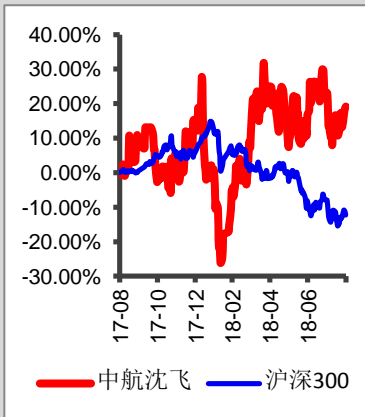


机械军工行业

2018年8月31日

投资评级：买入



日期	2018/8/30
现价	36.82
52周最高/最低价	41.75/22.51
市盈率 PE	74.06
市净率 PB	7.21
总股本 (百万股)	1397.22
流通股本 (百万股)	289.39
总市值 (百万元)	51445.58

分析师：刘浪
 SAC 执业证书编号：
 S0790517070001
 联系电话：029-88447618
 Email: liulang@kysec.cn

开源证券有限责任公司
 地址：西安市高新区锦业路1号
 都市之门B座5层
<http://www.kysec.cn>

中航沈飞（600760）2018年半年报业绩点评：

均衡交付提升业绩 军队换装需求推动发展

- **中航沈飞2018年1-6月净利润同比增长519.27%**

8月31日，中航沈飞公布了2018年半年报。报告期内公司实现营业收入62.57亿元，较上年同期提升519.27%；归属上市公司股东的净利润1.00亿元，较去年同期的亏损4.19亿元大幅改善。

- **首个整体上市防务巨头 全年业绩维持较高速增长**

公司是我国首个实现整体上市防务行业巨头企业，是我国两个主要战斗机生产商之一。在2018年中航工业集团全面推动均衡生产和均衡交付的帮助下，公司产品交付节点提前，推动报告期内公司业绩大幅增长。但这一超过增速是由上一年基数较低导致的，因此随着公司下半年业务开展，三季度和四季度的增速将大幅回落。不过，公司目前生产任务饱满，产能已接近充分发挥，预计公司全年业绩仍将继续维持较高速增长。

- **空中力量换装压力巨大 装备更新推动发展**

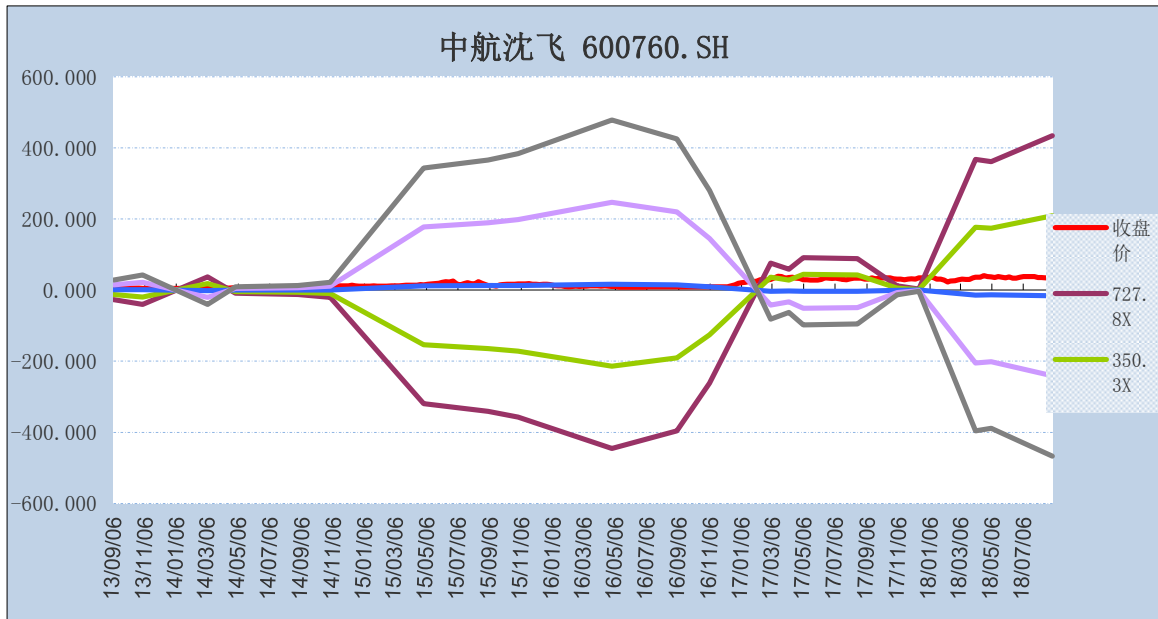
我国空军和海军航空兵是近十年军事现代化建设的重点，并且已经取得了巨大的成就。但是，由于历史欠账太多，我国空军和海军航空兵仍有大量旧型号装备在役，基础设计始于上世纪60年代的歼-7型战斗机仍有约1000架，换装压力巨大。公司产品包括歼-11、歼-15、歼-16等当前空军和海军航空兵主力机型，在军队装备更新需求推动下，公司业绩有望在未来5-10年内维持高速增长势头。此外，公司研制的FC-31型战斗机具有很强的发展潜力，如项目进展顺利，将成为公司新增长核心。整体来看，公司具备成长为与洛克希德·马丁相当的国际防务行业巨头的潜力。

