亿美元;涡轴发动机累计需求总量超3.4万台,总价值超190亿美元;涡桨发动机累计需求总量超1.6万台,总价值超150亿美元;活塞发动机累计需求总量超3.3万台,占60%以上通飞动力市场,总价值约30亿美元。同时,国内干线客机对大型涡扇发动机的市场累计需求总量超6000台,总价值超500亿美元,而低空空域的开放也将进一步刺激通用飞机对涡轴、活塞等发动机的需求量。

目前,我国的航空发动机国产化率低,未来国产化替换空间较大。专家预计,“十三五”末,我国航空发动机产业规模将突破700亿元,部分产品打入国际市场。到2025年,产业规模突破1000亿元,产业进入世界第一梯队。

航空发动机带来的机会

在调研中,我们了解到,相比国发公司的成立,业内更加关心航空发动机专项的实施。工信部日前明确表示,将在今年正式启动这一专项行动。

目前,市场普遍的预期是,这一重大专项可能达到千亿规模,投资周期可能缩短至10年以内,甚至达到5年,投资强度大幅提高。在未来20年的时间里,中国最终在发动机领域的投入将可能多达3000亿元。

我们从今年两会了解到的信息是,这一专项行动将重点聚焦涡扇、涡喷发

动机领域,同时兼顾有一定市场需求的涡轴、涡桨和活塞发动机领域;专项行动还将安排包括商用航空发动机运营、航空发动机智能化生产线等在内的多个产业示范工程。此外,专项对建设钛合金、高温合金、先进复合材料等航空发动机先进材料也将重点关注。

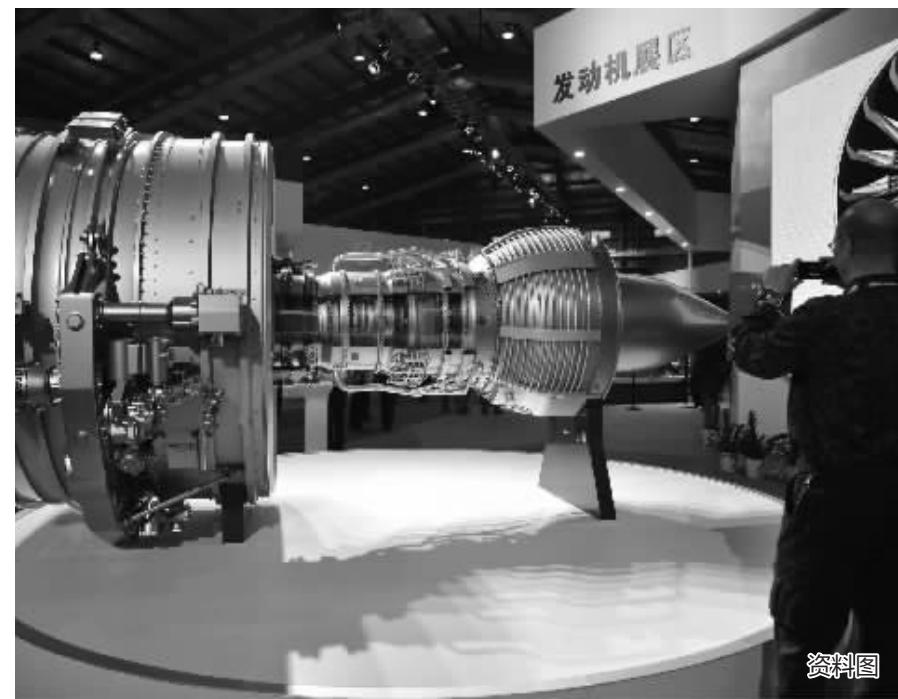
概括而言,专项行动主要包含两个方面:一是聚焦机理研究。这些工作主要集中在研究所。由于航空发动机的研制必须借助大量的经验数据,这些数据只能靠自己试验获得,在发动机设计制造出来后,还要做大量的试验进行验证,很多试验是研制程序和规范要求必须做的,包括零件试验、部件试验、系统试验、核心机试验、整机试验等等,试验要消耗大量物资和能源,所以,机理研究是长周

期、大投入,短期内难以见到经济效益。

二是聚焦材料研究。航空发动机是为飞行器提供动力的热力机械,需要在高温、高压、高速旋转的条件下工作,对材料和工艺的要求非常高。如果材料工业拿不出最好的高温材料,发动机的性能就上不去。

目前,航空材料的研究生产,中航工业体系内有一部分,但主要还是依托外部的研究生产能力。从投资角度来看,我们认为航空发动机专项实施的最直接受益者将是那些能够生产航空材料的上市公司,比如钢研高纳、抚顺特钢等。受益于军民融合、以中小型发动机维修为主业、在发动机控制系统上有产品的海特高新等体系外的民营类上市公司也将获得较好的发展机会。

(研究员 刘昆明)



