

谨慎推荐（首次）

风险评级：中风险

2021年10月31日

中航沈飞（600760）2021年三季度报点评

业绩释放在提速

投资要点：

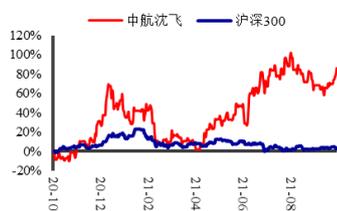
分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22177163
邮箱：
luliting@dgzq.com.cn

研究助理：吕子炜
SAC 执业证书编号：
S0340120030035
电话：0769-23320059
邮箱：
lvziwei@dgzq.com.cn

主要数据 2021年10月29日

收盘价(元)	75.50
总市值(亿元)	1,480.21
总股本(百万股)	1,960.54
流通股本(百万股)	1,957.58
ROE(TTM)	15.87%
12月最高价(元)	100.15
12月最低价(元)	50.20

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- 公司发布三季度业绩公告，2021年前三季度实现营业收入249.17亿元，同比+31.76%，实现归母净利润14.54亿元，同比+25.24%，实现扣非归母净利润13.76亿元，同比+81.78%。其中，三季度实现营收89.99亿元，同比+22.88%；实现归母净利润5.04亿元，同比+61.53%。
- **2021Q3业绩大幅增长，盈利能力进一步提升。**2021Q3，实现营收89.99亿元，同比+22.88%；实现归母净利润5.04亿元，同比+61.53%；实现扣非归母净利润4.91亿元，同比+64.48%，公司2021Q3收入端和利润端的同比增速均较2020年明显加快。2021年前三季度，公司销售毛利率是9.82%，同比+0.54 pct，公司生产订单增加后，在规模效应下毛利有一定提升。2021年前三季度，公司销售净利率是5.83%，同比-0.32 pct。
- **前三季度合同负债大幅增长，行业下游景气度不断提升。**截至报告期末，公司合同负债为311.62亿元，较年初增长558.96%，表明公司合同订单大幅增加。截至报告期末，公司预付款项242.29亿元，同比+2,892.39%；存货余额为65.68亿元，同比+21.19%。公司收到大额订单，预示着下游需求旺盛，公司生产任务增加，导致采购增加，下游景气度提升得到进一步验证。
- **投资建议：**公司进入军机换代加速期，下游需求旺盛，公司作为歼击机主机厂，在规模效应下利润有望稳步提升，看好公司在“十四五”期间发展。预计2021-2023年公司归母净利润分别为19.42亿元、26.37亿元、33.76亿元，PE为76倍、56倍、44倍，首次覆盖，给予“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**新增订单数量不及预期；上游供应不及时影响生产；采购风险。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	27316	36542	46725	58364
营业总成本	25824	34111	43419	54131
营业成本	24794	32873	41970	52360
营业税金及附加	37	56	70	85
销售费用	11	18	20	23
管理费用	713	777	893	1117
财务费用	(18)	(73)	(132)	(172)
研发费用	288	460	598	718
其他经营收益	249	(137)	(192)	(247)
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	61	49	34	24
其他收益	423	127	38	42
营业利润	1742	2295	3115	3985
加 营业外收入	8	8	8	7
减 营业外支出	11	12	11	10
利润总额	1738	2291	3111	3982
减 所得税	254	344	467	597
净利润	1484	1947	2645	3385
减 少数股东损益	3	6	7	9
归母公司所有者的净利润	1480	1942	2637	3376
基本每股收益(元)	0.75	0.99	1.35	1.72
PE	100	76	56	44

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn