

中报业绩预增报喜， 行业基本面改善助力板块持续反弹

核心看点（07.09-07.15）

一. 上周行业热点

外媒称 2020 年中国或有 40 架运 20 可远程投送 1 个重装师。（环球网）

二. 最新观点

【中报业绩预增报喜，行业基本面改善助力板块持续反弹】

1、**半年度业绩预增公司占绝对多数。**根据公告，74 家上市公司中已经有 40 家披露了半年度业绩预计数据，占比 54%。其中 32 家业绩预增，占比达 80%。业绩预增区间中值位于[0,20%]的上市公司 10 家，在已披露公司中占比 25%，中值位于[20%,50%]的上市公司 10 家，占比 25%，中值位于[50%,100%]的上市公司 4 家，占比 10%，中值在 100% 以上的上市公司 8 家，占比 20%。从统计数据来看，军工上市公司利润表端数据向好，反映行业基本面正逐步改善。但由于军品订单交付具有季节性波动特征，上半年反映并不充分，随着下半年进入收入确认周期，全年行业业绩改善将更加显著。

2、**行业基本面改善助力板块反弹持续。**“估值修复+产业资本增持潮+基本面向好”共振，军工指数反弹有望延续。中长期来看，行业景气度持续提升，基本面长期改善可期，看好军工板块下半年表现，超额收益较为确定。我们推荐估值和成长兼备的中航沈飞、杰赛科技、内蒙一机、航天电器、中航光电和航锦科技、火炬电子、海兰信等，建议关注破净有重组预期个股*ST 船舶。

三. 核心组合上周表现

表 1 核心组合上周表现

组合	股票代码	股票简称	权重	周涨幅 (%)	绝对收益率 (%)	相对收益率 (%)
进攻型	300065.SZ	海兰信	25%	5.75	-2.21	5.17
	002171.SZ	楚江新材	25%	0.00	-0.59	11.10
	002544.SZ	杰赛科技	25%	3.13	-16.46	3.02
	002179.SZ	中航光电	25%	5.41	6.78	18.47
稳健型	002025.SZ	航天电器	25%	5.26	12.58	34.63
	002179.SZ	中航光电	25%	5.41	26.86	48.91
	002013.SZ	中航机电	25%	6.91	15.84	32.86
	002544.SZ	杰赛科技	25%	3.13	-16.46	3.02

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

推荐 维持评级

分析师

李良

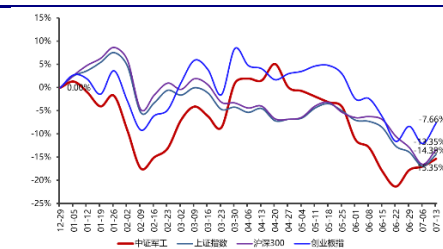
☎: 010-66568330

✉: liliang_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130515090001

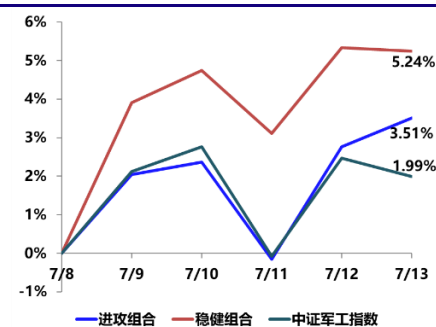
特别鸣谢: 周义

中证军工指数 18 年初至今的表现



数据来源: wind, 中国银河证券研究院整理

推荐组合上周的表现



数据来源: wind, 中国银河证券研究院整理

一、最新研究观点

(一) 上周热点动态跟踪

表2 热点事件及分析

重点事件	我们的理解
根据《中国航空报》，2016年7月首批2架运20正式交付列装部队，目前该机外媒称2020年中国或有40架运20可远程投送1个重装师。（环球网）	根据国防大学《军民融合发展报告》，中国未来需要超400架运20运输机，才能满足在地区执行任务的需求。我们认为，作为国内唯一军用运输机整机生产平台，中航飞机将直接受益于运-20的批量列装，未来业绩稳步提升可期。

资料来源：中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

【中报业绩预增报喜，行业基本面改善助力板块持续反弹】

事件：近期，军工上市企业纷纷发布半年报业绩预告。

说明：1、我们筛选出74只军工属性较强的个股作为股票池，涵盖了军工集团、地方国企和民参军上市公司。2、数据来源主要是半年报业绩预告和一季报中披露的半年度经营业绩预计。3、将预告净利润同比增长上限和下限的中值作为比较指标。

观点：

1、半年度业绩预增公司占绝对多数。根据公告，74家上市公司中已经有40家披露了半年度业绩预计数据，占比54%。其中32家业绩预增，占比达80%。业绩预增区间中值位于[0,20%]的上市公司10家，在已披露公司中占比25%，中值位于[20%,50%]的上市公司10家，占比25%，中值位于[50%,100%]的上市公司4家，占比10%，中值在100%以上的上市公司8家，占比20%。从统计数据来看，军工上市公司利润表端数据向好，反映行业基本面正逐步改善。但由于军品订单交付具有季节性波动特征，上半年反映并不充分，随着下半年进入收入确认周期，全年行业业绩改善将更加显著。以杰赛科技为例，公司预计2018年1-6月归属于上市公司股东的净利润变动幅度为-35%至0%，主要原因是收入结算的减少和资产减值损失增加1700多万元，以及中兴通讯对民品业务的影响。单从军工业务来看，根据业绩预告，公司2018年上半年军品订单同比增长103%，由于军品业务结算较慢，增量利润未能在中报中得以体现。全年来看，随着军品收入逐步确认，全年业绩增长仍可期。

表3 中报业绩预告情况

证券代码	证券简称	业绩预增区间中值(%)	预告净利润同比增长上限(%)	预告净利润同比增长下限(%)
000519.SZ	中兵红箭	7942.94	8448.93	7436.94
000818.SZ	航锦科技	295.00	320.00	270.00
300411.SZ	金盾股份	210.00	220.00	200.00

000801.SZ	四川九洲	181.06	194.13	167.98
002389.SZ	南洋科技	145.00	170.00	120.00
300456.SZ	耐威科技	135.01	150.00	120.01
002414.SZ	高德红外	135.00	150.00	120.00
300159.SZ	新研股份	105.00	120.00	90.00
002151.SZ	北斗星通	84.17	103.76	64.58
000768.SZ	中航飞机	73.55	96.47	50.63
603678.SH	火炬电子	57.50	65.00	50.00
300722.SZ	新余国科	52.02	66.15	37.89
300424.SZ	航新科技	40.00	50.00	30.00
300699.SZ	光威复材	37.00	42.00	32.00
002465.SZ	海格通信	35.00	50.00	20.00
002171.SZ	楚江新材	30.55	45.05	16.04
300065.SZ	海兰信	30.32	40.32	20.32
300114.SZ	中航电测	30.00	40.00	20.00
002520.SZ	日发精机	30.00	50.00	10.00
002366.SZ	台海核电	29.16	40.90	17.42
002413.SZ	雷科防务	25.00	50.00	0.00
002149.SZ	西部材料	24.34	49.21	-0.53
300034.SZ	钢研高纳	19.52	22.11	16.92
002214.SZ	大立科技	15.00	30.00	0.00
002013.SZ	中航机电	15.00	30.00	0.00
300474.SZ	景嘉微	13.10	22.07	4.12
000697.SZ	炼石有色	10.55	10.55	10.55
300527.SZ	中国应急	8.55	13.48	3.61
300696.SZ	爱乐达	8.50	13.00	4.00
002179.SZ	中航光电	7.50	15.00	0.00
002025.SZ	航天电器	5.00	20.00	-10.00
002664.SZ	长鹰信质	0.00	15.00	-15.00
300600.SZ	瑞特股份	-1.36	8.08	-10.79
300447.SZ	全信股份	-7.50	0.00	-15.00
002338.SZ	奥普光电	-15.00	0.00	-30.00
002544.SZ	杰赛科技	-17.50	0.00	-35.00
300516.SZ	久之洋	-45.00	-40.00	-50.00
002829.SZ	星网宇达	-50.00	-35.00	-65.00
300581.SZ	晨曦航空	-57.74	-45.67	-69.81
300397.SZ	天和防务	-350.41	-338.13	-362.68

资料来源：中国银河证券研究院整理

2. 中报业绩预增报喜，行业基本面改善助力板块反弹持续。“估值修复+产业资本增持潮+基本面向好”共振，军工指数反弹有望延续。中长期来看，行业景气度持续提升，基本面长期改善可期，看好军工板块下半年表现，超额收益较为确定。我们推荐估值和成长兼备

的中航沈飞、杰赛科技、内蒙一机、航天电器、中航光电和航锦科技、火炬电子、海兰信等，建议关注破净有重组预期个股*ST 船舶。

(三) 核心组合

进攻型组合是以短期可能博得超额收益为选择标准，个股 β 值往往较高，短期或面临多种催化剂；稳健型组合是以长期可能博得超额收益为选择标准，个股往往属于低估值且成长空间较大的白马股。

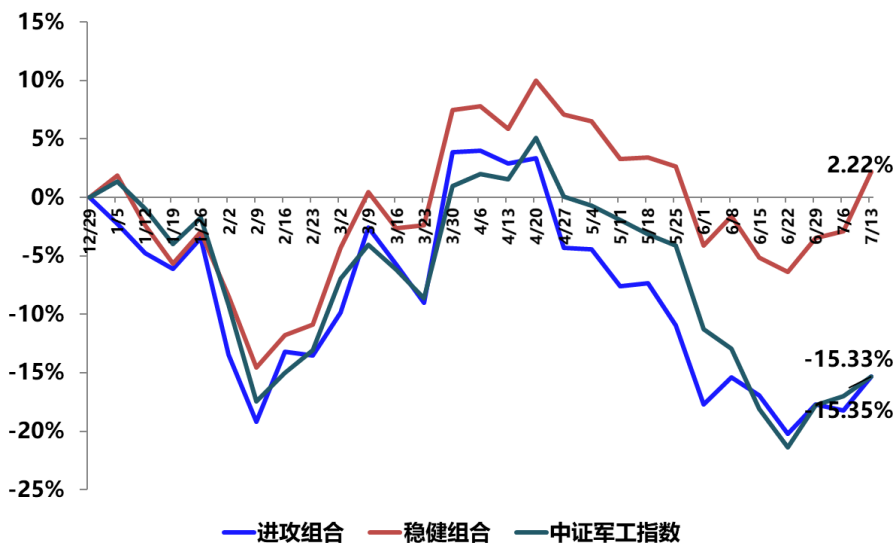
组合调整：稳健组合调出杰赛科技，中报业绩增长不及预期，调入中国动力，低估值白马，业绩增长确定性强。

表 4 上期核心推荐组合及推荐理由

组合	证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	绝对收益率 (%)	相对收益率 (%)	入选时间
进攻型组合	300065.SZ	海兰信	看好公司业绩增长弹性	5.75	-2.21	5.17	2018/3/26
	002171.SZ	楚江新材	看好公司业绩增长弹性	0.00	-0.59	11.10	2018/5/28
	002544.SZ	杰赛科技	低估值白马，业绩增长确定性强	3.13	-16.46	3.02	2018/4/21
	002179.SZ	中航光电	低估值白马，受益于光通信行业高景气	5.41	6.78	18.47	2018/5/28
稳健型组合	002025.SZ	航天电器	低估值白马，业绩增长确定性强	5.26	12.58	34.63	2017/9/11
	002179.SZ	中航光电	低估值白马，受益于光通信行业高景气	5.41	26.86	48.91	2017/9/11
	002013.SZ	中航机电	低估值白马，业绩增长确定性强	6.91	15.84	32.86	2017/11/20
	002544.SZ	杰赛科技	低估值白马，业绩增长确定性强	3.13	-16.46	3.02	2018/4/23

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 1 推荐组合 18 年年初至今的表现



资料来源: 中国银河证券研究院整理

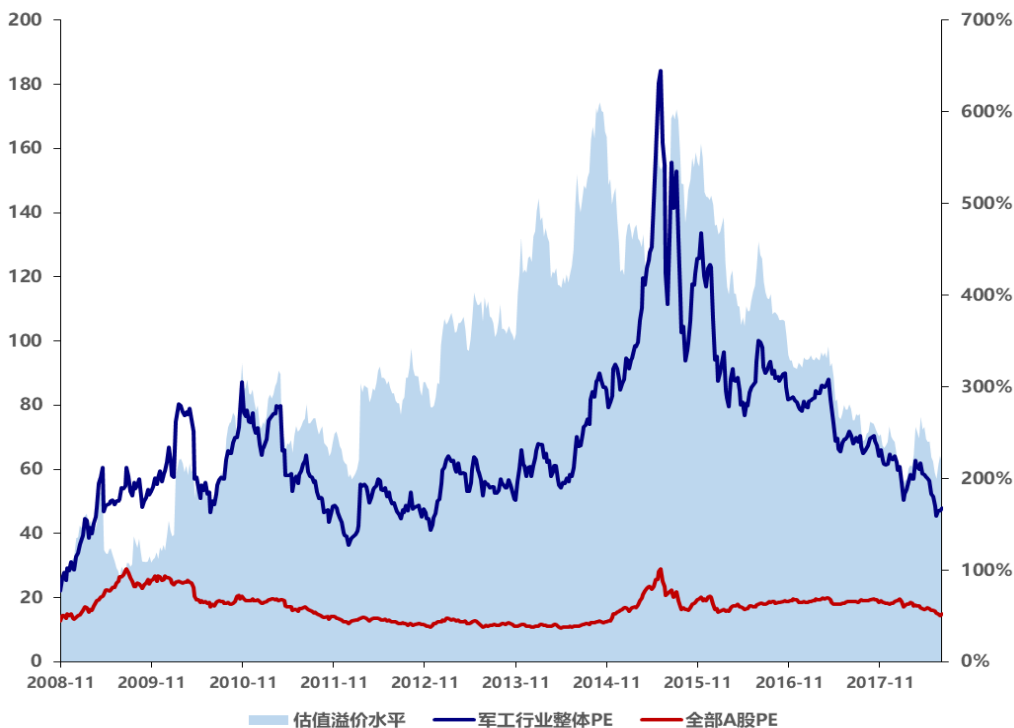
（四）国内外行业及公司估值情况

1、国内军工行业估值及对比

说明：I、我们选取2008年11月6日至今的行业表现作为研究区间，理由是11月6日随着中国航空工业集团组建成立，军工企业重组、整合与资本化运作成为新常态，资产注入预期正式作为重要的考量因素被纳入军工行业估值体系。II、银河军工行业股票池近似代替“军工行业整体”。

截至2018年7月13日，军工行业最近一年的滚动市盈率为47.96倍（TTM整体法，剔除负值），全部A股为15.04倍，分别较2008年底以来的PE（TTM）均值低21.03倍和低1.9倍。行业估值溢价率方面，目前军工股的估值溢价率较历史平均水平低99.41个百分点。当前值为218.8%，历史均值为318.2%。

图2 军工行业估值溢价情况



资料来源：中国银河证券研究部整理，备注：估值溢价水平为次坐标轴

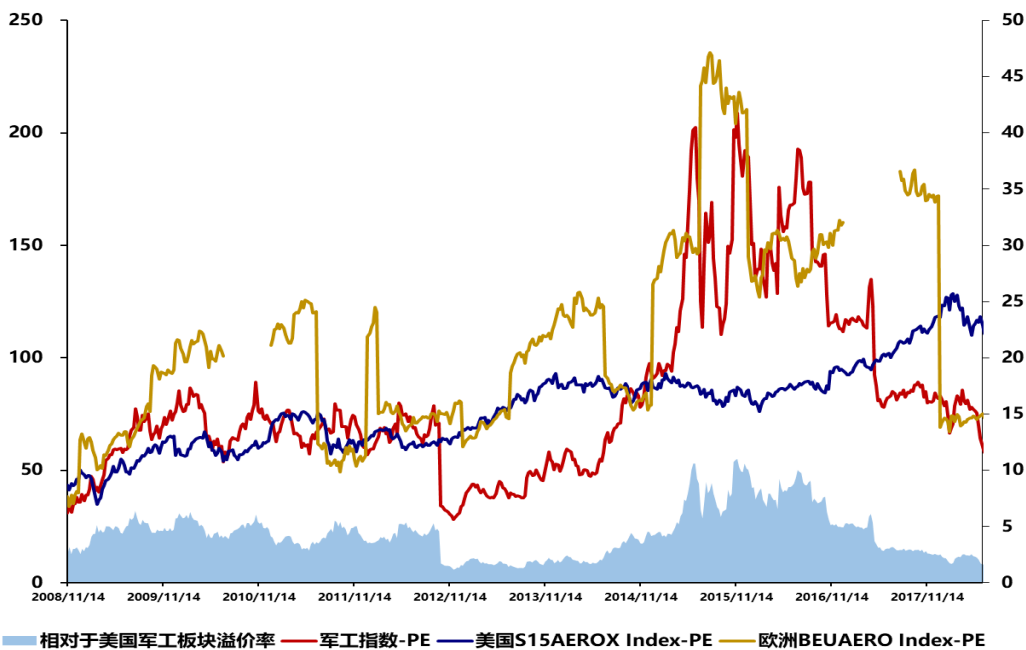
2、国际军工行业估值及对比

说明：I、我们选取2008年11月6日至今的行业表现作为研究区间，理由同上。II、图表中的军工指数选用中信国防军工指数（CI005012），美国军工指数选用标普超级综合航天与国防行业指数（S15AEROX INDEX），欧洲军工指数选用彭博欧洲航空航天/国防业指数（BEUAERO INDEX）。III、估值指标选取PE（TTM）和PB，其中国外的PE（TTM）为扣除非经常损益之后的市盈率。

国内军工板块市盈率显著高于美欧市场，相对溢价率处于较低水平。以2018年7月13日收盘价计算，以中信国防军工指数表征的国内军工板块PE（TTM）为69.60倍，同期美

国内军工板块为 22.96 倍，欧洲军工板块为 15.63 倍，我国军工板块 PE 显著高于美欧市场。以中信军工指数对各国军工指数的 PE 溢价率计算，国内相对美国军工板块的溢价率较历史平均水平低 232 个百分点，当前值为 203.2%，历史均值为 434.8%。国内相对欧洲军工板块的溢价率较历史平均水平高 50 个百分点，当前值为 345.3%，历史均值为 295.1%。**我们认为国内军工指数市盈率估值水平普遍高于国际军工指数的原因主要有两方面**，一是中国综合国力快速增长，战略利益诉求不断增强，军费投入增速高于美欧等国并且仍可持续，因此国内军工行业未来 5 年的复合增速高于全球水平较为确定；二是国内军工集团仍有大量优质资产待证券化，美欧等国则较为少见，因此资产证券化提升预期也抬高了国内军工行业估值水平。

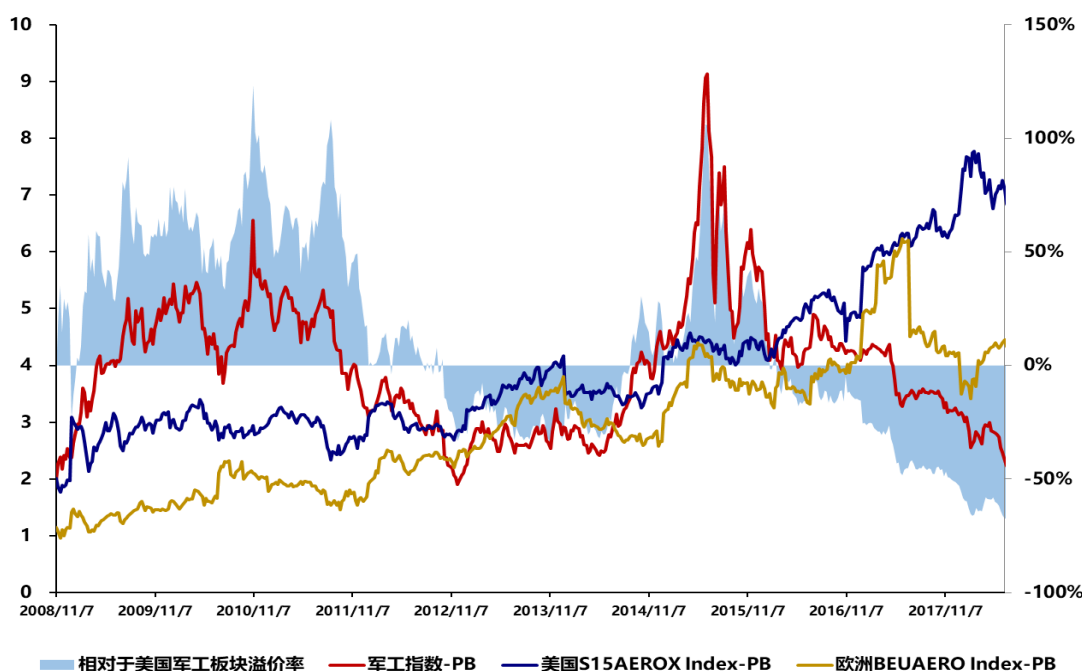
图 3 国际军工板块 PE 比较



资料来源：中国银河证券研究部整理，备注：军工指数-PE 在主坐标轴，其它指标均为次坐标轴

国内军工板块市净率均低于美欧市场，相对溢价率长期为负，且呈扩大趋势。以 2018 年 7 月 13 日收盘价计算，国内军工板块的市净率为 2.41 倍，同期美国军工板块为 7.09 倍，欧洲军工板块为 4.62 倍，我国军工板块 PB 均低于欧美市场。以中信军工指数对各国军工指数的 PB 溢价率计算，国内相对美国军工板块的溢价率除 2008 年至 2012 年底以及 2015 年中至 2016 年初之外，长期处于负值，并呈现扩大趋势。该指标当前值为 -66.1%，历史均值为 9.8%，较历史平均水平低 75.9 个百分点。国内相对欧洲军工板块的溢价率较历史平均水平低 110.4 个百分点，当前值为 -47.9%，历史均值为 62.5%。**国内军工指数市净率估值水平明显低于美欧市场，主要原因**是美欧市场的军工上市公司绝大部分都是跨国企业，创新能力和盈利能力（ROE/ROIC）明显强于中国市场军工企业，但未来随着军品定价和军品采购等体制机制的完善以及军贸市场的积极拓展，国内军工企业盈利能力提升的同时，对比欧美市场的市净率水平也有望逐步收敛。

图 4 国际军工板块 PB 比较



资料来源：中国银河证券研究部整理，备注：估值溢价率在次坐标轴，其它指标均为主坐标轴

3、国内与国际重点公司估值及对比

说明：I、从北美、西欧和以色列筛选了34只具备成熟市场代表性的军工企业作为对比标的公司，其中包含了标普500航天与国防指数（S5AEROX INDEX）和彭博欧洲航空航天/国防业指数（BEUAERO INDEX）中全部21只成份股。II、从A股市场筛选出20只军工各细分领域的代表性上市公司。III、计算均值时会剔除异常值。

我们计算了海内外上市公司过去五年收入和利润的复合增速、估值以及市值情况。从收入增速角度看，海外公司过去五年复合增速均值为3.34%，中位数为2.86%，多数处于-5%~8%区间；相比来看，国内A股20家公司过去五年复合增速均值为19.26%，中位数为22.78%，多数处于10%~30%区间，历史收入增速明显好于海外。从净利润增速角度看，过去五年复合增速均值为5.62%，中位数为2.19%，多数处于-10%~20%区间；相比来看，国内A股20家公司过去五年复合增速均值为26.75%，中位数为22.38%，多数处于10%~30%区间，历史利润增速同样明显好于海外。从创造价值能力来看，海外公司ROE和RIOC均值分别19.71%和11.43%，中位数分别为15.01%和9.55%；相比来看，国内A股20家公司的平均值为7.16%和5.06%，中位数为6.24%和3.92%，创造价值的能力远低于海外。从估值角度看，重点看PB、PS（TTM）和2018年预测PE，海外上市公司平均数分别为3.74倍、1.76倍和22.59倍，估值中位数为3.21倍、1.54倍和20.30倍；相比来看，国内A股20家公司平均数分别为3.22倍、6.59倍和38.17倍，估值中位数为2.83倍、3.72倍和34.6倍。从估值角度看，国内军工企业市净率低于海外公司，而市盈率则明显高于海外公司，我们认为这一现象与国内公司ROE/ROIC水平较低且业绩长期持续较高增长息息相关。

表5 海外主要上市公司相关指标



所在地 区	公司名称	CAGR (过去五年)		净利率	ROE	股息率	ROIC	估值				市值 (亿美元)
		收入增长	利润增长					PE (TTM)	PE(2018)	PS(TTM)	PB	
北美地区	洛·马	1.59	-6.12	3.92	N/A	2.51	22.79	21.25	19.84	1.77	N/A	909.04
	波音	2.71	16.02	8.78	1400.61	1.95	67.99	25.72	23.99	2.19	167.71	2043.64
	通用动力	-0.35	N/A	9.40	26.37	1.93	19.05	19.06	17.40	1.85	4.86	572.50
	诺·格	0.46	0.37	7.81	31.94	1.49	11.76	23.46	19.47	2.13	7.31	561.05
	雷神	0.75	1.40	7.98	20.86	1.74	21.29	24.71	20.15	2.26	5.60	573.78
	德事隆	3.02	-12.22	2.16	7.01	0.12	4.48	25.02	21.26	1.23	3.03	172.31
	亨廷顿英戈尔斯	2.10	26.82	6.44	30.75	1.28	18.41	22.96	14.14	1.34	5.84	100.12
	工业											
	霍尼韦尔国际	1.48	-10.77	4.08	9.32	2.02	1.75	18.34	18.37	2.70	6.26	1101.72
	L3 科技	-6.15	-3.52	7.07	14.34	1.57	9.83	23.10	21.04	1.54	3.03	159.58
	联合技术	0.73	-2.36	7.61	15.36	2.16	8.39	18.62	18.17	1.67	3.39	1036.16
	罗克韦尔柯林斯	8.53	2.97	10.33	20.14	0.96	11.47	22.81	19.30	2.64	3.41	226.41
	TRANSDIGM	15.56	6.35	17.03	N/A	N/A	14.91	33.13	20.45	5.52	N/A	189.22
	奥科宁克	N/A	N/A	-0.57	-6.45	1.38	0.36	15.86	14.08	0.61	1.61	83.92
	哈里斯	1.59	88.26	9.37	20.89	1.53	8.20	24.70	22.96	2.93	5.63	176.78
	庞巴迪	-0.24	N/A	-3.18	N/A	N/A	-0.87	226.85	57.07	0.55	N/A	99.38
	均值	2.27	8.93	6.55	17.32	1.47	14.66	36.37	19.33	2.17	4.54	533.71
	中位数	1.53	0.89	7.61	20.50	1.57	11.47	23.10	19.84	1.85	5.23	
西欧地区	Leonardo	N/A	2.36	5.88	1.56	3.67	21.20	11.52	0.45	1.25	60.74	N/A
	英国宇航系统	-2.07	4.66	20.88	3.25	10.78	24.97	15.51	1.17	4.51	283.37	-2.07
	罗·罗	12.63	25.80	104.80	1.43	9.56	4.32	66.95	1.11	2.96	244.83	12.63
	Meggitt	8.25	17.26	13.96	2.85	9.55	12.33	17.03	2.13	1.69	57.16	8.25
	英国飞行加油有限公司	N/A	3.83	10.37	N/A	6.11	37.50	27.28	1.39	2.97	40.51	N/A
	英国 Senior	-2.91	5.89	11.68	2.27	9.78	21.27	20.01	1.25	2.42	16.97	-2.91
	超电控股	-4.29	6.31	11.18	2.85	8.45	26.18	16.18	1.66	2.65	17.10	-4.29
	空中客车	19.14	4.30	28.81	1.40	10.09	32.56	24.00	1.30	6.90	972.78	19.14
	达索航空	7.15	14.67	19.63	0.90	3.92	19.72	27.64	2.89	3.59	165.30	7.15
	泰利斯	7.01	5.20	16.49	1.53	16.88	29.50	21.72	1.54	4.59	285.06	7.01
	卓达宇航	-25.45	1.43	2.29	1.29	2.56	N/A	N/A	N/A	N/A	#VALUE!	-25.45
	赛峰	N/A	28.28	56.88	1.49	13.18	11.12	23.93	2.60	4.26	556.28	N/A
	LISI	13.51	6.57	12.34	1.54	9.20	15.18	16.07	1.01	1.89	19.71	13.51
	MTU Aero	16.69	7.51	N/A	1.38	N/A	22.54	20.51	1.80	N/A	100.77	16.69
	FACC	N/A	5.29	15.01	0.65	9.12	17.56	20.94	1.02	2.71	9.03	N/A
	Kongsberg Gruppen	-15.80	3.82	7.39	2.23	3.59	38.58	23.54	1.41	2.77	24.82	-15.80
萨博	-2.35	4.48	9.19	1.47	7.18	30.79	22.96	1.26	2.73	45.81	-2.35	
	均值	4.24	2.42	8.69	16.13	1.78	8.35	22.83	23.49	1.50	3.19	189.30

中位数	4.47	7.01	5.29	13.15	1.51	9.16	21.90	21.33	1.35	2.77	57.16	
以色列	埃爾比特系統	3.18	7.33	7.08	14.54	1.45	12.27	21.43	19.27	1.51	2.99	51.97
全部均值	3.34	5.62	7.67	19.71	1.63	11.43	22.76	22.59	1.76	3.74	342.43	
全部中位数	2.86	2.19	6.44	15.01	1.53	9.55	22.89	20.30	1.54	3.21	168.81	

资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究院整理 备注: 这里的PE (TTM) 为扣除非经常损益之后的市盈率