- **投资策略**

预计公司2018-2020年每股收益分别为0.56元、0.62元和0.68元。给予公司“买入”评级。

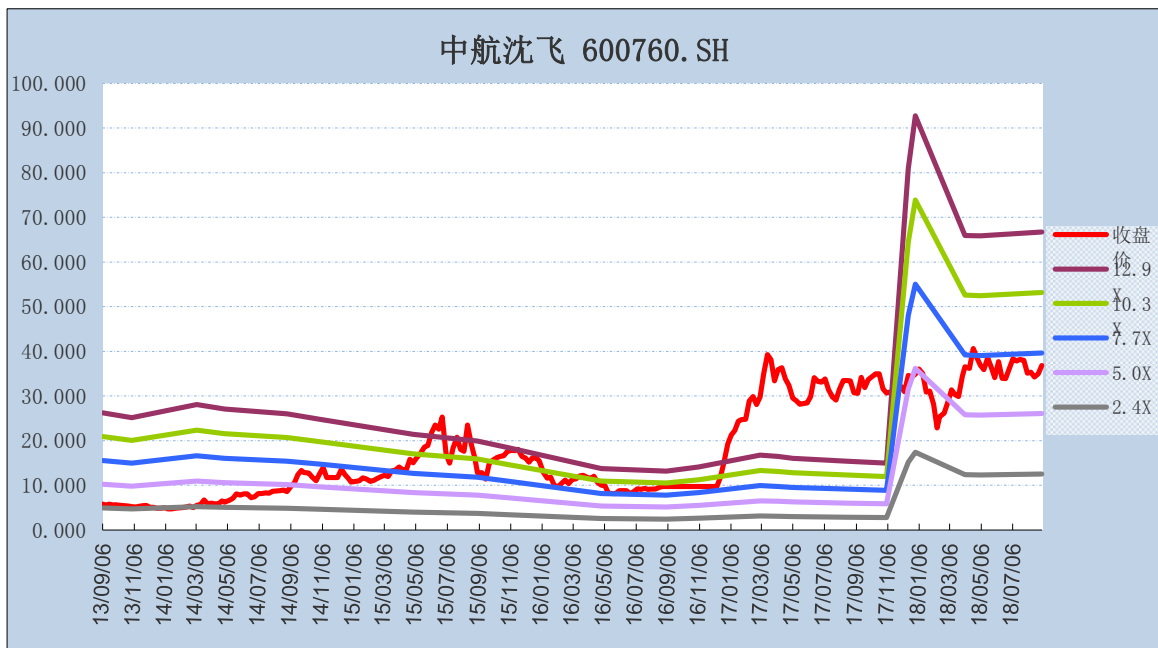
- **风险提示：航空产品交付进度不及预期，新机型项目进度不及预期**

图 1：中航沈飞（600760）历史 PE Band



数据来源：wind 资讯，开源证券研究所

图 2：中航沈飞（600760）历史 PB Band



数据来源：wind 资讯，开源证券研究所

分析师承诺

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，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了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）：相对强于市场表现20%以上；

增持（outperform）：相对强于市场表现5%~20%；

中性（Neutral）：相对市场表现在-5%~+5%之间波动；

减持（underperform）：相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（overweight）：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）：行业与整体市场表现基本持平；

看淡（underweight）：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供开源证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88447618

传真：029-88447618

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

公司简介

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，由陕西开源证券经纪有限责任公司变更延续的专业证券公司，主要股东为陕西煤业化工集团有限责任公司、佛山市顺德区美的技术投资有限公司、佛山市顺德区诚顺资产管理有限责任公司、佛山市顺德区德鑫创业投资有限公司，注册资本 17.9 亿元，公司的经营范围为：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券自营；证券资产管理；融资融券；约定购回；股票质押式回购；证券承销；证券投资基金销售。

业务简介：

- **代理买卖证券业务：**我公司经中国证监会批准，开展证券代理买卖证券业务，主要包括：证券的代理买卖（沪、深 A 股、证券投资基金、ETF、LOF、权证、国债现货、国债回购、可转换债券、企业债券等）；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户。公司通过集中交易系统可以为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网和手机等多种委托渠道，可满足投资者通买通卖的交易需求。公司目前与多家银行开通客户资金第三方存管业务，确保投资者资金安全流转，随时随地轻松理财。
- **证券投资咨询业务：**我公司经中国证监会批准，开展证券投资咨询业务，为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、看法或建议；
- **与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问：**我公司经中国证监会批准，开展财务顾问业务，为上市公司收购、重大资产重组、合并、分立、股份回购、发行股份购买资产等上市公司资产、负债、收入、利润和股权结构产生重大影响的并购重组活动，提供交易估值、方案设计、出具专业意见等专业服务。
- **证券自营业务：**我公司经中国证监会批准，开展证券自营业务，使用自有资金和依法筹集的资金，以公司名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价值证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。
- **资产管理业务：**我公司经中国证监会批准，开展资产管理业务，接受客户委托资产，并负责受理客户委托资产的投资管理，为客户提供专业的投资管理服务。服务对象为机构投资者以及大额个人投资者，包括各类企业、养老基金、保险公司、教育机构和基金会等。
- **融资融券业务：**融资融券交易和约定购回式证券交易业务运作，为客户提供信用融资服务。

公司分支机构

深圳分公司 地址：深圳市福田区福华三路卓越世纪中心4号楼18层	电话：0755-88316669
上海分公司 地址：上海市浦东新区世纪大道100号环球金融中心62层	电话：021-68779208
北京分公司 地址：北京市西城区锦什坊街35号院1号楼2层	电话：010-58080500
福建分公司 地址：福建省厦门市思明区七星西路178号七星大厦17层02单元	电话：0592-5360180
珠海分公司 地址：珠海市香洲区九州大道西2023号富华里 B 座2902	电话：0756-8686588
江苏分公司 地址：南京市建邺区河西大街198号同进大厦4单元901室	电话：025-86573878
云南分公司 地址：云南省昆明市度假区滇池路918号摩根道五栋 B 区楼	电话：0871-64630002
湖南分公司 地址：长沙市岳麓区潇湘北路三段1088号渔人商业广场16栋3楼	电话：0731-85133936
河南分公司 地址：郑州市郑东新区金水东路33号美盛中心808号	电话：0371-61778510
深圳第一分公司 地址：深圳市南山区粤海街道科苑路11号金融科技大厦 A 座10层 C1单元	电话：0755-86660408
海南分公司 地址：海南省海口市龙华区金贸西路1号富丽花园文景阁308室	电话：0898-36608886
吉林分公司 地址：吉林省长春市南关区人民大街10606号 东北亚国际金融中心3楼301室	电话：0431-81888388
上海第二分公司 地址：上海市世纪大道1239号世纪大都会2号楼13层02B 室	电话：021-58391058
北京第二分公司 地址：北京市朝阳区建国门外大街8号楼16层1605单元	电话：010-85660036
四川分公司 地址：成都市高新区天府大道北段28号1幢1单元20层2003-2004	电话：028-65193979
重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路166号2幢1单元21-4	电话：023-63560036
咸阳分公司 地址：陕西省西咸新区沣西新城世纪大道世纪家园三期 A 座6号	电话：029-33660530
山东分公司 地址：山东省济南市市中区旅游路28666号国华东方美郡109号楼1层	电话：0531-82666773

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

北京第三分公司 地址：北京市丰台区榴乡路88号院18号楼6层601室	电话：010-83570606
江西分公司 地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道988号绿地中央广场 A1#办公楼-1501室	电话：0791-83820859
南京分公司 地址：南京市建邺区庐山路168号1307、1308、1309室	电话：025-86421886
广东分公司 地址：广州市天河区华强路2809号	电话：020-38939190
新疆分公司 地址：新疆乌鲁木齐市经济技术开发区喀纳斯湖北路455号创智大厦 B 座23楼2302室	电话：0991-5277045
苏州分公司 地址：苏州市高新区华佗路99号金融谷商务中心15幢	电话：0512-69582166
榆林分公司 地址：榆林市航宇路中段长丰大厦三层	电话：0912-3258261

