

洪都“利剑”无人作战机成功首飞， 无人战机将打开公司中期成长空间

投资要点：

● 洪都“利剑”无人作战机成功首飞兑现预期

根据新华网等多家媒体报道，11月21日13时许，由中航工业沈阳飞机设计研究所设计、中航工业洪都公司制造的国产“利剑”无人作战攻击机，在西南某试飞中心成功完成首飞，历时近20分钟。

● 我国成为第四个成功首飞隐形无人作战飞机国家，意义重大

当今世界航空装备正向无人化、隐形化、智能化和精准化的趋势发展，隐形无人战机是世界战机的发展趋势，隐形无人机俱乐部成为一个门槛较高的技术大国的“会所”。“除了“利剑”以外，世界传统航空强国都在发展自己的无人作战飞机，美国的X-47B、法国主导的“神经元”、英国的“雷神”都已经完成了首飞并进行了测试。对我国而言，“利剑”首飞成功标志着中国成为第四个成功首飞隐身无人作战飞机国家，意味着中国已经实现了从无人机向无人作战飞机的跨越，其重大意义不亚于歼-20等新型第四代战机的试飞。对洪都而言，由于无人战机代表未来战斗机的发展方向，预计未来空军装备的半数以上来自无人战机，因此公司的发展空间巨大，无人战机将打开公司中期成长空间。

● 利剑作战半径达1200公里，通过航母覆盖范围可延伸至第二岛链

根据新浪媒体报道，“利剑”最大起飞重量大约10吨，航程4000公里，作战半径1200公里，载荷2000公斤。利剑研制成功，有力的提高我国空军的突防能力，以1000公里作战半径计算，已经可以将第一岛链纳入作战范围，而通过航母覆盖范围可延伸至第二岛链。它可以对敌方布置在第一岛链和第二岛链的重要目标、关键节点进行攻击，如日本前不久在宫古布署反舰导弹，企图封锁我国北方海域前出大洋的重要通道，那么必要时派出利剑对这些反舰导弹阵地进行攻击，这样既增加了对方防御的压力，也避免派出有人作战飞机，而导致作战成本的增加。

● 无人机将成为未来各国空军角力的重点，需求将超过有人战斗机

无人机是未来战斗机发展的趋势，据美国、以色列未来战机规划，未来无人机将超过有人机。预计未来十年全球无人机市场需求接近千亿美元。预计未来20年，我国无人战斗机需求超过2000亿元，其他军用无人机和民用无人机市场需求为460亿元。

● **投资建议：维持公司“推荐”评级**，公司未来10年将迎来持续的高增长，教练机、轻型多用途战斗机、无人战机将接力推动公司高增长。目前市值仅140亿，市值有很多提升空间。无人机代表未来战斗机的发展方向，公司的发展空间巨大，预计三年左右开始交付空军，将超市场预期。预计2013-2015年EPS为0.30/0.50/0.80元，对应动态PE为63、38、23倍。

洪都航空 (600316.SH)

推荐 维持评级

分析师

邱世梁 机械行业首席分析师

☎：(8621) 2025 2602

✉： qiushiliang@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130511080004

特此鸣谢

陈显帆 ☎：(8621) 20257807

✉： chenxianfan@chinastock.com.cn

对此报告编制提供信息

市场数据

时间 2013.11.21

A股收盘价(元)	19.3
A股一年内最高价(元)	21.78
A股一年内最低价(元)	9.17
上证指数	2133
市净率	2.46
总股本(百万股)	717.11
实际流通A股(百万股)	676.45

相关研究

洪都航空：飞鹰：教练机、战斗机、无人机齐飞 2013-1-25

洪都航空：预计新一代无人飞机试飞日期临近，股价上行空间打开 2013-3-7

洪都航空：2012年业绩超预期，开始交付大飞机结构件，大额搬迁补贴可期 2013-3-26

洪都航空(600316)：业绩取得改善，下半年业绩将大幅增长 2013-8-22

公司点评——洪都航空(600316)：预计收入利润确认集中在第四季度，获0.48亿元专项补贴 2013-10-28

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

邱世梁，机械与军工行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

港股：中联重科（01157.HK）、广船国际（0317.HK）、中国南车（01766.HK）

A 股：三一重工（600031.SH）、中联重科（000157.SZ）、中国南车（601766.SH）、中国重工（601989.SH）、上海机电（600835.SH）、中鼎股份（000887.SZ）、中国卫星（600118.SH）、机器人（300024.SZ）、豫金刚石（300064.SZ）、杭氧股份（002430.SZ）、天马股份（002111.SZ）、蓝科高新（601798.SH）、张化机（002564.SZ）、锐奇股份（300126.SZ）等

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn