

谨慎推荐（维持）

2022H1 业绩符合预期，经营稳健

风险评级：中风险

中航沈飞（600760）2022 年半年报点评

2022 年 8 月 30 日

投资要点：

分析师：吕子炜  
SAC 执业证书编号：  
S0340522040001  
电话：0769-23320059  
邮箱：  
lvziwei@dgzq.com.cn

主要数据 2022 年 8 月 29 日

收盘价(元)	61.63
总市值(亿元)	1,208.27
总股本(百万股)	1,960.53
流通股本(百万股)	1,959.06
ROE(TTM)	15.60%
12 月最高价(元)	85.76
12 月最低价(元)	42.66

股价走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

- **事件：**公司发布2022H1业绩报告。2022H1公司实现营收198.12亿元，同比增长23.39%；实现归母净利润11.19亿元，同比增长20.74%；实现扣非净利润10.97亿元，同比增长22.97%。
- **2022H1业绩实现快速增长。**2022H1公司实现营收198.12亿元，同比增长23.39%，主要是销售产品增加所致；实现归母净利润11.19亿元，同比增长20.74%；实现扣非净利润10.97亿元，同比增长22.97%。2022H1毛利率为9.73%，同比-0.08pct。
- **公司经营稳健，期间费用率同比下降。**费用端方面，2022H1公司销售费用为0.04亿元，同比下降47.69%，主要是展览费减少所致；管理费用为3.24亿元，同比增长9.84%，主要是职工薪酬增加所致；研发费用4.07亿元，同比增长53.28%，主要是研发投入增加所致；财务费用为-2.12亿元，同比下降136.18%，主要是利息收入增加所致；期间费用率为2.64%，较上年同期-0.19pct。随着公司产品放量，叠加规模效应下成本下降，公司盈利能力有望改善。
- **高景气延续。**2022H1公司合同负债为206.07亿元，同比下降45.39%，主要是前期预收款随产品销售在当期确认收入所致。2022H1公司预付款项189.15亿元，同比增长95.47%；公司存货为66.40亿元，同比增长27.03%。公司订单充足，景气度维持高位。
- **投资建议：**行业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，具备稀缺性，合同订单数量维持高位。看好公司歼击机新机型以及舰载机的生产。预计公司2022-2024年归母净利润，分别为21.64亿元、28.46亿元、34.95亿元，PE为56倍、42倍、35倍，维持“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**新产品研发不及预期导致业务收入下降的风险；上游原材料价格大幅上涨导致成本增加的风险；期间费用大幅上涨导致的成本增加风险。

**表 1：公司盈利预测简表**

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业总收入</b>	<b>34088</b>	<b>42887</b>	<b>53542</b>	<b>66324</b>
<b>营业总成本</b>	<b>32042</b>	<b>40126</b>	<b>49953</b>	<b>61967</b>
营业成本	30761	38595	47907	59053
营业税金及附加	39	58	69	84
销售费用	21	24	29	34
管理费用	809	931	1126	1520
财务费用	-250	-476	-618	-742
研发费用	663	994	1441	2017
<b>其他经营收益</b>	<b>(172)</b>	<b>(201)</b>	<b>(227)</b>	<b>(233)</b>
公允价值变动净收益	0	0	0	1
投资净收益	11	8	6	4
其他收益	94	28	31	34
<b>营业利润</b>	<b>1874</b>	<b>2560</b>	<b>3362</b>	<b>4124</b>
加 营业外收入	2	2	1	1
减 营业外支出	12	11	10	9
<b>利润总额</b>	<b>1864</b>	<b>2551</b>	<b>3354</b>	<b>4117</b>
减 所得税	168	383	503	618
<b>净利润</b>	<b>1696</b>	<b>2168</b>	<b>2850</b>	<b>3499</b>
减 少数股东损益	1	4	5	5
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>1696</b>	<b>2164</b>	<b>2846</b>	<b>3495</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.86</b>	<b>1.10</b>	<b>1.45</b>	<b>1.78</b>
<b>PE</b>	<b>71</b>	<b>56</b>	<b>42</b>	<b>35</b>

数据来源：iFind，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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
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。本报告清晰准确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