公司下设营业部：

西大街营业部：西安市西大街495号（西门里200米路北）	电话：029-87617788
长安路营业部：西安市长安南路447号（政法学院正对面）	电话：029-85389098
纺织城营业部：西安市纺织城三厂什字西南角（纺正街426号）	电话：029-83542958
榆林神木营业部：榆林市神木县麟州街精煤路口向北200米（路西）	电话：0912-8553131
商洛通江西路证券营业部：商洛市商州区通江西路全兴紫苑13-5座一层	电话：0914-2987503
铜川正阳路营业部：铜川新区正阳路东段华荣商城一号	电话：0919-3199313
渭南朝阳大街证券营业部：渭南市朝阳大街中段	电话：0913-8189866
咸阳兴平证券营业部：兴平市金城路中段金城一号天镜一号	电话：029-38615030
西安锦业三路证券营业部：西安市锦业三路紫薇田园都市 C 区 S2-2	电话：029-68765786
佛山顺德新宁路证券营业部：广东省佛山市顺德区大良新宁路1号信业大厦8楼	电话：0757-22363300
汉中劳动西路证券营业部：陕西省汉中市汉台区劳动西路丰辉铭座商住楼主楼二层东区	电话：0916-8623535
韩城盘河路证券营业部：韩城市新城区盘河路南段京都国际北楼4层 B 户	电话：0913-2252666
西安锦业路营业部：西安市锦业路1号都市之门 B 座5层	电话：029-88447531
宝鸡清姜路证券营业部：宝鸡市胜利桥南清姜路西铁五处综合楼商铺三楼	电话：0917-3138308
沈阳大北街证券营业部：辽宁省沈阳市大东区大北街52号7号楼4楼	电话：024-31281728
安康花园大道证券营业部：陕西省安康市高新技术产业开发区花园大道居尚社区2-2002	电话：0915-8889006
延安中心街营业部：延安市宝塔区中心街治平大厦7楼712室	电话：0911-8015880
厦门莲前西路证券营业部：福建省厦门市思明区莲前西路 209 号 13 层 C 单元	电话：0592-5360897
西安太华路营业部：西安未央区太华北路大明宫万达广场三号甲写1703	电话：029-89242249
西安纺北路证券营业部：西安市灞桥区纺北路路东交通枢纽负一层	电话：029-83623600
顺德新桂中路证券营业部：佛山市顺德区大良新桂中路海悦新城93A 号	电话：0757-22222562
深圳南新路证券营业部：深圳市南山区南山街道南新路阳光科创中心二期 A 座508、509、510、511	电话：0755-82371868
西安凤城一路证券营业部：西安市经济技术开发区凤城一路6号利君 V 时代 A 座1903室	电话：029-65663036
上海中山南路证券营业部：上海市黄浦区中山南路969号1103室	电话：021-63023551
北京西直门外大街证券营业部：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦 C2座1708	电话：010-88333866-801
杭州丰潭路证券营业部：杭州市拱墅区丰潭路380号银泰城8幢801室-4	电话：0571-88066202
西安太白南路证券营业部：西安市雁塔区太白南路109号岭南郡10101号	电话：029-89281966
济南新泺大街证券营业部：济南市高新区新泺大街康桥颐东2栋2单元106	电话：0531-66620999
鞍山南五道街证券营业部：鞍山市铁东区南五道街20号	电话：0412-2312266

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

咸阳渭阳中路证券营业部：咸阳市秦都区渭阳中路副6号政协综合楼4楼	电话：029-33273111
西安临潼华清路证券营业部：西安市临潼区华清路4号楼独栋4-（1-2）04一层	电话：029-83817435
铜川红旗街营业部：铜川市王益区红旗街3号汽配公司大楼四层	电话：0919-2185123
咸阳人民西路营业部：咸阳市秦都区人民西路37号117幢1层商铺	电话：029-33612955
汉中兴汉路证券营业部：陕西省汉中市汉台区陈家营什字东侧兴汉路一楼营业房	电话：0916-8887897
西安阎良人民路营业部：西安市阎良区人民路与公园北街十字东北角一层	电话：029-81666678
天津霞光道证券营业部：天津市南开区霞光道花园别墅42、43号楼及地下室的房屋的1幢宁泰广场写字楼19层05及06单元	电话：022-58282662
咸阳玉泉路证券营业部：咸阳玉泉路丽彩广场综合楼1单元14层1403号	电话：029—38035092
宝鸡金台大道证券营业部：陕西省宝鸡市金台区金台大道6号	电话：0917-3138009
北京振兴路证券营业部：北京市昌平区科技园区振兴路28号绿创科技大厦6层 B614\615	电话：010-60716667
汉中东大街证券营业部：陕西省汉中市汉台区东大街莲湖城市花苑一层	电话：0916—8860108
宝鸡中山路营业部 地址：陕西省宝鸡市中山路72号1层	电话：0917-3679876
安庆湖心北路证券营业部 地址：安徽省安庆市开发区湖心北路1号	电话：0556-5509208
淮安翔宇大道证券营业部：江苏省淮安市淮安区翔宇大道北侧、经六路西侧（华夏商务中心102室）	电话：0517-85899551
绍兴胜利东路证券营业部 地址：绍兴市越城区元城大厦1201-1室	电话：0575-88618079
安康汉阴北城街证券营业部 地址：陕西省安康市汉阴县城关镇北城街100号	电话：0915-211359