

国防军工

中航光电 AB 指标齐放量，三角度看军工基本面变化

本周动态回顾：中信国防军工行业指数上涨 2.26%，沪深 300 指数上涨 2.96%。

本期周报将结合行业龙头企业、海外、国内行业数据，三大角度再次对军工基本面的变化进行研判：1、从上游可代表行业的 A 股龙头的中报情况进行下游全行业需求变化的判断；2、从海外龙头军工企业的业绩表现判断全球周期变化。3、从我国行业公开数据判断甲方市场需求变化。

➤ **A 股标杆：中航光电 A/B 指标持续放量，三军连接器供货龙头，趋势代表性强**公司二季度营收 21.08 亿元，同比实现了 30.88% 的高增长，归母净利润 2.98 亿元，同比+15.53%。此外公司 18H1 存货为 17.99 亿元，达到 13 年以来高点，同比大增 59.32%。

我们设计了两大代表未来收入与现金流预期的指标：A 指标=收入+存货+预付账款、B 指标=应收账款+应收票据。通过计算我们得出，上半年中航光电 A 指标为 54.47 亿元，同比+29.4%；B 指标 54.28 亿元，同比+32.66%，两指标均增长显著。我们预计，随着公司存货/预付账款逐渐转化为收入、应收账款与票据逐渐转化为经营性现金流，未来业绩有望进一步保持稳健增长。

公司是军工板块少数对全装备大类进行传统连接器、光电器件、互联集成产品供应的细分行业龙头企业，因此公司业绩的变化可实现上游端对行业下游需求变化的预判：三军信号龙头 A、B 两大未来指标的持续放量预示着行业已进入需求扩张阶段，高景气周期持续得到验证。

➤ **海外：美新国防法案签署，美军工企业同步步入高景气周期**

根据 Wind，美国四大主机厂年报现已全部公布完毕，洛克希德马丁、雷神、波音、诺斯罗普格鲁曼净利润增速分别为 36.07%\35.32%\45.49%\19.80%，整体来看营收稳健上行、新品带动毛利率出现较大幅度上升，美国 8 月签署的 2019 年国防法案，再次对涉及美国利益的战略部署和装备建设放入重点，军费达到 7160 亿美元新高，保持着行业高景气周期军费的持续上行（时隔 8 年后的连续上行）。此外，川普政府对美国企业的减税扶持已从军工企业开始（福特、GE 等制造业标杆尚未反应），未来伴随政策进一步实施，美国四大主机厂净利润将持续稳步上升。

➤ **国内行业：中央军委全军装备采购网订单延续高增长\Q1 总量指标集体放量**
订单最新更新：据我们统计，全军装备采购信息网军品配套采购招标再次大幅放量。去年 11 月至今共释放 261 个购置类采购需求（去年同期 85 个），同比+207.1%。

➤ **总结：需求扩张再次验证并开始传导，军工基本面全球共振迎接高景气时代**
上游全行业龙头供应商放量代表需求扩张传导出现，海外军工多龙头同步业绩增长预示军备新周期的全球共振发展演变出现，我国全球采购招标数量持续高位增长从甲方市场验证需求扩张情况。我们可以认为，我国军工行业乃至全球的装备高景气周期已经到来。投资建议对军工主机厂、白马配套核心股进行配置。

➤ **目前配置观点：持续对高景气周期起始阶段维持配置建议，产业上行逻辑未变，行业高景气+逆周期提供长期上行机遇，优选超跌反弹中重点——低估值白马与稀缺主机，产业长期投资自主可控领域**

根据 Wind，中信军工一级板块 18 年跌幅为-20.36%，为中信一级行业第 7/29 名，连续两年半下跌后反弹，目前板块指数 5131.23，前期底部为 5,244.11。板块 PE 方面，根据万得一致预测，目前 PE 为 67.78x，18e PE 为 50.12x，板块十年估值中枢为 81.35x，目前处于历史 23.01% 下分位。

当前核心股 18PE 均值 38.77x 配置逻辑上，关注两条主线（订单\改革）下四类标的（主机、配套白马、改制、自主可控民参军）：

1) **具备价值稀缺性的主机厂：**全球三家五代歼击机制造企业之一-中航沈飞、全球四家大型飞机制造企业之一-中航飞机（18PS 1.21x），全球六家主战坦克制造企业之一-内蒙一机（18PS 1.84x），中直升机龙头-中直股份（18PS 1.72x），配置机遇凸显。

2) **反弹先锋-低估值白马配套股：**核心白马企业普遍估值进入 26-35x 区域，相对必选消费已具备估值可比性：中航光电\航天电子\航天电器（34.7\30.7\30.3x，与电子团队联合覆盖）、中航机电（18PE 31.6x，独立覆盖），18PE 均值为 30.03x。

3) **自主可控热点：国家队：中航光电\航天电器（连接器）、振华电子（模拟器件、IC）；民营企业：航锦科技（IC）、和而泰（微波射频芯片）、火炬电子**

风险提示：贸易战风险，军工国企改革进度低于预期，军工订单低于预期。

证券研究报告

2018 年 08 月 26 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

邹润芳

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517010004

zourunfang@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

1 《国防军工-行业研究周报:美加强台军战备&军费增长，我自主可控\军建或加速》 2018-08-19

2 《国防军工-行业点评:美商务部事件加速我国芯片发展，自主可控军工 IC 再成重点》 2018-08-18

3 《国防军工-行业研究周报:新品\税改带动美军工净利增速达 35%，近期关注超跌配置机遇》 2018-08-12

1. 美商务部事件已被市场消化，国睿等自主可控或开启回调

图 1：美商务部技术封锁事件对军工股影响有限，沈飞/中直超跌在 5%以内，一机超涨 2.78%，国睿科技超跌得到修复开始回调，中航光电/航天电器/航天电子等自主可控超涨，稀缺价值凸显

股票代码	股票简称	前期低点收盘价	事件前一日收盘价	本周五收盘价	前期低点至事件涨跌幅	事件带来的涨跌幅	前期低点至今涨跌幅	超涨/超跌情况
600760.SH	中航沈飞	22.86	38.02	34.98	66.32%	-8.00%	53.02%	-2.53%
000768.SZ	中航飞机	12.75	16.70	14.56	30.98%	-12.81%	14.20%	-7.35%
600967.SH	内蒙一机	10.88	13.38	13.02	23.03%	-2.69%	19.72%	2.78%
600038.SH	中直股份	33.46	39.15	35.32	17.01%	-9.78%	5.56%	-4.32%
600893.SH	航发动力	22.83	23.83	22.36	4.36%	-6.17%	-2.08%	-0.70%
600879.SH	航天电子	6.66	7.09	6.78	6.46%	-4.37%	1.80%	1.09%
002025.SZ	航天电器	19.29	25.85	25.26	34.01%	-2.28%	30.95%	3.18%
002179.SZ	中航光电	33.44	41.98	41.66	25.53%	-0.76%	24.58%	4.71%
002013.SZ	中航机电	5.54	8.71	7.66	57.17%	-12.06%	38.22%	-6.59%
002544.SZ	杰赛科技	11.70	13.68	11.42	16.89%	-16.52%	-2.42%	-11.05%
600990.SH	四创电子	43.34	44.60	38.37	2.90%	-13.97%	-11.47%	-8.50%
600372.SH	中航电子	11.08	14.49	12.54	30.80%	-13.46%	13.20%	-7.99%
600562.SH	国睿科技	12.70	18.14	15.92	42.82%	-12.24%	25.34%	-6.77%
000300.SH	沪深300	3,840.65	3,517.66	3,325.33	-8.41%	-5.47%	-13.42%	
000001.SH	上证综指	3,129.85	2,876.40	2,729.43	-8.10%	-5.11%	-12.79%	0.36%
399001.SZ	深证成指	10,001.23	9,178.78	8,484.74	-8.22%	-7.56%	-15.16%	-2.09%
399006.SZ	创业板指	1,592.51	1,561.26	1,450.09	-1.96%	-7.12%	-8.94%	-1.65%
399005.SZ	中小板指	6,795.81	6,352.48	5,851.91	-6.52%	-7.88%	-13.89%	-2.41%
CI005012.WI	国防军工(中信)	5,244.11	5,493.17	5,131.33	4.75%	-6.59%	-2.15%	-1.12%
天风军工股票池		10.31	10.43	9.61	1.13%	-7.83%	-6.79%	-2.37%

资料来源：Wind，天风证券研究所

北京时间 8 月 1 日，美商务部宣布技术封锁的企业有 44 家中国企业，包括：中国航天科工股份有限公司第二院以及下属研究所、中国电子科技集团公司第 13 研究所以及关联和下属单位、中国电子科技集团公司第 14 研究所以及关联和下属单位、中国电子科技集团公司第 38 研究所以及关联和下属单位、中国电子科技集团公司第 55 研究所以及关联和下属单位、中国技术进出口集团有限公司、中国华腾工业有限公司、河北远东通信。

军工企业本为长期技术封锁领域，无实质影响，本次为潜规则纸面化。我国军工企业 1989 年就被列为北约国家技术封锁和武器禁运对象，面对外部封锁的中国军工企业成功实现了 J10、J16、J20、辽宁号航母等众多现代化武器装备的自主研制和生产。可以说中国军工企业应对西方国家的封锁已用一件件重大装备的研制成功及列装完成了突破。本次美国商务部的技术封锁令，我们认为，本次封锁令实质上是把北约安全领域封锁在双边贸易层面的纸面化，可看作是贸易谈判的筹码，对我国军工行业和西方军工电子\材料行业运行规则和现状并无实质影响。对于本次上名单的主要为中国电科集团及旗下企业，我国雷达处于世界领先地位，基本实现国产化。电科相关产品对 DSP\FPGA 等核心数模芯片、TR 等模拟芯片具备较高需求，电科集团内 14、55 等研究所现已实现国产化，本次封锁将不会对集团和相关产品产生实质影响。

技术封锁再次倒逼自主可控，军工企业为核心自主可控突破坚冰。自 2018 年美国多次贸易制裁后，本次明确的对中国核心信息化类厂家的技术封锁，再次直击我国自主可控和核心部件国产化率较低痛点，自主可控能力的提升迫在眉睫。自“十八大”以来，自主可控和国产化率的提升不断被提到各大纲领中，本次影响将再次对自主可控实现倒逼发展。我国军工企业长期为中国自主可控技术的突破承担者，16 项国家重大专项现已公布 13 项任务，其中军工企业承担率达 69.2%（军工企业承担任务数量比例为 9/13）。军工企业长期承受技术封锁，自主可控发展为唯一途径，众多关键技术均通过自主研发得到实现，如光威复材 t800 高性能碳纤维、国睿科技国产高性能 DSP 芯片等。由军工企业承担的自主可控突破后的军转民技术将更加成为发展重点。

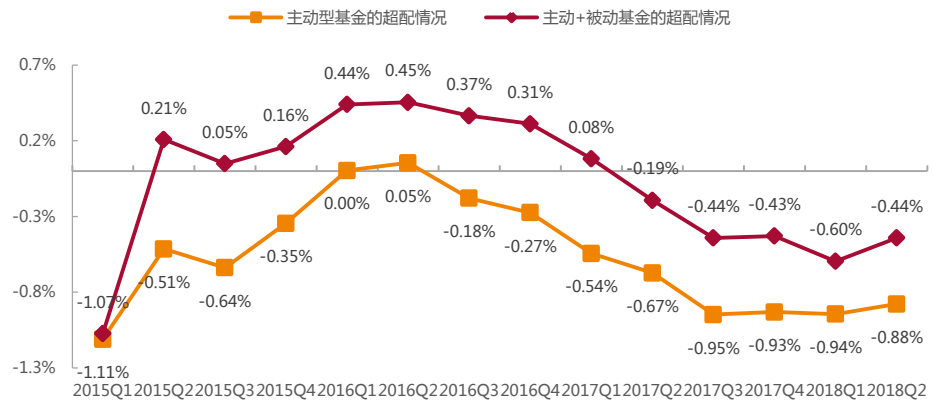
从股价来看，自 8 月 1 日封锁事件发生以来，我们的 86 只军工股票池略下跌 7.83%，同比沪深 300 超跌 2.37%，一机超涨 2.78%，中航沈飞/内蒙一机分别超跌 2.53%/4.32%，航发动力超跌 0.70%，配套企业中航光电/航天电器/航天电子超涨 4.71%/3.18%/1.09%，国睿科技超跌也开始修复。本次下跌主要由 A 股市场对美商务部黑天鹅的恐慌所致，与技术封锁相关度低的主机厂股价超跌有限，部分配套白马自主可控开始回调，11 只核心股估值望修复。

2. 基金中报已披露，军工板块低配拐点已现，看好高景气下超配

7月20日周五，基金2018年中报持仓情况已全部披露完毕。我们根据86只军工股票池计算了主动型基金以及全部基金（含主动型、被动型）在二季度对板块的配置情况：

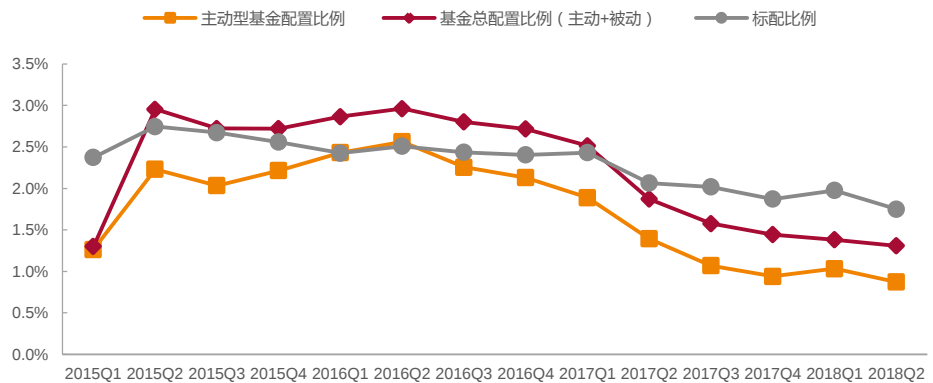
- 总体来看，军工板块仍处于低配阶段：其中主动型基金为-0.88%低配，全部基金（主动+被动）为-0.44%低配。
- 但是，相对于市场对军工板块的标配比例来看，板块配置拐点已现：主动型基金配置同比增长了0.06个百分点，全部基金（主动+被动）配置同比增长了0.16个百分点。

图2：军工板块在主动型基金、全部基金（主动+被动）中的超配情况（若为负值即为低配）



资料来源：Wind 基金专题统计-资产配置，天风证券研究所

图3：基金二季度中报结果披露（折线图版）



资料来源：Wind 基金专题统计-资产配置，天风证券研究所

图4：基金二季度中报结果披露（数字版）

报告期	主动型基金持军工股总市值(万元)	主动型基金股票投资市值(万元)	主动型基金配置比例	全部含股基金持军工股总市值(万元)	全部含股基金股票投资市值(万元)	基金总配置比例 (主动+被动)
	A	B	=A/B	C	D	=C/D
2015Q1	1,572,577.16	124,515,987.07	1.26%	2,314,434.24	177,984,459.25	1.30%
2015Q2	2,819,340.14	126,389,490.59	2.23%	5,595,696.23	189,441,609.49	2.95%
2015Q3	2,020,233.48	99,292,845.05	2.03%	3,741,475.76	137,445,418.94	2.72%
2015Q4	2,916,063.56	131,692,544.66	2.21%	4,858,668.66	178,535,078.67	2.72%
2016Q1	2,613,578.54	107,522,108.85	2.43%	4,261,126.23	148,650,528.66	2.87%
2016Q2	2,861,433.90	111,685,687.31	2.56%	4,525,400.67	152,764,930.59	2.96%
2016Q3	2,557,778.43	113,340,980.90	2.26%	4,453,857.04	158,985,229.90	2.80%
2016Q4	2,383,681.20	111,929,151.85	2.13%	4,253,789.33	156,608,906.49	2.72%
2017Q1	2,287,254.12	121,119,517.83	1.89%	4,203,579.82	167,209,796.86	2.51%
2017Q2	1,756,940.54	126,214,734.65	1.39%	3,207,897.10	171,398,459.34	1.87%
2017Q3	1,403,670.32	131,232,246.64	1.07%	2,790,347.77	176,966,172.92	1.58%
2017Q4	1,214,746.90	129,219,384.17	0.94%	2,509,383.30	173,949,855.10	1.44%
2018Q1	1,378,754.42	133,575,576.40	1.03%	2,475,815.20	179,339,050.07	1.38%
2018Q2	1,105,731.35	126,900,519.91	0.87%	2,243,969.30	171,535,366.22	1.31%