资料图

行业内重点公司基本情况一览表

代码	公司名称	产品	特点	业绩
600391	成发科技	为通用电气公司、普惠公司、罗罗公司等制造航空发动机及燃气、轮机机匣、叶片、环形件、钣金件	逐渐由部件制造商向主机制造商转变	2015年前三季度净利润3252.62万元,同比增长22.77%
600893	中航动力	航空发动机批量制造、航空发动机零部件外贸转包生产及非航空产品生产业务	发动机整机制造	2015年前三季度净利润5.16亿元,同比增长10.84%
000738	中航动控	航空动力控制系统产品的制造	我国军用航空发动机控制系统的唯一供应商,承担着我国几乎全部军用航空动力控制系统产品的型号科研生产任务	2015年前三季度净利润1.53亿元,同比下降1.82%
300034	钢研高纳	公司产品以高温合金为主体,分为铸造高温合金、变形高温合金、新型高温合金,主要用在发动机的热端材料部件上。目前在我国飞机发动机、航天发动机、舰船燃气轮机上都有应用	60%以上的产品面向航天航空领域的客户	2015年净利润1.199亿元,同比增长8.14%
600399	抚顺特钢	我国特殊钢材料和国防军工、航空航天、核电能源装备产业配套材料最重要的生产和科研试制基地。高温合金、耐蚀合金、超高强度钢、特冶不锈钢等产品的技术与产销量均为国内领先	拟以不低于10.10元/股的价格非公开发行募集资金不超过20亿元	预计2015年净利润较去年同期的4696万元增加300%至350%

刘昆明/制表

跨境电商税改加速行业洗牌 催生价格战

证券时报记者 张司南

有消息称,备受业界关注的跨境电商进口税改方案有望在4月8日实施。媒体猜测,此次改革的核心内容可能包括:一、改革后的跨境电商进口商品将不再按照“行邮税”而是按“货物”标准征税,同时关税免征,增值税和消费税是均按法定应纳税额的70%征收,取消50元免征点;二、行邮税相应提高;三、对于跨境电商进口商品的准入门槛上浮,改现行的“负面清单”为“正面清单”。

业内人士认为,缩小跨境电商与传统贸易之间的税差,减少因税差造成的“不公平”现状,是此次改革的总体基调。跨境电商商品的价格上涨基本已成定局,跨境电商依赖税差获利的模式将遭受更为严重的冲击。同时“低价”已经成为用户对于跨境电商的最重要诉求之一,换言之,用户对于价格的敏感度较高。如何在税改后持续保有相对于传统渠道和竞争对手的价格优势,更加考验平台的综合实力。原本就已非常残酷的跨境电商价格战将变得更加血腥,在资金、资源、转化率上存在短板的企业将更快地速度消亡。

双12”,跨境电商不断发起规模浩大的价格战,尤其是阿里、京东、网易等更具资源和规模优势的平台极力推进跨境电商商业务后,跨境电商市场竞争格局更加险恶。越来越多的跨境电商企业被迫卷入“价格绞肉机”,中小平台的死伤程度最为严重,网易考拉海购在2015年以每月推出一到两次大规模促销的频率,更是被称为跨境电商行业的“价格屠夫”。

根据商务部数据,2015年中期,从事跨境电商的企业超过20万家。而至2016年年初,则有行业报告指出,这一数量已缩减至不足一万家。网易方面表示,网易拥有超过230亿元人民币的现金储备,能够为网易考拉海购在持续的大规模价格战中补充弹药。”

考验全球供应链资源

有望在4月8日推行的税改方案,不仅在税收层面做出了新规定,跨境电商准入门槛的提升,是业界更为关注的话题。根据多方验证的信息,“正面清单”将取代“负面清单”成为海外商品通过跨境电商进入中国市场的依据。目前,“正面清单”的具体内容暂未获得披露。

进口母婴及食品类商品为例,由于此类商品平均单价较低,因而目前大多数商品在购买过程中无需承担税费。而按照新的征税标准,此类商品需多支付相当于商品价格约12%的税款。具体来讲,目前大多数跨境进口的日本花王纸尿裤单价在100元至120元之间,税改后将至少上浮至112元到145元之间。而低单价的进口化妆品、日用品以及服饰轻奢等商品还将承担更高的税费,最高上浮比例很可能超过38%。

业内人士认为,缩小跨境电商与传统贸易之间的税差,减少因税差造成的“不公平”现状,是此次改革的总体基调。跨境电商商品的价格上涨基本已成定局,跨境电商依赖税差获利的模式将遭受更为严重的冲击。同时“低价”已经成为用户对于跨境电商的最重要诉求之一,换言之,用户对于价格的敏感度较高。如何在税改后持续保有相对于传统渠道和竞争对手的价格优势,更加考验平台的综合实力。原本就已非常残酷的跨境电商价格战将变得更加血腥,在资金、资源、转化率上存在短板的企业将更快地速度消亡。

2015年年初以来,从“纸尿裤大战”到“6·18”乃至“双11”、“黑色星期五”、

进口母婴及食品类商品为例,由于此类商品平均单价较低,因而目前大多数商品在购买过程中无需承担税费。而按照新的征税标准,此类商品需多支付相当于商品价格约12%的税款。具体来讲,目前大多数跨境进口的日本花王纸尿裤单价在100元至120元之间,税改后将至少上浮至112元到145元之间。而低单价的进口化妆品、日用品以及服饰轻奢等商品还将承担更高的税费,最高上浮比例很可能超过38%。

业内人士认为,缩小跨境电商与传统贸易之间的税差,减少因税差造成的“不公平”现状,是此次改革的总体基调。跨境电商商品的价格上涨基本已成定局,跨境电商依赖税差获利的模式将遭受更为严重的冲击。同时“低价”已经成为用户对于跨境电商的最重要诉求之一,换言之,用户对于价格的敏感度较高。如何在税改后持续保有相对于传统渠道和竞争对手的价格优势,更加考验平台的综合实力。原本就已非常残酷的跨境电商价格战将变得更加血腥,在资金、资源、转化率上存在短板的企业将更快地速度消亡。

根据多方验证的信息,“正面清单”将取代“负面清单”成为海外商品通过跨境电商进入中国市场的依据。目前,“正面清单”的具体内容暂未获得披露。

地产龙头受益楼市火爆 2月份业绩普遍翻番

证券时报记者 任杰

万平方米,销售总金额约31.2亿元,同比增幅分别为128%和113%。

开年楼市火爆,必然反映在地产商的销售业绩上。截至目前,国内前几大地产龙头万科、保利、恒大、金地、富力等,均已公布2月份业绩简报,销售面积和销售金额增幅均接近一倍以上。在拿地和销售策略上,万科、金地专注于核心城市,开年一二线城市房价猛涨,使其直接受益;而保利和富力则放缓节奏,在去库存方面取得成效。

数据方面,金地集团今日公布的2月销售简报显示,公司实现签约面积21.4万平方米,同比增长148.84%,签约金额29.8亿元,同比增长227.47%。同日,保利地产也公布2月销售简报,公司实现签约面积74.81万平方米,同比增长101.72%,签约金额89.13亿元,同比增长89.02%。

此前,万科、恒大和富力也已经公布2月数据。万科销售面积增幅略逊,同比增长58%,但销售金额达到160.3亿元,同比增长91%;恒大地产的销售面积冠绝群雄,达到177万平方米,同比增长148.2%,销售金额达到152.3亿元,同比增长191.2%;富力地产实现销售面积约27.69

水泥,建设期为2年。

项目投产后,将实现年均销售收入(不含税)19.3亿元,年均利润总额4.7亿元,项目总投资收益率13.21%,静态投资回收期为8.9年(含建设期2年)。

钟烈华是公司实际控制人之一,拟通过个人或其设立的一人有限公司认购不低于3亿元。发行完成后,按上限及其认购底限测算,钟烈华合计持股比例为17.23%,仍为公司第一大股东,钟烈华、徐永寿、张能勇合计持有公司股份为40.14%,三人仍为公司共同控股股东及实际控制人。

塔牌集团表示,公司未来拟继续做大做强做精水泥产业,进一步打造为粤闽赣周边区域水泥龙头企业。此次非公开发行股票募集资金将投向紧密围绕公司发展战略,项目可有效弥补区域内落后水泥产能淘汰出来的市场空间,有利于公司进一步做大做强水泥主业。

欧盟解禁中国双壳贝类 獐子岛有望受益

证券时报记者 于德江

3月7日,国家质量监督检验检疫总局发布通知,欧盟对我国部分双壳贝类产品解禁,从即日起,我国符合如下条件的扇贝产品可输往欧盟:来自野生捕捞的、彻底去除生殖腺和内脏的扇贝肉壳。这意味着中国产野生捕捞的扇贝柱产品重新获准进入欧盟市场。獐子岛002069是此事项迎接欧盟检验的唯一企业代表。

獐子岛介绍,1997年,欧盟因食品安全问题停止了中国双壳贝类出口。獐子岛作为中国双壳贝类出口项目的企业代表,多年来一直积极争取欧盟对本公司海域的双壳贝类进行开放。2007年7月,我国进出口检验检疫部门和海洋渔业部门

连同公司启动贝类产品恢复对欧盟出口的申请工作。公司作为唯一的企业代表分别于2009年、2013年接受了欧盟食品和兽医办公室2次现场的全面审核。欧盟FVO审核组对大连市海洋与渔业局和辽宁出入境检验检疫局的贝类管理体系、海域环境管理控制体系、实验室管理及操作等多个方面等进行了审核,并对公司的獐子岛海洋牧场的贝类管理体系进行了全面评估,考察了海域监控、生产作业船只的捕捞、运输及加工厂的原料接受和生产加工过程等环节。

欧盟对于中国双壳贝类出口产品主要在麻痹性贝类毒素ASP、脂溶性贝类毒素、镉、铅、苯并芘、沙门氏菌、大肠杆菌等项目上进行重点检验检疫。