

2018-7-15

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

航天航空与国防行业

中航飞机半年业绩大幅提升，主机厂中报业绩继续向好

报告要点

■ 行情综述：

本周市场略有反弹。上证综指报 2831.18，上涨 3.06%；深证成指报 9326.97，上涨 4.66%；中小板指报 6504.02，上涨 5.55%；创业板指报 1618.46，上涨 5.01%；中证军工指报 7402.33，上涨 1.99%。

■ 重点军情：

国内要闻：我国“一箭双星”成功发射两颗巴基斯坦卫星；航空工业直升机所电磁兼容实验室获国家级认可。

国际形势：“海上微风-2018”多国联合军事演习在乌克兰开始举行；空中客车宣布推出 A220-100 与 A220-300 飞机。

■ 本周观点：

最近三周以来，军工板块出现明显反弹。本周中航飞机发布半年业绩预报，2018 年半年业绩同比大幅增加。我们认为受益于陆军机械化和空军战略转型的加速推进，产业链地位较高且具有平台稀缺属性的主机厂及重要分系统配套企业 18 年中报有望延续一季报继续保持较高增速，建议重点关注。此外，近期军工板块需要重点关注三个方面：1、**军品定价机制改革**：今年军品定价机制有望从论证阶段进入政策落地，将为总体研制单位的营业利润增大弹性空间，重点关注：内蒙一机、中航飞机；2、**国企混改**：当前各军工集团资产证券化率不足 45%，在资产证券化目标指向下，18 年军工集团资产证券化有望再次发力，重点关注：国睿科技、四创电子；3、**军民融合产业基金**：国家军民融合产业基金有望在国家政策的推动下和近期各地方政府纷纷成立军民融合基金的背景下成立，未来将为军工产业链提供持续动能。

■ 本周主题：

中航飞机半年业绩大幅提升，全年订单或超市场预期

■ 关注组合：

长江军工组合第二十八周市场表现：上周组合绝对收益 3.90%，累计收益 -2.35%；相对中证军工取得 1.91%超额收益，累计 13.00%超额收益。基于标的的优质基本面、合理估值水平及其行业龙头地位，建议重点关注：内蒙一机、中航机电、菲利华、国睿科技、中国动力。

风险提示： 1.业绩不达预期；2.资产注入不达预期；3.相关政策调整不达预期。

分析师 张铖

☎ (8621) 61118728

✉ zhangcheng4@cjsc.com

执业证书编号：S0490517040002

联系人 宋林峰

☎ (8621) 61118728

✉ songlf@cjsc.com.cn

联系人 付宸硕

☎ (8621) 61118728

✉ fucs@cjsc.com.cn

联系人 魏永

☎ (8621) 61118728

✉ weiyong@cjsc.com.cn

相关研究

《国防军工 2018 年中期投资策略——确定的改善与不变的改革》2018-7-11

《万吨驱逐舰批量下水，远洋海军装备量产在即》2018-7-7

《军工板块仍处底部区间，核心军品资产逆势反弹》2018-6-30

目录

核心观点.....	3
本周主题.....	4
中航飞机半年业绩大幅提升，全年订单或超市场预期.....	4
一周行情综述	5
军工行业资讯	6
本周重点公告	8

图表目录

图 1：中证军工指数本周走势.....	5
图 2：电磁兼容实验室内景	7
图 3：空中客车宣布推出 A220-100 与 A220-300 飞机	7
表 1：长江军工投资组合	3
表 2：主要指数涨跌	5
表 3：中证军工指数本周走势.....	5
表 4：军工行业上市公司周涨跌幅排行（长江军工股票池）	5
表 5：军工分级 B 基金净值情况	6

核心观点

2016年初至今，中证军工指数共计下跌47.35%。经过两年多的调整，我们看好18年军工行情，观点如下：

拐点将至，坚定看好全年业绩改善：五年计划第二年与军改两不利因素影响逐渐减弱，“机械化目标”，我们坚定看好18年军工企业业绩改善预期。

期限接近，离目标差距明显，年初资产注入值得重视：当前，军工集团的资产证券化进程明显处于调整观望期。但随着“十三五”进入“成绩验收”阶段，若2018年各集团资产证券化进程仍无实质性启动，则相应“十三五”资产证券化目标将很难实现。

军民融合作为我国的国家战略，是我国军工行业未来的重要成长方向：未来军民融合相关政策将会进一步细化，为深度发展做出指导。短期来看，新材料与信息化类军民融合企业发展较快，有望成为2018年新主题并取得较好表现。长远来看，定位于国家重点推进领域、依托大体量市场、具备核心技术以及合理企业制度的军民融合企业更具成长空间。

军品定价机制改革：我国总体研制单位因为现行“成本加成法”定价机制的限制，普遍利润率偏低。18年新军品定价机制有望从论证阶段进入政策落地，将为总体研制单位的营业利润增大弹性空间。

千亿规模军民融合产业基金蓄势待发：军民融合作为我国的国家战略，是我国军工行业未来的重要成长方向。截至目前已有超千亿的军民融合基金成立，未来将为军工产业链提供持续动能。

长江军工组合第二十八周市场表现：上周组合绝对收益3.90%，累计收益-2.35%；相对中证军工取得1.91%超额收益，累计13.00%超额收益。基于标的优质基本面、合理估值水平及其行业龙头地位，建议重点关注如下标的：

内蒙一机、中航机电、国睿科技、菲利华、中国动力。

表 1：长江军工投资组合

证券代码	证券简称	EPS (元)			P/E (X)		
		17A	18E	19E	17A	18E	19E
600967.SH	内蒙一机	0.31	0.39	0.48	38.78	33.31	26.88
002013.SZ	中航机电	0.24	0.24	0.29	44.83	33.58	27.86
300395.SZ	菲利华	0.41	0.52	0.66	41.72	26.81	21.10
600482.SH	中国动力	0.69	0.83	1.02	35.80	22.33	18.19
600562.SH	国睿科技	0.35	0.37	0.46	67.87	46.37	36.87

资料来源：Wind，长江证券研究所（采用7月13日万得数据）

本周主题

中航飞机半年业绩大幅提升，全年订单或超市场预期

公司 7 月 12 日发布 2018 年度半年度业绩预告，报告期内公司实现归母净利润 1.38 亿元-1.8 亿元，基本每股收益 0.0498-0.0650 元，同比增长 51%-96%。

业绩大幅提升并非受益于“均衡生产”，订单增长为其主要原因。根据公告业绩变动原因说明，由于上半年交付的航空产品较 2017 年大幅增长，公司 2018 年上半年实现归母净利润 1.38-1.8 亿元，同比增长 51%-96%。公司 2018 年按照“1225”生产计划进行排产，即各季度按 10%/20%/20%/50%进行生产交付。其中一季度实现营收 52.51 亿元，同比增长 67.65%，实现归母净利润 0.27 亿元，上半年同期亏损 0.88 亿元，实现扭亏为盈（公司公告一季度同比增长 130.76%）。对比公司 2017 年每季度营收情况，公司 2017 年各季度分别实现营收 31.32、76.18、87.47、115.83 亿元，占全年营收比例分别为 10%、25%、28%、37%。所以公司业绩大幅增长并非“均衡生产”的原因，而是受益于航空产品订单的大幅增长。我们预计公司 2018 年订单或超出市场预期，坚定看好公司全年表现。

中国空军当前正由“国土防空型”向“空防兼备型”转变，公司有望直接受益。目前中国空军在军用运输机上，与美国和俄罗斯相比仍有较大差距，战略投送能力尚弱，亟待战略运输机快速列装。公司是我国大中型军用飞机生产基地，其主要军品如军用大型运输机、轰炸机以及特种机均为战略空军的核心装备，我们认为公司为来将长期受益于战略空军的加速转型，军品业绩有望稳步提升。

一周行情综述

本周市场略有反弹。上证综指报 2831.18，上涨 3.06%；深证成指报 9326.97，上涨 4.66%；中小板指报 6504.02，上涨 5.55%；创业板指报 1618.46，上涨 5.01%；中证军工指报 7402.33，上涨 1.99%。

表 2：主要指数涨跌

指数名称	报价	周涨跌幅
上证综指	2831.18	3.06
深证成指	9326.97	4.66
中小板指	6504.02	5.55
创业板指	1618.46	5.01
中证军工	7402.33	1.99

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 7 月 13 日）

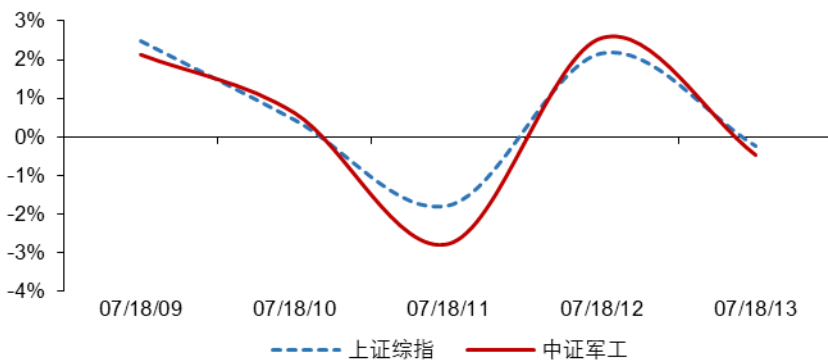
本周上证综指收报 2831.18，周一、周二、周四均有所上涨，其中周一、周四涨幅较大，其余交易日有一定程度的下跌，整周涨幅 3.06%；中证军工指数走势与大盘相近，但表现略输于大盘，周一、周二、周四均出现上涨，本周收报 7402.33，整周上涨 1.99%。

表 3：中证军工指数本周走势

指数名称	9/7/2018	10/7/2018	11/7/2018	12/7/2018	13/7/2018
上证综指	2.47%	0.44%	-1.76%	2.16%	-0.23%
中证军工	2.12%	0.62%	-2.77%	2.56%	-0.47%

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 7 月 13 日）

图 1：中证军工指数本周走势



资料来源：Wind，长江证券研究所

本周长江军工股票池 30 只重点股票中涨幅较大的有苏试试验、火炬电子、星网宇达等，其中苏试试验涨幅为 11.32%；跌幅较大的有四创电子、中航高科等。

表 4：军工行业上市公司周涨跌幅排行（长江军工股票池）

涨幅排名	股票名称	周涨幅	跌幅排名	股票名称	周跌幅
1	苏试试验	11.32%	1	四创电子	-5.91%
2	火炬电子	11.25%	2	中航高科	-3.48%
3	星网宇达	7.86%	3	航新科技	-1.51%

4	光威复材	7.85%	4	中航电子	-1.47%
5	中国动力	7.05%	5	中航沈飞	-1.38%
6	中航机电	6.91%	6	爱乐达	-0.48%
7	中直股份	5.85%	7	中船防务	-0.46%
8	海兰信	5.75%	8	中国重工	0.00%
9	内蒙一机	5.70%	9	中航重机	0.52%
10	中航光电	5.41%	10	中航飞机	0.89%

资料来源: Wind, 长江证券研究所 (截至 2018 年 7 月 13 日)

表 5: 军工分级 B 基金净值情况

证券代码	证券简称	分级基金母基金代码	基金简称	基金规模(亿元)	上市日期	单位净值(元)	下折阈值(元)	下折母基金需跌(%)
150182.SZ	军工 B	161024.OF	富国中证军工 B	96.03	2014-04-23	0.40	0.25	10.27
150206.SZ	国防 B	160630.OF	鹏华中证国防 B	74.96	2014-12-05	0.54	0.25	18.49
150222.SZ	中航军 B	164402.OF	前海开源中航军工 B	2.91	2015-04-20	0.91	0.25	34.06
150187.SZ	军工 B 级	163115.OF	申万菱信中证军工 B	11.17	2014-08-11	0.98	0.25	36.51
502005.SH	军工 B	502003.SH	易方达军工 B	3.30	2015-07-15	0.47	0.25	14.83
150336.SZ	军工股 B	161628.OF	融通中证军工 B	0.12	2015-07-13	0.63	0.25	22.82

资料来源: Wind, 长江证券研究所 (截至 2018 年 7 月 13 日)