表6 国内主要上市公司相关指标

公司名称	CAGR (过去五年)		净利率	ROE	股息率	ROIC	估值				市值 (亿元)
	收入增长	利润增长					PE (TTM)	PE(2018)	PS(TTM)	PB	
航发动力	25.99	26.91	4.15	5.82	0.56	2.52	92.10	46.85	2.68	2.03	516.8
中航飞机	14.80	13.36	1.53	3.03	0.54	1.98	93.80	78.16	1.55	2.80	433.8
中航电子	10.31	2.92	7.96	8.57	0.45	3.97	72.47	39.13	3.37	3.41	237.1
中航机电	6.71	9.28	6.35	7.37	0.22	4.27	47.26	40.81	2.73	3.26	276.8
中航光电	23.62	32.41	13.62	18.41	0.30	12.23	41.19	34.30	5.20	6.27	311.5
中航沈飞	45.32	84.87	3.62	6.67	0.00	15.14	149.12	65.22	43.99	7.30	519.5
中国卫星	11.63	8.65	6.68	8.16	0.00	7.02	63.34	49.98	4.22	4.19	219.8
航天科技	34.71	34.07	3.13	4.40	0.00	4.04	52.46	21.41	1.14	1.76	66.5
航天长峰	11.34	-14.01	1.76	6.58	0.00	0.96	16431.38	52.00	4.20	3.24	40.4
航天动力	8.09	-22.62	1.23	1.35	0.00	0.56	1052.54	45.60	4.28	2.67	58.3
航天电子	28.58	20.65	4.10	4.88	0.00	3.39	38.60	31.35	1.75	1.64	189.0
国睿科技	33.41	65.24	14.67	17.01	0.50	8.69	66.87	40.56	9.07	5.88	103.2
四创电子	38.20	33.00	4.06	11.96	0.26	6.33	46.80	28.96	2.54	3.61	74.8
中国重工	-7.90	-25.20	-0.62	1.23	0.00	0.72	-113.69	33.17	2.60	1.07	896.9
光电股份	-0.01	71.25	2.35	1.32	0.23	1.49	140.23	50.28	4.07	2.74	62.2
雷科防务	-10.89	20.40	17.23	3.89	0.52	3.40	57.32	30.92	16.06	1.84	66.3
振华科技	21.94	19.08	2.59	4.97	0.39	3.06	41.54	25.54	0.89	1.44	60.5
全信股份	26.46	24.10	22.63	15.02	0.49	10.16	30.87	23.66	10.94	2.53	38.2
中国动力	37.40	72.88	5.54	5.90	0.00	3.87	29.82	21.55	1.83	1.17	306.9
海兰信	25.58	57.78	19.47	6.72	0.23	7.44	50.86	23.85	8.63	3.87	47.6
均值	19.26	26.75	7.10	7.16	0.23	5.06	120.40	39.16	6.59	3.14	226.3
中值	22.78	22.38	4.12	6.24	0.23	3.92	54.89	36.71	3.72	2.77	146.1

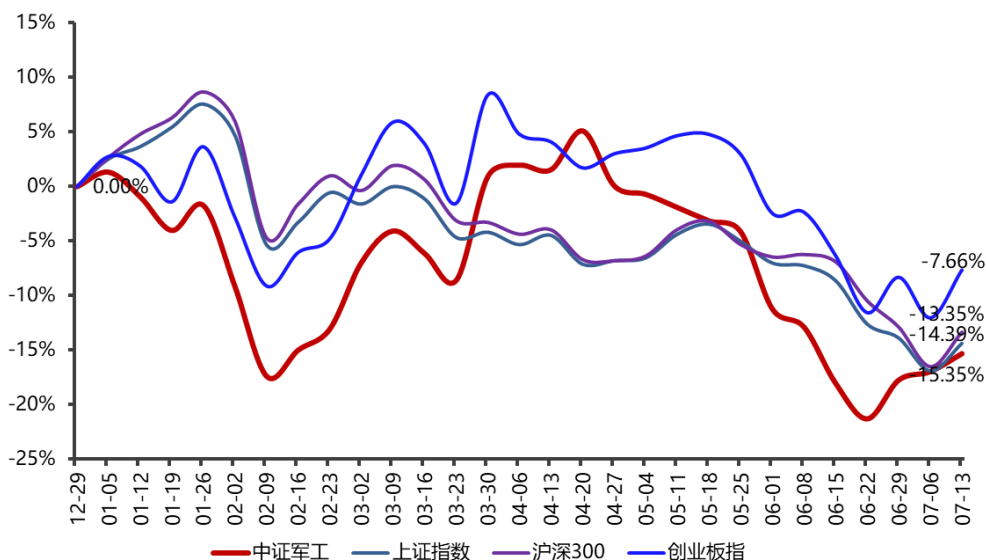
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理。备注: 为了对标海外, 这里的PE (TTM) 为扣除非经常损益之后的市盈率

(五) 风险提示 改革进度不及预期的风险。

附录

一、行业数据跟踪

图 5 中证军工指数 18 年初至今的表现



资料来源：中国银河证券研究院整理

表 7 军工行业涨跌幅榜

周表现	个股名称及表现				
涨幅前五	高德红外 22.50%	宏达电子 12.34%	新余国科 11.62%	北方华创 11.46%	苏试试验 11.32%
跌幅前五	航天科技 -6.84%	四创电子 -5.91%	红宇新材 -4.93%	亚光科技 -4.68%	航天发展 -4.65%

资料来源：wind，中国银河证券研究院整理

二、重要上市公司动态

1、【川大智胜收到中标通知书中标金额达 9905 万元】四川川大智胜软件股份有限公司于近日收到了中电科新型智慧城市研究院有限公司出具的《中标通知书》，公司作为联合体牵头人中标“交通违法及事故检测项目—高快速路包”标段。公司中标金额为人民币 9,904.82 万元，占公司 2017 年度经审计营业收入的 37.16%。

