

技术封锁无实质性影响, 关注国产替代投资机会

本周核心观点

1、近期, 美国频繁打出“贸易牌”、“台湾牌”, 通过政治、经济等多维度手段遏制中国崛起的用心昭然若揭。一方面, 8月1日美国将44家中国企业(8个实体和36个附属机构)列入出口管制实体清单, 对中国进行技术封锁。另一方面, 美国参议院同日通过“2019财年国防授权法案。其中第1257条提出强化台湾军力战备。此外, 该法案还提出出于美国国家安全考虑, 联邦政府机构不得采购或获取任何使用“受控的通信设备或服务”。

2、本次技术封锁看似势头强劲, 但对军工板块仅有短期情绪影响。本次技术封锁消息公布后, 市场投资者关注程度较高, 普遍持悲观预期。而从我们对美国军工领域技术封锁历史的梳理情况和当前我国国防军工行业发展现状的分析情况来看, 技术项目管制和企业实体清单是美国对中国实施技术禁运的常规手段, 1989年至今一直处于较为严格的技术禁运时期, 本次将44家中国企业加入实体清单, 并无实质意义; 我国国防军工行业已经建立起较为完善的工业体系, 并在关键领域已经基本摆脱对西方国家的技术依赖, 技术封锁也无实质影响。

3、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。(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。

4、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: 关注两条投资主线, 一是符合“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; 二是院所改制主线中注入弹性大、可操作性强的航天、电科、中航系上市公司。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。

5、重点推荐组合

国家队龙头:

- 1、整机: 中航沈飞、中直股份、内蒙一机;
- 2、分系统/器部件: 中航机电、中航光电、航天电子、航天电器;
- 3、院所改制: 国睿科技。

民参军国产替代:

- 1、军用碳纤维: 光威复材;
- 2、军用ATE: 航新科技、天银机电;
- 3、军用半导体: 景嘉微。

国防军工

维持

增持

黎韬扬

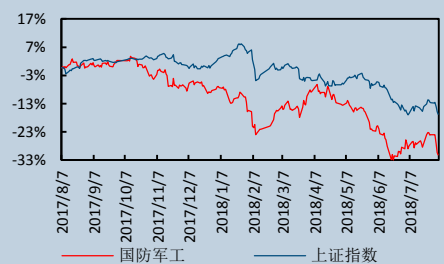
litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

执业证书编号: S1440516090001

发布日期: 2018年08月07日

市场表现



相关研究报告

目录

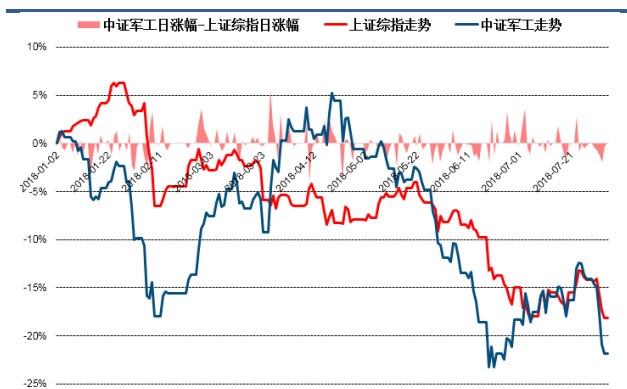
一、每周板块数据回顾	2
1.1 板块指数	2
1.2 个股表现	2
1.3 板块估值	3
1.4 融资余额	3
1.5 新股跟踪	4
1.6 全军武器装备采购信息网需求跟踪	5
二、核心观点	6
2.1 本周观点	6
2.2 中长期观点	9
2.3 重点覆盖与推荐标的	9
三、一周行业动态	11
3.1 国际动态	11
3.2 国内动态	12
3.3 装备动态	13
四、一周上市公司公告	14
五、本周重点报告摘要	15
5.1 航天电器：高端电子元器件龙头，航天十院优质平台	15
5.2 中航光电：上半年业绩稳健增长，产能扩张持续增长可期	16
5.3 航天电器：营收净利恢复增长，智能制造创造新动能	17
5.4 四创电子：雷达龙头军民并重，院所改制再添东风	18
六、近期重要活动	21
6.1 近期活动回顾	21
6.2 下周活动预告	26
七、盈利预测与估值	27

一、每周板块数据回顾

1.1 板块指数

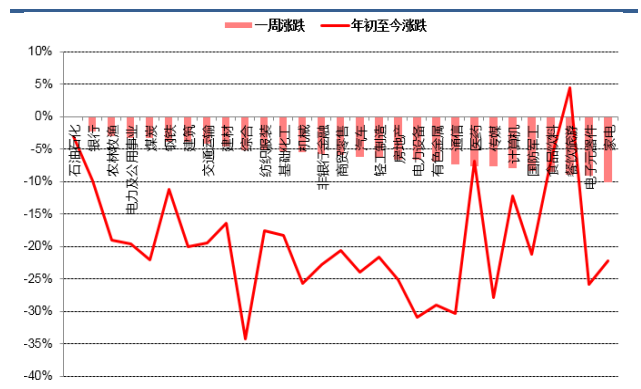
本周上证综指下跌 4.63%，收于 2740 点。同期中证军工指数下跌 9.09%，收于 6878 点，跑输大盘 4.46 个百分点。从行业板块来看，石油石化、银行、农林牧渔等板块涨幅居前，家电、电子元器件、餐饮旅游等板块跌幅居前。

图 1：年初至今中证军工指数与上证综指走势



资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图 2：中信各行业涨跌情况



1.2 个股表现

本周表现位居前十位的个股为：奥普光电（12.03%）、春兴精工（4.18%）、炼石有色（4.07%）、泰和新材（2.03%）、凤凰光学（1.69%）、纽威股份（1.11%）、贵航股份（1.04%）、天银机电（-1.15%）、雷科防务（-1.26%）、日机密封（-1.93%）。

本周表现位居后十位的个股为：华舟应急（-19.25%）、国睿科技（-18.92%）、晨曦航空（-15.92%）、卫士通（-15.01%）、爱乐达（-14.57%）、中航机电（-14.35%）、台海核电（-13.60%）、中兵红箭（-13.50%）、航天通信（-13.39%）、四创电子（-13.24%）。

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
奥普光电	12.03%	华舟应急	-19.25%
春兴精工	4.18%	国睿科技	-18.92%
炼石有色	4.07%	晨曦航空	-15.92%
泰和新材	2.03%	卫士通	-15.01%
凤凰光学	1.69%	爱乐达	-14.57%
纽威股份	1.11%	中航机电	-14.35%
贵航股份	1.04%	台海核电	-13.60%

表现居前	一周涨幅	表现居后	一周跌幅
天银机电	-1.15%	中兵红箭	-13.50%
雷科防务	-1.26%	航天通信	-13.39%
日机密封	-1.93%	四创电子	-13.24%

资料来源: wind, 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 56 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 50 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 67 倍, 高于军民融合类上市公司 47 倍的估值水平; 分板块来看, 船舶板块、材料及加工板块估值高于整体水平, 航空、航天板块估值水平与整体相近, 核电、地面兵装与国防信息化板块估值水平较低。

表 2: 军工板块估值情况一览

	估值情况		估值情况
军工板块	56	船舶板块	322
军工集团下属上市公司	67	地面兵装	36
军民融合类上市公司	47	国防信息化	45
航空板块	54	材料及加工	149
航天板块	58	核电板块	25

资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

表 3: 军工板块估值情况一览 (前三个数不含船舶板块, 截止 8 月 3 日)

	估值情况		估值情况
军工板块	50	船舶板块	322
军工集团下属上市公司	53	地面兵装	36
军民融合类上市公司	47	国防信息化	45
航空板块	54	材料及加工	149
航天板块	58	核电板块	25

资料来源: wind, 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 2.57%, 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 5.16%, 超过 A 股平均水平的 2 倍, 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, 融资余额下降至 7763.18 亿元, 融资余额占比上升至 2.47%。本周军工板块融资标的数量与上周相同, 融资余额下降至 327.97 亿元, 融资余额占比上升至 5.16%。从融资标的数量上看, 军工板块占 A 股比例维持在 4.74%; 军工融资余额占 A 股融资余额比例下降至 4.22%。

