

航天航空与国防行业

2018-7-21

军工重仓持股比例企稳，核心军品资产受青睐

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

报告要点

■ 行情综述：

本周市场整体表现略有不佳。上证综指报 2829.27，下跌 0.07%；深证成指报 9251.48，下跌 0.81%；中小板指报 6479.21，下跌 0.38%；创业板指报 1609.55，下跌 0.55%；中证军工指报 7371.49，下跌 0.42%。

■ 重点军情：

国内要闻：直 11WB 直升机完成火箭弹靶试；解放军东海演练“真刀真枪”；中国商飞亮相范堡罗航展，ARJ21 新签 20 架订单。

国际形势：俄萨尔马特导弹年内进行发射试验，能突破任何反导系统；五角大楼签署新一批 141 架 F-35 采购协议。

■ 本周观点：

基金 18 年二季报已披露完毕，军工重仓持股占比保持相对平稳，具有业绩确定性的总装及分系统类军工上市公司仍为机构投资的主要偏好。我们认为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：

军工重仓持股占比保持相对平稳，核心军品资产为配置核心

■ 关注组合：

长江军工组合第二十九周市场表现：上周组合绝对收益 0.57%，累计收益 -1.79%；相对中证军工取得 0.99%超额收益，累计 13.92%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、中航飞机、中航机电、国睿科技、四创电子、菲利华。

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 张斌

☎ (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

《中航飞机半年业绩大幅提升，主机厂中报业绩继续向好》2018-7-14

《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

目录

核心观点.....	3
本周主题.....	4
一周行情综述	5
军工行业资讯	6
本周重点公告	9

图表目录

图 1: 偏股型基金中军工板块配置比例变化	4
图 2: 中证军工指数本周走势.....	5
图 3: 直 11WB 直升机完成火箭弹靶试.....	7
图 4: 中国商飞亮相范堡罗航展, ARJ21 新签 20 架订单.....	8
图 5: 俄萨尔马特导弹年内进行发射试验, 能突破任何反导系统	8
表 1: 长江军工投资组合	3
表 2: 偏股型基金重仓持股市值前十变动.....	4
表 3: 主要指数涨跌	5
表 4: 中证军工指数本周走势.....	5
表 5: 军工行业上市公司周涨跌幅排行 (长江军工股票池)	6
表 6: 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 47.57%。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。

长江军工组合第二十九周市场表现：上周组合绝对收益 0.57%，累计收益-1.79%；相对中证军工取得 0.99%超额收益，累计 13.92%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	0.49	38.78	33.07	26.68
000768.SZ	中航飞机	0.17	0.20	0.24	99.20	77.53	63.95
002013.SZ	中航机电	0.24	0.24	0.29	44.83	32.64	27.08
600562.SH	国睿科技	0.35	0.37	0.46	67.87	47.76	37.98
600990.SH	四创电子	1.28	1.61	1.96	45.93	27.28	22.41
300395.SZ	菲利华	0.41	0.52	0.67	41.72	29.36	22.91

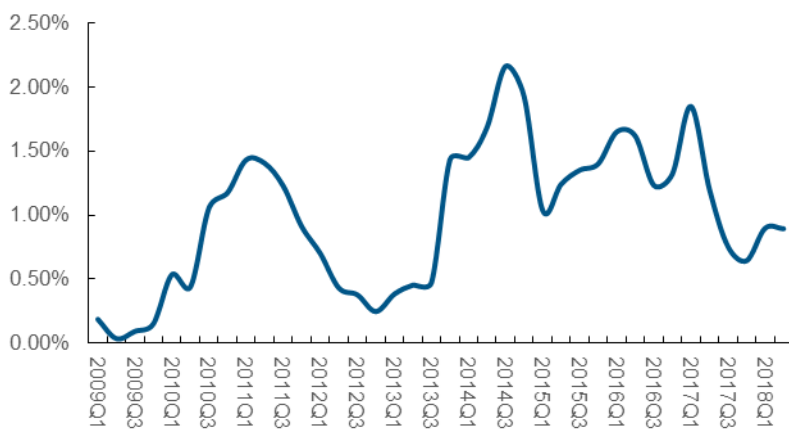
资料来源：Wind，长江证券研究所（采用 7 月 20 日万得数据）

本周主题

军工重仓持股占比保持相对平稳，核心军品资产为配置核心

基金 18 年二季度已披露完毕，我们对全部基金的重仓持股¹情况进行统计，其中偏股型基金（普通股票型基金及偏股混合型基金）延续 2018 年年初的下滑趋势，重仓持股市值下滑至 4152.08 亿元，在全部基金重仓持股市值的占比由一季度的 48.09% 下滑至 47.59%，减少 0.5 个 pct。同比偏股型基金中重仓申万军工板块的总市值从 39.63 亿元下降至 37.11 亿元，占比减少 0.004 个 pct，相对保持平稳。