资料来源：Wind 基金专题统计-资产配置，天风证券研究所

从个股的总市值配置情况来看，主机厂（包括四大主机厂与航发动力）及配套白马（包括能够在产业链中实现核心配套的改制白马）仍为配置重点，部分民参军个股（如和而泰等）亦有较多配置。

图 5：主动型基金持股的个股总市值排名 Top20

股票代码	Rank	证券简称	主动型基金持股总市值(万元)
600760.SH	1	中航沈飞	135,538.42
600038.SH	2	中直股份	115,226.42
002013.SZ	3	中航机电	100,736.44
600967.SH	4	内蒙一机	87,526.01
002179.SZ	5	中航光电	83,928.88
000768.SZ	6	中航飞机	70,454.64
300324.SZ	7	旋极信息	50,306.34
600990.SH	8	四创电子	48,092.53
600893.SH	9	航发动力	47,354.28
601989.SH	10	中国重工	43,066.70
002025.SZ	11	航天电器	37,881.27
600562.SH	12	国睿科技	37,020.19
600879.SH	13	航天电子	34,195.12
600372.SH	14	中航电子	31,741.26
600416.SH	15	湘电股份	28,783.47
000066.SZ	16	中国长城	22,172.06
300114.SZ	17	中航电测	12,651.31
300342.SZ	18	天银机电	12,650.54
002465.SZ	19	海格通信	11,788.64
002402.SZ	20	和而泰	10,790.00

资料来源：Wind 基金专题统计-资产配置，天风证券研究所

图 6：主动+被动型基金持股的个股总市值排名 Top20

股票代码	Rank	证券简称	基金持股总市值(主动+被动)(万元)
600760.SH	1	中航沈飞	250,775.72
000768.SZ	2	中航飞机	228,058.89
002179.SZ	3	中航光电	215,315.64
600038.SH	4	中直股份	202,893.68
600893.SH	5	航发动力	188,840.05
601989.SH	6	中国重工	171,708.31
002013.SZ	7	中航机电	152,211.42
600879.SH	8	航天电子	140,214.01
600967.SH	9	内蒙一机	121,393.97
002025.SZ	10	航天电器	66,816.87
002465.SZ	11	海格通信	65,139.45
600482.SZ	12	中国动力	56,493.05
300324.SZ	13	旋极信息	50,964.97
600990.SH	14	四创电子	48,092.53
600562.SH	15	国睿科技	37,827.81
600118.SH	16	中国卫星	35,554.75
600372.SZ	17	中航电子	31,741.26
600416.SH	18	湘电股份	28,783.47
000066.SZ	19	中国长城	22,532.14
300114.SZ	20	中航电测	12,651.31

资料来源：Wind 基金专题统计-资产配置，天风证券研究所

图 7：主动型基金增持的军工个股（按增持数量变动百分比排名）

Rank	证券简称	Q2持仓数量（万股）	季度持仓变动（万股）	Q1持仓数量（万股）	Δ持仓数量%	股价季度涨跌幅
1	国睿科技	2,158.61	811.75	1,346.86	60.27%	-1.10%
2	旋极信息	6,002.77	2,179.66	3,823.11	57.01%	-24.94%
3	中航机电	13,307.32	4,400.22	8,907.11	49.40%	-1.57%
4	航天科技	417.01	120.70	296.31	40.74%	-32.77%
5	航天电子	4,864.17	1,095.36	3,768.81	29.06%	-11.46%
6	中航高科	523.32	104.71	418.62	25.01%	-30.11%
7	洪都航空	226.19	40.25	185.94	21.65%	-31.47%
8	瑞特股份	117.14	20.02	97.12	20.61%	-11.47%
9	中航电子	2,430.42	399.09	2,031.33	19.65%	-15.89%
10	海格通信	1,468.07	207.89	1,260.18	16.50%	-23.31%
11	景嘉微	98.30	13.50	84.80	15.92%	-22.92%
12	中航飞机	4,504.77	613.67	3,891.11	15.77%	-8.46%
13	中航沈飞	3,760.78	367.16	3,393.61	10.82%	4.52%
14	海兰信	703.84	68.46	635.38	10.77%	-21.83%
15	中航重机	411.90	40.00	371.90	10.76%	-31.05%
16	*ST船舶	218.07	20.00	198.07	10.10%	-49.16%
17	航天电器	1,639.88	150.32	1,489.56	10.09%	-11.68%
18	航新科技	152.64	10.82	141.82	7.63%	-30.77%
19	中国长城	3,118.43	152.24	2,966.19	5.13%	-13.29%
20	内蒙一机	6,870.17	274.30	6,595.88	4.16%	-12.20%
21	湘电股份	4,003.26	77.98	3,925.28	1.99%	-35.16%

资料来源：Wind 基金专题统计-资产配置，天风证券研究所

图 8：主动型基金增持的军工个股（按减持数量变动百分比排名）

Rank	证券简称	Q2持仓数量（万股）	季度持仓变动（万股）	Q1持仓数量（万股）	Δ持仓数量%	股价季度涨跌幅
39	中国重工	10,660.08	-32.91	10,692.99	-0.31%	-25.60%
40	奥普光电	492.67	-7.33	500.00	-1.47%	-19.94%
41	振芯科技	274.39	-4.82	279.21	-1.73%	-18.65%
42	雷科防务	406.36	-13.25	419.61	-3.16%	-36.55%
43	中直股份	2,881.38	-146.55	3,027.94	-4.84%	-17.29%
44	航发动力	2,121.61	-133.24	2,254.84	-5.91%	-20.58%
45	光电股份	275.75	-23.26	299.01	-7.78%	-28.45%
46	中航光电	2,152.02	-198.56	2,350.59	-8.45%	-9.66%
47	四创电子	975.11	-145.91	1,121.02	-13.02%	-13.21%
48	新研股份	603.58	-92.44	696.02	-13.28%	-30.38%
49	中航电测	1,399.48	-661.37	2,060.85	-32.09%	-24.19%
50	中兵红箭	210.73	-118.30	329.03	-35.95%	-13.95%

资料来源：Wind 基金专题统计-资产配置，天风证券研究所

图 9：主动+被动型基金增持的军工个股（按增持数量变动百分比排名）

Rank	证券简称	Q2持仓数量（万股）	季度持仓变动（万股）	Q1持仓数量（万股）	Δ持仓数量%	股价季度涨跌幅
1	国睿科技	2,205.70	811.75	1,393.95	58.23%	-1.10%
2	旋极信息	6,078.89	2,185.76	3,893.13	56.14%	-24.94%
3	中航机电	20,107.19	6,889.47	13,217.72	52.12%	-1.57%
4	航天科技	417.01	120.70	296.31	40.74%	-32.77%
5	中国动力	3,237.42	866.39	2,371.04	36.54%	-30.14%
6	航天电子	19,945.09	4,594.67	15,350.42	29.93%	-11.46%
7	中航高科	523.32	104.71	418.62	25.01%	-30.11%
8	洪都航空	226.19	40.25	185.94	21.65%	-31.47%
9	瑞特股份	117.14	20.02	97.12	20.61%	-11.47%
10	中航电子	2,430.42	399.09	2,031.33	19.65%	-15.89%
11	海格通信	8,112.01	1,102.50	7,009.51	15.73%	-23.31%
12	景嘉微	99.93	13.50	86.43	15.62%	-22.92%
13	中国卫星	1,861.51	244.92	1,616.59	15.15%	-17.14%
14	中航飞机	14,581.77	1,894.75	12,687.03	14.93%	-8.46%
15	中国重工	42,502.06	5,393.19	37,108.87	14.53%	-25.60%
16	海兰信	822.97	103.62	719.35	14.40%	-21.83%
17	中航重机	414.68	40.00	374.68	10.68%	-31.05%
18	*ST船舶	218.07	20.00	198.07	10.10%	-49.16%
19	航发动力	8,460.58	674.27	7,786.31	8.66%	-20.58%
20	航新科技	152.64	10.82	141.82	7.63%	-30.77%
21	中航光电	5,520.91	340.40	5,180.51	6.57%	-9.66%
22	中航沈飞	6,958.26	363.28	6,594.98	5.51%	4.52%
23	航天电器	2,892.51	150.32	2,742.18	5.48%	-11.68%
24	中国长城	3,169.08	152.64	3,016.44	5.06%	-13.29%
25	内蒙一机	9,528.57	278.31	9,250.26	3.01%	-12.20%
26	湘电股份	4,003.26	77.98	3,925.28	1.99%	-35.16%
27	中直股份	5,073.61	25.10	5,048.51	0.50%	-17.29%
28	航天发展	557.07	2.71	554.36	0.49%	-26.67%

