

我国成功发射北斗导航第 35、36 颗卫星



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——军工行业周报（20180826）

❖ 川财周观点

本周军工板块上涨 1.70%，在 28 个板块中排名第 8，航空、航天、地面兵装子板块分别上涨 1.96%、1.02%、4.63%，船舶板块下跌 0.46%。本周军工板块多家上市公司披露 2018 年半年报，耐威科技、航新科技、航天发展实现归属于上市公司股东的净利润分别为 0.57、0.31、1.68 亿元，同比增长均超过 40%；光电股份、四创电子、航发控制、中直股份、天银机电等个股营业收入均保持同比增长；晨曦航空、中船防务、航发科技上半年均呈现亏损。从已披露军工企业半年报来看，军工板块今年上半年业绩表现符合预期，有多只个股如耐威科技、航新科技、中兵红箭等业绩增长较快。当前军工板块市盈率（剔除负值）为 60 倍，低于 2010 年至今军工板块估值算术平均值（67 倍），当前军工板块估值处于历史低位。伴随我国国防预算的快速增长、军队体制改制影响逐步减弱，叠加军品采购五年周期“前松后紧”趋势，军工行业基本面向好。建议关注业绩表现较好、估值合理的主机厂及相关细分行业龙头企业，相关标的有中航飞机、中航沈飞、中直股份、内蒙一机、中航机电、中航电子、航发动力、光威复材、中光防雷、航新科技等。

❖ 市场表现

2018 年初至今，军工板块累计下降 24.38%。个股方面，周涨幅前五的个股为长城军工、新余国科、内蒙一机、四创电子、中航机电，涨幅分别为 61.13%、8.38%、6.81%、6.52%、5.51%。跌幅前五的个股为中船防务、天海防务、钢研高纳、中船科技、中国应急，跌幅分别为 9.81%、3.71%、3.53%、3.03%、2.36%。

❖ 行业动态

我国成功发射两颗北斗导航卫星。25 日 7 时 52 分，我国在西昌卫星发射中心以“一箭双星”方式成功发射两颗北斗导航卫星，茫茫太空又新增两颗中国“北斗星”。（新华社）

印度总理莫迪会见魏凤和。8 月 21 日，印度总理莫迪在新德里会见了到访的中国国务委员兼国防部长魏凤和。（新华网）

❖ 公司公告

中直股份（600372）：公司发布 2018 年半年报，公司上半年实现营业收入 29.73 亿元，同比增加 8.97%；公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润 1.48 亿元，同比增长 1.77%。

中光防雷（300414）：公司发布 2018 年半年报，公司上半年实现营业收入 1.71 亿元，同比增加 5.70%；公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润 0.22 亿元，同比增长 12.80%。

❖ **风险提示：**政策执行不及预期；军工行业估值水平仍相对较高。

📌 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 机械装备/国防军工
报告时间 | 2018/8/26

📌 分析师

孙灿
证书编号：S1100517100001
010-68595107
suncan@cczq.com

📌 联系人

杨广
证书编号：S1100117120010
010-66495651
yangguang@cczq.com

📌 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号
中海国际中心 15 楼，
100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财周观点	4
二、市场表现	4
三、行业动态	6
1. 一周国际行业动态	6
2. 一周国内行业动态	7
四、公司公告	8
风险提示	9

图表目录

图 1: 2017 年初至今板块市场表现.....	4
图 2: 2018 年初至今板块市场表现.....	4
图 3: 一周行业表现.....	5
表格 1. 一周行业及个股表现.....	5
表格 2. 一周国际行业动态.....	6
表格 3. 一周国内行业动态.....	7
表格 4. 一周公司公告.....	8

一、川财周观点

本周军工板块上涨 1.70%，在 28 个板块中排名第 8，航空、航天、地面兵装子板块分别上涨 1.96%、1.02%、4.63%，船舶板块下跌 0.46%。本周军工板块多家上市公司披露 2018 年半年报，耐威科技、航新科技、航天发展实现归属于上市公司股东的净利润分别为 0.57、0.31、1.68 亿元，同比增长均超过 40%；光电股份、四创电子、航发控制、中直股份、天银机电等个股营业收入均保持同比增长；晨曦航空、中船防务、航发科技上半年均呈现亏损。从已披露军工企业半年报来看，军工板块今年上半年业绩表现符合预期，并有多只个股如耐威科技、航新科技、中兵红箭等业绩增长较快。当前军工板块市盈率（剔除负值）为 60 倍，低于 2010 年至今军工板块估值算术平均值（67 倍），当前军工板块估值处于历史低位。伴随我国国防预算的快速增长、军队体制改制影响逐步减弱，叠加军品采购五年周期“前松后紧”趋势，军工行业基本面向好。建议关注业绩表现较好、估值合理的主机厂及相关细分行业龙头企业，相关标的有中航飞机、中航沈飞、中直股份、内蒙一机、中航机电、中航电子、航发动力、光威复材、中光防雷、航新科技等。

二、市场表现

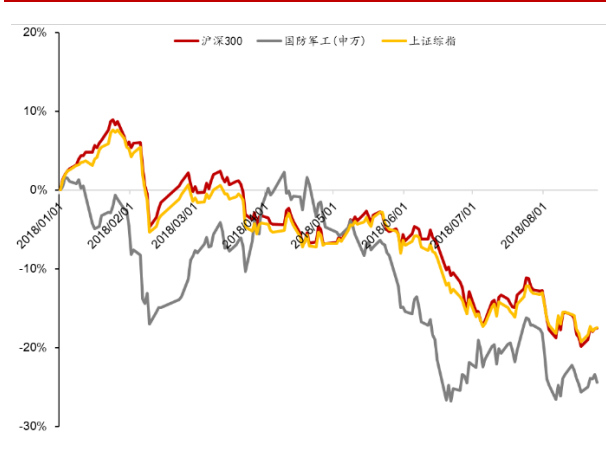
2018 年初至今，上证综指下跌 17.47%，沪深 300 下跌 17.50%，军工板块累计下跌 24.38%。2017 年初至今，军工板块累计下跌 36.97%。本周军工板块保持增长，本周累计上涨 1.70%，涨幅居 28 个子板块中第 8。

图 1：2017 年初至今板块市场表现



资料来源：Wind，川财证券研究所，截止 8 月 24 日数据

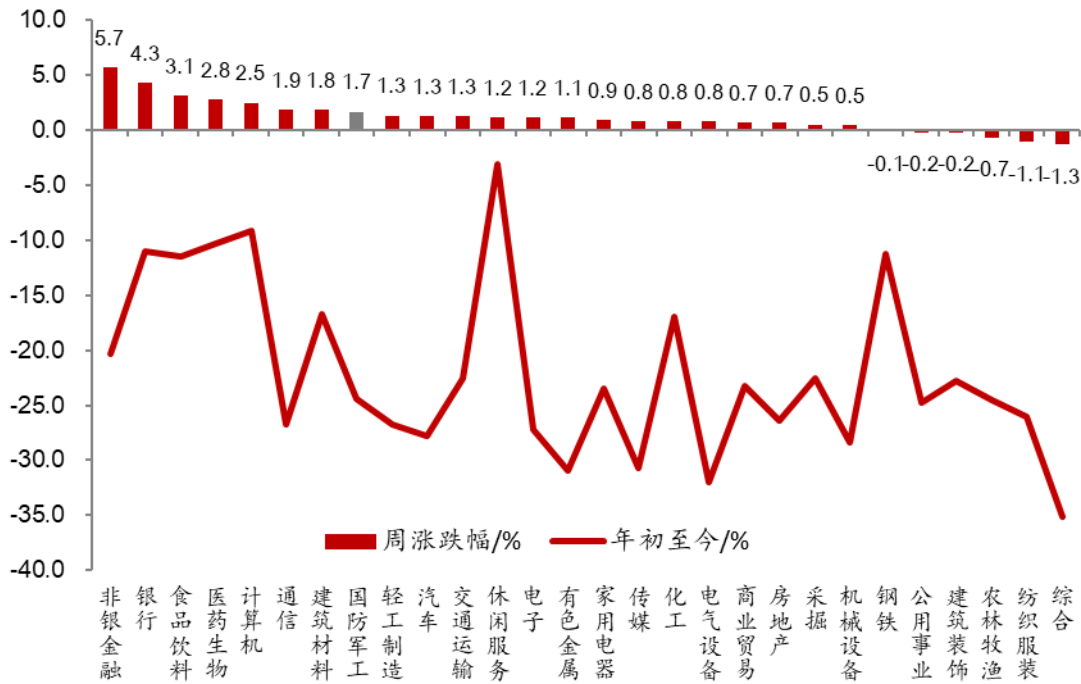
图 2：2018 年初至今板块市场表现



资料来源：Wind，川财证券研究所，截止 8 月 24 日数据

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 3：一周行业表现



资料来源：Wind，川财证券研究所

本周上证综指上涨 2.27%，深证成指上涨 1.53%，创业板指上涨 1.10%，沪深 300 上涨 2.96%，军工指数上涨 1.70%。本周涨幅前三的板块分别是非银金融、银行、食品饮料，涨幅分别为 5.73%、4.31%、3.10%；跌幅前三的板块分别是综合、纺织服装、农林牧渔，跌幅分别为 1.33%、1.06%、0.68%。2018 年初至今，军工板块累计下降 24.38%。

本周军工板块，周涨幅前五的个股为长城军工、新余国科、内蒙一机、四创电子、中航机电，涨幅分别为 61.13%、8.38%、6.81%、6.52%、5.51%。跌幅前五的个股为中船防务、天海防务、钢研高纳、中船科技、中国应急，跌幅分别为 9.81%、3.71%、3.53%、3.03%、2.36%。

表格 1. 一周行业及个股表现

指数名称	指数表现		周涨幅 TOP5		周跌幅 TOP5	
	周涨跌幅/%	年初至今/%	股票简称	周涨跌幅/%	股票简称	周涨跌幅/%
沪深 300	2.96	-17.50	长城军工	61.13	中船防务	-9.81
上证综指	2.27	-17.47	新余国科	8.38	天海防务	-3.71
深证成指	1.53	-23.15	内蒙一机	6.81	钢研高纳	-3.53
创业板指	1.10	-17.26	四创电子	6.52	中船科技	-3.03
国防军工	1.70	-24.38	中航机电	5.51	中国应急	-2.36

资料来源：Wind，川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

三、行业动态

1. 一周国际行业动态

表格 2. 一周国际行业动态

日期	信息来源	新闻内容
8月20日	新华社	伊朗外交部长扎里夫 19 日在社交媒体推特上发文，指称美国新成立的“伊朗行动小组”幻想通过政变，颠覆伊朗现政权。
	参考消息网	8月13日，美国总统特朗普签署 2019 财年国防授权法案。而其中关于升级核力量的表述则引发广泛关注，美国打算斥资 240 亿美元升级其三位一体核力量，其中 6500 万美元将用于“研发新的小当量核弹头”。
	环球时报	据韩国《中央日报》18 日报道，韩国海军已制定在大型运输舰上搭载 F-35B 战机的方案，这实际上意味着韩国即将开建轻型航母。
8月21日	新华社	印度国防部 20 日宣布，印度成功完成本土研制的智能反机场武器以及空射型反坦克导弹“海林纳”的测试。
8月22日	新华社	据伊朗伊斯兰共和国通讯社 21 日报道，一款名为“科萨尔”的伊朗新型国产战斗机当天首度在德黑兰防务展上公开亮相。
	参考消息网	美国文章《美国空军将在 21 世纪 20 年代后期开始装备新的洲际弹道导弹》称，美国空军负责人说，空军计划在 21 世纪 20 年代初开始试射新洲际弹道导弹，作为到 21 世纪 20 年代末期部署新一代洲际弹道导弹的长期计划的一部分。空军已经在设计和系统工程方面取得初步进展，新洲际弹道导弹将一直服役到 21 世纪 70 年代——该项目被称为“陆基战略威慑力量”（GBSD）。
	新华社	俄罗斯国防产品出口公司官员 21 日说，俄罗斯将从明年开始向土耳其交付 S-400 防空导弹系统。
8月23日	环球网	俄罗斯卫星通讯社 8 月 22 日报道，俄罗斯联合造船集团公司总裁阿列克谢·拉赫曼诺夫向卫星通讯社表示，将为俄海军建造远征船，该船将合成两栖舰和直升机航母的功能。
	中国青年报	7 月 27 日，韩国国防部正式发布了“国防改革 2.0”计划。加快推进国防改革，是韩国总统文在寅的治军主题。韩国国防部长宋永武自 2017 年 7 月 14 日就职伊始，就提出了重建韩国军队、推进国防改革、实现“自主国防”的三大目标。为了实现这三大目标，韩国国防部以“国防改革 2.0”计划为抓手，启动了韩国新一轮的国防和军队改革。
8月24日	新华社	日本首相安倍晋三 22 日在东京首相官邸与美国总统特朗普进行电话会谈，双方就为实现朝鲜半岛无核化紧密合作达成一致。白宫发言人表示，美日领导人在通话中均表示要继续保持对朝制裁。 分析认为，美日在朝核问题上再次“对表”，既协调了立场，也各有所需，美方为其对朝施压政策寻找支持者，日方则希望借机对美朝谈判施加影响力。

环球时报 作为美国在亚洲最亲密的盟友，日本一直为美国拒绝提供 F-22 “猛禽” 隐形战斗机而耿耿于怀。不过时隔十年后，面对日本下一代战斗机项目的巨大诱惑，美国也终于松口。据《日本经济新闻亚洲评论》网站 23 日报道，美国洛克希德·马丁公司已建议向日本提供包含“高级功能”的下一代 F-22，而且 50% 以上的开发和生产工作交由日本负责，甚至还可能先行派出美军都未装备的升级版 F-22 以便让日本熟悉性能。

新华社 美国国会参议院 23 日以 85 票赞成、7 票反对的表决结果，通过一项 2019 财年度向政府国防、医疗、教育和劳工部门拨款的法案，总金额 8540 亿美元。

资料来源：新华社、参考消息网等网站，川财证券研究所

2. 一周国内行业动态

表格 3. 一周国内行业动态

日期	信息来源	新闻内容
8 月 20 日	新华社	国防部新闻局 20 日透露，根据中俄双方达成的共识，中国军队将于 8 月中下旬至 9 月中旬赴俄罗斯参加俄军“东方-2018”战略演习，9 月 11 日至 15 日双方在俄后贝加尔边疆区楚戈尔训练场共同组织联合战役行动演练。
	中核集团	2018 年 8 月 17 日 12 时 07 分，三门核电 2 号机组首次达到临界状态，标志着该机组正式进入带功率运行状态，向后续并网发电和商业运行迈出了新的一步。
8 月 22 日	新华社 解放军报	8 月 21 日，印度总理莫迪在新德里会见到访的中国国务委员兼国防部长魏凤和。近日，随着运输直升机稳稳落地，东部战区陆军首个战役指挥机构专用直升机起降点通过试航论证，可随时执行昼间空中出动任务。据介绍，他们将陆续建成覆盖所有战役机关和重要目标区域，可全天候执行任务的起降场地，接令即立体出动，既增加了指挥机构的机动方式，又提高了出动时效性。
	人民网	据央视报道，近日，第 74 集团军某合成旅组织两栖登陆突击演练，多兵种联合攻击，全纵深攻防，锤炼部队合成作战能力。
	中国航空报	近日，AC311A 直升机转场至青海共和机场，标志着为期 2 个月的高原试飞工作正式开启。
8 月 23 日	人民网	近日，新疆军区某装甲团在天山腹地展开了一场合成营实兵对抗演练，十多个兵种协同作战，数种火器实打实爆，合成营作战能力接受全方位检验。
8 月 24 日	新华社	中央军民融合发展委员会办公室 22 日组织召开专家座谈会，深入学习领会习近平总书记关于军民融合发展重要论述，认真学习贯彻《军民融合发展战略纲要》。
	新华社	据报道，俄罗斯“东方-2018”大型战略军事演习将于今年 9 月在俄西伯利亚和远东地区举行，中国军队将于 8 月中下旬至 9 月中旬赴俄罗斯参加该演习。军事专家杜文龙在接受央视采访时表示，此次演习中俄两国将实现从战略层次到战术层次的全级别沟通，形成全方面的协作和配合，体现了中俄两国之间非常深的互信关系。

资料来源：新华社、解放军报等网站，川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

四、公司公告

表格 4. 一周公司公告

公告日期	股票简称	公司公告
8 月 21 日	天海防务	2018 年 8 月 20 日, 公司收到关于佳船企业可交换债券换股情况的通知, 佳船企业可交换债券完成换股 3,230 万股, 占公司总股本的 3.36%, 期间换股价格为 4 元/股。截至 2018 年 8 月 20 日, 佳船企业可交换债券已累计完成换股 3,230 万股, 占公司总股本的 3.36%。本次换股完成后, 佳船企业仍持有公司 53,615,275 股, 占公司总股本的 5.58%。
	耐威科技	公司发布 2018 年半年报, 公司上半年实现营业收入 3.49 亿元, 同比增加 24.24%; 公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润 0.57 亿元, 同比增长 135.09%。
	航新科技	公司发布 2018 年半年报, 公司上半年实现营业收入 2.88 亿元, 同比增加 47.98%; 公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润 0.31 亿元, 同比增长 41.50%。
8 月 23 日	航发控制	公司发布 2018 年半年报, 公司上半年实现营业收入 12.85 亿元, 同比增加 4.88%; 公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润 1.67 亿元, 同比增长 16.67%。
	中光防务	公司公告称正在积极推进办理华通机电的过户手续, 并做好协助华通机电资产交割的准备工作, 本次交易尚待完成主要工作包括标的资产工商变更、发行股份登记、向对方支付现金等。
	晨曦航空	公司发布 2018 年半年报, 公司上半年实现营业收入 0.53 亿元, 同比减少 37.46%; 公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润 0.05 亿元, 同比减少 70.84%。
	航天发展	公司发布 2018 年半年报, 公司上半年实现营业收入 10.00 亿元, 同比增加 13.84%; 公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润 1.68 亿元, 同比增长 44.85%。
8 月 24 日	中船防务	公司发布 2018 年半年报, 公司上半年实现营业收入 82.20 亿元, 同比减少 21.10%; 公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润亏损 2.95 亿元。
	中光防雷	公司发布 2018 年半年报, 公司上半年实现营业收入 1.71 亿元, 同比增加 5.70%; 公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润 0.22 亿元, 同比增长 12.80%。
	中国卫星	公司发布 2018 年半年报, 公司上半年实现营业收入 32.11 亿元, 同比增加 19.87%; 公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润 1.80 亿元, 同比增长 2.20%。
8 月 25 日	四创电子	公司发布 2018 年半年报, 公司上半年实现营业收入 11.74 亿元, 同比增加 25.97%; 公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润亏损 0.37 亿元, 同比亏损减少。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

天银机电	公司发布 2018 年半年报，公司上半年实现营业收入 3.97 亿元，同比增加 5.01%；公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润 0.75 亿元，同比下降 18.67%。
光电股份	公司发布 2018 年半年报，公司上半年实现营业收入 8.77 亿元，同比增加 78.19%；公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润 0.25 亿元，同比增长 233.46%。
航发科技	公司发布 2018 年半年报，公司上半年实现营业收入 8.90 亿元，同比减少 4.10%；公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润与去年同期相比由盈利 0.27 亿元转为亏损 0.47 亿元。
洪都航空	公司发布 2018 年半年报，公司上半年实现营业收入 3.92 亿元，同比下降 59.54%；公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润为亏损 0.49 亿元，与去年同期亏损 0.60 亿元相比有所减少。
中航电子	公司发布 2018 年半年报，公司上半年实现营业收入 29.73 亿元，同比增加 8.97%；公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润 1.48 亿元，同比增长 1.77%。
中直股份	公司发布 2018 年半年报，公司上半年实现营业收入 53.59 亿元，同比增加 0.94%；公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润 1.78 亿元，同比增长 15.98%。

资料来源: Wind, 川财证券研究所

风险提示

政策执行不及预期

科研院所改制、军民融合相关政策执行情况不及预期

军工行业估值水平仍相对较高

板块估值虽已低于 2010 年以来历史平均水平，但仍显著高于其他板块估值水平。

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明报告 C0003