表 4：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	12934.43	12881.53		
军工融资标的总计	45	6373.21	6360.14	327.97	5.16%
A 股总计	3363	503329.40	457164.62		
A 股融资标的总计	949	360114.59	314595.44	7763.18	2.47%
军工板块占比	4.31%	2.57%	2.82%		
军工融资板块占比	4.74%	1.77%	2.02%	4.22%	

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

表 5：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	14050.28	13994.67		
军工融资标的总计	45	6949.39	6935.41	333.72	4.81%
A 股总计	3363	530778.80	483252.28		
A 股融资标的总计	949	377459.29	330595.46	7831.15	2.37%
军工板块占比	4.31%	2.65%	2.90%		
军工融资板块占比	4.74%	1.84%	2.10%	4.26%	

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

1.5 新股跟踪

表 6：17 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	23.77	11.72	-12.47%	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	18.68	16.17	-11.15%	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	31.12	19.45	-6.94%	船舶配电系统、船舶机舱自动化系统等
华测导航	2017/3/21	51.11	20.73	-11.03%	高精度测地型 gnss 接收机等数据采集设备
新劲刚	2017/3/24	20.10	20.10	-12.00%	金属基超硬材料、耐磨复合材料等
爱乐达	2017/8/22	30.24	25.80	-14.57%	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	157.50	42.80	-6.49%	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	32.18	12.70	-16.17%	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	28.82	36.02	-16.68%	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	119.95	29.98	2.39%	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：wind，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 7：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
7月30日-8月5日	76	0	88	164
7月23日-7月29日	28	4	37	69
7月16日-7月22日	1	0	75	76
7月9日-7月15日	145	1	69	215
7月2日-7月8日	240	0	74	314
6月25日-7月1日	84	0	65	149
6月18日-6月24日	35	0	65	100
6月11日-6月17日	22	0	59	81
6月4日-6月10日	1	2	23	26
5月28日-6月3日	279	0	71	350
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
4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	1579

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

近期，美国频繁打出“贸易牌”、“台湾牌”，通过政治、经济等多维度手段遏制中国崛起的用心昭然若揭。一方面，8月1日美国将44家中国企业（8个实体和36个附属机构）列入出口管制实体清单，对中国进行技术封锁。另一方面，美国参议院同日通过“2019财年国防授权法案”。其中第1257条提出强化台湾军力战备。此外，该法案还提出出于美国国家安全考虑，联邦政府机构不得采购或获取任何使用“受控的通信设备或服务”。本周投资者较为关注的问题有：1) 此次技术封锁对我国有何影响？2) 美国国防授权法案对我国有何影响？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 美国参议院通过“2019财年国防授权法案”，或将加强对台湾军力支持

8月1日，美国参与会通过“2019财年国防授权法案”，根据规定，该法案将在美国总统签署后生效，具体条款将在该法案生效一年或两年后正式实施。根据该法案，美国将重点加强军事战备能力，增强武器装备翻新，扩大各军种军队数量、提高军队人员薪水福利、提高决策效率、加强实战化训练、增加维修费用。美国被授权国防支出总额达7170亿美元，其中用于军购、军饷等基本开支预算为6170亿美元，用于海外作战行动为690亿美元，89亿美元用于国防必要开支。美军还将增加约1.6万名士兵，美军军饷将增长2.6%，为9年内最大增幅。

该法案仍将中国视为主要威胁对象，涉及台湾问题等我国核心利益。该法案提出扩大美台两军资深层级的军事交往及联合训练；支持美国对台军售及其他装备移转，尤其是发展不对称作战能力。该法案第1258条还以国会意见方式声称，“与台湾关系法”及“六项保证”都是美台关系的基石。内容包括：美国应强化与台湾的防卫及安全合作，支持台湾发展亟需的防卫军力，以维持充足的自我防卫能力。美国应依据“与台湾关系法”，经由对外军售、直接商售及产业合作，强力支持台湾获得防御性武器，并着重不对称战力及水面下作战能力等。此外，法案还提到美国应确保及时检讨与响应台湾提出的军购需求，以改善对台军售的可预测性。

禁止联邦政府机构使用“受控的通信设备或服务”。该法案备受关注的另一点为，美国提出禁止联邦政府使用“受控的通信设备或服务”、“作为系统关键或实质性的一部分，或作为系统的任一部分关键的技术”的设备、系统或服务。该条可能涉及部分国内通讯企业出口业务，具体影响有待评估。

2.1.2 军工领域技术禁运始终存在，本次封锁并无实质意义

新中国成立以来，美国对华技术出口管制一共经历三个时期。1949年-1971年为全面封锁时期，美国对中国实施全面的技术禁运；1972年-1989年为有限放松时期，尤其在里根政府时期，中国从美国获得先进技术较为容易，在军工领域也进行了一定程度的技术和装备购买，对军队装备现代化产生了积极影响。1989年至今，美国采取全面措施加强对中国的技术出口管制，通过立法、行政手段等细化高技术出口管制措施，并且通过多边体制和措施对欧盟、日本、以色列等国家加强监督，严禁军工领域关键技术流入中国。

本次技术封锁前，美国对中国实行军工技术出口管制清单政策。根据美国商务部《出口管理条例》规定，管制清单内的技术出口必须事前申请许可证。2007年，美国商务部对《出口管理条例》进行修订，明确对中国军工技术出口的原则和管制项目，成为军工技术禁运的主要依据，管制清单涉及航空器、惯性导航系统、高性能

能计算机、部分电信设备等 20 类共计 2500 项产品。

本次技术封锁是美国对华技术管制的“正常”行为。美国对中国在军工领域的技术封锁由来已久，自 1989 年开始的严格封锁时期，管制清单项目不断增加，在航空航天、信息化等领域的技术禁运愈加严格，也不断有中国企业被加入技术封锁实体清单。本次技术封锁名单企业依然集中在航空航天和信息化领域，且并非首次将中国企业纳入实体清单，是美国技术封锁手段的常规操作。

2.1.3 国防军工产业自力更生，重点领域已基本摆脱外部依赖

我国在国防军工领域已经建立起完善的工业体系，基本摆脱对西方国家的技术依赖。与其他国民经济部门不同，我国在国防军工领域一直秉承自力更生的原则进行发展，目前已经形成由“军工集团+民参军企业”分工协作的产业格局，在以往较为薄弱的半导体、新材料等诸多产业链中上游领域已经实现了较程度的发展，在技术层面上基本摆脱了对于西方国家的依赖。

半导体产业是我国大力推动发展的重点领域之一。2015 年国务院印发的《中国制造 2025》明确将集成电路及专用装备列入大力推动发展的重点领域。为促进集成电路产业发展，国家集成电路产业投资基金于 2014 年 9 月创立，重点投资集成电路芯片制造业，兼顾芯片设计、封装测试、设备和材料等产业。两年多时间，大基金仅持股超 5% 以上的上市公司就达 11 家，市值合计约 3200 亿元规模，大基金持股市值约 350 亿元；截至 2017 年底大基金累计有效决策投资 67 个项目，累计项目承诺投资额 1188 亿元，涉及军工板块 A 股标的包括北斗星通、耐威科技和景嘉微。

我国碳纤维行业经过长期自主研发，打破了国外技术装备封锁，碳纤维产业化取得了初步成果。目前我国碳纤维行业在高强、T300、T700 和 T800 型号产品方面已经具备产业化体系，可以支持在航空航天领域的应用需求，同时在以空间飞行器为主要需求对象的高强高模碳纤维技术产品已经完成突破，逐步进入工程化生产阶段，并展开小范围应用。

2.1.4 本次技术封锁仅有短期情绪影响，重点关注国产替代领域投资机会

本次技术封锁看似势头强劲，但对军工板块仅有短期情绪影响。本次技术封锁消息公布后，市场投资者关注程度较高，普遍持悲观预期。而从我们对美国军工领域技术封锁历史的梳理情况和当前我国国防军工行业发展现状的分析情况来看，技术项目管制和企业实体清单是美国对中国实施技术禁运的常规手段，1989 年至今一直处于较为严格的技术禁运时期，本次将 44 家中国企业加入实体清单，并无实质意义；我国国防军工行业已经建立起较为完善的工业体系，并在关键领域已经基本摆脱对西方国家的技术依赖，技术封锁也无实质影响。

重点关注国产替代领域投资机会。客观来看，我国军工行业在半导体、航空发动机、新材料等领域由于在历史上存在短板，在加速赶超的过程中依然有一定的进口依赖现象，但当前国产化替代推进较快，存在较为广阔的发展空间，我们认为，应重点关注符合“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。

国产替代重点关注标的：

- 1、军用碳纤维：光威复材；
- 2、军用 ATE：航新科技；
- 3、军用半导体：景嘉微。

2.1.5 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养和弹药需求。**(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，航空板块仍是今年订单需求、业绩释放改善最为明显的细分板块；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 8：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	3.95	0.05	73	96
	中国动力	16.59	0.82	20	
	中国船舶	10.04	0.19	53	
	中船防务	12.72	0.09	145	
航空	中航机电	7.52	0.24	31	53
	中直股份	35.41	0.96	37	
	中航光电	39.92	1.28	31	
	航发动力	22.75	0.51	45	
	中航沈飞	35.09	0.59	59	
航天	中航飞机	15.07	0.20	74	43
	航天电子	6.50	0.23	28	
	航天电器	25.00	0.88	28	
兵装	中国卫星	18.11	0.40	45	39
	中兵红箭	7.69	0.19	40	
信息化	内蒙一机	12.08	0.39	31	30
	四创电子	39.89	1.61	25	
	国睿科技	15.60	0.37	42	
	杰赛科技	12.16	0.45	27	

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：2018年我国国防预算达11070亿，同比增长8.1%，超出市场普遍预期的7.3%-7.5%。考虑全球开启军费增长新周期以及我国建设世界一流军队的自身需求，国防预算或将保持稳定较快增长，预计2019年增速将进一步提升至8.5%-9%。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。

2.3 重点覆盖与推荐标的

表 9：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

国家队龙头：

- 1、整机：中航沈飞、中直股份、内蒙一机；
- 2、分系统/器部件：中航机电、中航光电、航天电子、航天电器；
- 3、院所改制：国睿科技。

民参军国产替代：

- 4、军用碳纤维：光威复材；
- 5、军用 ATE:航新科技、天银机电；
- 6、军用半导体：景嘉微。

表 10：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	35.41	208.73	0.80	0.91	1.17	44	39	30
	中航光电	39.92	315.74	1.04	1.34	1.80	38	30	22
	中航机电	7.52	271.37	0.19	0.23	0.30	41	33	25
	国睿科技	15.60	97.09	0.60	0.77	1.03	34	26	20
	中国动力	16.59	287.68	0.75	0.94	1.20	22	18	14
	航发动力	22.75	511.84	0.45	0.52	0.62	51	44	37
	航天电子	6.50	176.75	0.21	0.26	0.34	31	25	19
	航天电器	25.00	107.25	0.72	0.83	0.95	35	30	26
民参军国产替代	天银机电	12.00	51.83	0.53	0.72	1.01	23	17	12
	航新科技	21.15	50.75	0.30	0.64	0.91	70	33	23
	海兰信	13.61	49.31	0.39	0.54	0.71	35	25	19
	光威复材	42.80	157.50	0.80	0.96	1.35	54	44	32
	景嘉微	43.90	118.89	0.48	0.62	0.80	91	71	55
	航锦科技	10.75	74.37	0.35	0.61	0.75	31	18	14

资料来源：中信建投证券研究发展部（截止到2018年8月3日）

三、一周行业动态

3.1 国际动态

中方进行南沙岛礁建设的立足点和出发点，不仅是努力改善驻岛人员生活条件、应对来自海上安全威胁，还包括加强民事功能建设，积极为本地区提供民事和国际公益服务。外交部 30 日电，日前，中国交通运输部南海救助局“南海救 115”轮已进驻南沙群岛。该轮将向遇困船只提供救助，并提供多种海上救援服务。正如中方多次强调的，中方进行南沙岛礁建设，其立足点和出发点，不仅是努力改善驻岛人员生活条件、应对来自海上的安全威胁，还包括加强民事功能建设，积极为本地区提供民事和国际公益服务。

日本陆基宙斯盾导弹防御系统采购费激增，每套新型陆基宙斯盾导弹防御系统的采购费用在 1340 亿日元左右。新华社 30 日电，日本防卫大臣小野寺五典 30 日对媒体表示，日本将选用美国政府和洛克希德·马丁公司推荐的 LMSSR 雷达系统，引进两套陆基宙斯盾导弹防御系统，每套新型陆基宙斯盾导弹防御系统的采购费用在 1340 亿日元左右。

印度正在积极引入新型防空导弹 NASAMS 反导系统，逐步完善印度版国家导弹防御系统。环球网军事 30 日电，印度正在积极引入美国与挪威联合生产的新型防空导弹“挪威先进地空导弹”NASAMS-II 系统，逐步完善印度版国家导弹防御系统，以保护首都新德里等大城市，防御敌方战机、导弹、无人机或是类似美国“9·11”事件那样的恐怖袭击。

韩朝明将举行将军级会谈，讨论互撤哨所解除武装。中新网 30 日电，韩朝 31 日将于板门店举行第九次将军级军事会谈，重点讨论在板门店联合警备区试点解除武装，进而落实 4 月 27 日的韩朝联合宣言《板门店宣言》中的军事协议事项，即将整个非军事区打造成真正的和平地带。韩方将提议在板门店裁减双方警备兵力、互撤步枪及重火器、允许人员自由往来于停战线南北。试点撤走韩朝非军事区前沿哨所的兵力和武器装备后，分阶段解除武装使“非军事区”名副其实的方案，也被视为议题之一。韩媒称，只要朝方同意，试点撤军有望年内启动。

近来半岛局势一直呈现趋稳向好势头，中方希望有关各方能共同努力维护这一势头，为实现半岛无核化和政治解决半岛问题发挥应有作用。外交部 31 日电，近来半岛局势一直呈现趋稳向好势头，中方希望有关各方能共同努力维护这一势头，特别希望美朝双方能够落实双方领导人会晤达成的共识，继续相向而行，为实现半岛无核化和政治解决半岛问题发挥应有作用。

中方始终主张通过对话协商处理中美之间的贸易摩擦。外交部 8 月 1 日电，中方在中美经贸问题的立场是非常坚定、明确的，没有改变。美方的施压和讹诈不会起作用，如果美方采取进一步升级举动，中方必然会予以反制，坚决维护我们的正当合法权益，中方始终主张通过对话协商处理中美之间的贸易摩擦。

韩朝举行将军级军事会谈，讨论《板门店宣言》履行方案。新华网 8 月 1 日电，韩国和朝鲜军方 31 日在板门店韩方一侧的“和平之家”举行第九次韩朝将军级军事会谈，讨论《板门店宣言》履行事宜。韩朝双方集中讨论了板门店非军事区内互相试撤岗哨、解除板门店共同警备区内武装、共同挖掘朝鲜战争战士遗骸等问题。

美国国防部提议组建 4 支部队，下个月将开始组建其中的 3 支部队。海外网 8 月 1 日电，美国国防部有关组建太空军的报告草案将在一周内提交给国会。草案显示，美国国防部提议组建 4 支太空部队，8 月将开始组建其中的 3 支。

奉劝美方端正态度，不要试图搞什么讹诈。外交部 8 月 2 日电，针对特朗普政府提出将对价值 2000 亿美元中国输美商品征收关税，税率从 10% 上调至 25%，外交部回应，第一，我们奉劝美方端正态度，不要试图搞什么讹诈，这对中国不起作用。第二，我们奉劝美方回归理性，不要一味意气用事，这样最终会伤害他们自己。

美参议院投票通过国防授权法案草案，为美军在 2019 财年批准 7163 亿美元军费，同时支持强化台湾军力。新华社 8 月 2 日电，继众议院之后，美国参议院 8 月 1 日投票通过国防授权法案草案，为美军在 2019 财年批准 7163 亿美元军费，同时支持强化台湾军力。这份草案包括基础预算资金、战争资金等。根据预算，美军将扩军 15600 人，为服役人员平均涨薪 2.6%，并采购 13 艘军舰以及 77 架 F-35 战斗机。

中方希望日方把在对华关系上的积极表态落实到行动上来，多做有利于改善发展中日关系的事情，推动两国关系继续沿着正确的轨道向前发展。外交部 8 月 3 日电，国务委员兼外长王毅在新加坡会见了日本外相河野太郎，中日双方都对进一步改善发展两国关系持积极态度。中方希望日方把在对华关系上的积极表态落实到行动上来，多做有利于改善发展中日关系的事情，推动两国关系继续沿着正确的轨道向前发展。

坚决反对美国与台湾地区进行任何形式官方往来和军事联系。新华社 8 月 3 日电，国务院台办发言人马晓光 3 日应询表示，台湾问题事关中国主权和领土完整，也是中美关系中最重要、最敏感的问题。我们坚决反对美国与台湾地区进行任何形式的官方往来和军事联系。民进党当局企图挟洋自重，只会造成台海局势更加紧张动荡，两岸关系更加复杂严峻。

日本防卫省决定向美国购买两套陆基宙斯盾防御系统，计划在 6 年内部署第一套系统。凤凰军事 8 月 3 日电，日本防卫省日前决定向美国购买两套陆基宙斯盾防御系统，每套系统价值 1340 亿日元（约 82 亿元人民币），计划在 6 年内部署第一套系统。该系统搭载了最新型号雷达“LMSSR”，探测距离是海上自卫队神盾舰“SPY1”雷达的 2 倍以上（超 1000 公里）。

3.2 国内动态

我陆军数字化部队形成数字化高原作战能力，从而初具全域作战能力。新华社 8 月 2 日电，陆军首批数字化部队之一：第 83 集团军某旅，6 月以来从平原驻地远赴昆仑山下，在地形复杂、气候多变的极端条件下，检验高原高寒条件下装备效能性能，全面锤炼提升部队全域作战能力。近日，在海拔 4000 多米的某高原训练场，该旅组织检验性红蓝对抗演练。结果显示，该旅已初步形成数字化高原作战能力，从而初具全域作战能力。

长鹰信质天鹰无人机测试圆满成功。人民网 8 月 2 日电，长鹰信质科技股份有限公司研制的 BZK-005L（天鹰）无人机系统改进测试在河南某机场取得圆满成功。BZK-005L 无人机是针对军用及外销需求改进设计而成的大型无人机。它具有高安全性、高自主化和全天候、全地域等特点，可广泛应用于陆地和海洋环境下的侦查、攻击、通讯和监视作业。

我国自主研发的歼-16 战机常态化展开对抗空战训练，向全面形成实战能力迈出坚实步伐。新华社 8

月3日电，空军先期装备歼—16战机的航空兵部队，日前与装备歼—10、歼—11B、苏—30等战机的部队展开对抗空战训练，向全面形成实战能力迈出坚实步伐。歼—16战机是我国自主研发的一款双座、重型多用途战斗机。它既可完成制空作战任务，也能实施对地、对海打击，是空军攻防兼备转型的重要装备之一。从2017年7月首次在庆祝建军90周年阅兵中亮相以来，歼—16战机目前已装备多支歼击航空兵部队，助力空军提高新时代打赢能力。

3.3 装备动态

C919高升力系统翼尖刹车结冰鉴定试验完成，该系统保证飞机仍可持续安全飞行和着陆。中国民用航空网30日讯，7月23—25日，C919飞机高升力系统翼尖刹车结冰鉴定试验在航空工业庆安顺利完成，上海审定中心C919项目审查代表目击试验。审查代表实施了翼尖刹车结冰鉴定试验件的制造符合性检查并签发了适航批准标签，并在试验开始前，对试验件的安装和试验设施进行了制造符合性检查，在听取试验准备和预试情况汇报后，进行了试验目击。最终，按照批准的试验大纲，C919飞机高升力系统翼尖刹车结冰鉴定试验顺利完成。

多架“山鹰”成功交付部队，贵飞集中全力快速推进全年任务目标完成；两架份C919部段件完成交付前检查。中国航空新闻网31日电，航空工业多架“山鹰”飞机整装待发，陆续滑向机场跑道，编队起飞，交付部队；洪都C919项目10104架、10003架分别完成适航挂签和交付前检查，处于待交付状态。

长四乙成功发射高分十一号卫星，至此，中国航天科技集团有限公司7月的4次宇航发射均取得圆满成功。中国航天科技集团31日电，在太原卫星发射中心，长征四号乙运载火箭成功将高分十一号卫星送入预定轨道。该卫星将主要应用于国土普查、城市规划、土地确权、路网设计、农作物估产和防灾减灾等领域，可为“一带一路”等国家重大计划的实施提供信息保障。至此，中国航天科技集团有限公司7月的4次宇航发射均取得圆满成功。

新款微小型固体运载火箭“捷龙一号”，与用户签约后6个月即可出厂、运抵发射场后能够实现24小时内快速发射。新华网31日电，中国航天科技集团一院所属中国长征火箭有限公司（中国火箭公司）对外正式发布公司在研的微小型固体运载火箭“捷龙一号”，“捷龙一号”运载火箭为四级固体发动机串联的总体构型，700千米太阳同步轨道运载能力不低于150千克。与用户签约后6个月即可出厂、运抵发射场后能够实现24小时内快速发射。

四、一周上市公司公告

日期	公司名称	事件	
7月30日	同有科技	明日起停牌；发布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金预案	
	盾安环境	继续停牌	
	楚江新材	发布2018年半年度报告，实现营业收入（64.42亿，+31.11%），归母净利润（2.13亿，+23.54%）	
	海特高新	发布2018年半年度业绩快报，实现营业收入（2.11亿，+0.48%），归母净利润（0.30亿，+30.21%）	
	泰和新材	发布2018年半年度报告，实现营业收入（9.97亿，+18.77%），归母净利润（1.00亿，+62.66%）	
	康拓红外	发布2018年半年度报告，实现营业收入（0.98亿，+1.43%），归母净利润（0.22亿，+1.81%）	
	大立科技	发布2018年半年度业绩快报，实现营业收入（1.54亿，+2.05%），归母净利润（0.21亿，+19.49%）	
	三力士	发布2018年半年度业绩快报，实现营业收入（4.16亿，+0.26%），归母净利润（0.68亿，-19.90%）	
	北方国际	发布2018年半年度报告，实现营业收入（40.98亿，-17.85%），归母净利润（3.42亿，+72.45%）	
	通达股份	非公开发行获证监会审核通过	
	台海核电	终止重大资产重组事项	
	7月31日	航锦科技	发布限制性股票激励计划草案，拟授予激励对象限制性股票1800.00万股，激励对象共计348人，包括公司公告本激励计划时在公司（含子公司）任职的董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术（业务）人员以及公司董事会认为需要进行激励的其他员工
		新余国科	获得民用爆炸物品生产许可证，为公司人工影响天气相关产品的生产提供了相应的法律保障，公司防雹增雨火箭弹的生产经营符合资质要求
中利集团		子公司“腾晖光伏”收到招标投标项目中标通知书，中标金额包括：建设费2.49亿元，运行和维护费199万元/年	
春兴精工		发布2018年半年度报告，实现营业收入（23.18亿，+57.76%），归母净利润（0.30亿，-37.49%）	
中光防雷		“一种桥式结构电涌保护器”、“一种桥式结构多层间隙型电涌保护器”等取得专利证书；	
鹏起科技		胡湧辞去副总、董秘职务，聘任朱晓军为董事会秘书	
8月1日	盾安环境	继续停牌	
	天海防务	回复深交所公司关注函	
8月2日	旋极信息	继续停牌	
	楚江新材	继续停牌	
	万泽股份	发布2018年半年度报告，实现营业收入（0.10亿，-94.17%），归母净利润（0.23亿，+160.41%）	
	四川九洲	发布2018年半年度报告，实现营业收入（16.31亿，+14.33%），归母净利润（0.14亿，+175.30%）	
	奥普光电	回复深交所公司问询函	
8月3日	中国海防	继续停牌	
	航天动力	发布2018年半年度报告，实现营业收入（6.71亿，+1.48%），归母净利润（0.11亿，-14.09%）	
	台海核电	回复深交所公司问询函	

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 航天电器：高端电子元器件龙头，航天十院优质平台

高端电子元器件制造商，营收净利保持稳步增长

公司上市之初主要产品为军用连接器和继电器，之后通过多次投资并购涉足微特电机、光通信器件领域，目前下辖 7 个子公司，实现集团化发展。近年来，公司稳居我国电子元器件百强前三十名。

公司 70%以上的产品销售于航天、航空、电子、船舶、兵器等领域高端客户，军品基本覆盖全部军工装备领域，民品以通讯、轨道交通、家电、石油市场配套为主。受益于我国国防投入持续增长，公司营收、净利一直维持较高的增速。

公司重视技术创新能力建设和新产品技术研发，每年研发投入占营收比例均在 8%以上，并积极推进智能制造适应小批量多批次生产模式，为后续可持续发展提供充足动力。公司是航天十院唯一上市平台，有望获得相关优质资产注入，进一步提升公司整体竞争力。

连接器与继电器：信息化驱动军品较快增长，民用市场广阔

连接器和继电器是公司的传统主业，其中，连接器占公司营收比例 60%以上，是公司最主要的利润来源。公司连接器和继电器产品主要定位在中高端，技术壁垒较高，竞争有限，毛利率维持在 40%左右。

受益于国防信息化建设快速发展，公司军用连接器、继电器产品需求增速有望持续高于军工行业平均增速，未来或将维持快速增长。随着下游用户逐步推行竞争性采购机制，同行企业竞争加剧，加之原材料价格上涨，近年来航天电器毛利率有所下降，2017 年公司主动采取降本增效措施毛利率企稳。

通信、新能源汽车等高端民用需求有望成为公司未来业绩增长点。公司在通信领域已经深耕多年，与华为、中兴等通信巨头有良好的合作关系，正在积极布局 5G 通信领域。新能源汽车快速发展带来较大的连接器需求，预计 2020 年新能源汽车连接器市场空间将超过 80 亿元，公司目前已为部分新能源汽车厂商小批量提供连接器。

公司与西门子携手打造航天电器智能制造项目，满足“多品种、小批量、定制化”需求。2012 年以来，航天电器通过智能制造提升，生产线的员工人数下降 53.3%，人均月产量从 3.3 万件提升至 10.7 万件，合件的整体验合格率也由 80%提升至 95%以上，装配效率在现有基础上提升了 200%。

微特电机：业务稳定扩张，高壁垒铸造护城河

公司于 2007 年参与投资设立贵州林泉航天电机子公司，开始介入高端微特电机业务。贵州林泉是集研制、规模化生产为一体的高科技企业，是国家科技部批准的“国家精密微特电机工程技术研究中心”、航天“微特电机专业技术中心”、“微特电机检测中心”及“国防科技工业企业技术中心”。近 3 年，贵州林泉营业收入分别为 4.25 亿元、5.17 亿元、6.12 亿元，业绩保持了较快增长。

贵州林泉的微特电机主要定位在高端，涉足微特电机、二次电源、伺服控制、遥测通信四大专业领域，下游覆盖各大军工集团，部分产品技术位于国际前列。在军改影响逐渐消退，军工行业逐步回暖的环境下，公司

全年军品订单有望保持较快增长。

光通信器件：民用市场广阔，军用亟待拓展

2016年6月，公司完成了对江苏奥雷光电有限公司的股权收购，开始进入光通信器件领域。江苏奥雷光电有限公司是国内光电器件产品的主要生产企业之一，主营产品有光收发模块、耦合器件、蝶形封装、同轴封装、产品方案五大类。公司产品以工业级产品闻名，在视频监控、工业电力等领域具有较高影响力，未来有望开拓市场空间更大的电信、数据中心市场。

公司积极开拓光通信器件在军品方面的应用，目前军工线建线工作已经完成，新产品开发稳步推进。在航天科工集团的大力支持下，公司产品有望先从集团内部推广打开突破口，创造新的增长点。

航天十院唯一上市平台，资本运作值得期待

航天电器的控股股东为中国航天科工集团第十研究院，其前身为地空导弹武器系统科研生产基地“〇六一基地”，先后承担多型航天产品的研制生产任务，并交付部队，目前正在发展成为综合能力较强的大型军民融合企业集团。在军民融合发展战略要求下，航天十院发挥航天军工技术优势，做强做优民用产业，形成了装备制造、电子信息产业、现代服务业三大板块，民用产业收入占十院总收入的61%。

航天十院资产证券化率较低，后续资本运作可期。航天电器是航天十院旗下唯一的上市公司，营收仅为航天十院的20%左右，利润总额为航天十院的40%左右。航天十院资产证券化率仍有待提升，未来有望将部分优质资产注入航天电器。

盈利预测与投资建议：业绩稳健增长，资本运作值得期待，维持增持评级

国防装备升级换代速度加快，高端电子元器件市场需求持续增长，公司军品业务稳步增长可期。公司大力开拓通讯、轨交、电力、新能源汽车多领域市场，民品业务有望出现新增长点。公司为航天十院唯一上市平台，存资产注入预期。预计公司2018年至2020年的归母净利润分别为3.65、4.26、4.98亿元，同比增长分别为17.38%、16.66%、16.87%，相应18至20年EPS分别为0.85、0.99、1.16元，对应当前股价PE分别为29、25、21倍，维持增持评级。

5.2 中航光电：上半年业绩稳健增长，产能扩张持续增长可期

上半年营收增速加快，二季度利润增速回暖

公司预计2018年上半年共实现营业收入35.85亿元，同比增长18.20%；实现归母净利润4.65亿元，同比增长5.38%。二季度单季同比增长30.85%，环比增长42.72%，主要是公司数据通讯、新能源汽车、国际市场业务快速增长以及防务市场稳步增长所致；与一季度相比，二季度盈利增速好转，二季度单季度同比增长15.5%，环比增长78.44%。整体来看，公司上半年利润增速低于收入增速，主要是公司产品结构变化和研发的新产品在部分领域尚未批产所致。

军品业务竞争优势突出，订单持续稳步增长

军品发展具有阶段性，从国防预算增速来看，2018年国防预算增长8.1%，高于16年7.6%和17年7%的增速，我们认为，十三五后期军品增速有望继续提升。而军用连接器受益于未来国防信息化建设的推进，预计未

来三年将保持 11.4%的增速，今年有望达到 100 亿市场规模。公司作为军用连接器龙头企业，军品业务有望在下半年实现快速增长。

高端民用产品空间广阔，发行可转债扩大产能

公司民品业务主要集中在新能源、轨道交通和通信等领域。其中，新能源汽车领域增长潜力较大。预计到 2020 年，新能源汽车用高压连接器市场规模将达到 82 亿元左右，年均复合增速达 31.9%。目前，制约公司民品业务发展的主要是产能问题，随着公司公开发行 A 股可转换公司债券获得证监会审核通过，公司民品业务的产能问题有望得以解决。预计 2019 年开始建成投产，完全达产后将新增收入合计 23.78 亿元，为公司持续增长带来较强支撑。

我们看好公司发展前景，维持买入评级

预计公司 2018 年至 2020 年的归母净利润分别为 9.63 亿元、12.02 亿元、14.55 亿元，同比增长分别为 16.65%、24.88%、20.98%，相应 18 年至 20 年 EPS 分别为 1.22、1.52、1.84 元，对应当前股价 PE 分别为 35、28、23 倍，维持买入评级。

5.3 航天电器：营收净利恢复增长，智能制造创造新动能

二季度营收净利恢复增长，业绩符合预期

受部分业务领域市场变化、产能储备等因素影响，公司一季度营收净利双双下滑，但公司产品订单依然保持了较快增长。二季度单季，公司实现营业收入 6.87 亿，同比增长 4.1%；实现归母净利润 0.92 亿，同比增长 16%，同比环比均出现改善。随着军改影响逐渐消除，预计公司三、四季度业绩增速或将进一步提升。

聚焦高端电子元器件，持续研发投入保持领先优势

公司 70%以上的产品销售于航天、航空、电子、船舶、兵器等领域高端客户，军品基本覆盖全部军工装备领域，民品以通讯、轨道交通、家电、石油市场配套为主。受益于我国国防投入持续增长，公司营收、净利一直维持较高的增速。