资料来源：Wind 基金专题统计-资产配置，天风证券研究所

图 10：主动+被动型基金减持的军工个股（按减持数量变动百分比排名）

Rank	证券简称	Q2持仓数量（万股）	季度持仓变动（万股）	Q1持仓数量（万股）	Δ持仓数量%	股价季度涨跌幅
43	奥普光电	492.67	-7.33	500.00	-1.47%	-19.94%
44	振芯科技	274.39	-4.82	279.21	-1.73%	-18.65%
45	雷科防务	406.36	-13.25	419.61	-3.16%	-36.55%
46	光电股份	345.40	-23.26	368.66	-6.31%	-28.45%
47	四创电子	975.11	-145.91	1,121.02	-13.02%	-13.21%
48	新研股份	603.58	-92.44	696.02	-13.28%	-30.38%
49	中兵红箭	383.23	-118.30	501.53	-23.59%	-13.95%
50	中航电测	1,399.48	-661.37	2,060.85	-32.09%	-24.19%

资料来源：Wind 基金专题统计-资产配置，天风证券研究所

3. 院所改制与资产证券化——年度副线(二季度末、三季度重点)

3.1. 改制政策梳理

表 1: 院所改制政策

发布时间	文件名	印发机构	主要内容
2012 年	《关于分类推进事业单位改革的指导意见》	国务院	提出了 2020 年的总目标时点。
2013 年			军工集团事业单位改革开始, 总体上按照“先试点、后分类、整体方案上报”的思路进行。
2014-12	关于军工科研院所改革的文件	国防科工局改革办	确定了军工科研院所改革分类的原则和标准, 要求各军工集团按标准尽快将下属各科研院所划分到位, 提交科研院所分类的正式方案。
2017-7-7	《关于军工科研院所转制为企业的实施意见》	国防科工局在北京组织召开了军工科研院所转制工作推进会。	宣布启动首批 41 家军工科研院所转制工作。标志着军工科研院所转制工作正式启动, 军工科研院所改革进入最为关键的实施阶段。
2017-12-4	《国务院办公厅关于推动国防科技工业军民融合深度发展的意见》(国办发〔2017〕91 号)	国务院办公厅	在确保安全保密的前提下, 支持符合要求的各类投资主体参与军工企业股份制改造。积极稳妥推动军工企业混合所有制改革, 鼓励符合条件的军工企业上市或将军工资产注入上市公司, 建立军工独立董事制度, 探索建立国家特殊管理股制度。
2018-5-7	《关于中国兵器装备集团自动化研究所转制为企业实施方案的批复》(科工计〔2018〕510 号)	国防科工局、中央编办、财政部、人力资源社会保障部、国资委、科技部、国家税务总局、国家市场监督管理总局	批复原则同意兵器装备自动化研究所转制为企业, 明确了转制适用政策, 需要开展的重点工作和程序, 提出了有关要求。

资料来源: 国务院, 国防科工局, 天风证券研究所

3.2. 58 所改制批复! 首批改制试点中首家获批

根据 2017 年 1 月 1 日中国兵器工业集团公布的《关于发展混合所有制经济的指导意见》, 中国兵器装备集团自动化研究所(58 所)是本次军工科研院所分类改革中批复的第一家转制为企业的单位, 标志生产经营类军工科研院所转制工作开始迈入实施阶段, 58 所的转制具有示范意义。

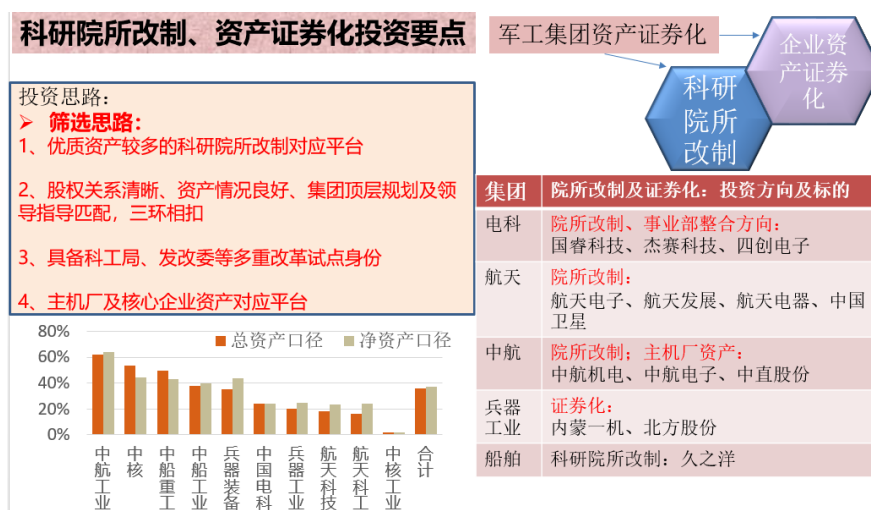
58 所为军工行业事业单位转企做出了三个贡献, 包括:(1)方案模板、(2)审批流程、(3)批复模板, 其已经取得和将要形成的可复制可推广经验获得国资委及国防科工局的肯定, 后续将进一步推动混改进程。2018 年 4 月 9-10 日, 58 所所长刘勇分别到国家国资委、发改委、国防科工局汇报了混合所有制试点改革、事业单位转制以及员工持股方案等工作。

根据 58 所官网, 58 所是专业从事自动化与信息化技术的军民融合型研究所, 形成了数字控制、特种测控、特种电子、智能传感的产业框架。地处四川绵阳, 成立于 1977 年, 现有职工 600 余人, 总资产近 8 亿元, 拥有各类科研课题千余项, 获得科技成果 500 余项, 突破关键技术 200 余项, 其中填补国内空白的核心技术 50 余项。目前, 58 所特种计算机设计技术指标达到世界最高水平, 电量传感器成为国内的第一品牌, 核辐射监测产品率先替代国外进口, 核电站核心部件市场份额占全国 90%以上, 累计销售额超 2 亿元, 数控系统产品已在国防科技工业万台普通机床数控化改造工程和千台数控增效工程中发挥效益。

由于国务院《关于分类推进事业单位改革的指导意见》提出的总目标时间节点 2020 年已近, 基于 58 所的经验, 有分析认为, 预计其余 40 家试点单位乃至更多的生产经营类军工科研院所的企业化转制进程将明显加快。

3.3. 院所改制与资产证券化投资要点

图 11：院所改制与证券化投资要点



资料来源：Wind，国家审计署，国防科工局，发改委，天风证券研究所

4. 行业一季报回顾

图 12：军工及其子行业 2018Q1 收入、净利润、预收账款、存货及预付款项均值的同比增长率

	2018Q1收入YoY	2018Q1归母净利润YoY	2018Q1预收账款YoY	2018Q1存货YoY	2018Q1预付款项YoY
军工全行业	13.7%	26.6%	17.7%	5.9%	13.6%
国企	2.6%	26.7%	12.5%	0.1%	6.0%
航空业	35.1%	484.0%	-6.4%	5.0%	-27.6%
航天业	8.4%	-25.0%	13.8%	22.4%	-27.2%
船舶业	-26.5%	22.5%	10.2%	-10.2%	19.5%
地面装备	16.7%	31.3%	203.0%	5.4%	129.4%
信息化	-3.1%	-3.7%	29.1%	15.1%	74.4%
民参军	31.8%	26.5%	46.5%	24.6%	38.3%

低于0%
 0%-15%
 15%-50%
 50%以上

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：建议关注个股 2018Q1 收入、净利润、预收账款、存货及预付款项均值的同比增长率

股票代码	股票简称	收入同比变化	归母净利润同比变化	预收账款同比变化	存货同比变化	预付款项同比变化
000768.SZ	中航飞机	67.6%	130.8%	-76.1%	5.4%	-45.2%
600760.SH	中航沈飞	468.3%	88.1%	-2.6%	4.5%	-6.4%
600038.SH	中航股份	2.5%	-0.5%	21.2%	6.7%	-53.4%
600967.SH	内蒙一机	0.3%	-13.2%	220.3%	69.9%	362.7%
600879.SH	航天电子	9.5%	10.2%	11.6%	18.2%	-39.7%
002013.SZ	中航机电	18.9%	137.6%	0.5%	12.7%	12.8%
002179.SZ	中航光电	3.9%	-8.9%	37.0%	38.2%	65.4%
600893.SH	航发动力	1.8%	36.0%	49.6%	2.6%	-33.7%
002025.SZ	航天电器	-21.3%	-7.3%	-9.3%	24.6%	28.9%
600562.SH	国睿科技	8.8%	-25.6%	46.9%	18.0%	-5.7%
600501.SH	航天晨光	2.1%	497.6%	30.8%	5.3%	-43.9%
总计		25.2%	198.8%	12.4%	8.6%	-18.1%

低于0%
 0%-15%
 15%-50%
 50%以上

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：四大主机厂 2018Q1 收入、净利润、预收账款、存货及预付款项均值的同比增长率

股票代码	股票简称	收入同比变化	归母净利润同比变化	预收账款同比变化	存货同比变化	预付款项同比变化
600760.SH	中航沈飞	468.3%	88.1%	-2.6%	4.5%	-6.4%
000768.SZ	中航飞机	67.6%	130.8%	-76.1%	5.4%	-45.2%
600038.SH	中直股份	2.5%	-0.5%	21.2%	6.7%	-53.4%
600967.SH	内蒙一机	0.3%	-13.2%	220.3%	69.9%	362.7%
总计		51.2%	200.9%	10.0%	7.7%	-13.2%

低于0%
 0%-15%
 15%-50%
 50%以上

资料来源：Wind，天风证券研究所

5. 中报业绩预披露情况

图 15：天风军工股票池中，已披露的中报业绩预测情况

证券代码	证券简称	业绩预告类型	预告净利润 下限（万元）	预告净利润 上限（万元）	预告净利润 同比增长下限（%）	预告净利润 同比增长上限（%）
000519.SZ	中兵红箭	扭亏	14,500.00	16,500.00	7436.94%	8448.93%
300123.SZ	亚光科技	预增	5,100.00	5,370.00	464.54%	494.43%
000818.SZ	航锦科技	预增	22,600.00	25,600.00	270.00%	320.00%
300099.SZ	精准信息	预增	1,902.33	2,041.83	200.00%	222.00%
300411.SZ	金盾股份	预增	4,937.01	5,266.14	200.00%	220.00%
000801.SZ	四川九洲	扭亏	1,300.00	1,800.00	167.98%	194.13%
002414.SZ	高德红外	预增	10,186.90	11,576.03	120.00%	150.00%
300456.SZ	耐威科技	预增	5,300.06	6,022.53	120.01%	150.00%
002297.SZ	博云新材	扭亏	200.00	500.00	116.94%	142.35%
300159.SZ	新研股份	预增	17,373.03	20,116.14	90.00%	120.00%
002151.SZ	北斗星通	预增	4,200.00	5,200.00	64.58%	103.76%
000768.SZ	中航飞机	预增	13,800.00	18,000.00	50.63%	96.47%
300719.SZ	安达维尔	续亏	-200.00	-100.00	75.67%	87.83%
300324.SZ	旋极信息	预增	24,147.83	28,833.95	55.00%	85.00%
300722.SZ	新余国科	预增	2,100.23	2,530.66	37.89%	66.15%
300213.SZ	佳讯飞鸿	预增	4,615.23	5,274.54	40.00%	60.00%
002023.SZ	海特高新	预增	3,000.22	3,692.58	30.00%	60.00%
002253.SZ	川大智胜	预增	1,918.50	2,192.58	40.00%	60.00%
002465.SZ	海格通信	略增	16,597.46	20,746.83	20.00%	50.00%
002402.SZ	和而泰	略增	12,235.19	15,293.99	20.00%	50.00%
002413.SZ	雷科防务	略增	5,046.43	7,569.45	0.00%	50.00%
300424.SZ	航新科技	略增	2,826.45	3,261.29	30.00%	50.00%
002608.SZ	江苏国信	略增	86,000.00	125,000.00	0.11%	45.51%
300065.SZ	海兰信	略增	5,800.00	6,764.00	20.32%	40.32%
002111.SZ	威海广泰	略增	11,942.27	15,199.25	10.00%	40.00%
300114.SZ	中航电测	略增	8,508.00	9,926.00	20.00%	40.00%
300667.SZ	必创科技	略增	710.00	900.00	10.34%	39.87%
002013.SZ	中航机电	略增	25,479.79	33,123.73	0.00%	30.00%
300414.SZ	中光防雷	略增	2,168.51	2,562.79	10.00%	30.00%
002683.SZ	宏大爆破	续盈	6,500.00	10,000.00	-19.17%	24.36%
300034.SZ	钢研高纳	略增	4,500.00	4,700.00	16.92%	22.11%
300474.SZ	景嘉微	略增	5,800.00	6,800.00	4.12%	22.07%
002025.SZ	航天电器	续盈	13,405.00	17,872.00	-10.00%	20.00%
002519.SZ	银河电子	续盈	7,268.22	10,902.34	-20.00%	20.00%
002669.SZ	康达新材	续盈	3,046.40	4,569.61	-20.00%	20.00%
002179.SZ	中航光电	略增	44,163.32	50,787.82	0.00%	15.00%
300527.SZ	中国应急	略增	10,500.00	11,500.00	3.61%	13.48%
300696.SZ	爱乐达	略增	3,739.52	4,063.13	4.00%	13.00%
300600.SZ	瑞特股份	续盈	5,200.00	6,300.00	-10.79%	8.08%
300101.SZ	振芯科技	续盈	2,150.00	2,650.00	-12.46%	7.90%
300447.SZ	全信股份	略减	5,411.59	6,366.59	-15.00%	0.00%
002544.SZ	杰赛科技	略减	3,670.38	5,646.74	-35.00%	0.00%
002338.SZ	奥普光电	略减	1,850.05	2,642.93	-30.00%	0.00%
300252.SZ	金信诺	略减	8,970.70	10,652.70	-20.00%	-5.00%
300342.SZ	天银机电	略减	6,908.80	8,751.15	-25.00%	-5.00%
300353.SZ	东土科技	略减	3,045.06	3,915.08	-30.00%	-10.00%
300008.SZ	天海防务	略减	4,769.00	7,369.00	-45.00%	-15.00%
300581.SZ	晨曦航空	预减	500.00	900.00	-69.81%	-45.67%
300397.SZ	天和防务	首亏	-5,350.00	-4,850.00	-362.68%	-338.13%
002190.SZ	成飞集成	续亏	-7,000.00	-3,500.00	-2066.71%	-983.36%

资料来源：Wind，天风证券研究所

6. 核心军工股估值更新

图 16：核心军工股估值更新表（8 月 26 日更新）

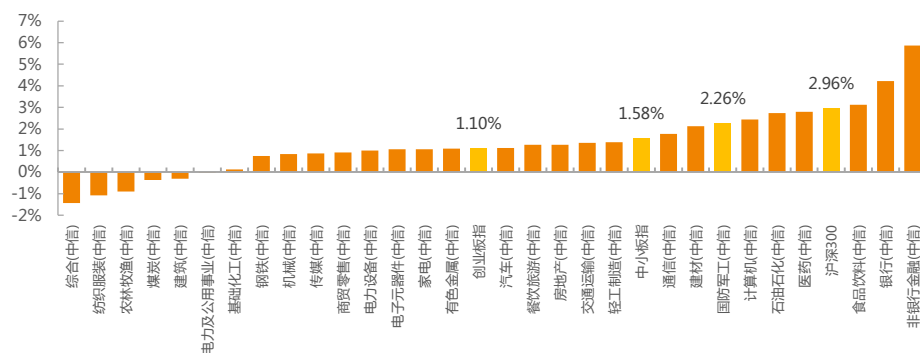
股票名称	当前市值	当前股价	17H1a	18H1e	18H1e	17a	18e	18e	19e	19e	17a-PE	18e-PE	19e-PE
	亿元	元/股	归母净利润	YoY%	归母净利润	归母净利润	YoY%	归母净利润	YoY%	归母净利润	x	x	x
中航沈飞（追溯）	488.75	34.98	-4.18	-120.0%	0.84	7.07	16.5%	8.23	20.5%	9.93	69.15	59.35	49.24
中航飞机	403.11	14.56	0.92	100.0%	1.83	4.71	22.0%	5.75	16.2%	6.68	85.51	70.09	60.33
内蒙一机	219.99	13.02	1.96	22.0%	2.39	5.25	19.0%	6.25	18.0%	7.37	41.90	35.21	29.84
中直股份	208.20	35.32	1.53	16.0%	1.78	4.55	10.9%	5.05	23.4%	6.23	45.72	41.23	33.41
航发动力	503.07	22.36	1.59	30.0%	2.07	9.60	17.0%	11.23	24.5%	13.98	52.40	44.79	35.98
航天电子	184.37	6.78	2.09	15.0%	2.40	5.25	14.4%	6.01	22.0%	7.33	35.12	30.69	25.16
航天电器	108.37	25.26	1.49	5.4%	1.57	3.11	14.9%	3.58	21.0%	4.33	34.80	30.29	25.03
中航光电	329.51	41.66	4.42	5.4%	4.65	8.25	15.0%	9.49	32.8%	12.60	39.92	34.72	26.15
中航机电	276.42	7.66	1.80	50.0%	2.70	5.79	51.3%	8.76	20.9%	10.59	47.74	31.56	26.11
杰赛科技	65.25	11.42	0.56	-31.6%	0.39	2.02	22.0%	2.46	25.1%	3.08	32.35	26.51	21.19
四创电子	61.08	38.37	-0.43	-185.7%	-0.37	2.01	15.0%	2.31	18.0%	2.73	30.34	26.38	22.36
中航电子	220.60	12.54	1.46	1.8%	1.48	5.42	18.0%	6.40	16.0%	7.42	40.67	34.46	29.71
核心股18H1归母净利润总体增速			13.21	64.53%	21.74	63.05	19.79%	75.53			46.30	38.77	32.04
五大主机厂18H1归母净利润增速			1.83	387.86%	8.91	31.19	17.09%	36.52			60.57	51.47	43.21
											58.94	50.13	41.76
白马股18H1归母净利润增速			11.39	12.66%	12.83	31.86	22.44%	39.01			36.71	30.03	24.33
											37.28	30.66	25.10

资料来源：Wind，天风证券研究所

7. 上周市场及军工行业回顾

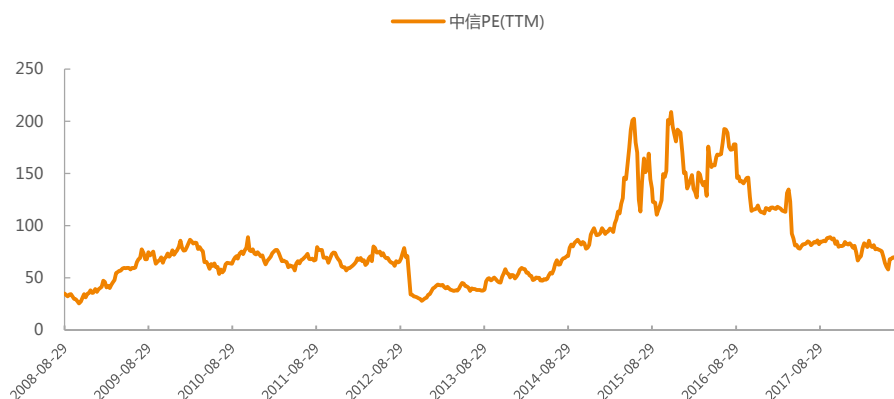
上周中信国防军工行业指数上涨 2.26%，沪深 300 指数上涨 2.96%，创业板指上涨 1.10%。

图 17：上周中心国防军工行业指数上涨 2.26%



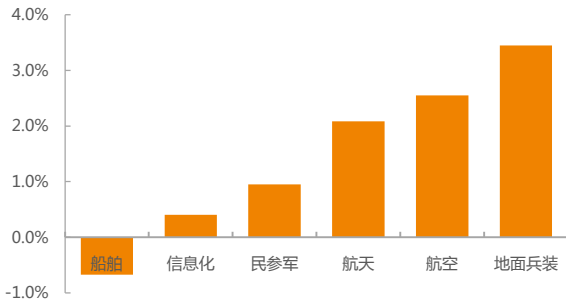
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：2008-2018 年中信军工指数估值情况（当前估值 67.78）



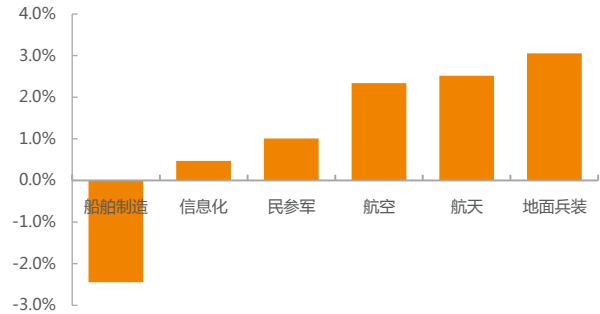
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：国防军工行业子版块上周表现（市值加权）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 20：国防军工行业子版块上周表现（算数平均）



资料来源：Wind，天风证券研究所

国防军工板块在上周上涨 2.26%，其各细分板块均有不同程度的上涨：从市值加权指标来看，船舶板块下跌 0.67%，信息化、民参军、航天、航空、地面兵装板块分别上涨 0.40%、0.95%、2.08%、2.55%、3.45%。

8. 行业最新数据

8.1. 船舶：BDI 指数本周继续整理，行业到达小高点

图 21：波罗的海干散货指数本周上涨 0.82%（8 月 26 日更新）



资料来源：Wind，天风证券研究所

9. 行业动态及点评

9.1. 航空

（1）航空工业直升机所全员奋战开展“保质量、保进度”型号任务攻坚（国防科技信息网）

2018 年，航空工业直升机所科研任务异常繁重，多个型号交叉并行，多个关键研制节点都在第三季度。直升机所开展“保质量、保进度”三季度型号任务攻坚，要求全所干部职工以强烈的责任感、事业心和契约精神，以严谨细实的工作态度，全面完成年度科研任务。

（2）中国已有能力造类似 E-2C 舰载预警机 但有几个坎（人民网）

综合来看，中国航空工业在近期拿出一架“能用”的舰载预警机难度并不是很大。按照目前中国的技术储备研制出一架性能和 E-2C 差不多的舰载固定翼预警机并非不可能。不过，经验问题和人员培养是必须面对的问题。

（3）港媒称中国购苏 35 将全部到货 配新设备接受北斗信号（新浪军事）

香港《南华早报》网站 8 月 21 日发表题为《俄罗斯苏-35 战斗机交付将大幅提升中国军力》

的报道称，军事观察家说，俄对华出口的最后一批苏-35 战斗机年底即将交付，届时中国空军的作战半径与作战力量都将大幅提升。

（4）AC311A 赴高原开展验证试飞（国防科工局）

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。在高原试飞期间，除包线拓展飞行科目外，AC311A 直升机还将进行近地面机动科目试飞，以验证直升机抗侧风能力；并将安排相关试飞科目，验证直升机外吊挂能力和防沙尘能力，完善直升机选装设备。试飞工作预计将在 9 月底结束。

9.2. 航天

（1）航天科技六院 11 所达国际先进水平研制喷射脉冲清洁阀（国防科技信息网）

近日，由航天科技集团六院 11 所远征公司自主研发的 1500 磅级脉冲清洁角阀中标中海油惠州炼化二期煤制氢项目，首次实现了高磅级脉冲清洁角阀产品的批量化，产品应用领域从煤化工拓展到炼化企业，取得重大市场突破。

（2）中国打造北斗系统日趋完善（新浪军事）

近年以来，中国北斗卫星的发射速度正在加快，加快了全球组网的进程，2018 年 7 月 29 日，我们又一次发射二枚北斗卫星，这两颗卫星是中国成功发射的第三十三、三十四颗北斗导航卫星，都属于中圆地球轨道卫星，为北斗三号系统第九、十颗组网卫星。伴随着越来越多的北斗卫星上天，我们的北斗系统越来越完善，距离全球组网距离越来越近了，现在服务的区域越来越大，精度越来越高。

（3）中国首枚民营运载火箭能 1 小时内打卫星观测航母（环球网）

8 月 20 日，由蓝箭航天（北京蓝箭空间科技有限公司）自主研发的“朱雀一号”运载火箭总装完毕，拟于第四季度发射。

（4）航天科技集团与中国商飞深化合作谋共赢（国防科技信息网）

会上，双方一致认为，航天科技集团与中国商飞在北斗导航、复合材料、卫星通信等方面存在广泛的合作空间，在产品质量管理、供应商管理、自主可控技术等方面要进一步加强交流与学习，在新时代、新开端背景下，深化两大集团合作，互相借鉴、互通有无，为我国航空航天事业发展作出更大贡献。