军工行业资讯

【新华网】我国“一箭双星”成功发射两颗巴基斯坦卫星

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。

【航天科技官网】中国新一代中型运载火箭固体助推发动机地面热联试圆满成功

7 月 2 日,中国航天科技集团有限公司四院承担研制的我国新一代中型运载火箭固体助推发动机与伺服系统进行地面联合热试车获得圆满成功。该型发动机直径 2 米,采用分段对接技术,是我国目前装药量最大、推力最大、工作时间最长的固体火箭发动机。此次热试车圆满成功,表明该型助推发动机主要性能指标已全部达到新一代中型运载火箭要求,可为中国新一代中型固体捆绑运载火箭的研制提供强劲动力,为我国运载火箭长远发展奠定坚实基础,标志着四院固体动力技术向运载领域拓展又迈出了重要一步。

【中航新闻网】航空工业直升机所电磁兼容实验室获国家级认可

近日,航空工业直升机所电磁兼容实验室通过了国家认可委、国防认可委现场评审和后续考察,成功获得国家级(CNAS/DILAC)认可证书。当前,航空工业直升机所电磁兼容试验室性能处于国内先进水平,可以满足分系统与设备级电磁兼容性测试,可进行所有在研、在役国产直升机,13 吨及以下级别全机电磁兼容试验。

图 2：电磁兼容实验室内景



资料来源：中航新闻网，长江证券研究所

【新华网】“海上微风-2018”多国联合军事演习在乌克兰开始举行

乌克兰海军新闻局 9 日宣布，“海上微风-2018”多国联合军事演习当天在乌南部港口城市敖德萨开始举行。本次演习为期两周，旨在提高多国海军水上、空中和地面力量的协同行动能力，以便应对本地区潜在的危机形势。演习主要在黑海西北部海域以及乌南部港口和军用靶场进行，涉及海上联合防空、海军陆战队登陆作战等。来自 19 个国家的 2000 多名官兵和 30 艘舰船参加此次演习，演习由乌克兰和美国主导。

【中航新闻网】空中客车宣布推出 A220-100 与 A220-300 飞机

7 月 10 日，空中客在其位于图卢兹附近的亨利-齐格勒交付中心举行仪式，正式宣布推出 A220 系列飞机。在空客员工和全球新闻媒体的共同见证下，刚刚完成全新空中客车名称和涂装喷漆的 A220-300 飞机于当地时间 12 时 25 分飞抵图卢兹。

图 3：空中客车宣布推出 A220-100 与 A220-300 飞机



资料来源：中航新闻网，长江证券研究所

本周重点公告

一、停复牌

暂无

二、增发&解限

10/7/2018

【威海广泰】公司 4253.47 万股非公开发行限售流通股将于 7 月 16 日上市流通

三、股权变动

9/7/2018

【天银机电】公司第一大股东天恒投资补充质押 1484 万股用以融资，占其所持股份 7.55%

10/7/2018

【长春一东】公司第二股东一汽集团将所持公司 3327.75 万股无偿划转给天津股权公司，占公司总股本的 23.51%

【康拓红外】公司分红后总股本由 3.92 亿股增至 5.1 亿股

【雷科防务】公司拟回购 0.33 亿股非限售股并注销

11/7/2018

【雷科防务】公司股东外滩安防持有的 9342.29 万股公司股份被冻结，657.71 万股被轮候冻结

四、决议

12/7/2018

【东安动力】公司董事、总经理宋志强先生辞职

五、事项披露

10/7/2018

【泰和新材】公司以总股本 6.11 亿股为基数，向全体股东每 10 股分派现金红利 0.5 元，合计分派红利 0.31 亿元

【威海广泰】公司一致行动人、实际控制人李光太先生拟增持不超过 2% 的公司股份

【奥普光电】公司以现有总股本 2.4 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.3 元现金

11/7/2018

【中国长城】公司以总股本 29.44 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 0.6 元，共计派发现金 1.77 亿元

13/7/2018

【杰赛科技】公司副总裁彭国庆女士共减持 10 万股公司股份，占公司总股本 0.02%

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。