公司重视技术创新能力建设和新产品技术研发，每年研发投入稳居营收的 8%以上。公司近三年新产品占营收的比例均高于 30%，为公司业绩增长提供了持续的增长动力。

国防信息化建设驱动连接器业务较快增长，民用市场空间广阔

受益于国防信息化建设快速发展，公司军用连接器、继电器产品需求增速有望持续高于军工行业平均增速，未来或将维持快速增长。随着下游用户逐步推行竞争性采购机制，同行企业竞争加剧，加之原材料价格上涨，近年来航天电器毛利率有所下降，2017 年公司主动采取降本增效措施毛利率企稳。

通信、新能源汽车等高端民用需求有望成为公司未来业绩增长点。公司在通信领域已经深耕多年，与华为、中兴等通信巨头有良好的合作关系，正在积极布局 5G 通信领域。新能源汽车快速发展带来较大的连接器需求，预计 2020 年新能源汽车连接器市场空间将超过 80 亿元，公司目前已为部分新能源汽车厂商小批量提供连接器。

公司与西门子携手打造航天电器智能制造项目，满足“多品种、小批量、定制化”需求。2012 年以来，航

天电器通过智能制造提升，生产线的员工人数下降 53.3%，人均月产量从 3.3 万件提升至 10.7 万件，合件的整体合格率也由 80%提升至 95%以上，装配效率在现有基础上提升了 200%。

微特电机业务技术领先，订单保持较快增长

控股子公司贵州林泉是集研制、规模化生产为一体的高科技企业，是国家科技部批准的“国家精密微特电机工程技术研究中心”、航天“微特电机专业技术中心”、“微特电机检测中心”及“国防科技工业企业技术中心”，近年来营收保持了快速增长态势。

贵州林泉的微特电机主要定位在高端，涉足微特电机、二次电源、伺服控制、遥测通信四大专业领域，下游覆盖各大军工集团，部分产品技术位于国际前列。在军改影响逐渐消退，军工行业逐步回暖的环境下，公司全年军品订单有望保持较快增长。

光通信器件民用空间广阔，军用亟待拓展

控股子公司江苏奥雷光电有限公司是国内光电器件产品的主要生产企业之一，主营产品有光收发模块、耦合器件、蝶形封装、同轴封装、产品方案五大类。公司产品以工业级产品闻名，在视频监控、工业电力等领域具有较高影响力，未来有望开拓市场空间更大的电信、数据中心市场。

公司积极开拓光通信器件在军品方面的应用，目前军工线建线工作已经完成，新产品开发稳步推进。在航天科工集团的大力支持下，公司产品有望先从集团内部推广打开突破口，创造新的增长点。

航天十院唯一上市平台，优质资产注入值得期待

航天电器的控股股东为中国航天科工集团第十研究院，其前身为地空导弹武器系统科研生产基地“〇六一基地”，先后承担多型航天产品的研制生产任务，并交付部队，目前正在发展成为综合能力较强的大型军民融合企业集团。在军民融合发展战略要求下，航天十院发挥航天军工技术优势，做强做优民用产业，形成了装备制造、电子信息产业、现代服务业三大板块，民用产业收入占十院总收入的 61%。

航天十院资产证券化率较低，后续资本运作可期。航天电器是航天十院旗下唯一的上市公司，营收仅为航天十院的 20%左右，利润总额为航天十院的 40%左右。航天十院资产证券化率仍有待提升，未来有望将部分优质资产注入航天电器。

盈利预测与投资建议：业绩稳健增长，资本运作值得期待，维持增持评级

国防装备升级换代速度加快，高端电子元器件市场需求持续增长，公司军品业务稳步增长可期。公司大力开拓通讯、轨交、电力、新能源汽车多领域市场，民品业务有望出现新增长点。公司为航天十院唯一上市平台，存资产注入预期。预计公司 2018 年至 2020 年的归母净利润分别为 3.65、4.26、4.98 亿元，同比增长分别为 17.38%、16.66%、16.87%，相应 18 至 20 年 EPS 分别为 0.85、0.99、1.16 元，对应当前股价 PE 分别为 30、26、23 倍，维持增持评级。

5.4 四创电子：雷达龙头军民并重，院所改制再添东风

雷达、安防等业领域务齐头并进，资产注入值得期待

四创电子是国内第一家以雷达为主业的上市公司，被誉为“中国雷达第一股”，主营业务包括气象、空管、警戒雷达业务、安防业务以及能源电源业务等。随着传统雷达业务的转暖以及安防业务的大幅增长，2017年公司业绩实现稳步增长。

2017年，公司对博微长安完成并表，将传统雷达业务扩展至警戒雷达领域，充分发挥产业协同效应，进一步提升公司在雷达市场的竞争力。同时，公司作为中电博微资本运作平台，未来资产注入值得期待。

国内雷达研制龙头企业，业务遍及军用民航

公司背靠三十八所，在气象雷达、空管雷达和警戒雷达研制领域具有极强的竞争优势，气象雷达中标多个项目，2018年有望恢复增长。

气象雷达方面，根据我们对气象雷达主要市场空间的估算和公司产品市场占有率，未来3-5年公司新一代气象雷达市场规模约为6亿元，军用气象雷达市场规模约为13.4亿元，民航机场气象雷达市场规模约为4亿元，合计约为23.4亿元，平均每年约为4.7-7.8亿元。考虑到其他市场新雷达产品和旧雷达升级改造需求，公司气象雷达业务市场规模有望进一步提升。

空管雷达方面，保守估计未来3年我国空管雷达整体市场规模约为17.4亿元。未来3年国内运输航空、通用航空、军航监控、军用机场对空管雷达的需求总量约为116亿元，按照目前国内市场空管雷达15%的国产化率计算，国内空管雷达厂商整体市场规模约为17.4亿元，如果考虑国产化替代因素，国产空管雷达市场规模将进一步扩大。公司是民航及军方空管雷达主要供应商，在市场空间扩张及国产替代双重利好带动下公司空管雷达业务有望稳步增长。

警戒雷达方面，目前美国的联合监视系统在全境共有85个雷达站，考虑我国与美国领土面积大致相当，未来覆盖我国全境的警戒监视系统大致需要60-80个雷达站，按照一个雷达站配备一部警戒雷达并且单部警戒雷达造价在5000万元计算，未来部署在我国境内的警戒雷达市场规模预计在30-40亿元左右。

安防业务异军突起，安全电子贡献业绩新增长点

公共安全产业布局调整，盈利能力有望提升。公司依靠“平安合肥”这一成功案例，连续中标多个城市安防项目，营业收入增长迅猛。同时，公司积极调整发展战略，加快由系统集成商向运营服务商的转变，未来安防产品盈利能力有望得到有效提升。安全电子作为公司的主营业务之一，在2013-2017年保持了高速增长的态势，去年增速高达66.28%，2017年营收规模超过16亿元。伴随着平安城市的持续建设，公司陆续斩获新的订单，预计在接下来的几年内，安全电子产品将持续为公司带来收入高增长。

国防信息化大潮将至，军品电源业务空间巨大

38所雷达业务快速增长，带动电源产品需求。公司电源业务包括军工配套供电系统和模块电源、新能源电动汽车充电设备、工业控制电源和高压大功率医疗环保电源等电源产品，主要是军用电源以及为38所相控阵雷达提供配套的雷达电源。我们预测，未来受益于海空军新装备建设持续推进，机载和舰载相控阵雷达市场空间十分广阔。

公司作为中电博微上市平台，未来资产注入预期强烈

2017年11月，中国电科以中国电科八所、十六所、三十八所、四十三所为基础新设注册组建中电博微电

子有限公司，三十八所下属控股上市公司四创电子的全部国有股份划转至中电博微，未来四创电子作为中电博微资本运作平台，科研院所改制及资产证券化进程更加值得关注。

盈利预测及评级

公司作为国内雷达产业龙头，气象雷达、空管雷达和警戒雷达产品在军民市场占有有一定市场份额，未来雷达业务有望逐步回暖提升；安防与电源产品业务扩展顺利，将为公司业绩增长增添新动力；公司作为中电博微资本运作平台，或将受益于科研院所改制不断推进，未来资产注入空间可期。预计公司 2018 年至 2020 年的归母净利润分别为 2.45 亿元、2.99 亿元、3.78 亿元，同比增长分别为 21.89%、22.04%、26.42%，相应 18 年至 20 年 EPS 分别为 1.52、1.86、2.35 元，对应当前股价 PE 分别为 30、24、19 倍，维持增持评级。

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与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站已于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站已于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站已于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站已于 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）】国产品机：加速起飞，开启万亿市场空间

掘金产业链系列沙龙（第 3 期）国产品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

无

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
航空板块	600038.SH	中直股份	35.41	208.73	0.75	0.77	0.96	48	46	37
	000768.SZ	中航飞机	15.07	417.23	0.15	0.17	0.20	101	88	74
	600316.SH	洪都航空	9.02	64.68	0.02	0.04	0.00	586	211	-
	002179.SZ	中航光电	39.92	315.74	1.22	1.05	1.28	33	38	31
	600372.SH	中航电子	12.86	226.23	0.26	0.31	0.35	49	42	37
	300114.SZ	中航电测	9.09	53.70	0.26	0.22	0.28	35	41	33
	002013.SZ	中航机电	7.52	271.37	0.37	0.24	0.24	20	31	31
	600893.SH	航发动力	22.75	511.84	0.46	0.47	0.51	49	48	45
	600391.SH	航发科技	13.87	45.79	0.13	0.14	0.21	107	99	65
	000738.SZ	航发控制	13.45	154.09	0.18	0.19	0.21	74	71	64
	600765.SH	中航重机	7.45	57.96	0.31	0.21	0.31	24	35	24
	600862.SH	中航高科	6.01	83.72	0.05	0.06	0.00	120	100	-
	002023.SZ	海特高新	11.83	89.53	0.05	0.05	0.09	237	237	137
	002111.SZ	威海广泰	11.12	42.46	0.46	0.30	0.56	24	37	20
	300424.SZ	航新科技	21.15	50.75	0.45	0.28	0.57	47	76	37
	002260.SZ	德奥通航	2.77	7.35	0.02	-1.94	0.00	139	-1	-
	002651.SZ	利君股份	4.94	49.52	0.10	0.13	0.00	49	38	-
	300159.SZ	新研股份	7.54	112.37	0.17	0.27	0.42	44	28	18
	300095.SZ	华伍股份	6.11	23.14	0.13	0.14	0.24	47	45	26
	002560.SZ	通达股份	4.62	19.83	0.20	0.03	0.00	23	154	-
	300135.SZ	宝利国际	2.77	25.53	0.03	0.04	0.00	92	69	-
	001696.SZ	宗申动力	4.83	55.30	0.25	0.24	0.00	19	20	-
	603766.SH	隆鑫通用	5.41	114.32	1.04	0.46	0.53	5	12	10
	300091.SZ	金通灵	10.53	64.83	0.09	0.23	0.41	117	45	26
	002520.SZ	日发精机	6.83	37.84	0.07	0.10	0.19	98	68	36
	002190.SZ	成飞集成	17.40	62.42	0.40	-0.31	0.00	44	-55	-
	002547.SZ	春兴精工	4.99	56.29	0.16	-0.32	0.00	31	-16	-
	600523.SH	贵航股份	8.76	35.42	0.60	0.67	0.00	15	13	-
	002097.SZ	山河智能	6.47	68.33	0.09	0.20	0.00	73	33	-
	002361.SZ	神剑股份	4.08	35.19	0.20	0.14	0.25	20	29	16
	600760.SH	中航沈飞	35.09	490.28	0.08	0.51	0.59	439	69	59
	300581.SZ	晨曦航空	11.41	19.60	1.55	0.54	0.34	7	21	34
300696.SZ	爱乐达	25.80	30.24	1.32	1.28	0.00	20	20	-	
300719.SZ	安达维尔	12.70	32.18	0.73	0.69	0.44	17	18	29	
合计（平均）				3933.82				84	53	41

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	18.11	214.15	0.34	0.35	0.40	53	52	45
	600151.SH	航天机电	3.88	55.65	0.15	-0.22	0.09	25	-18	42
	600879.SH	航天电子	6.50	176.75	0.40	0.20	0.23	16	33	28
	600343.SH	航天动力	9.05	57.76	0.05	0.02	0.00	195	366	-
	600501.SH	航天晨光	7.22	30.42	0.03	0.03	0.00	241	241	-
	600677.SH	航天通信	7.50	39.13	0.14	0.19	0.00	54	39	-
	600855.SH	航天长峰	11.09	39.04	0.17	0.03	0.13	64	357	88
	000547.SZ	航天发展	7.20	102.93	0.17	0.19	0.26	42	38	27
	000901.SZ	航天科技	9.83	60.37	0.25	0.42	0.00	39	24	-
	002389.SZ	南洋科技	12.71	120.39	0.17	0.43	0.43	75	30	30
	603698.SH	航天工程	14.74	60.77	0.40	0.47	0.00	37	31	-
	300455.SZ	康拓红外	7.78	39.65	0.24	0.18	0.24	32	43	32
	002025.SZ	航天电器	25.00	107.25	0.61	0.73	0.88	41	34	28
	002046.SZ	轴研科技	7.15	37.49	0.04	0.04	0.00	179	202	-
	合计（平均）				1141.75				78	105

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	10.04	138.36	-1.89	-1.67	0.19	-5	-6	53
	600685.SH	中船防务	12.72	144.32	0.05	0.06	0.09	252	205	145
	601989.SH	中国重工	3.95	903.75	0.04	0.05	0.05	104	88	73
	600482.SH	中国动力	16.59	287.68	0.71	0.69	0.82	23	24	20
	600072.SH	中船科技	9.02	66.41	-0.08	0.04	0.10	-113	220	89
	300008.SZ	天海防务	3.78	36.29	0.43	0.17	0.27	9	22	14
	600416.SH	湘电股份	7.16	67.72	0.17	0.10	0.12	42	72	59
	002224.SZ	三力士	5.43	35.73	0.34	0.24	0.00	16	23	-
	300516.SZ	久之洋	33.70	40.44	1.31	0.37	0.00	26	91	-
	300527.SZ	华舟应急	7.51	65.68	0.39	0.41	0.26	19	18	29
	600764.SH	中国海防	31.71	125.50	0.02	0.67	0.00	1441	47	-
	300600.SZ	瑞特股份	19.45	31.12	1.36	1.10	0.85	14	18	23
	合计（平均）				1943.01				152	68

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	7.75	115.42	0.03	0.03	0.00	258	258	-
	600967.SH	内蒙一机	12.08	204.11	0.32	0.31	0.39	38	39	31
	000065.SZ	北方国际	8.50	65.41	0.95	0.97	0.80	9	9	11
	000519.SZ	中兵红箭	7.69	107.93	0.11	0.09	0.19	70	90	40
	002246.SZ	北化股份	8.25	45.30	0.20	0.21	0.00	41	39	-
	002265.SZ	西仪股份	11.00	35.04	0.02	0.06	0.00	550	183	-
	600495.SH	晋西车轴	4.70	56.78	0.02	0.01	0.00	235	470	-
	600148.SH	长春一东	18.92	26.77	0.09	0.13	0.00	220	146	-
	600262.SH	北方股份	17.53	29.80	0.10	0.22	0.00	175	80	-
	600184.SH	光电股份	12.88	65.53	0.06	0.09	0.21	215	143	63
	600480.SH	凌云股份	9.31	42.37	0.47	0.73	0.97	20	13	10
	600565.SH	迪马股份	2.89	69.95	0.33	0.28	0.00	9	10	-
	002683.SZ	宏大爆破	8.10	56.82	0.09	0.23	0.31	90	35	26
	300099.SZ	精准信息	4.53	30.32	0.05	0.15	0.00	101	29	-
	600698.SH	湖南天雁	5.30	44.28	0.01	-0.09	0.00	515	-61	-
	300722.SZ	新余国科	36.02	28.82	0.57	0.73	0.77	63	49	47
合计（平均）				1024.65				163	96	30

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	39.89	63.50	0.95	1.28	1.61	42	31	25
	600562.SH	国睿科技	15.60	97.09	0.49	0.35	0.37	32	45	42
	300342.SZ	天银机电	12.00	51.83	0.52	0.45	0.54	23	27	22
	002413.SZ	雷科防务	6.29	72.68	0.10	0.11	0.15	63	57	42
	002253.SZ	川大智胜	14.02	31.63	0.17	0.20	0.00	82	70	-
	000801.SZ	四川九洲	4.42	45.21	0.19	0.01	0.10	24	623	44
	002544.SZ	杰赛科技	12.16	69.48	0.21	0.35	0.45	58	35	27
	000687.SZ	华讯方舟	8.21	62.90	0.21	0.17	0.24	39	47	34
	000070.SZ	特发信息	7.36	46.15	0.62	0.42	0.56	12	17	13
	300252.SZ	金信诺	8.09	46.74	0.47	0.29	0.34	17	28	24
	600973.SH	宝胜股份	3.57	43.63	0.30	0.07	0.00	12	50	-
	300353.SZ	东土科技	11.17	57.74	0.25	0.24	0.39	45	46	29
	600775.SH	南京熊猫	5.57	42.69	0.13	0.12	0.00	43	47	-
	300045.SZ	华力创通	7.28	44.83	0.09	0.15	0.22	77	49	33
	300456.SZ	耐威科技	26.18	74.03	0.34	0.26	0.40	77	100	66
	002383.SZ	合众思壮	16.78	124.65	0.46	0.33	0.58	36	51	29
	002151.SZ	北斗星通	24.87	127.64	0.11	0.21	0.31	226	118	81

300177.SZ	中海达	13.08	58.45	0.04	0.15	0.22	303	85	61
603678.SH	火炬电子	22.93	103.80	1.13	0.52	0.81	20	44	28
300414.SZ	中光防雷	16.50	28.20	0.34	0.23	0.00	48	72	-
002338.SZ	奥普光电	12.39	29.74	0.44	0.16	0.00	28	77	-
000733.SZ	振华科技	12.56	58.95	0.39	0.43	0.52	32	29	24
300053.SZ	欧比特	10.47	73.52	0.15	0.19	0.27	72	54	39
300324.SZ	旋极信息	9.49	165.95	0.37	0.34	0.40	25	28	24
002214.SZ	大立科技	5.40	24.77	0.07	0.07	0.00	77	77	-
002414.SZ	高德红外	14.87	92.83	0.12	0.09	0.23	127	159	66
300065.SZ	海兰信	13.61	49.31	0.34	0.29	0.43	40	47	32
300397.SZ	天和防务	11.55	27.72	-0.29	0.29	0.00	-40	40	-
002576.SZ	通达动力	9.10	15.02	0.03	0.02	0.00	303	455	-
002519.SZ	银河电子	4.37	49.23	0.52	0.16	0.21	8	27	21
600590.SH	泰豪科技	6.35	55.01	0.19	0.38	0.36	33	17	18
002268.SZ	卫士通	17.50	146.71	0.36	0.21	0.28	49	83	62
002368.SZ	太极股份	26.80	111.28	0.73	0.70	0.94	37	38	29
300302.SZ	同有科技	10.68	44.97	0.31	0.12	0.26	34	89	41
603333.SH	明星电缆	5.71	29.69	-0.15	0.03	0.10	-38	190	59
300354.SZ	东华测试	9.38	12.97	0.01	0.03	0.00	656	284	-
002829.SZ	星网宇达	23.04	36.92	1.29	0.41	0.79	18	56	29
300427.SZ	红相股份	13.48	47.53	0.26	0.38	0.75	52	35	18
600850.SH	华东电脑	18.99	80.30	0.66	0.69	0.77	29	28	25
603019.SH	中科曙光	48.03	308.84	0.36	0.48	0.69	133	100	69
600071.SH	凤凰光学	12.06	28.64	-0.49	0.14	0.00	-25	86	-
000818.SZ	航锦科技	10.75	74.37	0.16	0.37	0.71	67	29	15
002049.SZ	紫光国芯	42.12	255.59	0.55	0.46	0.66	76	91	64
002309.SZ	中利集团	13.00	113.33	0.12	0.48	0.51	108	27	26
002446.SZ	盛路通信	6.37	48.55	0.36	0.13	0.00	18	49	-
002465.SZ	海格通信	8.30	191.48	0.25	0.13	0.23	33	64	37
300101.SZ	振芯科技	12.73	70.78	0.07	0.05	0.17	177	232	76
300123.SZ	亚光科技	11.50	64.38	0.06	0.26	0.42	192	44	27
300447.SZ	全信股份	10.92	34.15	0.56	0.42	0.56	19	26	20
300411.SZ	金盾股份	8.89	42.17	0.27	0.40	0.00	33	22	-
300474.SZ	景嘉微	43.90	118.89	0.47	0.44	0.53	93	100	83
300627.SZ	华测导航	20.73	51.11	1.14	1.16	0.68	18	18	31
600260.SH	凯乐科技	23.32	165.30	0.27	1.08	1.79	85	22	13
300726.SZ	宏达电子	29.98	119.95	0.55	0.55	0.00	55	55	-
合计（平均）			4132.82				72	82	38

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	总市值	EPS	PE
----	------	------	-------	-----	-----	----

			元	亿元	16	17	18	16	17	18
材料及加工	300034.SZ	钢研高纳	9.48	40.03	0.23	0.14	0.19	41	69	50
	600399.SH	抚顺特钢	5.50	71.50	-0.03	-1.03	0.00	-162	-5	-
	000697.SZ	炼石有色	16.86	94.36	-0.07	0.10	0.13	-248	163	128
	002149.SZ	西部材料	7.11	30.25	0.11	0.13	0.20	64	56	36
	600614.SH	鹏起科技	4.96	82.77	0.05	0.22	0.34	99	23	15
	002428.SZ	云南锗业	7.26	47.42	-0.16	0.01	0.08	-45	726	94
	600558.SH	大西洋	4.18	37.52	0.05	0.05	0.00	84	80	-
	002318.SZ	久立特材	5.84	49.14	0.20	0.16	0.27	29	37	21
	603308.SH	应流股份	12.14	52.66	0.13	0.14	0.31	93	87	39
	002254.SZ	泰和新材	11.58	70.73	0.10	0.16	0.31	116	72	37
	002297.SZ	博云新材	5.92	27.90	0.01	-0.13	0.01	592	-46	553
	002669.SZ	康达新材	19.97	48.15	0.41	0.19	0.52	49	105	38
	002686.SZ	亿利达	6.72	29.78	0.29	0.32	0.45	23	21	15
	600458.SH	时代新材	8.40	67.44	0.30	0.09	0.26	28	93	33
	002171.SZ	楚江新材	6.68	71.42	0.42	0.34	0.43	16	20	16
	000534.SZ	万泽股份	11.60	57.05	0.15	0.18	0.00	77	64	-
	300395.SZ	菲利华	14.20	42.48	0.55	0.41	0.52	26	34	27
	300173.SZ	智慧松德	5.74	33.65	0.13	0.11	0.17	44	52	33
	300629.SZ	新劲刚	20.10	20.10	0.54	0.39	0.00	37	52	-
	300699.SZ	光威复材	42.80	157.50	0.72	0.77	0.92	59	56	46
合计（平均）				974.34				51	93	74

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	总市值	EPS			PE		
			元	亿元	16	17	18	16	17	18
核电	002366.SZ	台海核电	12.83	111.24	0.90	1.17	1.30	14	11	10
	002011.SZ	盾安环境	6.40	58.70	0.09	0.10	0.14	71	64	47
	300004.SZ	南风股份	3.71	18.46	0.18	0.06	0.00	21	62	-
	000777.SZ	中核科技	9.93	38.07	0.28	0.12	0.00	36	85	-
	300470.SZ	日机密封	46.17	49.25	0.92	1.13	1.72	50	41	27
	300185.SZ	通裕重工	1.80	58.82	0.05	0.07	0.09	36	26	21
	002438.SZ	江苏神通	6.25	30.36	0.24	0.13	0.17	26	48	37
	603699.SH	纽威股份	12.70	95.25	0.29	0.28	0.40	44	45	32
	合计（平均）				460.16				37	48

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：北京大学硕士，军工行业首席分析师。2015-2017 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，2017 年水晶球军工行业第二名，2015-2016 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2017 年 Wind 军工行业第二名，2016 年保险资管最受欢迎分析师第一名团队核心成员，2017 年保险资管最受欢迎分析师第二名。

研究服务

社保基金销售经理

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

高思雨 gaosiyu@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

杨济谦 yangjiqian@csc.com.cn

私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

张宇 zhangyuyf@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

李星星 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@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 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 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