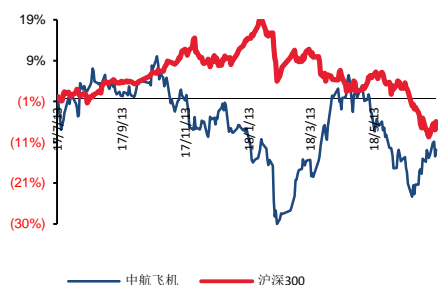


国防军工

## 航空产品交付持续向好, 公司业绩步入上升通道

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,769/2,769
总市值/流通(百万元)	44,437/44,436
12个月最高/最低(元)	20.31/12.82

### 相关研究报告:

中航飞机(000768)《中航飞机(000768): 运-20 正式列装服役, 业绩拐点渐行渐近》—2017/03/14

### 证券分析师: 刘倩倩

电话: 010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190514090001

### 联系人: 马捷

电话: 010-88695137

E-MAIL: majie@tpyzq.com

### 证券分析师: 马浩然

电话: 010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120003

### 联系人: 王睿

电话: 010-88695272

E-MAIL: wangr@tpyzq.com

**事件:** 公司发布 2018 年半年度业绩预告, 2018 年 H1 公司预计实现归属母公司净利润 1.38~1.80 亿元, 同比大幅增长 50.62%~96.46%; 基本每股收益 0.0498 元~0.0650 元。

### 点评:

**延续一季度高增速, 公司半年业绩持续亮眼。** 公司一季度实现归属母公司净利润 0.27 亿元, 同比大幅增长 130.76%; 公司二季度交付产品延续一季度良好态势, 支撑公司半年业绩维持同比高速增长。我们认为, 公司近期产品交付情况改善明显, 军改对公司订单的影响将逐渐消除, 受益于航空重点型号的加速列装, 公司业绩将迎来拐点。

**运-20 进入量产交付阶段, 未来将贡献较大业绩弹性。** 2016 年度, 公司按期完成了新一代大型军用运输机运 20 的生产交付任务。据新华社报道, 运-20 已经于 2016 年 7 月 6 日正式列装空军部队开始服役, 目前服役已 2 年有余。我们认为, 运-20 能够弥补我国空军远程战略投送能力的短板, 总需求将达到 300 架以上, 未来随着产能的逐步释放, 将为公司带来较大业绩弹性。根据“空天一体、攻防兼备”的战略要求, 我国空军在提升远程投送能力的同时, 还需要具备相应的远程打击能力。公司作为国内唯一的轰炸机生产商, 随着未来新一代远程战略轰炸机的研制成功, 也将对公司的军机业务产生积极影响。

**支线飞机持续放量, 民机业务空间广阔。** 根据全国民用机场布局规划, 预计从 2020 年至 2030 年国内民用机场总数将增加到 450 个左右。支线机场数量的增加, 以及国家继续重点支持中西部支线机场建设和运营, 调整和完善现行支线航空补贴政策, 各区域机场群资源的优化整合, 都为支线飞机的发展提供了更加广阔的需求空间。

公司作为国产支线客机 ARJ21 前机身、中机身、机翼、前起落架等核心部件的配套单位, 以及国产大飞机 C919、AG600 的重要零部件供应商, 新舟 700 飞机投产在即, 民机业务有望为公司打开更为广阔的成长空间。

**盈利预测和评级。** 预计公司 2018-2020 年的净利润约为 5.55 亿元、6.80 亿元、8.52 亿元, EPS 为 0.20 元、0.25 元、0.31 元, 对应 PE 为 80 倍、64 倍、51 倍, 给予“买入”评级。

**风险提示:** 军工订单不达预期; 民机业务开展不顺利。

■ 盈利预测和财务指标:

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	31079	35800	42001	49771
(+/-%)	18.98%	15.19%	17.32%	18.50%
归母净利润(百万元)	471	555	682	852
(+/-%)	14.10%	17.76%	22.83%	25.03%
摊薄每股收益(元)	0.17	0.20	0.25	0.31
市盈率(PE)	93.82	79.55	64.77	51.80

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算



## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com

广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话：(8610)88321761

传真：(8610)88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。