图 1：偏股型基金中军工板块配置比例变化



资料来源：Wind，长江证券研究所

板块内基金重仓的前十只个股有一定调整，但具有基本面支撑且产业链地位较高的主机厂及重要分系统配套企业仍为机构投资的主要偏好。其中国睿科技和中航电子成为二季度重点配置标的，或因未来将受益于科研院所改制；中直股份则受到基金的大量主动减持，持股总市值由 9.22 亿元大幅下降 33.73% 至 6.11 亿元。

表 2：偏股型基金重仓持股市值前十变动

股票简称	Q2 持股总市值(万元)	Q1 持股总市值(万元)	持股市值变动(万元)	当期排名	上期排名	排名变化
中航沈飞	65268.86	24502.13	40766.74	1	6	↑
中直股份	61097.73	92196.43	-31098.70	2	1	↓
内蒙一机	46566.40	73155.16	-26588.76	3	2	↓
中航机电	41824.86	47220.28	-5395.41	4	3	↓
中航飞机	40965.14	22637.70	18327.44	5	7	↑
航发动力	36374.06	44638.29	-8264.24	6	4	↓
国睿科技	22993.77	7928.94	15064.83	7	11	↑
四创电子	21182.98	27713.83	-6530.85	8	5	↓
中航电子	16921.33	上期非重仓	上期非重仓	9	上期非重仓	↑
航天电子	8578.83	11398.36	-2819.53	10	9	↓

资料来源：Wind，长江证券研究所

¹ 仅统计沪深股市标的，港股美股除外。

一周行情综述

本周市场整体表现略有不佳。上证综指报 2829.27，下跌 0.07%；深证成指报 9251.48，下跌 0.81%；中小板指报 6479.21，下跌 0.38%；创业板指报 1609.55，下跌 0.55%；中证军工指报 7371.49，下跌 0.42%。

表 3：主要指数涨跌

指数名称	报价	周涨跌幅
上证综指	2829.27	-0.07
深证成指	9251.48	-0.81
中小板指	6479.21	-0.38
创业板指	1609.55	-0.55
中证军工	7371.49	-0.42

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 7 月 20 日）

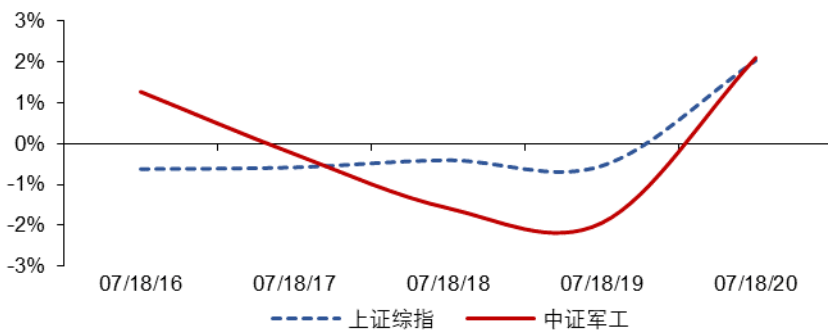
本周上证综指收报 2829.27，周一到周四均有不同程度的下跌，周五出现大幅拉升，整周涨幅-0.07%；中证军工指数走势与大盘相近，周一、周五均出现上涨，本周收报 7371.49，整周下跌 0.42%。

表 4：中证军工指数本周走势

指数名称	2018/7/16	2018/7/17	2018/7/18	2018/7/19	2018/7/20
上证综指	-0.61%	-0.57%	-0.39%	-0.53%	2.05%
中证军工	1.28%	-0.24%	-1.57%	-1.93%	2.11%

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 7 月 20 日）

图 2：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菲利华、海兰信、中船防务等，其中菲利华涨幅为 10.08%；跌幅较大的有中直股份、星网宇达等。

表 5: 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	菲利华	10.08%	1	中直股份	-8.09%
2	海兰信	3.32%	2	星网宇达	-6.93%
3	中船防务	3.01%	3	全信股份	-6.84%
4	国睿科技	3.00%	4	瑞特股份	-6.19%
5	金信诺	2.91%	5	中航电子	-5.45%
6	航天电器	2.42%	6	湘电股份	-5.43%
7	航发动力	2.08%	7	火炬电子	-5.15%
8	天银机电	1.82%	8	爱乐达	-5.07%
9	航新科技	1.53%	9	航天电子	-3.42%
10	中航光电	1.29%	10	中国动力	-3.40%

资料来源: Wind, 长江证券研究所 (截至 2018 年 7 月 20 日)

表 6: 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	0.36	0.25	7.67
150206.SZ	国防 B	160630.OF	鹏华中证国防 B	74.96	2014-12-05	0.49	0.25	15.70
150222.SZ	中航军 B	164402.OF	前海开源中航军工 B	2.91	2015-04-20	0.87	0.25	32.47
150187.SZ	军工 B 级	163115.OF	申万菱信中证军工 B	11.17	2014-08-11	0.93	0.25	34.70
502005.SH	军工 B	502003.SH	易方达军工 B	3.30	2015-07-15	0.43	0.25	12.35
150336.SZ	军工股 B	161628.OF	融通中证军工 B	0.12	2015-07-13	0.58	0.25	20.45

