

练兵备战推动装备需求，拐点临近聚焦龙头

本周核心观点

1、自 1 月 3 日全军开训动员以来，我军各军兵种大抓实战化军事训练，聚力打造精锐作战力量。22 日，据国防部网站披露，陆军将在西北某基地举行练兵备战及转型建设集训，这次集训旨在开拓陆军转型建设新视野，标定转型发展新标准，检验部队发展新能力。自年初以来，全军开展了多项大型实战化训练，旨在通过大量实战化训练消除“和平病”，不断向“能打仗、打胜仗”聚焦。

2、实战化要求以生成体系作战能力为目的。随着战争形态的加速演变，现代战争需要对情报侦察、指挥控制、火力打击和综合保障等主要作战要素进行高度聚合，对陆、海、空等作战力量进行最优组合，实现系统结构优化、功能互补融合，达成多维联合制胜。现代战争制胜机理要求实战化训练必须通过广泛开展集成训练，实现战场信息基于网络共享、作战指挥基于网络互通、部队行动基于网络联动，有效推动信息力与兵力、火力、机动力、防护力的有机融合，生成提高基于信息系统的体系作战能力。

3、练兵实战化将加速新型武器装备列装，并大幅提升装备维修保障及信息化需求。新大纲对武器装备各项指标提出更高要求，落后装备将加速淘汰，新装备加速列装。另外，实战化练兵大幅提高了我军武器装备使用率，对于飞机、坦克、舰艇等武器装备平台而言，由于训练强度、训练时间持续增大，客观上带来武器装备更大的损耗，对武器装备维护保养的需求将增加。

实战化练兵的最终目标是确保打赢信息化场景下的未来战争。针对未来打赢信息系统支持下信息化战争的需求，以导弹武器、电磁武器和信息武器“三位一体”打击相关理论研究和相关武器装备的研制将成为未来的重点方向。建议重点关注央企整机公司、维修保障以及与装备信息化相关上市公司，如航新科技、天银机电、航天电子、航天电器、国睿科技、四创电子。

4、行业拐点临近，首选央企龙头。进入 2018 年，军工行业基本 面拐点逐步显现，外部因素：国防预算增速超预期，2018 年中国国防 预算 11070 亿，同比增长 8.1%，超出市场预期；内部因素：（1）军工 产业链业绩迎来拐点，一方面，随着军改影响逐步消除，订单补偿效应明显。2018 年军改对订单压制作 用将大幅减弱，新装备定型批产将 加速，陆军、战略支援部队等新军种装备的订单补偿效应或最为明显。另一方面，实战化 练兵加速新装备列装，有望大幅提升装备维修保障 和弹药需求。

请参阅最后一页的重要声明

国防军工

首次评级

增持

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

执业证书编号：S1440516090001

发布日期：2018 年 05 月 30 日

市场表现



相关研究报告

(2) 军工体制改革迎来拐点，军民融合由规划进入实质落地阶段；央企资本运作数量有望回暖；军品采购与定价机制改革方案有望出台；首批院所改制有望完成，与资本市场相关度提升。

5、在标的选择上，我们认为应首选国家队龙头，同时关注民参军国产替代。国家队龙头：重点关注符合“市场化程度高、核心资产占比高、最受益产业链业绩释放”三大标准的龙头公司；民参军国产替代：重点关注符合“行业空间大、国产化率低、国产化刚需强劲”三大标准的相关行业，主要是军用半导体、军用碳纤维、军用 ATE 等相关细分领域的优质公司。

6、重点推荐组合：国家队龙头：中直股份、中航沈飞、中航光电、国睿科技、内蒙一机；民参军国产替代：天银机电、航锦科技、航新科技、景嘉微、光威复材。

目录

一、每周板块数据回顾	3
1.1 板块指数	错误!未定义书签。
1.2 个股表现	错误!未定义书签。
1.3 板块估值	错误!未定义书签。
1.4 融资余额	错误!未定义书签。
1.5 新股跟踪.....	3
二、核心观点	3
2.1 本周观点	7
2.2 中长期观点	8
2.3 重点覆盖与推荐标的	10
三、一周行业动态	11
3.1 国际动态.....	11
3.2 国内动态.....	13
3.3 装备动态.....	17
四、一周上市公司公告	18
五、本周重点报告摘要	19
六、近期重要活动	20
6.1 上周活动回顾	23
6.2 下周活动预告	25
七、盈利预测与估值	220

一、每周板块数据回顾

1.1 板块指数

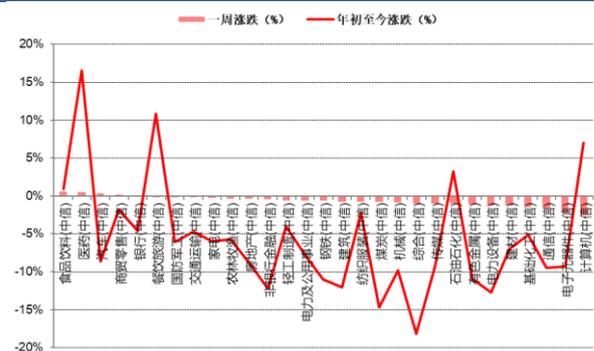
本周上证综指下跌 1.63%，收于 3141 点。同期中证军工指数下跌 1.03%，收于 8382 点，跑赢大盘 0.60 个百分点。从行业板块来看，食品饮料、医药、汽车等板块涨幅居前，计算机、电子元器件、通信等板块跌幅居前。

图 1：年初至今中证军工指数与上证综指走势



资料来源：中信建投证券研究发展部

图 2：中信各行业涨跌情况 5.25



1.2 个股表现

本周表现位居前十位的个股为：中海达（23.34%）、航天长峰（13.28%）、海特高新（10.38%）、大西洋（10.14%）、航天晨光（6.3%）、威海广泰（5.14%）、中光防雷（4.87%）、国睿科技（4.80%）、瑞特股份（4.75%）、万泽股份（4.52%）。

本周表现位居后十位的个股为：台海核电（-9.43%）、南风股份（-7.80%）、旋极信息（-7.40%）、金信诺（-6.98%）、宏大爆破（-5.82%）、海兰信（-5.76%）、中航黑豹（-5.47%）、航锦科技（-5.21%）、银河电子（-5.10%）、南京熊猫（-4.88%）。

表 1：本周军工个股表现情况

表现居前	一周涨幅	表现居后	一周跌幅
中海达	23.34%	台海核电	-9.43%
航天长峰	13.28%	南风股份	-7.80%
海特高新	10.38%	旋极信息	-7.40%
大西洋	10.14%	金信诺	-6.98%
航天晨光	6.23%	宏大爆破	-5.82%
威海广泰	5.14%	海兰信	-5.76%
中光防雷	4.87%	中航黑豹	-5.47%

国睿科技	4.80%	航锦科技	-5.21%
瑞特股份	4.75%	银河电子	-5.10%
万泽股份	4.52%	南京熊猫	-4.88%

资料来源：中信建投证券研究发展部

1.3 板块估值

板块估值方面，军工板块整体估值为 66 倍，处于历史中部水平。若剔除船舶板块，军工板块整体估值为 58 倍，处于历史中部水平。从上市公司属性来看，军工集团下属上市公司估值水平为 84 倍，高于军民融合类上市公司 55 倍的估值水平；分板块来看，船舶板块、航天板块估值高于整体水平，材料及加工板块估值水平与整体相近，核电、地面兵装、国防信息化与航空板块估值水平较低。

表 2：军工板块估值情况一览

估值情况		估值情况	
军工板块	66	船舶板块	423
军工集团下属上市公司	82	地面兵装	45
军民融合类上市公司	54	国防信息化	56
航空板块	63	材料及加工	64
航天板块	72	核电板块	35

资料来源：中信建投证券研究发展部

表 2：军工板块估值情况一览（前三个数不含船舶板块，截止 5 月 25 日）

估值情况		估值情况	
军工板块	57	船舶板块	423
军工集团下属上市公司	63	地面兵装	45
军民融合类上市公司	53	国防信息化	56
航空板块	63	材料及加工	64
航天板块	72	核电板块	35

资料来源：中信建投证券研究发展部

1.4 融资余额

在融资余额方面，军工板块上市公司数量占 A 股比例为 4.31%，总市值占 A 股比例为 2.74%，若剔除金融、地产板块，军工板块占比更高。目前军工板块融资余额占流通市值比例为 4.82%，基本是 A 股平均水平的 2 倍左右，处于市场高位，其中大市值标的融资比例普遍低于军工板块平均水平，融资买入意愿较低。

与上周相比，A 股融资标的数量不变，融资余额上升至 8680.86 亿元，融资余额占比下降至 2.40%。本周军工板块融资标的数量与上周相同，融资余额上升至 379.51 亿元，融资余额占比上升至 4.82%。从融资标的数量上看，军工板块占 A 股比例维持在 4.77%；军工融资余额占 A 股融资余额比例上升至 4.37%。

表 3：本周融资余额情况一览（军工板块剔除 10 家纯民品公司）

	上市公司	总市值（亿元）	流通市值（亿元）	融资余额（亿元）	融资余额占比
军工板块总计	145	16007.02	15943.57		
军工融资标的总计	45	7806.88	7790.35	373.55	4.79%
A 股总计	3363	582774.48	533003.57		
A 股融资标的总计	944	406733.87	357664.97	8759.62	2.45%
军工板块占比	4.31%	2.75%	2.99%		
军工融资板块占比	4.77%	1.92%	2.18%	4.26%	

资料来源：中信建投证券研究发展部

表 3：上周融资余额情况一览（军工板块剔除 10 家纯民品公司）

	上市公司	总市值（亿元）	流通市值（亿元）	融资余额（亿元）	融资余额占比
军工板块总计	145	16045.99	15982.28		
军工融资标的总计	45	7826.34	7809.66	373.67	4.78%
A 股总计	3363	592500.23	541838.65		
A 股融资标的总计	944	415721.33	365771.58	8699.55	2.09%
军工板块占比	4.31%	2.71%	2.95%		
军工融资板块占比	4.77%	1.88%	2.14%	4.30%	

资料来源：中信建投证券研究发展部

1.5 新股跟踪

表 4：17 年初至今新增军工股

上市公司	上市时间	总市值（亿元）	最新收盘价（元）	一周涨跌	主营业务
江龙船艇	2017/1/13	35.65	17.58	4.09%	旅游休闲船艇和公务执法船艇的设计、研发、生产和销售
新雷能	2017/1/14	26.63	23.05	4.63%	模块电源、定制电源等，产品应用于军工电子等多个领域
瑞特股份	2017/1/25	43.26	43.26	4.75%	船舶配电系统、船舶机舱自动化系统等
华测导航	2017/3/21	66.10	26.81	-0.52%	高精度测地型 gnss 接收机等数据采集设备
新劲刚	2017/3/24	29.61	29.61	-0.64%	金属基超硬材料、耐磨复合材料等
爱乐达	2017/8/22	48.16	69.85	1.31%	军用飞机和民用客机零部件的精密加工等
光威复材	2017/9/1	206.74	56.18	2.52%	高性能纤维、织物、预浸材料、各类复合材料制品
安达维尔	2017/11/9	52.77	20.94	11.74%	航空机载设备研制及维修、测控设备研制、飞机加工改装等
新余国科	2017/11/10	35.88	44.85	12.13%	军民用火工品、气象设备等装备的研制，生产和经营
宏达电子	2017/11/21	139.79	34.94	10.33%	非固体电解质钽电容器、固体电解质钽电容器、陶瓷电容器

资料来源：中信建投证券研究发展部

1.6 全军武器装备采购信息网需求跟踪

表 5：全军武器装备采购信息网发布的采购信息统计

	采购需求	军品配套	采购公告	合计
5月21日-5月27日	19	0	32	51
5月14日-5月20日	30	0	46	76
5月7日-5月13日	6	0	50	56
4月30日-5月6日	2	0	30	32
4月23日-4月29日	21	0	58	79
04月16日-4月22日	41	0	25	66
4月9日-4月14日	66	0	22	88
4月2日-4月8日	2	0	11	13
3月26日-4月1日	32	0	25	57
3月19日-3月25日	7	0	16	23
3月12日-3月18日	11	0	23	34
3月5日-3月11日	13	3	5	21
2月26日-3月4日	9	1	22	32
2月19日-2月25日	0	0	4	4
2月12日-2月18日	10	0	5	15
2月5日-2月11日	39	7	21	67
1月29日-2月4日	2	0	10	12
1月22日-1月28日	10	0	10	20
1月15日-1月21日	4	40	19	63
1月8日-1月14日	10	19	35	64
合计	334	70	469	873

资料来源：全军武器装备采购信息网，中信建投证券研究发展部

二、核心观点

2.1 本周观点

22日，据国防部网站披露，陆军将在西北某基地举行练兵备战及转型建设集训，这次集训旨在开拓陆军转型建设新视野，标定转型发展新标准，检验部队发展新能力。自1月3日全军开训动员以来，我军各军兵种实战化训练开展地如火如荼。

本周投资者较为关注的问题有：1) 年初至今，我军各军兵种都进行了哪些实战化训练？2) 实战化训练有哪些特征以及对军工板块的影响？3) 当前军工板块的投资策略？针对以上问题，我们的观点如下：

2.1.1 各军兵种大抓实战化军事训练，聚力打造精锐作战力量

2018年1月3日，中央军委首次统一组织全军年度开训动员，习主席要求坚持实战实训、联战联训，坚持按纲施训、从严治训。开训动员后，2018年全军军事训练正式拉开帷幕。1月份，经中央军委批准，解放军首批新军事训练大纲正式颁发，这标志着新体制下军事训练内容体系构建取得重大阶段性成果，为部队按纲施训提供了基本依据。

自年初以来，全军开展了多项大型实战化训练。海军在东海、南海组织了多场实战化训练，并组织了海军陆战队上万名官兵远程立体机动两千多公里的跨区实战化训练；空军的“红剑”体系对抗、“金头盔”自由对抗空战、“金飞镖”突防突击、“蓝盾”防空反导演习“四大品牌”越来越贴近实战，并开展了远海远洋实战化训练；陆军广泛开展大考核、大比武、大拉动活动；火箭军组织导弹基地全型号连续发射、整旅导弹火力突击等实战化训练。全军通过实战化训练消除“和平病”，不断向“能打仗、打胜仗”聚焦。

表 6：今年以来我军各军兵种实战化练兵情况

军种	实战化训练
海军	3月23日，国防部网站披露海军近期将在南海海域举行实战化演练。
	3月12日，海军陆战队上万名官兵远程立体机动两千多公里，到云贵高原野外驻训，展开了跨区实战化训练。
	3月上旬，东海舰队某驱逐舰支队多艘驱护舰组成舰艇编队，展开连续7昼夜的实战化训练。
空军	5月24日，空降兵某旅炮兵分队在野外驻训地组织实弹射击训练
	3月24日，空军首次在飞行院校推广教-8飞机失速尾旋训练。
	2月7日，中国空军苏-35战机飞赴南海战斗巡航。
陆军	1月3日，空军某航空兵旅戈壁上空打响“自由空战”
	5月22日，在西北某基地举行练兵备战及转型建设集训
	3月下旬，第83集团军某炮兵旅实施军事训练常态化考评
火箭军	3月上旬，西部战区陆军某合成旅强化依法按纲施训夯实战斗力根基，险难课目已必训必考。
	1月28日，第80集团军某陆航旅冒着严寒，在飞雪中组织多机型大场次飞行训练。
	2月，火箭军驻高原某部实战化训练穿越“毒”气沾染区
	1月下旬，火箭军某旅开展1500公里的雪地拉动演练。

资料来源：国防部官网，中信建投证券研究发展部

图 3：5 月 23 日陆军实施远程火箭炮实弹射击



资料来源：新华网 中信建投证券研究发展部

图 4：5 月 24 日空降兵某旅炮兵分队组织实弹射击训练



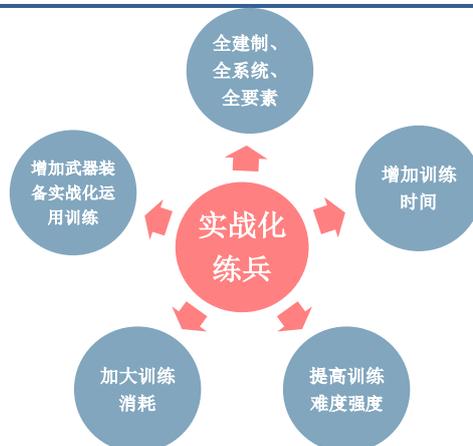
资料来源：国防部 中信建投证券研究发展部

2.1.2 实战化训练的主旨：全建制、全要素下的联合作战协同

1 月，经中央军委批准，我军首批新军事训练大纲正式颁发，为部队按纲施训提供了基本依据。新大纲最大的亮点是紧贴实战要求，树立了为战而练的训练理念，与以往的军事训练相比，**新大纲增加了训练时间，提高了训练难度强度，加大了训练消耗，强调把技能练到极致、武器用到极致，增加武器装备极限性能、边界条件、干扰条件、复杂环境下操作和实战运用训练。**

22 日开始陆军在西北某基地举行练兵备战及转型建设集训，近 400 名将校军官推演未来战争、体验战场环境、融入战斗生活。此次集训是陆军聚力练兵备战、狠抓转型建设成果的集中展示，也是在新的起点上推进陆军转型建设的有效探索。集训将围绕陆军转型建设目标任务、转型建设标准规范、战略管理手段运用、探索新质力量转型等方面，分方向研究转型、分课目探索转型、分领域规范转型、分系统演示转型，厘清新型陆军发展目标，以此制定高标准抓落实的具体措施。这也是今年以来陆军组织的规模最大的**全建制、全系统、全要素实战化训练**，其中，全建制是指按编制的所有人员和装备，全系统是指包括指挥、通信、情报、后勤、装备等有机的一个完整的系统，全要素是指集结、机动、展开、出击、撤收等每个行动环节。“全建制、全系统、全要素”也是实战化练兵的主要特征。

图 5：实战化训练主要特点



资料来源：中信建投证券研究发展部

实战化要求以生成体系作战能力为目的。随着战争形态的加速演变，现代战争需要对情报侦察、指挥控制、火力打击和综合保障等主要作战要素进行高度聚合，对陆、海、空等作战力量进行最优组合，实现系统结构优化、功能互补融合，达成多维联合制胜。现代战争制胜机理要求实战化训练必须通过广泛开展集成训练，实现战场信息基于网络共享、作战指挥基于网络互通、部队行动基于网络联动，有效推动信息力与兵力、火力、机动力、防护力的有机融合，生成提高基于信息系统的体系作战能力。

2.1.3 练兵备战加速新装备研制、列装，重点关注维修保养及装备信息化的需求

新大纲对武器装备各项指标提出更高要求，落后装备将加速淘汰，新装备加速列装，另外，实战化练兵大幅提高了我军武器装备使用率，“召之即来、来之能战”则对武器装备完好率提出了较高要求。对于飞机、坦克、舰艇等武器装备平台而言，由于训练强度、训练时间持续增大，客观上带来武器装备更大的损耗，对武器装备维护保养的需求将增加。

实战化练兵的最终目标是确保打赢信息化场景下的未来战争。就现阶段而言，一是要基本实现机械化，针对打赢信息系统支持下机械化战争需求，立足现有要素，以构建导弹武器打击体系为核心，加强电子信息装备和满足机械化战争规律的信息系统研制建设，加快从单平台机械化战争向信息系统支持下的机械化战争跨越，以应对现实军事威胁；二是信息化建设取得重大进展，针对未来打赢信息系统支持下信息化战争的需求，以导弹武器、电磁武器和信息武器“三位一体”打击相关理论研究和装备研制为重点，探索满足信息化战争规律的信息系统装备发展思路，以加快向信息系统支持下信息化战争的跨越。

