

航空工业 18 年业绩同比增长 10.3%，关注 19 年科研生产和深化改革新进展

事件：1 月 22 日，中国航空工业集团召开 2019 年工作会议，会议总结回顾了 2018 年的各项工作，研究部署 2019 年目标任务与重点工作，航空工业党组进一步制定了新时代的集团发展战略。

核心观点

- **航空工业集团圆满完成 2018 年国务院国资委考核指标。**2018 年，航空工业全年实现利润 182.5 亿元，同比增长 10.3%，并超额完成 18 年初制定的 181 亿目标。集团全年交付民机 467 架，同比增长 11.5%；转包生产和国际合作收入 19.4 亿美元，同比增长 10.2%。并获省部级以上奖励共 86 项，一级行业学会奖 18 项，专利申请 10007 项，其中发明专利 7400 项，连续 5 年保持央企前四。
- **2018 年集团军民融合战略持续深化，实现多维推进。**从顶层规划看，集团发布《航空工业军民融合发展行动纲要》并设立军民融合发展基金；从产品研制看，AG600 成功实现水上首飞、MA700 进入全面试制阶段、AC352 基本具备适航条款试飞条件，先进重型直升机开展前期研究和关键技术攻关。
- **2018 年集团在深化改革领域点面共进，多路攻坚取得较多成果。**1) 改革试点取得突破：通飞公司、中航国际、机载公司 3 家单位进入国企改革“双百”名单，合肥江航在国家首批混改试点中率先完成；2) 资本运作助推发展：中航沈飞、深天马、中航国际完成重大资产重组，直升机重组项目启动；3) 产业结构不断优化：持续瘦身健体，同时“三供一业”完成分离移交正式协议签订；4) 强化激励激发活力：48 家单位实施股权和分红激励，激励骨干员工达 1.3 万人，首次批复 4 家单位试行职业经理人制度。
- **集团进一步制定新时代发展战略，关注 2019 年科研生产和深化改革新进展。**航空工业党组进一步制定了新时代集团发展战略，强调全面推进“一心、两融、三力、五化”，瞄准企业经营和科研生产两大目标，坚决打好“军品任务、军民融合、夯实基础、瘦身健体”四大攻坚战，重点推动八个方面工作。科研生产方面，集团将全域拓展军民品业务，聚焦“三同三高”拓展实业主业发展空间；深化改革方面，集团将深入推进“1+N”综合性改革和产业结构优化调整，同时 18 年底集团被确认为第三批国有资本投资公司试点，建议关注后续改革进展。我们认为 2019 年航空工业有望在业务拓展、管理规范、体系创新、产业结构调整等各领域进一步推进，并持续提高经营质量和盈利水平。

投资建议与投资标的

- 集团军民品交付顺利进行，公司盈利水平稳步提升，另外随着瘦身健体、员工激励等措施的不断推进，集团经营质量有望提升下属上市公司有望受益，建议关注：中直股份(600038, 增持)、中航沈飞(600760, 未评级)、中航光电(002179, 增持)、中航机电(002013, 买入)、中航电测(300114, 增持)、中航电子(600372, 未评级)等。

风险提示

- 各机型交付不及预期，改革进度不及预期。



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

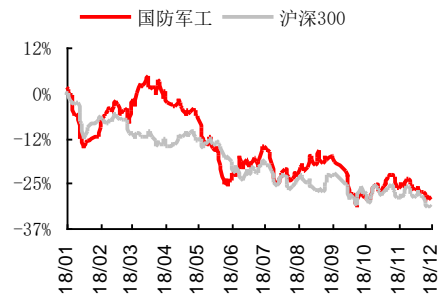
行业

国防军工

报告发布日期

2019 年 01 月 24 日

行业表现



资料来源：WIND

证券分析师

王天一

021-63325888*6126

wangtianyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860510120021

罗楠

021-63325888-4036

luonan@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518100001

联系人

冯函

021-63325888-2900

fenghan@orientsec.com.cn

相关报告

两大航天集团圆满完成年度计划任务，并部署 2019 年任务及目标 2019-01-20

“最好”的时代，“最坏”的时代 2018-11-28

北斗三号基本系统星座部署完成，军民应用效能有望加速释放 2018-11-21

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