2、【中航善达挂牌转让持有的贵阳中航 70% 股权、惠东康宏 51% 股权】公司拟将持有的贵阳中航 70% 股权在产权交易所挂牌转让，首次挂牌价将不低于评估价。贵阳中航 70% 股权在评估基准日 2017 年 12 月 31 日的评估值为人民币 89,436.00 万元。公司拟将持有的惠东康宏 51% 股权在产权交易所挂牌转让，首次挂牌价将不低于评估价。惠东康宏 51% 股权在评估基准日 2017 年 12 月 31 日的评估值为人民币 42,342.85 万元。

3、【**航天工程签订重大合同金额达 9.85 亿元**】公司签订久泰能源（鄂尔多斯）有限公司年产 50 万吨乙二醇项目总承包合同，总承包合同包括固定总价部分和成本加酬金部分，其中固定总价合同 25100 万元，成本加酬金合同预计 73395 万元，预计共计 98495 万元。该项目是以煤为原料，采用航天粉煤加压气化工艺技术生产粗合成气，经净化后为业主提供合格的合成气。项目公称规模为年产 50 万吨乙二醇产品。

4、【**威海广泰 4253 万股限售股将于 7 月 16 日上市流通**】公司本次解除限售股份的上市流通时间为 2018 年 7 月 16 日。本次解除限售股份的数量为 42,534,720 股，占公司股本总额的 11.1398%。本次申请解除股份限售的股东人数 3 人，证券账户 3 个。

5、【**电科院拟发行公司债券规模不超过人民币七亿元**】本次发行公司债券规模不超过人民币七亿元，且本次发行后累计公司债券余额不超过发行前公司最近一期末净资产额的百分之四十。本次发行公司债券的期限不超过 5 年，可以为单一期限，也可为多种期限的混和品种。本次公司债券拟仅面向合格投资者公开发售。本次发行公司债券在经过深圳证券交易所预审无异议及获得中国证券监督管理委员会核准后，可以一次发行或分期发行。

6、【**中天科技拟以 4.07 亿元收购江东电子材料 100% 股权**】2018 年 7 月 11 日，公司与中天科技集团签署了《关于 江东电子材料有限公司 100% 股权的转让协议》以下简称《股权转让协议》），公司以自有资金 40,650.56 万元人民币协议收购中天科技集团持有的江东电子材料 100% 股权。中天科技集团直接持有中天科技股份 25.05% 的股份，为公司的控股股东；根据《上海证券交易所股票上市规则》的规定，本次股权收购构成关联交易。

7、【**航锦科技回购股份比例达到 1%**】2018 年 7 月 12 日，公司回购股份 1,700,000 股，占公司总股本的 0.2457%，成交最高价为 12.66 元/股，最低价为 12.42 元/股。截至 2018 年 7 月 12 日，公司股份回购专用账户已累计回购股份 7,609,996 股，占公司总股本的 1.1%，经除权除息调整的最高成交价为 13.91 元/股，最低成交价为 11.08 元/股，支付的总金额为 94,607,728.94 元（含交易费用）。

三、行业动态

1、【**C919 控制板组件首个 LRU 级鉴定试验顺利通过**】2018 年 6 月 26 日到 6 月 29 日，C919 大型客机控制板组件和调光控制系统（简称“CPAs&DCS”）首个 LRU 级鉴定试验：调光控制电源射频敏感性（不含方波调制，简称 PM）试验顺利通过局方现场目击。此次顺利通过测试也意味着公司在适航符合性验证阶段取得了重大进展。（航空新闻网）

2、【**我国以“一箭双星”方式成功发射 2 颗巴基斯坦卫星**】2018 年 7 月 9 日 11 时 56 分，我国在酒泉卫星发射中心用长征二号丙运载火箭及上面级，以“一箭双星”方式，成功将巴基斯坦遥感卫星一号和科学实验卫星“PakTES-1A”发射升空，卫星进入预定轨道。这是继巴基斯坦通信卫星 1R 之后，中巴双方在航天领域的又一次合作。（国防部）

3、【**我国成功发射一颗北斗二号卫星**】7 月 10 日 4 时 58 分，我国在西昌卫星发射中心用长征三号甲运载火箭，成功发射了一颗北斗二号卫星，这也是我国成功发射的第 32 颗北斗导航卫星。这颗卫星属于倾斜地球同步轨道卫星，卫星入轨并完成在轨测试后，将参与北斗二号系统的运行服务。这是长征系列运载火箭的第 280 次飞行。（国防科工局）

4、【**中国电科与西门子签订战略合作协议**】德国当地时间7月9日下午，第九届中德经济技术合作论坛在柏林举行。论坛期间，中国电子科技集团有限公司与德国西门子股份公司签署战略合作协议。根据协议，双方将本着“立足行业、优势互补，重点突破、试点先行，互利互惠、共同发展”的原则，依托西门子在自动化、数字化和网络化领域的技术成果，发挥中国电科在电子信息领域的科技、产业和资本优势，推进全面长效的战略合作，建立长期稳定、互利共赢的合作关系。（国防科工局）

5、【**中国“N2爆弹”技术升级：成功合成金属氮**】中科院合肥物质科学研究院固体物理研究所亚历山大·冈察洛夫团队的科研人员成功合成了超高含能材料聚合氮和“金属氮”，这两种材料的能量密度为TNT的10倍多。研究揭示了“金属氮”合成的极端条件范围、转变机制和光电特征等关键问题。中国高能材料研究在迈向“N2爆弹”和“金属氮”的道路上又进一步。相关结果日前发表在《自然》子刊上。（凤凰军事）

6、【**哈电汽轮机自主研发的VVER-1000核电汽轮机完成性能考核试验**】由哈电集团哈尔滨汽轮机厂有限责任公司自主研发的VVER-1000核电汽轮机——田湾核电二期工程3号机组完成了性能考核试验。在反应堆功率为每小时3012兆瓦的条件下，机组出力达到1136兆瓦，大大高于田湾一期工程俄制机组，超出性能保证值10兆瓦。该机组的成功投运，标志着哈电汽轮机在百万等级核电汽轮机技术方面完成了从引进、转化、吸收到全面国产化，也标志着哈电汽轮机核电技术由此跻身世界第一方阵。（国防科工局）