武器装备维修保养每年市场空间将保持千亿以上的规模。①新型武器大量列装，高新技术装备存量迅速增加，而高新技术武器技术复杂，需要更加先进的专业测试设备以及更多的维护工作量；②实战化训练对武器装备维护保养的需求将进一步增加；上述两大因素叠加，维护保障经费占军费比重有望提升。装备维护保障经费主要有两个流向：一是流向军方内部，主要是陆海军各个修理厂，例如大连辽南船厂、青岛前卫船厂、广州海军 4801 厂等；二是流向市场，主要是第三方修理商或维护专用设备制造商，例如航天测控、航新科技、海特高新、泰豪科技（上海红生）、天银机电（华清瑞达）、旋极信息等。**建议重点关注装备维护专用设备（ATE、PHM）相关上市公司，如航新科技、天银机电。**

表 7：各标的维护保障领域营收及占总营收比例

	2017年总营收（亿元）	装备维护保障领域营收（亿元）	占比
航新科技	4.73	4.66	99%
海特高新	4.29	2.61（航空维修、检测、租赁及研发制造）	61%
泰豪科技	51.01	6.84	13%
天银机电	7.73	1.48	19%
旋极信息	32.97	0（预计 2018 年起 PHM 贡献收入）	0

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

信息武器、导弹武器、电磁武器全面制霸未来战争。信息系统支持下的未来战争将在物理域、电磁域和信

息域展开，以信息武器打击体系、电磁武器打击体系以及导弹武器打击体系形成的三位一体作战，从而谋求全域优势的战争形态。由于信息战争将主导未来战场，因此装备信息化需求所带来的市场空间有望超过万亿。目前可重点关注的方向包括：①**指挥控制系统、通信系统、雷达系统等军工电子信息化产业链**；②**飞机、军舰、坦克、导弹等战斗平台和武器系统的信息化升级**。装备信息化产业链相关上市公司较多，建议重点关注充分受益于国产替代需求的国家队央企龙头如：**四创电子、国睿科技**。

表 8：国睿科技盈利预测表

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（亿元）	11.54	14.50	18.56	23.16
同比（%）	-8.24	25.56	28.05	24.77
净利润（亿元）	1.69	2.17	3.30	4.31
同比（%）	-25.84	28.27	52.16	30.51
EPS（元）	0.35	0.45	0.69	0.90
P/E	77	60	39	30

资料来源：中信建投证券研究发展部

表 9：四创电子盈利预测表

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（亿元）	50.57	58.97	68.89	80.26
同比	26.97%	16.62%	16.81%	16.50%
净利润（亿元）	2.01	2.31	2.63	2.99
同比	-6.99%	14.80%	13.88%	13.95%
EPS（元）	1.26	1.45	1.65	1.88
P/E	46	40	35	31

资料来源：中信建投证券研究发展部

2.1.4 投资机会分析：拐点临近聚焦龙头，首选国家队龙头央企。

进入 2018 年，军工行业基本面拐点逐步显现，外部因素：国防预算增速超预期，2018 年中国国防预算 11070 亿，同比增长 8.1%，超出市场预期；内部因素：**（1）军工产业链业绩迎来拐点**，一方面，随着军改影响逐步消除，订单补偿效应明显。2018 年军改对订单压制作用将大幅减弱，新装备定型批产将加速，陆军、战略支援部队等新军种装备的订单补偿效应或最为明显。另一方面，实战化练兵加速新装备列装，有望大幅提升装备维修保障和弹药需求。**（2）军工体制改革迎来拐点**，军民融合由规划进入实质落地阶段，重点领域有望突破；央企资本运作数量有望回暖；军品采购与定价机制改革方案有望出台，央企进入降本增效阶段；首批院所改制有望完成，与资本市场相关度提升，后续批次改革力度值得期待。

分板块来看，航空板块下游订单持续增长，航天企业军工业绩增长稳健，国防信息化和核电业绩增长势头迅猛，船舶板块配套产业链开始回暖，为军工板块业绩持续增长奠定基础。同时，围绕军工企业的各项改革有望在 2018 年进入落地实施阶段。一方面，国有企业改革红利有望进一步释放，混合所有制改革、激励机制改革将进一步激发军工央企活力；另一方面，军品定价机制改革今年或将落地，为军工企业利润改善带来契机。

在标的选择上，我们认为应**首选国家队龙头，同时关注民参军国产替代**。国家队龙头：重点关注符合“市场化程度高、核心资产占比高、最受益产业链业绩释放”三大标准的龙头公司；民参军国产替代：重点关注符

合“行业空间大、国产化率低、国产化刚需强劲”三大标准的相关行业，主要是军用半导体、军用碳纤维、军用 ATE 等相关细分领域的优质公司。

表 10：国家队龙头公司 2018 年估值水平情况

板块	公司名称	当前股价	EPS (2018E)	PE (2018E)	板块参考 PE (2018E)
船舶	中国重工	4.95	0.08	62	96
	中国动力	23.96	0.86	28	
	中国船舶	13.65	0.45	31	
	中船防务	18.62	0.37	50	
航空	中航机电	7.83	0.24	32	53
	中直股份	43.11	1.45	30	
	中航光电	39.92	2.01	20	
	航发动力	24.83	0.52	47	
	中航沈飞	36.47	0.86	43	
	中航飞机	16.81	0.30	57	
航天	航天电子	7.96	0.23	35	43
	航天电器	24.15	0.87	28	
	中国卫星	22.23	0.53	42	
兵装	中兵红箭	9.39	0.19	49	39
	内蒙一机	12.74	0.59	21	
信息化	四创电子	53.05	2.35	23	30
	国睿科技	27.07	0.50	54	
	杰赛科技	16.18	0.45	36	

资料来源：中信建投证券研究发展部

2.2 中长期观点

我们认为，2018 年军工板块内外部影响因素均出现拐点，投资机会将好于 2017 年。外部因素：国防预算增速受美国军费大幅增加影响有望触底反弹至 7.3%-7.5% 左右。内部因素：1、以海空军为代表的新型武器装备列装进入新周期，产业链业绩将迎拐点；2、军工科研院所改制首批试点已经启动，资产证券化及后续批次改制有望逐渐实质落地；军工央企资本运作数量较 17 年或将有所增加；定价机制改革或将继续深化论证，军工企业已渐入降本增效阶段；混改、军民融合等改革亦将有序深入推进。

整体行情或将呈现结构化特征。1、**产业链业绩释放呈现结构化**：供给侧结构化：各类新型武器装备定型批产周期各异，业绩释放节点有所差别；需求侧结构化：军改对各军种装备采购计划影响各异，陆军、战支等新军种订单补偿效应或将更为明显。2、**军工体制改革推进呈现结构化**：院所改制应重点关注电科、航天、航空、兵器等集团相关进展；军工央企资本运作数量或有增长但投资机会有限；军品定价机制改革长期利好整机类央企；混改、军民融合改革预期差已不大，推进过程或将带来阶段性机会但影响逐渐减弱。

详情请参考 2018 年军工行业年度投资策略报告《双拐点下的结构化》，<http://dwz.cn/77Oegi>

2.3 重点覆盖与推荐标的

表 11：重点覆盖标的

军工集团				
中直股份	国睿科技	中国海防	中航光电	中航机电
中航高科	中航动力	航天电子	内蒙一机	航天机电
中国重工	中国动力	中船科技	凌云股份	光电股份
杰赛科技	中兵红箭	中航飞机	中航沈飞	
军民融合				
晨曦航空	航新科技	景嘉微	天银机电	航锦科技
银河电子	金信诺	山河智能	台海核电	特发信息
火炬电子	钢研高纳	湘电股份	瑞特股份	万泽股份

资料来源：中信建投证券研究发展部

重点推荐组合

- 1、国家队龙头：中直股份、中航光电、国睿科技、内蒙一机；
- 2、民参军国产替代：天银机电、航锦科技、航新科技。

重点关注组合

- 1、国家队龙头：中航沈飞、航天电子、航天电器、中航机电、中国动力、航发动力；
- 2、民参军国产替代：光威复材、景嘉微、海兰信。

表 12：相关重点公司列表

投资机会	公司名称	最新收盘价 /元	总市值 /亿元	EPS			PE		
				17A	18E	19E	17A	18E	19E
国家队龙头	中直股份	43.11	254	0.80	0.91	1.17	54	47	37
	中航光电	39.92	316	1.04	1.34	1.80	38	30	22
	中航机电	7.83	283	0.19	0.23	0.30	42	34	26
	国睿科技	27.07	130	0.60	0.77	1.03	45	35	26
	中国动力	23.96	415	0.75	0.94	1.20	32	25	20
	航发动力	24.83	559	0.45	0.52	0.62	56	48	40
	航天电子	7.96	216.45	0.21	0.26	0.34	37	30	24
	航天电器	24.15	104	0.72	0.83	0.95	34	29	25
民参军国产替代	天银机电	12.98	56	0.53	0.72	1.01	24	18	13
	航新科技	24.03	57.67	0.30	0.64	0.91	79	38	26
	海兰信	24.03	57.67	0.39	0.54	0.71	40	29	22
	光威复材	56.18	207	0.80	0.96	1.35	70	58	42
	景嘉微	48.89	132	0.48	0.62	0.81	101	79	61
	航锦科技	13.27	92	0.35	0.61	0.75	38	22	18

资料来源：中信建投证券研究发展部（截止到2018年5月25日）

三、一周行业动态

3.1 国际动态

韩国防部称韩美年度例行联演将照常进行，规模不减。新华社22日电，据韩联社21日报道，韩国国防部发言人崔贤洙在当天在例行记者会上表示，韩美年度例行防御性联合军演将持续实施，规模不会缩减。

美韩领导人表示将共同推进朝鲜半岛无核化。新华社23日电，美国总统特朗普5月22日在白宫会见到访的韩国总统文在寅，双方讨论了计划中的美朝领导人会晤等问题，并承诺将推进朝鲜半岛无核化。白宫发言人桑德斯在会见后举行的记者会上说，特朗普与文在寅就计划中的美朝领导人会晤等问题进行了交流，会谈富有“建设性”。

国防部就美方取消邀请中方参加环太军演发表谈话。新华社24日电，国防部新闻发言人任国强24日发表谈话称，近日，美方罔顾事实炒作所谓南海“军事化”，并以此为借口取消邀请中方参加“环太-2018”联合军演。美方这一决定不具建设性。任何时候关上交流的大门都无助于促进中美两军的互信与合作。

半岛无核化迈出重要一步，位于朝鲜东北部的丰溪里核试验场内多条核试验坑道被爆破。新华社24日电，随着一阵阵沉闷的爆炸声，位于朝鲜东北部的丰溪里核试验场内，多条核试验坑道被爆破。在包括新华社记者在内的国际记者团见证下，朝方正式宣布废弃这一核试验场。丰溪里核试验场是朝鲜发展核武的重要象征，朝鲜先后在这里进行6次核试验。舆论认为，朝鲜此举是在半岛局势酝酿重大转变之际主动释放善意、向半岛无核化迈出的重要一步。

美国众议院通过国防授权法案，鼓吹“美台军事往来”。新华社25日电，台媒称，美国联邦众议院5月24日表决通过2019财年国防授权法案，法案要求强化“台军军事实力”，并呼吁依循所谓“台湾关系法”，美国可派遣高级军事官员访台。

3.2 国内动态

7家中国军贸公司将亮相第五届哈萨克斯坦防务展。航空新闻网21日电，5月23~26日，第五届哈萨克斯坦防务展“KADEX-2018”将在哈萨克斯坦阿斯塔纳举办。国家国防科技工业局新闻宣传办公室组织了我国7家军贸公司参展。届时，FM3000 | 导弹武器系统、“翼龙”系列无人机系统、VT4型主战坦克、REL-4中远程三坐标对空警戒雷达、“寂静狩猎者”激光防御系统、JY-27A对空警戒引导雷达、LY-80地对空导弹武器系统等一批中国军贸“拳头”产品将集中亮相。

CJ-1000A型号适航审定概念设计阶段项目协调会召开。航空新闻网21日电，5月15日，中国民用航空适航审定中心在中国航发商发召开CJ-1000A型号适航审定概念设计阶段项目协调会，检查了CJ-1000A项目首次熟悉性交流会以来的工作情况，并对标AP-21-03程序梳理了TC型号取证要求及目前各专业工作进展。

南海舰队航空兵某旅进行多型武器实弹射击训练。中国海军网21日电，5月17日至18日，南海舰队航空

兵某旅连续组织歼击机、歼轰机进行多型武器实弹射击训练，提升部队远程打击能力。

国防科工局：2018 湖南（北京）军民融合产业推介洽谈会在京举行。国防科工局 22 日电，5 月 19 日下午，2018 湖南(北京)军民融合产业推介洽谈会在北京湖南大厦举行。湖南省人民政府副省长何报翔在会上指出，湖南是传统的军工大省，军民融合发展势头良好。近 5 年来，全省军民融合工业产值年均增长 21%，2017 年达到 1315 亿元。经过多年的发展，湖南在军民融合领域形成了一定的比较优势。培育了 3 个国家级军民融合产业示范基地和 4 个省级军民融合产业示范基地；形成了以核、航空、航天、特种装备制造、船舶、民爆与化工等六个主导产业为骨干，以新能源、新材料、军工电子信息等为先导的军民融合产业格局。

空军“红剑-2018”体系对抗演习 23 日在西北大漠拉开序幕。国防部 23 日电，空军“红剑-2018”体系对抗演习 23 日在西北大漠拉开序幕，这是空军全面推进新时代练兵备战开展的大规模练兵活动。记者在演习现场获悉，这次演习由全要素向全体系转变，重点演练体系制胜战术战法，提升空防基地体系作战能力。

海军某驱逐舰支队舰艇编队开展海上实战化训练，陆军某炮兵旅在西北戈壁组织实弹射击训练。国防部 24 日电，5 月 11 日至 14 日，海军某驱逐舰支队由大庆舰、邯郸舰和宜昌舰组成的舰艇编队开赴某海域，进行全员额、全要素海上对抗与实弹射击训练，在炮火硝烟中锤炼过硬本领；5 月 23 日，第七十二集团军某炮兵旅在西北戈壁组织实弹射击训练，提升部队远程打击能力。

张克俭同志任工业和信息化部副部长、党组成员，国家航天局局长，国家原子能机构主任，国家国防科技工业局局长、党组书记。国防科工局 24 日电，国务院任免国家工作人员，任命张克俭为工业和信息化部副部长、国家航天局局长、国家原子能机构主任、国家国防科技工业局局长。

空降兵某旅炮兵分队在野外组织实弹射击训练。国防部 25 日电，5 月 24 日，空降兵某旅炮兵分队在野外驻训地组织实弹射击训练，锤炼火力打击能力。

中国电科与中国移动签署战略合作协议。国防科工局 25 日电，5 月 23 日，中国电科与中国移动在北京签署战略合作协议，巩固双方合作开局的良好态势，加快推进合作进程。中国电科董事长、党组书记熊群力，中国移动董事长、党组书记尚冰出席签约仪式，中国电科党组副书记胡爱民、中国移动副总裁董昕在协议上签字。

3.3 装备动态

陆军某旅组织两栖战车反坦克导弹实弹射击。国防部 20 日电，5 月 20 日，第 74 集团军某旅在某山区组织两栖战车反坦克导弹实弹射击，锤炼部队精确打击能力。

嫦娥四号任务中继星成功发射，将搭建地月“鹊桥”。国防科工局 21 日电，5 月 21 日 5 时 28 分，我国在西昌卫星发射中心用长征四号丙运载火箭，成功将探月工程嫦娥四号任务鹊桥号中继星发射升空。鹊桥号中继星是世界首颗运行于地月拉格朗日 L2 点的通信卫星，将为年底择机实施的嫦娥四号月球探测任务提供地月间的中继通信。

国防科工局批准向 6 家单位发放武器装备科研生产许可证。国防科工局 21 日电，根据《武器装备科研生产许可实施办法》规定，5 月 18 日，国防科工局批准向 6 家单位发放武器装备科研生产许可证。

轰 6K“战神”首降南海岛礁引关注。航空新闻网 22 日电，空军航空兵某师近日组织轰 6K 等多型多架轰炸

机，在南部海域开展岛礁起降训练，锤炼提升“全疆域到达、全时空突击、全方位打击”能力。此次训练，师长郝建科驾轰 6K 战机带头从南方某机场起飞，在既定空域完成对海上目标突击训练后，赴某岛礁机场进行起降训练，达成了训练目的，为空军轰炸机部队开展岛礁起降训练积累了经验。

专家称下艘国产航母或近在咫尺，6 艘航母符合需要。 人民网 22 日电，经过 5 天的连续奋战，我国第二艘航母完成首次海上试验任务，18 日中午返抵大连造船厂码头。军事专家梁芳在接受人民网采访时表示，我国目前所拥有的航母与全面建成世界一流军队的远景还存在差距，下一艘国产航母不会让我们等待太久。我国必将发展更多的航母，6 艘航母比较符合维护国家安全和海外利益的需要。

中国电科 14 所牵头研制的华睿 2 号 DSP 芯片顺利通过验收。 国防科工局 23 日电，5 月 14 日，中国电科 14 所牵头研制的华睿 2 号 DSP 芯片顺利通过“核高基”课题正式验收，成为国家十二五“核高基”重大专项高端芯片中首个通过验收的 DSP 项目，标志着我国在高端 DSP 研制领域再次取得重大突破，为我国自主芯片谱系增加了浓墨重彩的一笔，华睿 2 号将踏入全面应用的新征程。

航空工业西飞第 100 架 747-8 内襟翼下线。 航空新闻网 24 日电，5 月 21 日，西飞生产的第 100 架波音 747-8 内襟翼在国际航空部件厂顺利下线。据悉，2007 年 6 月，航空工业西飞与波音公司签订 747-8 内襟翼项目生产合同。2010 年 9 月 3 日，西飞向波音交付首架 747-8 内襟翼部件。至今，该项目部件交付首次突破 100 架份。

ARJ21 飞机 111 架机完成了第一次生产试飞任务。 航空新闻网 25 日电，5 月 23 日，ARJ21 飞机 111 架机从大场机场起飞，经过 2 小时 43 分钟的飞行后，完成预定试飞科目，于 16 点 43 分安全返航着陆。执行本次试飞任务机组为试飞员朱伟文，魏国庆，李墨柱，试飞工程师王魁、刘鹏，试飞中心副主任谭祥升参与本次试飞。

我航母舰载机突破夜间起降迈出关键一步。 环球军事 25 日电，中央电视台 24 日公布中国航母舰载机突破夜间起降的画面。航母专家李杰对《环球时报》记者表示，这意味着中国航母辽宁舰编队初步具备全天候作战的能力，朝形成实战化能力迈出关键一步。这也使得中国成为世界上少数几个掌握舰载机夜间起降技术的国家。

四、一周上市公司公告

日期	公司名称	事件
5 月 21 日	日发精机	继续停牌
	长春一东	继续停牌
	宝胜股份	继续停牌
	合众思壮	回复深交所问询函；
	金通灵	发行股份购买资产并募集配套资金报告书（草案）修订稿，拟以发行股份方式购买上海运能 100%的股权，交易金额为 7.85 亿元，同时向不超过 5 名特定投资者募集不超过 20,000.00 万元的配套资金；
	康达新材	与晋城银行股份有限公司签订战略合作协议；

	红相股份	非公开发行股票申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过；
	华舟应急	28 日派息，每 10 股转增 7 股派 0.125 元；
	隆鑫通用	高级管理人员文晓刚拟通过集中竞价方式减持不超过 450,000 股；
	新劲刚	公司董事、高级管理人员王振明和罗海燕拟通过集中竞价方式减持不超过 36.77 万股和 4.35 万股。
5 月 22 日	*ST 德奥	继续停牌
	康拓红外	继续停牌
	中国海防	继续停牌
	盾安环境	继续停牌
	金盾股份	继续停牌
	金通灵	29 日派息，每 10 股派 0.23 元；
	合众思壮	合众锐锋以货币方式对合众思壮智能技术有限公司增资 3000 万元；
	全信股份	30 日派息，每 10 股派 0.6 元；
	新劲刚	公司持股 5%以上股东北京凯鹏达投资有限公司持有的公司股份 6,000,000 股被司法冻结；
	航新科技	公司拟以全资子公司 MMRO 公司股份期权对 MMRO 三名核心管理人员进行股份期权激励，授予激励对象以约定价格认购合计不超过 40,882 股 MMRO 股份的权利，行权价格等于公司 2018 年购买 MMRO 100%股份时的每股收购价格与 2018 年（包括）开始至期权行使通知日前一会计年度的每股净利润之和，行权期为双方签署《期权协议》后第 4 年至第 15 年内的任意时间；
	鹏起科技	回复上海证券交易所《关于对鹏起科技发展股份有限公司 2017 年年度报告的事后审核问询函》；
	中国重工	因公司股票存在连续 20 个交易日收盘价均低于本次重组的发行价 5.78 元/股的情况八名股东延长股份锁定期 6 个月；
	钢研高纳	非公开发行股票相关事宜获国务院国资委批复。
5 月 23 日	金盾股份	中标杭州地铁 5 号线一期工程通风空调系统轴流风机及消声器设备采购合同，合同价款为人民币 92,277,290 元。
	银河电子	公司控股股东 2016 年非公开发行的可交换公司债券将于近期启动换股流程，换股全部完成后银河电子集团持股比例预计将下降 5%~8%；
	中海达际	在北斗年会会议期间正式向全球发布国内首款投入实际应用的全自主技术的北斗高精度导航芯片“恒星一号”及 GNSS 碟状天线；
	四川九洲	31 日派息，每 10 股派 0.2 元；

	通达动力	30日派息，每10股派0.1元；
	东华测试	30日派息，每10股派0.1元；
	北方国际	6月1日派息，每10股派1.2元转增5股；
	新研股份	聘任周建林先生担任公司董事会秘书，选举吴洋先生担任公司副董事长；
	宝胜股份	31日派息，每10股派0.22元；
	银河电子	董事兼副总经理白晓旻因个人资金需求，拟自本减持计划公告之日起15个交易日后6个月内，通过集中竞价或大宗交易等法律法规允许的方式减持合计不超过677,077股，占本公司总股本比例0.06%；
	振芯科技	23日，上海果数通过证券交易所集中竞价交易减持公司股份1,232,000股（占公司总股本比例0.22%），本次权益变动后，上海果数持有公司2,780.00万股，占公司总股本5.00%，不再是持有公司5%以上股份的股东；
	天和防务	控股股东、实际控制人贺增林通过深圳证券交易所集中竞价交易系统已增持公司股份1,903,700股，累计增持金额3,101.69万元，增持计划已实施完毕。
5月24日	康拓红外	31日派息，每10股送红股3股派0.8元；
	欧比特	10日派息，每10股派0.2元；
	雷科防务	公司董事、副总经理韩周安先生持有的公司股份3,027,720股解除限售，占公司总股本的0.262%；
	华讯方舟	中国恒天减持计划期限已届满，减持计划期间其未减持公司股份；
	耐威科技	公司与袁理、青岛海丝、青岛民芯签订《投资协议书》，共同投资设立控股子公司聚能晶源（青岛）半导体材料有限公司、青岛聚能创芯微电子有限公司，拟投入自有资金人民币2,000万元、1050万元分别持有其40%、35%的股权。
5月25日	华东电脑	继续停牌
	智慧松德	继续停牌
	中国海防	聘任公司副总经理夏军成先生为公司董事会秘书；
	盛路通信	回复深圳证券交易所2017年年报问询函；
	高德红外	6月1日派息，每10股派0.15元；
	中海达	6月1日派息，每10股派0.15元；
	通裕重工	持股5%以上股东山东高新投自2017年12月19日至2018年5月25日，减持其持有的本公司无限售流通股共计32,677,397股，占公司总股本的1.00%；
	通达股份	公司董事、总经理增持公司股份计划完成，共增持公司股份1,311,100股，增持金额合计10,058,007.57元；

*ST 德奥	延期回复深交所年报问询函；
智慧松德	延期回复深圳证券交易所重组问询函；
宝胜股份	发布非公开发行股票预案，预计募集资金总额不超过 120,000 万元，28 日起复牌；
明星电缆	6 月 1 日派息，每 10 股派 0.1 元；
金信诺	公司控股股东增持公司股份计划完成，共增持 2019 万元，增持均价 15.71；
同有科技	延期回复深交所关注函
久立特材	6 月 1 日派息，每 10 股派 1.5 元。

资料来源: Wind, 中信建投研究发展部

五、本周重点报告摘要

5.1 中信建投国防军工行业周报：股权激励促进降本增效，重点聚焦央企龙头

5 月 15 日，中航沈飞发布《A 股限制性股票激励计划（第一期）》，拟向董事、高管以及管理和技术骨干合计 92 人授予股票 407.27 万股，占公司总股本的 0.29%。中航沈飞作为军品整机类上市公司，其股权激励计划示范意义重大，标志着核心军工资产实施股权激励或已突破体制障碍。

近年来，航空工业开展了一系列中长期激励试点工作，旗下上市公司包括中航科工、天虹商场、中航光电、中航电测、贵航股份均开展了股权激励试点工作。2017 年 7 月，航空工业推出中长期激励方案，提出对于上市公司要大力推进限制性股票、股票期权等股权激励。航空工业的激励方案走在了各军工集团的最前列，随着军工改革的深入推进，其他军工集团也有望跟进。

股权激励将对军工央企降本增效起到积极作用，军品定价机制改革下营业利润率有望提升。军品定价机制改革正在深化论证，目前正在试行的装备目标价格管理机制下军品营业利润率理论上可达 7.3%或 9.7%。股权激励计划的实施将提高上市公司员工提升效率、降低成本的积极性，有利于军工企业释放业绩。2017 年，军工中下游央企营业利润率普遍在 5%左右，随着股权激励的实施以及军品定价机制改革的深入推进，军工央企营业利润率或将有较大提升。

行业拐点临近，首选央企龙头。进入 2018 年，军工行业基本面拐点逐步显现，外部因素：国防预算增速超预期，2018 年中国国防预算达 11070 亿，同比增长 8.1%，超出市场预期；内部因素：（1）军工产业链业绩迎来拐点，一方面，随着军改影响逐步消除，订单补偿效应明显。2018 年军改对订单压制作用将大幅减弱，新装备定型批产将加速，陆军、战略支援部队等新军种装备的订单补偿效应或最为明显。另一方面，实战化练兵将加速新装备列装，同时有望大幅提升装备维修保障和弹药需求。（2）军工体制改革迎来拐点，军民融合由规划进入实质落地阶段；央企资本运作数量有望回暖；军品采购与定价机制改革方案有望出台；首批院所改制有望完成，与资本市场相关度提升；军工央企股权激励也将有序推进。

在标的选择上，认为应首选国家队龙头，同时关注民参军国产替代。国家队龙头：重点关注符合“市场化

程度高、核心资产占比高、最受益产业链业绩释放”三大标准的龙头公司；民参军国产替代：重点关注符合“行业空间大、国产化率低、国产化刚需强劲”三大标准的相关行业，主要是军用半导体、军用碳纤维、军用 ATE 等相关细分领域的优质公司。

重点推荐组合：国家队龙头：中直股份、中航光电、国睿科技、内蒙一机；民参军国产替代：天银机电、航锦科技、航新科技、景嘉微、光威复材。

5.2 国防军工：多家院所改制方案将陆续获批，院所改制首推电科系

事件：5月22日，中国证券报记者从权威人士处获悉，近期还将有多家科研院所改制单位获批，短期内将陆续公布。预计2018年首批生产经营类军工科研院所完成转制，年内将分批陆续公布。

简评：军工院所转制或将加速推进，院所改制将成为军工投资主线之一 5月7日，据国防科工局网站披露，国防科工局、中央编办、财政部、人力资源社会保障部、国资委、科技部、国家税务总局、国家市场监督管理总局联合印发了《关于中国兵器装备集团自动化研究所转制为企业实施方案的批复》；22日，中国证券报记者从权威人士处获悉，近期还将有多家科研院所改制单位获批，短期内将陆续公布。

预计，军工科研院所转制或将加速推进，后续批次院所转制也有望被提上日程，军工科研院所改制将成为今年军工投资主线之一。

转企后有望激发院所活力，盈利能力存较大提升空间：我国军工产业普遍采用“研究所+工厂”的科研生产模式，研究所与军工厂相比，普遍具有轻资产、高技术、高收益的特征。科研院所的收入和利润在军工集团占有相当大的比重，被认为是军工集团中最优质的资产。但作为事业单位，军工科研院所存在政事不分、事企不分、因人设事、效率低下等问题，不能充分调动事业单位干部职工参与市场竞争的自主意识，同时造成国家财政负担，政府部门包袱日渐沉重。

军工科研院所通过改制，有望真正建立产权明晰的现代企业制度，打造更加面向市场的产业化能力以及具备适应市场化运作模式的经营管理能力，同时通过军用技术转化有望进一步推动军民融合深度发展。军工科研院所技术实力突出，在不少领域都占据了我国科技的制高点，转为企业后将促进其具有市场拓展潜力的高新技术产业化发展，进一步提升盈利能力。

5.3 【中信建投军工|船舶产业链系列报告之二】民船制造产业进入中周期复苏阶段，看好配套企业增长潜力

在经历了10年的低谷期后，近期新船订单量有所回升。我们通过对民船市场及产业链的深入分析，认为目前船舶市场处于中周期复苏阶段，尚未进入长周期繁荣。受制于造船成本的大幅上涨，未来三年总装制造企业营收增长可期，但盈利情况仍不容乐观。配套企业则因需求回暖、国产替代、毛利率高等因素影响具备相对较好的增长潜力。

核心观点：

1、【盈利能力】船舶总装制造产业处于产业链的中游，上游船舶设计与配套企业的毛利率高于总装制造企

业，总装制造企业虽然营收规模较大，但是毛利率处于较低水平。

2、【市场形势】目前船舶市场进入中周期的小幅复苏阶段，长周期繁荣尚待时日。我们判断，由于缺乏长期稳定的经济增长动力，目前船舶市场将处于中周期的复苏阶段，距离长周期繁荣还有一段距离。

3、【竞争格局】我国短期内难以一国独大，国有民营企业分庭抗礼。国际方面，中国已经成为世界第一造船大国，但仍然不是造船强国。国内方面，国企、优质民企相互竞争态势仍将持续。未来我国船舶行业将形成三大国有造船集团和 3-5 家具有竞争力的大型民营造船集团相互竞争的市场格局。

4、【发展趋势】内外利好因素叠加影响，基本面逐步改善。当前船舶工业外部环境和产业内部均发生积极变化。外部环境方面：一是中长期来看船舶工业仍然有较大市场空间；二是国际海洋环保规则越发严苛，为船用节能环保装备等带来新需求，也为整船带来一定的更新需求；三是我国政策对于船舶工业扶持力度依然较大。从内部因素来看，船舶工业供给侧改革、央企混合所有制改革将释放改革一定改革红利。

5、【投资机会分析】

①总装制造企业复苏有限，看好配套企业增长潜力。我们认为，船舶产业链的上市公司中，以*ST 船舶、中船防务为代表的总装制造公司自 2019 年起营收增长可期，但盈利情况仍然不容乐观。

②以中国动力、海兰信、瑞特股份为代表的船舶配套企业各有亮点，整体业绩增长有望强于总装制造企业。配套企业存在一定机会的原因主要有以下三点：一是船舶产业中周期回暖带来的需求扩张；二是国产替代带来的市场占有率提升；三是船舶配套产业普遍毛利率高于总装制造，盈利能力较强。

推荐标的：中国动力、海兰信、瑞特股份

六、近期重要活动

6.1 近期活动回顾

【军工集团系列高端调研之兵器工业集团】

兵器工业集团高端调研已于 4 月 10 日下午圆满结束，集团改革与资产管理部领导出席本次活动，与投资者深入交流混改、院所改制等核心问题。欢迎来电交流。

【军工集团系列高端调研之航空工业集团】

航空工业集团高端调研已于 4 月 18 日上午圆满结束，集团资本管理部领导出席本次活动，与投资者深入交流混改、院所改制、下属上市公司未来规划等核心问题，欢迎来电交流。

【军工集团系列高端调研之兵器装备集团】

兵器装备集团高端调研已于 4 月 20 日下午圆满结束，集团资本运营部领导出席本次活动，与投资者深入交流集团混改、院所改制等核心问题，欢迎来电交流。

【军工集团系列高端调研之中船重工集团】

中船重工集团高端调研已于 5 月 9 日上午圆满结束，集团资本运营部领导出席本次活动，与投资者深入交

流集团混改、院所改制等核心问题，欢迎来电交流。

【军工科研院所高端调研之中电科 38 所】

中电科集团 38 所高端调研已于 5 月 16 日下午圆满结束，38 所总会计师、产业发展部主任、上市公司董秘等领导出席本次活动，与投资者深入交流院所改制进展、资本运作及产业发展规划等核心问题，欢迎来电交流。

【上市公司系列高端调研之航天晨光】

航天晨光高端调研已于 6 月 14 日下午圆满结束，证券投资部部长周斌等领导出席本次活动，与投资者深入交流公司经营情况、未来发展规划等核心问题，欢迎来电交流。

【朝核问题深度解析电话会议】

朝核问题深度解析电话会议已于 4 月 17 日下午结束，中国国际问题研究院研究员、国务院特殊津贴专家杨希雨为 200 余位投资者深度解析朝核问题。会议纪要链接：<http://www.dwz.cn/5NHJW9>。

【中信建投中期策略会-军工分会场】

中信建投中期策略会-军工分会场已于 6 月 30 日下午圆满结束，中航直升机公司原董事长、中美关系专家、中航技军贸专家、科工集团商业航天专家、空军专家等五位领域内权威人士深度解析了直升机产业链、中美关系、军贸、商业航天、无人机产业链等五大热门话题，涵盖航空、航天、船舶、信息化、民参军五大领域的十多家上市公司参会与投资者进行了交流。欢迎来电交流。

【上市公司系列高端调研-海兰信】

上市公司系列高端调研之海兰信站已于 7 月 7 日下午结束，上市公司联合创始人、董秘等领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【上市公司系列高端调研-航天电子】

上市公司系列高端调研之航天电子站已于 7 月 12 日下午结束，上市公司发展计划部副部长、证代等领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【上市公司系列高端调研-中国卫星】

上市公司系列高端调研之中国卫星站已于 7 月 13 日下午结束，上市公司董秘等领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工——掘金产业链系列沙龙（第 1 期）】商业航天：运载火箭——太空飞行摆渡车

掘金产业链系列沙龙（第 1 期）商业航天：运载火箭——太空飞行摆渡车已于 7 月 25 日下午结束，零壹空间创始人、CEO 舒畅出席本次活动，欢迎来电交流。

【中信建投军工——解局大时代系列沙龙（第 1 期）】中印对峙会升级为局部战争吗？

解局大时代系列沙龙（第 1 期）中印对峙已于 8 月 3 日下午结束，凤凰卫视著名军事评论员宋忠平先生出席本次活动，欢迎来电交流。

【中信建投军工——掘金产业链系列沙龙（第 2 期）】巨头的战争：全球民用直升机发展态势解析

解局大时代系列沙龙（第 2 期）全球民用直升机发展态势解析已于 8 月 10 日下午结束，空客直升机中国区

销售负责人参加本次活动，欢迎来电交流。

【上市公司系列高端调研-天银机电】

上市公司系列高端调研之天银机电已于 8 月 23 日上午结束，上市公司子公司华清瑞达首席专家等领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【上市公司系列高端调研-中航机电】

上市公司系列高端调研之中航机电已于 8 月 24 日下午结束，上市公司证券部部长等领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工-掘金中报系列电话会议之北化股份】

中信建投军工-掘金中报系列电话会议之北化股份已于 8 月 24 日下午结束，上市公司董秘等领导出席本次电话会议，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工-掘金中报系列电话会议之全信股份】

中信建投军工-掘金中报系列电话会议之全信股份已于 8 月 25 日上午结束，上市公司董秘等领导出席本次电话会议，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【上市公司系列高端调研-航天电子】

上市公司系列高端调研之航天电子已于 8 月 25 日下午结束，上市公司证券部部长等领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工-掘金中报系列电话会议之国睿科技】

中信建投军工-掘金中报系列电话会议之国睿科技已于 8 月 25 日下午结束，上市公司董秘等领导出席本次电话会议，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工-掘金中报系列电话会议之海兰信】

中信建投军工-掘金中报系列电话会议之海兰信已于 8 月 28 日下午结束，上市公司董秘等领导出席本次电话会议，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工-掘金中报系列电话会议之日发精机】

中信建投军工-掘金中报系列电话会议之日发精机已于 8 月 29 日下午结束，上市公司董秘等领导出席本次电话会议，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工-掘金中报系列电话会议之四创电子】

中信建投军工-掘金中报系列电话会议之四创电子已于 8 月 29 日下午结束，上市公司董秘等领导出席本次电话会议，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工-掘金中报系列电话会议之旋极信息】

中信建投军工-掘金中报系列电话会议之旋极信息已于 8 月 30 日上午结束，上市公司董秘等领导出席本次电话会议，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【上市公司系列高端调研-中航飞机】

上市公司系列高端调研之航天电子已于 10 月 17 日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深

入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工-IPO 公司系列高端调研之欣创电子】

IPO 公司系列高端调研之欣创电子站已于 10 月 17 日结束，公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工-IPO 公司系列高端调研之新竹消防】

IPO 公司系列高端调研之新竹消防站已于 10 月 17 日结束，公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工-IPO 公司系列高端调研之赛隆金属】

IPO 公司系列高端调研之赛隆金属站已于 10 月 18 日结束，公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【上市公司系列高端调研-航发动力】

上市公司系列高端调研之航发动力站已于 10 月 18 日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【上市公司系列高端调研-西部材料】

上市公司系列高端调研之航发动力站已于 10 月 19 日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工-公司系列高端调研】菲利华站

上市公司系列高端调研之菲利华站已于 10 月 21 日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投 2018 年度策略会-军工分会场】

中信建投 2018 年度策略会-军工分会场于 12 月 22 日在深圳福田区大中华喜来登酒店举行。装备采购专家、军工芯片专家、顶尖军工产业投资人等权威人士齐聚一堂，深度解析 2018 年军工投资策略、自主可控集成电路产业链、装备发展与采购趋势、军工产业投资新业态等四大热门话题。15 家上市公司高管出席活动，涵盖航空、船舶、信息化等领域。欢迎来电交流。

【中信建投军工——掘金产业链系列沙龙（第 3 期）】国军民机：加速起飞，开启万亿市场空间

掘金产业链系列沙龙（第 3 期）国军民机发展态势解析已于 1 月 16 日下午结束，西飞民机销售专家参加本次活动，欢迎来电交流。

【中信建投军工——公司系列高端调研】天银机电站

上市公司系列高端调研之天银机电站已于 1 月 24 日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工——公司系列高端调研】南洋科技站

上市公司系列高端调研之天银机电站已于 2 月 9 日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工——区域掘金系列调研】江浙皖

区域掘金系列调研之江浙皖站已于3月9日结束，上市公司相关领导出席本次系列活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工——解局大时代系列沙龙（第2期）】新时代装备建设新趋势与实战化练兵新影响

解局大时代系列沙龙（第2期）之解局大时代系列沙龙（第2期）已于3月14日结束，著名军事专家、资深媒体评论员杜文龙出席本次系列活动，与投资者深入交流新时代装备建设新趋势与实战化练兵新影响，欢迎来电交流。

【中信建投军工——区域掘金系列调研】成都

区域掘金系列调研之成都站已于3月22日结束，上市公司相关领导出席本次系列活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投2018年“新经济、新动能、新机遇”——军工分会场】

中信建投2018年“新经济、新动能、新机遇”策略会-军工分会场于3月24日在北京金融街威斯汀大酒店举行。装备发展研究专家、军工上市公司领导、顶尖军工产业投资人等权威人士齐聚一堂，深度解析2018年军工投资策略、装备发展与采购趋势、军工产业投资新业态等热门话题。欢迎来电交流。

【中信建投军工——公司系列高端调研】南洋科技站

上市公司系列高端调研之南洋科技站已于4月2日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎参加交流。

【中信建投军工——解局大时代系列沙龙（第3期）】

解局大时代系列沙龙（第3期）之中美贸易战的现状于未来已于4月2日结束，中国人民大学国际关系学院副院长、美国研究中心副主任金灿荣出席本次系列活动，与投资者深入交流新时代中美贸易战的影响，欢迎来电交流。

【中信建投军工——公司系列高端调研】苏试试验站

上市公司系列高端调研之苏试试验站已于4月12日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎参加交流。

【中信建投军工——公司系列高端调研】四创电子站

上市公司系列高端调研之四创电子站已于4月13日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎参加交流。

【中信建投军工——公司系列高端调研】应流股份站

上市公司系列高端调研之应流股份站已于5月8日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎参加交流。

【中信建投军工-掘金年报系列电话会议之亚光科技】

中信建投军工-掘金中报系列电话会议之亚光科技已于5月11日上午结束，上市公司董秘等领导出席本次电话会议，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工——公司系列高端调研】航发动力站

上市公司系列高端调研之航发动力站已于5月11日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况未来规划，欢迎参加交流。

【中信建投军工——公司系列高端调研】景嘉微站

上市公司系列高端调研之景嘉微站已于5月15日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工——公司系列高端调研】航锦科技站

上市公司系列高端调研之航锦科技站已于5月15日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投证券——信息安全与国产化会议】

中信建投证券信息安全与国产化会议已于5月16日结束。北斗、光通信、芯片、碳纤维、集成电路、信息安全等各领域专家及数十家上市公司领导出席本次活动，深度解析信息安全与国产化趋势，欢迎来电交流。

【中信建投军工——公司系列高端调研】湘电股份站

上市公司系列高端调研之湘电股份站已于5月17日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工——公司系列高端调研】宏达电子站

上市公司系列高端调研之宏达电子站已于5月17日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工——公司系列高端调研】高德红外站

上市公司系列高端调研之高德红外站已于5月18日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工——公司系列高端调研】华舟应急站

上市公司系列高端调研之华舟应急站已于5月18日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

【中信建投军工——公司系列高端调研】凯乐科技站

上市公司系列高端调研之凯乐科技站已于5月18日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

6.2 下周活动预告

【中信建投军工——上市公司精品交流会】日发精机、航锦科技

上市公司精品交流会将于5月29日在上海举办，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎参加交流。

后续我们还将继续组织军工集团、相关上市公司的高端调研，军工科研院所高端调研也将有序开展，烦请提前报名，敬请期待！

七、盈利预测与估值

分类	公司代码	公司简称	最新收盘价 元	总市值 亿元	EPS			PE		
					16	17	18	16	17	18
	600038.SH	中直股份	43.11	254.12	0.75	0.95	1.18	58	45	36
	000768.SZ	中航飞机	16.81	465.41	0.15	0.20	0.24	113	84	69
	600316.SH	洪都航空	11.65	83.54	0.02	0.00	0.00	756	-	-
	002179.SZ	中航光电	39.92	315.76	1.22	1.31	1.65	33	30	24
	600372.SH	中航电子	14.93	262.64	0.26	0.35	0.40	57	43	38
	300114.SZ	中航电测	11.32	66.87	0.26	0.28	0.36	44	41	31
	002013.SZ	中航机电	7.83	282.56	0.37	0.24	0.29	21	32	27
	600893.SH	航发动力	24.83	558.64	0.46	0.52	0.63	54	47	40
	600391.SH	航发科技	17.29	57.08	0.13	0.21	0.28	133	82	63
	000738.SZ	航发控制	14.73	168.75	0.18	0.21	0.24	81	70	62
	600765.SH	中航重机	9.65	75.08	0.31	0.29	0.35	31	33	28
	600862.SH	中航高科	7.97	111.03	0.05	0.19	0.22	159	42	36
	002023.SZ	海特高新	14.68	111.10	0.05	0.09	0.13	294	170	110
航空板块	002111.SZ	威海广泰	13.29	50.74	0.46	0.57	0.74	29	23	18
	300424.SZ	航新科技	24.03	57.67	0.45	0.57	0.74	53	42	32
	002260.SZ	德奥通航	11.96	31.72	0.02	0.00	0.00	598	-	-
	002651.SZ	利君股份	6.84	68.57	0.10	0.00	0.00	68	-	-
	300159.SZ	新研股份	9.33	139.05	0.17	0.42	0.61	55	22	15
	300095.SZ	华伍股份	7.00	26.51	0.13	0.24	0.34	53	29	21
	002560.SZ	通达股份	7.67	32.92	0.20	0.00	0.00	38	-	-
	300135.SZ	宝利国际	3.26	30.04	0.03	0.00	0.00	109	-	-
	001696.SZ	宗申动力	5.54	63.43	0.25	0.00	0.00	22	-	-
	603766.SH	隆鑫通用	5.83	123.19	1.04	0.54	0.63	6	11	9
	300091.SZ	金通灵	15.89	88.28	0.09	0.44	0.67	177	37	24
	002520.SZ	日发精机	10.22	56.63	0.07	0.24	0.33	146	42	31
	002190.SZ	成飞集成	22.93	82.26	0.40	0.00	0.00	57	-	-
	002547.SZ	春兴精工	8.95	100.96	0.16	0.14	0.20	56	63	45
	600523.SH	贵航股份	10.38	41.97	0.60	0.00	0.00	17	-	-
	002097.SZ	山河智能	7.35	77.62	0.09	0.38	0.50	83	19	15
	002361.SZ	神剑股份	4.64	40.02	0.20	0.25	0.40	23	18	12
	600760.SH	中航沈飞	36.47	509.57	0.08	0.58	0.71	456	63	52
	300581.SZ	晨曦航空	32.40	29.29	1.55	0.00	0.00	21	-	-
	300696.SZ	爱乐达	69.85	48.16	1.32	1.80	2.41	53	39	29
	300719.SZ	安达维尔	20.94	52.77	0.73	0.45	0.56	29	46	38
	合计（平均）			4563.96				117	47	36

数据来源：中信建投研究发展部，注：EPS 为 WIND 一致预期

分类	公司代码	公司简称	最新收盘价 元	总市值 亿元	EPS			PE		
					16	17	18	16	17	18
航天板块	600118.SH	中国卫星	22.23	262.87	0.34	0.40	0.46	65	55	48
	600151.SH	航天机电	5.28	75.73	0.15	0.09	0.14	35	57	38
	600879.SH	航天电子	7.96	216.45	0.40	0.23	0.27	20	35	29
	600343.SH	航天动力	11.48	73.27	0.05	0.00	0.00	247	-	-
	600501.SH	航天晨光	10.23	43.10	0.03	0.00	0.00	341	-	-
	600677.SH	航天通信	9.68	50.51	0.14	0.00	0.00	69	-	-
	600855.SH	航天长峰	14.76	51.96	0.17	0.13	0.15	85	116	101
	000547.SZ	航天发展	9.96	142.39	0.17	0.25	0.31	59	39	32
	000901.SZ	航天科技	18.92	77.47	0.25	0.00	0.00	75	-	-
	002389.SZ	南洋科技	16.07	152.21	0.17	0.43	0.54	95	37	30
	603698.SH	航天工程	18.02	74.30	0.40	0.00	0.00	45	-	-
	300455.SZ	康拓红外	11.24	44.06	0.24	0.26	0.30	47	44	38
	002025.SZ	航天电器	24.15	103.60	0.61	0.87	1.07	40	28	23
	002046.SZ	轴研科技	8.15	42.73	0.04	0.00	0.00	204	-	-
	合计（平均）				1410.65				102	51

数据来源：中信建投研究发展部，注：EPS 为 WIND 一致预期

分类	公司代码	公司简称	最新收盘价 元	总市值 亿元	EPS			PE		
					16	17	18	16	17	18
船舶板块	600150.SH	中国船舶	13.65	188.11	-1.89	0.21	0.33	-7	65	42
	600685.SH	中船防务	18.62	199.98	0.05	0.12	0.19	369	155	98
	601989.SH	中国重工	4.95	1132.55	0.04	0.05	0.06	130	95	84
	600482.SH	中国动力	23.96	415.48	0.71	0.86	1.08	34	28	22
	600072.SH	中船科技	11.51	84.74	-0.08	0.15	0.23	-144	78	50
	300008.SZ	天海防务	5.90	56.64	0.43	0.28	0.36	14	21	16
	600416.SH	湘电股份	9.10	86.07	0.17	0.12	0.14	54	75	64
	002224.SZ	三力士	7.21	47.45	0.34	0.00	0.00	21	-	-
	300516.SZ	久之洋	45.95	55.14	1.31	1.02	1.26	35	45	36
	300527.SZ	华舟应急	24.09	117.04	0.39	0.46	0.59	61	52	41
	600764.SH	中国海防	31.77	125.74	0.02	0.22	0.26	1444	146	123
	300600.SZ	瑞特股份	43.26	43.26	1.36	1.35	1.73	32	32	25
	合计（平均）				2552.20				170	72

数据来源：中信建投研究发展部，注：EPS 为 WIND 一致预期

分类	公司代码	公司简称	最新收盘价 元	总市值 亿元	EPS			PE		
					16	17	18	16	17	18
地面兵装	600435.SH	北方导航	10.48	156.08	0.03	0.00	0.00	349	-	-
	600967.SH	内蒙一机	12.74	215.26	0.32	0.39	0.48	40	33	26
	000065.SZ	北方国际	14.91	76.49	0.95	1.36	1.66	16	11	9
	000519.SZ	中兵红箭	9.39	131.79	0.11	0.19	0.23	85	49	41
	002246.SZ	北化股份	10.00	54.90	0.20	0.00	0.00	50	-	-
	002265.SZ	西仪股份	14.79	47.12	0.02	0.00	0.00	740	-	-
	600495.SH	晋西车轴	4.75	57.39	0.02	0.00	0.00	238	-	-
	600148.SH	长春一东	19.40	27.45	0.09	0.00	0.00	226	-	-
	600262.SH	北方股份	24.10	40.97	0.10	0.00	0.00	241	-	-
	600184.SH	光电股份	16.98	86.39	0.06	0.21	0.31	283	83	54
	600480.SH	凌云股份	12.19	55.47	0.47	0.86	1.12	26	14	11
	600565.SH	迪马股份	3.49	84.47	0.33	0.00	0.00	11	-	-
	002683.SZ	宏大爆破	10.52	73.80	0.09	0.31	0.39	117	34	27
	300099.SZ	精准信息	5.90	39.49	0.05	0.19	0.26	131	30	22
	600698.SH	湖南天雁	5.99	50.05	0.01	0.00	0.00	582	-	-
	300722.SZ	新余国科	44.85	35.88	0.57	0.00	0.00	79	-	-
合计（平均）				1232.99				201	36	27

数据来源：中信建投研究发展部，注：EPS 为 WIND 一致预期

分类	公司代码	公司简称	最新收盘价 元	总市值 亿元	EPS			PE		
					16	17	18	16	17	18
国防信息化	600990.SH	四创电子	53.05	84.44	0.95	1.62	1.97	56	33	27
	600562.SH	国睿科技	27.07	129.59	0.49	0.50	0.63	55	54	43
	300342.SZ	天银机电	12.98	56.07	0.52	0.54	0.68	25	24	19
	002413.SZ	雷科防务	8.65	99.95	0.10	0.17	0.22	87	51	39
	002253.SZ	川大智胜	18.00	40.61	0.17	0.00	0.00	106	-	-
	000801.SZ	四川九洲	5.99	61.27	0.19	0.10	0.13	32	58	46
	002544.SZ	杰赛科技	16.18	92.45	0.21	0.45	0.54	77	36	30
	000687.SZ	华讯方舟	11.60	88.88	0.21	0.24	0.35	55	48	33
	000070.SZ	特发信息	9.08	56.93	0.62	0.55	0.73	15	17	12
	300252.SZ	金信诺	14.53	64.58	0.47	0.44	0.61	31	33	24
	600973.SH	宝胜股份	4.69	57.32	0.30	0.19	0.24	16	25	20
	300353.SZ	东土科技	14.40	74.44	0.25	0.39	0.57	58	37	25
	600775.SH	南京熊猫	7.02	54.75	0.13	0.00	0.00	54	-	-
	300045.SZ	华力创通	11.63	71.62	0.09	0.26	0.41	124	45	29
	300456.SZ	耐威科技	35.74	67.37	0.34	0.77	1.09	105	47	33

002383.SZ	合众思壮	18.71	138.99	0.46	0.57	0.79	41	33	24
002151.SZ	北斗星通	28.91	148.38	0.11	0.29	0.41	263	98	71
300177.SZ	中海达	14.90	66.59	0.04	0.20	0.24	345	75	61
603678.SH	火炬电子	26.76	121.13	1.13	0.80	1.10	24	34	24
300414.SZ	中光防雷	21.11	36.08	0.34	0.00	0.00	62	-	-
002338.SZ	奥普光电	12.84	30.82	0.44	0.19	0.22	29	69	58
000733.SZ	振华科技	14.25	66.88	0.39	0.52	0.64	37	27	22
300053.SZ	欧比特	13.49	94.72	0.15	0.27	0.36	93	50	37
300324.SZ	旋极信息	9.65	169.35	0.37	0.41	0.53	26	24	18
002214.SZ	大立科技	6.81	31.24	0.07	0.00	0.00	97	-	-
002414.SZ	高德红外	15.53	96.95	0.12	0.19	0.26	133	82	59
300065.SZ	海兰信	15.54	56.31	0.34	0.47	0.60	46	33	26
300397.SZ	天和防务	15.55	37.32	-0.29	0.00	0.00	-54	-	-
002576.SZ	通达动力	11.99	19.80	0.03	0.00	0.00	400	-	-
002519.SZ	银河电子	5.95	67.02	0.52	0.21	0.25	11	29	24
600590.SH	泰豪科技	10.39	69.30	0.19	0.46	0.60	55	22	17
002268.SZ	卫士通	29.90	250.66	0.36	0.28	0.38	83	106	80
002368.SZ	太极股份	29.66	123.16	0.73	0.96	1.22	40	31	24
300302.SZ	同有科技	12.47	52.51	0.31	0.26	0.35	40	48	36
603333.SH	明星电缆	5.94	30.89	-0.15	0.09	0.16	-40	65	36
300354.SZ	东华测试	11.73	16.23	0.01	0.00	0.00	820	-	-
002829.SZ	星网宇达	25.77	41.66	1.29	0.83	1.19	20	31	22
300427.SZ	红相股份	15.74	55.50	0.26	0.75	0.92	61	21	17
600850.SH	华东电脑	19.21	81.20	0.66	0.76	0.87	29	25	22
603019.SH	中科曙光	47.69	306.66	0.36	0.70	1.00	132	69	48
600071.SH	凤凰光学	16.20	38.47	-0.49	0.00	0.00	-33	-	-
000818.SZ	航锦科技	13.27	91.81	0.16	0.71	0.85	83	19	16
002049.SZ	紫光国芯	48.95	297.04	0.55	0.66	0.83	88	74	59
002309.SZ	中利集团	14.30	124.98	0.12	0.61	0.64	119	23	22
002446.SZ	盛路通信	8.92	67.98	0.36	0.00	0.00	25	-	-
002465.SZ	海格通信	10.19	235.12	0.25	0.23	0.31	41	44	33
300101.SZ	振芯科技	16.25	90.35	0.07	0.18	0.28	226	89	57
300123.SZ	亚光科技	13.25	74.17	0.06	0.42	0.59	221	32	23
300447.SZ	全信股份	15.26	47.75	0.56	0.56	0.75	27	27	20
300411.SZ	金盾股份	35.35	93.16	0.27	0.00	0.00	131	-	-
300474.SZ	景嘉微	48.89	132.18	0.47	0.57	0.76	104	86	65
300627.SZ	华测导航	26.81	66.10	1.14	0.68	0.87	24	40	31
600260.SH	凯乐科技	33.03	234.13	0.27	1.79	2.57	121	18	13
300726.SZ	宏达电子	34.94	139.79	0.55	0.00	0.00	64	-	-
合计（平均）			5042.63				91	45	34

数据来源：中信建投研究发展部，注：EPS 为 WIND 一致预期

分类	公司代码	公司简称	最新收盘价 元	总市值 亿元	EPS			PE		
					16	17	18	16	17	18
材料及加工	300034.SZ	钢研高纳	11.42	48.22	0.23	0.18	0.20	50	63	56
	600399.SH	抚顺特钢	5.50	71.50	0.09	0.00	0.00	64	-	-
	000697.SZ	炼石有色	18.74	104.88	-0.07	0.11	0.19	-276	166	98
	002149.SZ	西部材料	9.79	41.65	0.11	0.20	0.29	88	49	34
	600614.SH	鹏起科技	7.54	122.97	0.05	0.34	0.40	151	22	19
	002428.SZ	云南锗业	10.70	69.88	-0.16	0.08	0.13	-67	139	84
	600558.SH	大西洋	5.32	47.75	0.05	0.00	0.00	107	-	-
	002318.SZ	久立特材	7.22	60.76	0.20	0.27	0.34	36	27	21
	603308.SH	应流股份	15.76	68.36	0.13	0.33	0.51	121	48	31
	002254.SZ	泰和新材	12.10	73.91	0.10	0.22	0.27	121	54	45
	002297.SZ	博云新材	8.12	38.27	0.01	0.01	0.01	812	759	572
	002669.SZ	康达新材	23.14	55.80	0.41	0.50	0.59	56	46	39
	002686.SZ	亿利达	9.61	42.58	0.29	0.45	0.56	33	21	17
	600458.SH	时代新材	8.09	64.95	0.30	0.26	0.33	27	32	24
	002171.SZ	楚江新材	6.82	72.92	0.42	0.43	0.56	16	16	12
	000534.SZ	万泽股份	13.64	67.08	0.15	0.00	0.00	91	-	-
	300395.SZ	菲利华	15.85	47.43	0.55	0.53	0.67	29	30	24
	300173.SZ	智慧松德	7.87	46.13	0.13	0.17	0.26	61	45	30
	300629.SZ	新劲刚	29.61	29.61	0.54	0.00	0.00	55	-	-
300699.SZ	光威复材	56.18	206.74	0.72	0.94	1.20	78	60	47	
合计（平均）				1174.64				83	99	72

数据来源：中信建投研究发展部，注：EPS 为 WIND 一致预期

分类	公司代码	公司简称	最新收盘价 元	总市值 亿元	EPS			PE		
					16	17	18	16	17	18
核电	002366.SZ	台海核电	22.19	192.40	0.90	1.37	1.72	25	16	13
	002011.SZ	盾安环境	6.40	58.70	0.09	0.14	0.17	71	47	38
	300004.SZ	南风股份	6.03	30.71	0.18	0.00	0.00	34	-	-
	000777.SZ	中核科技	12.65	48.50	0.28	0.00	0.00	46	-	-
	300470.SZ	日机密封	47.08	50.22	0.92	1.73	2.31	51	27	20
	300185.SZ	通裕重工	2.13	69.60	0.05	0.09	0.11	43	24	19
	002438.SZ	江苏神通	7.51	36.48	0.24	0.17	0.20	31	44	38
	603699.SH	纽威股份	19.92	149.40	0.29	0.00	0.00	69	-	-
	合计（平均）				636.02				46	32

数据来源：中信建投研究发展部，注：EPS 为 WIND 一致预期

分析师介绍

黎韬扬：北京大学通信工程硕士，军工行业首席分析师。2015-2016 年新财富军工行业第一名团队核心成员，2015-2016 年水晶球军工行业第一名团队核心成员，2015-2016 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2016 年保险资管最受欢迎分析师第一名团队核心成员。

报告贡献人

刘乐民：北京科技大学机械工程专业博士，6 年航天工作背景。2017 年 10 月加入中信建投军工团队。010-85130205，liulemin@csc.com.cn。

研究服务

社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

周瑞 010-85130749 zhourui@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

李雪梅 lixuemeizgs@csc.com.cn

私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaopian@csc.com.cn

上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李星星 lixingxing@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

李绮琦 liqiqi@csc.com.cn

深广地区销售经理

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liao Chengtao@csc.com.cn

陈培楷 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和/个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859