（5）航天科技一院 211 厂试验件实现整体旋压成形（国防科技信息网）

近日，航天科技集团一院 211 厂开展了长三甲系列火箭助推贮箱箱底的整体旋压成形工艺试验，进一步验证了旋压工艺的稳定性，为产品化工作推进及未来型号应用奠定了基础。

9.3. 船舶

（1）我国第一艘自主建造的极地科考破冰船“雪龙 2”号雄姿初现（国防科技信息网）

我国第一艘自主建造的极地科学考察破冰船“雪龙 2”号，目前已完成全部主船体的结构合拢，雄姿初现。接下来，将完成全回转推进吊舱和科考操控支撑系统相关特种设备搭载的安装工作，并于下水前完成冰区油漆涂装。

（2）中国船舶重工集团有限公司总经理任职（国防科技信息网）

吴永杰同志任中国船舶重工集团有限公司董事、总经理、党组副书记，免去其中国船舶工业集团有限公司副总经理、党组副书记职务。相关职务任免按有关法律和章程办理。

（3）2018 年 1~7 月船舶工业经济运行情况（中国船舶在线网）

2018 年 1~7 月份，我国新接船舶订单量和手持订单量继续增长，重点监测企业工业总产值等主要经济指标同比降幅收窄。

（4）中国船厂再传喜讯：5 万吨级巨舰开工 比航母还重要（凤凰网）

近前，中国某造船厂又曝出新型巨舰开工的喜讯，排水量达 5 万吨左右的此舰，在海军舰艇家族中也算是个大家伙，从某些方面来讲，其作用甚至比核动力航母还重要，航母编队执行远海任务缺它不可，想必不说大家也能猜到，它就是我国最新建造的 901 综合补给舰。

（5）镇江船厂出厂 2 艘全回转拖船（中国船舶在线）

2018 年 8 月 23 日，由江苏省镇江船厂（集团）有限公司为宁波舟山港集团有限公司自主设计并批量建造的 2 艘全回转拖船——5000kW“舟港拖 32”、3676kW“港兴拖 234”完工出厂，顺利启航。

（6）国产“万吨大驱”055 舰首舰开始首次出海测试（环球网）

据社交媒体上网友发布的照片显示，在上海江南造船厂建造的我国首艘 055 型驱逐舰首舰在拖船协助下缓缓离开码头，开始了首次海上测试工作。055 舰是我国最新研制的一款排水量在万吨以上的大型水面作战舰船，配备新型相控阵雷达、112 单元垂直武器发射系统，堪称是国产最强的水面战舰。

9.4. 地面兵装

（1）中国激光步枪已经实战化 被击中者痛到无法忍受（凤凰网）

中国已成功研制未来武器—ZKZM-500 激光突击步枪，被外界称为“激光 AK-47”。中国的新激光步枪比卡拉什尼科夫冲锋枪更轻—只有近 3 千克，可以有效毁伤距离 800 米的目标。据称，ZKZM-500 激光步枪是非致命性武器。据预测，中国执法人员将装备首批新枪。

（2）三大战区海军举行导弹专业竞赛性考核（国防科技信息网）

日前，海军导弹专业实际使用武器竞赛性考核在东海某海域举行。来自 3 个战区海军的 10 余艘舰艇同台竞技，专项研练防空反导课题，在近似实战的环境下接受全方位检验和考核。此次竞赛性考核，重点考察某型水面舰艇的反导能力，选取世界主流水平的反舰导弹作为靶弹，对多目标进行连续抗击。

（3）又一款拆家神器！我精确制导火箭弹一发爆破目标（新浪军事）

我陆军炮兵旅远火营使用 03 式 300 毫米远程火箭炮，发动精确炮火打击。PHL-03 型 300 毫米远程火箭炮素来以射程远，精度高著称，其最大射程 70 公里，发射简易制导火箭弹的精度可以达到射程的 1/300。

9.5. 核工业

（1）三门核电 2 号机组实现首次临界（中核网）

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。

（2）福清核电 6 号机组环吊可用节点顺利实现

8 月 21 日，华龙一号示范工程福清核电 6 号机组环吊全部可用，为后续蒸汽发生器、压力容器等主设备的引入奠定了基础。环吊是核岛厂房内部最重要的起重设备，在机组安装阶段承担着吊装蒸汽发生器、压力容器等主设备引入的关键任务，其工作稳定性和可靠性将直接影响机组安装总工期和安全质量。

9.6. 国际动态

（1）伊称即将展出新型喷气式战斗机 注重隐形技术（新浪军事）

伊朗国防部长阿米尔·哈塔米表示，国防部将于下周展示新型喷气式战斗机。哈塔米说：“发展喷气式（战斗机）潜力是首要任务，我们已在该领域取得了良好成果，并且还需要进一步发展。我国在多样性方面是成功的，目前要重点关注其他参数，比如机动性、隐形技术、提高对各种环境和其他战略条件的适应性。”

(2) 俄印继续探讨合研五代机 俄将许可印度进行制造 (环球网)

俄罗斯联合航空制造集团公司总裁尤里·斯柳萨里在参加“俄罗斯 1”频道节目时表示，俄罗斯和印度继续合作，讨论有关研制第五代战机的事宜。

(3) 美国计划出台刺激武器出口信贷新政策 (国防科技信息网)

美国政府计划出台一项刺激武器出口信贷新政策，以扩大向盟国和合作伙伴出口美制武器规模。此举是美国政府积极扩大武器出口计划的一部分。外界预计，除了出台新的信贷政策，对武器出口条件的苛刻要求，自身武器装备相对昂贵等因素将是美国为扩大武器出口需要改进的领域。

(4) 俄副总理：“军队 2018”期间将签近 6 亿美元合同 (环球网)

俄罗斯卫星通讯社 8 月 21 日报道，俄罗斯副总理尤里·鲍里索夫预计，“军队-2018” (ARMY-2018) 国际军事技术论坛期间签署的武器军备合同的总额将突破去年的 400 亿卢布 (约合 5.93 亿美元)。

(5) 弹丸之地抗衡地区强权 卡塔尔硬气的底气何在 (凤凰网)

首先卡塔尔与美国建立了良好的军事合作关系，现在卡塔尔拥有美军在中东地区最大的军事基地，而且卡塔尔不断提供基础建设以确保美军的永久驻扎。卡塔尔还从多个国家购买先进武器来获取其余国家的支持，其中包括法国，英国和美国，通过这些巨额的军购，卡塔尔军队与武器出售国家之间的关系更为紧密。

(6) 韩最强潜艇将下水 可载 6 枚垂发弹道导弹射程 500 公里 (新浪军事)

据韩国《朝鲜日报》21 日报道，原计划于 29 日进行的韩国国产 3000 吨级潜艇下水仪式，被推迟到 9 月中旬以后。以“岛山安昌浩”号命名的韩国国产 3000 吨级首艘潜艇，搭载可发射弹道导弹的 6 座垂直发射管。

(7) 俄专家：中国已成俄主要战略军事合作伙伴之 (环球网)

俄罗斯卫星通讯社 8 月 23 日报道称，俄罗斯战略情势中心主任伊万·科诺瓦洛夫向卫星通讯社表示，如今中国是俄罗斯在军事上的主要战略合作伙伴之一，中国军人参加俄罗斯近 30 年来最大规模军事演习，可以检验军队战备情况并建立参演国军方之间的合作。

(8) 马来西亚总理：中国是个强大国家 不能和它开战 (环球网)

“对中国采取对抗立场是不明智的。”在泰国公共电视台 23 日播出的一次电视采访中，刚结束访华行程的马来西亚总理马哈蒂尔这样表示。他认为，包括马来西亚在内的东盟国家都应该通过外交途径和中国以谈判的方式来解决争端。此外，他也不赞同美国时不时就挑衅中国的做法。

10. 重点上市公司公告

表 2：本周军工国企上市公司公告

公司名称	主要内容
航天电器	公司上半年营业收入为 11.69 亿，同比下跌 8.15%，归属于上市公司股东的扣非净利润为 1.47 亿元，同比增长 6.09%。
中航飞机	公司第七届董事会第十四次会议同意公司利用暂时闲置的 8.60 亿元募集资金补充流动资金公司正筹划发行股份购买长春光华微电子设备股权。
航天机电	公司收到了深圳证券交易所重组问询函，对重组报告书进行了修改和补充。
中航重机	航空工业将万航公司 49% 的股权委托给公司管理，航空工业现间接控制公司 39.52% 的股份，为公司实际控制人，本次股权托管构成关联交易。
中国卫星	公司发布 2018 半年报，上半年营业收入为 32.11 亿元，同比增长 19.87%，归母净利润 1.80 亿元，同比增长 2.20%。
中航高科	公司发布 2018 半年报，上半年营业收入为 13.92 亿元，同比减少 20.92%，归母净利润 1.26 亿元，同比减少 41.01%
中船防务	公司发布 2018 半年报，上半年营业收入为 82.20 亿元，同比减少 21.10%，归母净利润-2.95 亿元，同比减少 770.84%

ST 船舶	公司发布 2018 半年报, 上半年营业收入为 76.38 亿元, 同比减少 10.53%, 归母净利润 2.03 亿元, 实现扭亏为盈。
航天机电	公司转让所持上海神舟新能源发展有限公司 100% 股权、上海太阳能科技有限公司 70% 股权及甘肃上航电力运维有限公司 25% 股权。 公司发布 2018 半年报, 上半年营业收入为 33.41 亿元, 同比增长 26.25%, 归母净利润-1.75 亿元, 与上年同期相比减亏 2,386 万元。
中航重机	中航重机与双龙管委会于 2018 年 8 月 21 日在贵州双龙航空港经济区签订了《招商引资投资协议书》, 项目投资规模: 约 3 亿元人民币。
航天发展	公司发布 2018 半年报, 上半年营业收入为 9.99 亿元, 同比增长 13.84%, 归母净利润 1.68 亿元, 同比增长 44.85%。
中直股份	公司发布 2018 半年报, 实现营业收入 535,938 万元, 与上年同期相比增加 0.94%; 实现营业总成本 468,219 万元, 与上年同期相比降低了 2.08%; 归属上市公司股东的净利润 17,800 万元, 与上年同期相比增加 15.98%。
中航电子	公司发布 2018 半年报, 营业收入 29.73 亿元, 同比增长 9.0%; 利润总额 1.95 亿元, 同比增长 3.2%, 归母净利润 1.48 亿元, 同比增长 1.8%。
中航光电	公司董事会于 2018 年 8 月 23 日收到董事唐军先生提交的辞职申请。唐军先生因工作调动申请辞去公司董事及董事会战略委员会委员职务。唐军先生辞职后, 不在公司担任任何职务。 公司监事会于 2018 年 8 月 23 日收到监事赵卓先生提交的辞职申请。因工作分工变动, 赵卓先生申请辞去所担任的公司监事职务。辞职后, 赵卓先生不在公司担任任何职务。 公司发布 2018 半年报, 实现营业总收入 358,482.57 万元, 同比增长 18.20%, 实现利润总额 54,814.25 万元, 同比增长 0.68%, 实现归属于上市公司股东的净利润 46,534.94 万元, 同比增长 5.37%。
洪都航空	公司发布 2018 半年报, 公司实现营业收入 39,224 万元, 同比下降 59.54%, 归属于上市公司股东的净利润-4,893 万元, 去年同期归属于上市公司股东的净利润为-5,959 万元。
航发科技	公司发布 2018 半年报, 实现营业收入 89,068.41 万元, 同比下降 4.10%; 实现利润总额-3,993.07 万元, 实现归母净利润-4,684.61 万元。
光电股份	公司发布 2018 半年报, 实现营业收入 8.77 亿元, 同比增长 3.85 亿元, 增长比例为 78.19%; 实现归属于母公司净利润 2,486 万元, 同比增长 1,740 万元, 增长比例为 233.46%。
航天晨光	公司发布 2018 半年报, 营业收入累计实现 111,826 万元, 同比增长 1.77%, 年度计划完成率 32.41%; 利润总额实现-645 万元, 同比降低 703.76%。

资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 3: 本周民参军企业上市公司公告

公司名称	主要内容
康达新材	公司上半年营业收入为3.41亿元, 同比增长37.87%, 归属于上市公司股东的扣非净利润0.36亿元, 同比下跌1.74%。 公司实际控制人及其一致行动人补充质押, 目前其所质押股本占公司总股本27.42%。
奥普光电	公司正筹划发行股份购买长春光华微电子设备股权。
宏大爆破	公司上半年营业收入为18.62亿, 同比增长17.28%, 归母净利润0.87亿, 同比增长13.15%。
川大智胜	公司上半年营业收入为0.92亿, 同比下跌5.80%, 归母净利润803万, 同比下跌23.71%。
博云新材	公司上半年营业收入为2.765亿元, 同比增长2.82%, 归母净利润为-122.9万, 同比增长91.95%。
银河电子	银河电子集团将其持有的公司部分股份补质押, 截至披露日, 集团直接持有本公司股份239,420,401股, 占总股本21.25%。其所持公司股份累计被质押165,000,000股, 占公司总股本的14.65%。
钢研高纳	公司于8月17日与自然人邵冲签署了《股权转让协议》, 邵冲将持有的河北德凯5%股权转让给钢研高纳。完成后, 钢研高纳持有河北德凯80%的股权。
航锦科技	公司董事会通过了股权激励计划相关事宜, 8月21日发布2018年限制性股票激励计划激励对象名单。
金信诺	公司与昱耀科技签署了《股权转让交易意向书》, 拟将所持金诺(天津)商业保理有限公司2%股权转让给昱耀科技。 公司取得国家知识产权局颁发的四项发明专利证书, 将对公司拓展产品核心竞争力的提升产生积极影响。
天银机电	公司发布2018半年报, 公司实现了营业总收入39,677.49万元, 较上年同期增长了5.01%; 实现利润总额8,700.15万元, 较上年同期下降了19.64%; 归属于上市公司股东的净利润为7,492.10万元, 较上年同期下降了18.67%。 公司控股股东天恒投资将其所持有的公司1,400万股进行质押, 1,400万股解除质押。 公司发布回购股份的预案, 本次回购的回购A股股份的价格为不超过人民币15元/股(含15元/股), 资金总额不超过人民币8,000

万元（含8,000万元），且不低于人民币5,000万元（含5,000万元），资金来源为公司的自筹资金。

晨曦航空	公司控股股东汇聚科技进行了部分股权质押，其持有 78,470,000 股，占公司总股本的 45.69%。处于质押登记状态的股份为 17,780,000 股，占其所持公司股份的 22.66%，占公司总股本的 10.35%。
海兰信	公司于2018年8月22收到中国证监会通知，近日将审核公司重组事项，公司于8月23日上午开市起停牌。
中光防雷	公司发布2018半年报，上半年营业收入为1.71亿元，同比增长5.70%，归母净利润0.22亿元，同比增长12.80%。
七一二	公司发布2018半年报，上半年营业收入为6.15亿元，同比增长1.44%，归母净利润0.53亿元，同比增长0.85%。
海格通信	公司非公开发行股票限售股上市流通，本次解除限售的股份数量为150,712,594股，占公司总股本的6.53%，上市流通日为2018年8月27日。
	公司发布2018半年报，上半年营业收入为18.27亿元，同比增长9.62%，归母净利润1.87亿元，同比增长35.43%。
江苏国信	公司发布2018半年报，上半年营业收入为100.69亿元，同比增长18.08%，归母净利润10.28亿元，同比增长19.66%。
景嘉微	公司发布2018半年报，上半年营业收入为1.91亿元，同比增长12.34%，归母净利润0.62亿元，同比增长11.80%。
杰赛科技	公司发布2018半年报，上半年营业收入为22.22亿元，同比减少3.30%，归母净利润0.39亿元，同比减少31.63%。
四创电子	公司发布2018半年报，公司实现营业收入1,174,174,230.53元，同比增加25.97%，归属于上市公司股东的净利润-37,031,764.08元。
东土科技	公司发布2018半年报，实现营业收入36,819.76万元，比上年同期增长8.91%；实现归属于上市公司股东的净利润3,138.52万元，比上年同期下降27.85%。
高德红外	公司控股股东高德电气将其所持有的公司725万股份办理了解除质押手续，本次解除质押占其所持股份比例为3.03%。

资料来源：Wind，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com