资料来源: Wind, 长江证券研究所 (截至 2018 年 7 月 20 日)

军工行业资讯

【中航工业】直 11WB 直升机完成火箭弹靶试

从航空工业直升机所传来消息,直 11WB 直升机于近日顺利完成火箭弹靶试,进一步检验证明了该型直升机优异的综合性能。为保证靶试的完成,科研人员相继完成了相关试验室联试、测试改装、机弹相容试验。此次直 11WB 直升机靶试开展并顺利完成任务,不仅进一步检验证明了直 11WB 直升机优异的综合性能,也为后续交付用户打下了坚实的基础。

图 3：直 11WB 直升机完成火箭弹靶试



资料来源：中航工业官网，长江证券研究所

【环球网】解放军东海演练“真刀真枪”

就在世界最大海军演习“环太军演”在夏威夷海域摩拳擦掌之际，18日，中国军队在东海附近组织的武器训练也拉开序幕。目前关于这次演习的规模、兵力等信息极为有限，有分析认为，六七月份是大陆军队的演习旺季，美俄的很多演训活动也在此期间举行，因此对此次演习不必过度解读。除了演习区域以外，截至目前对外披露的演习具体信息非常有限，这更加引起外界的广泛关注。大陆军事专家李杰18日对《环球时报》记者表示，从目前仅有的信息来看，能确定的是在如此宽阔的海域进行演习应该是多军兵种的联合作战，规模也会比较大。另外根据现代战争的作战特点，此次演习势必会在复杂电磁环境下进行对抗演习，而演练课目也会包括防空反导、对海攻击、制空作战、反潜作战等。

【航空新闻网】中国商飞亮相范堡罗航展，ARJ21 新签 20 架订单

中国商用飞机有限责任公司(中国商飞公司)7月16日发布消息说，第51届英国范堡罗航展当天开幕，已是第五次参加范堡罗航展的中国商飞公司携其C919大型客机、ARJ21新支线客机、CRJ929远程宽体客机等最新研制成果亮相，并首次以VR互动体验的形式向观众展示ARJ21飞机良好操纵性能。当日，中国商飞公司还与海航集团旗下乌鲁木齐航空有限责任公司在范堡罗航展上签署20架ARJ21-700飞机购买意向书。至此，乌鲁木齐航空成为ARJ21-700飞机第22家客户，ARJ21-700飞机订单数达473架。

图 4：中国商飞亮相范堡罗航展，ARJ21 新签 20 架订单



资料来源：航空新闻网，长江证券研究所

【环球网】五角大楼签署新一批 141 架 F-35 采购协议

据俄罗斯卫星网莫斯科 7 月 15 日报道，美国国防新闻网站 Defence News 援引五角大楼发言人的声明报道，五角大楼与军工企业洛克希德·马丁公司(Lockheed Martin)就采购新一批 141 架 F-35 联合攻击战斗机达成协议。五角大楼声明指出："F-35 联合计划办公室与洛克希德·马丁公司取得了进展，目前关于采购第 11 批战机的谈判进行到最后阶段。"据五角大楼消息，该批战机是与洛克希德·马丁合作以来采购规模最大的一批。

【新华网】俄萨尔马特导弹年内进行发射试验，能突破任何反导系统

俄罗斯《生意人报》18 日报道称，俄国防部完成了新一代重型洲际弹道导弹 RS-28“萨尔马特”的系列弹射试验工作。俄国防部称，在过去半年多来，军方实际上已完成在普列谢茨克发射场 3 次试验发射中所获取信息的分析。3 次发射均被认为是成功的。这表明，该型导弹第一阶段的试验顺利完成。最近几个月专家将对收集的信息进行分析，特别是洲际弹道导弹离开发射井的信息以及发射前(比如装载和加注)工作的正确性。

图 5：俄萨尔马特导弹年内进行发射试验，能突破任何反导系统



资料来源：新华网，长江证券研究所

本周重点公告

一、停复牌

暂无

二、增发&解限

2018/7/17

【航新科技】公司限制性股票激励计划第一限售条件达成，解限股票 23.77 万股

三、股权变动

2018/7/17

【航新科技】公司决议回购注销 1078 股限制性股票，回购价格为 14.95 元/股

2018/7/20

【航新科技】公司拟将 1,200 万股（占公司总股数 5%）转让给战略投资者开元国创恒誉，转让价格 20.11 元/股

四、决议

2018/7/16

【航天电器】公司任命陈振宇先生担任公司董事长职务

五、事项披露

2018/7/17

【火炬电子】截至今日，公司股东罗森鹤累计减持公司 176.3 万股，占公司总股本的 0.389%

2018/7/18

【中国动力】公司通过利润分配方案，每股派发现金红利 0.208 元（含税）

2018/7/19

【航发动力】公司决议清算注销控股子公司中航精密铸造科技有限公司

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。