四、重点公司投资案件

【**航天电器**】公司受益于军工装备需求的稳定增长，公司传统军工业业务增长依然向好，增速约为10%至15%。微特电机和光通信行业未来发展空间较大，公司两块业务增长有望加快。我们认为电机业务和光通信业务未来三年的复合增速分别有望达到25%和50%。此外，公司大股东旗下仍有较多优质资产，未来随着十院内部资产逐步梳理到位，注入预期依然较强。我们预计公司2018-2019年归母净利为3.61亿和4.52亿，EPS为0.84元和1.05元。

【**中国动力**】公司是舰船动力龙头企业。公司燃气动力、海上核动力及全电力等业务市场获得较大突破，考虑到国内巨大的燃气动力国产替代空间和核动力、全电力市场需求空间，未来有望成为公司新的增长极。公司年初实施股权激励，业绩增长指标为2018至2020年复合增速约15%，此举有利于保障管理层与股东利益的一致性，激发增长活力，助力公司可持续发展。我们预计公司2018-2019年归母净利为14.9亿和17.88亿，EPS为0.86元和1.03元。

【**海兰信**】公司业务分为智能航海、海洋信息服务、海洋监测三大类，是国内稀缺的海洋信息化公司。目前公司正积极开拓小目标雷达业务，近海雷达监测网建设快速推进并持续贡献利润。在国家“海洋强国战略”的背景下，海底监测领域投入也将大幅增长，公司面临历史性机遇。考虑海兰雷剩余股权的收购，预计公司2018至2019年备考归母净利润2.15亿和2.30亿，备考EPS为0.54元和0.57元。

【**湘电股份**】公司军品业务面临加速发展，电力推进系统将成为公司未来几年重要增长点。公司是湖南国企改革的重点公司，并组建湘电动力公司，公司的军工业业务将面临黄金发

展时期。根据公司募投项目公告，我们假设 2019 年新项目投资，2020 年达产，预计公司未来三年收入将较快增长，利润大幅增长。我们预计公司 2018 和 2019 年净利润分别为 0.30 亿元、1.65 亿元，对应每股收益分别为 0.03 元和 0.17 元。

【天银机电】公司主营家电零部件和军工电子业务。2016 年华清瑞达收购讯析科技 100% 股权，军工电子业务再加码，盈利能力提升。预计公司 2018 年和 2019 年归母净利分别为 2.3 亿和 2.95 亿，EPS 为 0.53 元和 0.68 元。公司属于技术壁垒较高的民参军企业，估值水平相对较低，军品业务未来成长空间较大。

【火炬电子】公司主营陶瓷电容。目前代理业务进展顺利，预计保持稳定；自产电容可应用于国防及航天等军用和民用领域，公司竞争优势明显，预计未来将保持 20% 以上的增长。公司近期完成定增拟建设 10 吨特种陶瓷材料，中航国际参与，该业务未来有望形成新的增长点。预计公司 2018 年和 2019 年 EPS 分别为 0.73 元和 0.92 元。考虑到公司在特种陶瓷材料的布局，中长期投资价值明显。

【中航机电】公司主营航空机电系统研制。公司航空产业占比超过 60% 且持续增长势头较好，显示公司聚焦主业的战略较为成功。我们认为，公司军用航空产业的项目推进和资产收购有利于公司持续增长和提升核心竞争力。民用航空项目正处于研制的关键时期，中长期发展潜力很大。公司的汽车座椅调节机构市场占有率国内第一，未来将随汽车产业稳定增长。预计公司 2018 年和 2019 年归母净利润分别为 7.25 亿元和 8.75 亿元，备考 EPS 为 0.28 元和 0.34 元。股价催化剂：资本运作预期、民用市场拓展。

【康拓红外】公司是铁路机车车辆运行安全检测与检修行业设备供应商和解决方案重要提供商，所在市场空间较大，公司是行业龙头，在手订单稳定，预计未来主营业务将保持稳定增长。公司是五院重要的民品上市平台，有望受益于航天科技集团和五院的改革；公司的技术来源于卫星技术，是军用技术转民用的实践者，未来还将持续受益于军民融合的深度发展。预计公司 2018 年和 2019 年备考归母净利润分别为 1.6 亿、1.9 亿，备考总股本为 6.58 亿，EPS 分别为 0.24 和 0.29 元。股价催化剂：资本运作预期。

【旋极信息】公司是典型的军民融合企业，税控板块作为军转民业务，受益于“营改增”的全面铺开，利润贡献率再度提升。公司原主业军品测试领域发展有条不紊，继收购西安西谷之后，又通过募投项目完成了从零部件—系统—装备健康管理的全布局。此外，公司还布局大数据业务，进军智慧城市新蓝海，军民民用两翼齐飞。预计公司 2018 年和 2019 年的 EPS 为 0.62 元和 0.82 元。

【航天科技】公司主营车联网、汽车电子、航天应用和电力设备等业务。公司车联网业务受益于国家政策支持，目前已形成规模效应，未来公司有望利用车联网平台入口形成新的收入增长点。公司是航天科工集团三院的重要军民融合平台及唯一一家上市公司，三院资产质量优良，研究所改制一旦推进，公司未来有望大幅受益。预计公司 2018 和 2019 年 EPS 分别为 0.49 元和 0.58 元。股价催化剂：车联网业务超预期发展；军工集团事业单位改制取得重大进展；航天领域的政策支持。

【中国卫星】公司未来主要驱动因素包括卫星应用和卫星研制业务的持续成长，以及可能整合大股东优质资产的潜力。我们预计 2018 年至 2019 年每股收益分别为 0.38 元和 0.41 元。股价催化剂：军工集团事业单位改制取得进展、北斗需求加快释放。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

李良，军工行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

A 股：航发动力（600893.SH）、中国卫星（600118.SH）、中航电子（600372.SH）、中航重机（600765.SH）、中航飞机（000768.SZ）、中航机电（002013.SZ）、航天电子（600879.SH）、航天科技（000901.SZ）、中航光电（002179.SZ）、光电股份（600184.SH）、国睿科技（600562.SH）、航天通信（600677.SH）、中国重工（601989.SH）、中国动力（600482.SH）、成飞集成（002190.SZ）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹 璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚 薇 010-83574522 shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王 婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷 010-66561317 shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn