

国防军工

业绩反转逻辑强化，看好成长白马

业绩反转逻辑强化，看好成长白马。 本周(8.20-8.26)国防军工指数上涨0.89%，排名第5/29。中报发布过半，业绩同比改善明显。跟踪富国军工B分级基金，持续关注下折风险。我们认为8月1日美国封锁事件造成的悲观情绪正逐步消除，军工兼具成长性与弹性，重申看好军工行情的核心逻辑：1) 业绩反转逻辑强化：军改影响消除，装备更新换代加速，中报业绩向好，行业业绩拐点将得到验证。2) 军工估值优势：行业估值和基金持仓均创5年新低，成长白马具备较大估值吸引力。3) 改革预期加强：院所改制、军品定价改革、混改稳步推进，个别领域有望超预期。维持行业“增持”评级。

中报业绩前瞻，军工基本面好转逻辑持续强化。 中期业绩报告发布过半，我们综合多种研究方法分析了军工股票池中96家上市公司：1) 从营业收入与净利润角度看，军工板块业绩明显好转。2018H1实现营业收入2096亿元，同比增长15.69%，同比增加3.21个百分点；实现归母净利润153亿元，同比增长15.86%，同比增加1.66个百分点。2) 从营收和净利润增速分布角度看，2018H1业绩高增长企业数量明显增加。3) 国防信息化(+36.08%)、材料及加工(+20.81%)板块营收增速居前，地面武器、航天、核电与2017H1相同，均保持大于10%的快速增长态势。我们认为军工行业基本面最悲观的时期已经过去，军工基本面好转逻辑持续强化。

估值处于历史底部，关注分级基金下折风险。 军工行业是市场调整最充分的行业之一，中信军工指数当前PE回归至55-65倍，接近2013Q4水平，核心配套企业PE回归至25-35倍，处于历史底部区间。基金持仓比重创5年新低，目前板块基本面与估值背离明显，具备估值吸引力的成长白马股已具备较强的投资价值。富国军工B母基距离下折阈值需跌为4.4%，持续关注下折风险。若发生下折，待赎回市值所占流通市值、日均抛压所占日平均成交额比例均较小，对板块不会造成明显压力。

选股主线与受益标的： 1) 首选景气上行、业绩确定性高、攻防兼备的成长白马：航天电器、中直股份、内蒙一机、中航沈飞；2) 改革受益品种：航天电子、中航机电；3) 具有一定稀缺性、业绩改善的优质民参军：火炬电子、菲利华、金信诺。

催化剂： 军品定价改革、院所改制持续推进、军民融合利好政策。

风险提示： 1) 军工改革力度不及预期；2) 军工企业订单波动较大；3) 样本选取可能引起的误差的风险。

重点标的

股票代码	股票名称	EPS (元)				PE			
		2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
002025	航天电器	0.73	0.88	1.08	1.33	34.60	28.70	23.47	19.02
600038	中直股份	0.77	0.96	1.19	1.48	45.72	36.88	29.57	23.80
600967	内蒙一机	0.31	0.39	0.49	0.60	42.00	33.21	26.72	21.66
600760	中航沈飞	0.51	0.59	0.72	0.87	68.59	59.59	48.69	40.29
600879	航天电子	0.20	0.23	0.27	0.31	34.77	29.78	25.19	21.65
002013	中航机电	0.24	0.24	0.29	0.35	31.92	31.35	25.97	21.76
603678	火炬电子	0.52	0.82	1.10	1.41	42.79	27.30	20.25	15.75
300395	菲利华	0.41	0.55	0.71	0.90	37.40	28.03	21.76	17.22

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注释：EPS来自Wind一致预测，PE根据2018年8月24日收盘价计算

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 丁婷婷

执业证书编号：S0680512050001

邮箱：dingtingting@gszq.com

相关研究

- 1、《国防军工：基本面持续改善，首选成长白马》2018-08-20
- 2、《国防军工：利好国防信息化，重视军转民》2018-08-12
- 3、《国防军工：技术封锁倒逼自主创新，关注优质错杀股》2018-08-05



内容目录

一、军工行业最新观点与展望	4
1.1 基本面持续改善，看好军工行情	4
1.2 业绩反转逻辑强化，看好成长白马	4
1.2.1 中报业绩前瞻，军工基本面好转逻辑持续强化	4
1.2.2 估值处于历史底部，关注分级基金下折风险	8
二、军工本周(8.20-8.26)行情回顾	10
2.1 行业指数表现	10
2.2 行业个股表现	10
三、军工行业重大新闻	12
3.1 要闻速递	12
3.2 国内要闻	12
3.3 国际要闻	13
四、上市公司公告速递	14
五、军工主题日历与重要回顾	15
六、选股主线与受益标的	15
七、风险提示	15

图表目录

图表 1: 96 家样本公司 2018H1 营业收入同比增长 15.69%	4
图表 2: 96 家样本公司 2018H1 营业收入同比增长 15.86%	4
图表 3: 样本中 2017H1 营收增速 15%-50% 区间的企业占比 59%	5
图表 4: 样本中 2018H1 营收增速 15%-50% 区间的企业占比 66%	5
图表 5: 样本中 2017H1 净利润增速大于 15% 区间的企业占比 41%	5
图表 6: 样本中 2018H1 净利润增速大于 15% 区间的企业占比 50%	5
图表 7: 样本中 2018H1 民参军企业营业收入同比增速 17.81%	6
图表 8: 样本中 2018H1 国企军工企业营业收入同比增速 14.45%	6
图表 9: 样本中 2018H1 民参军企业归母净利润同比增速 27.45%	6
图表 10: 样本中 2018H1 国企军工企业归母净利润同比增速 8.91%	6
图表 11: 样本中 2018H1 国防信息化板块营收增速 36.08%，排名第一	6
图表 12: 样本中 2018H1 船舶板块净利润增速达 36.91%，排名第一	6
图表 13: 军工行业 2017Q4 营业收入总额是 2017Q1 的 2.32 倍	7
图表 14: 军工行业 2017Q4 净利润总额是 2017Q1 的 2.72 倍	7
图表 15: 2018 年国防军工行业公司中报预计披露时间表	7
图表 16: 中信军工指数市盈率不足 65 倍，接近 2013Q4 水平	8
图表 17: 中信军工指数市净率下降至 2.3 倍，接近 2012Q4 水平	8
图表 18: 2018Q2 基金持仓比重持续下降，已低于 2013 年初水平	9
图表 19: 按照 8 月 24 日收盘价计算，三支军工分级 B 下折空间不足 15%	9
图表 20: 历次下折前期三大指数均处于下行状态	9
图表 21: 本周(8.20-8.26)国防军工指数上涨 0.89%	10
图表 22: 本周(8.20-8.26)国防军工指数在行业指数中排名第 5/29	10
图表 23: 本周(8.20-8.26)涨跌幅前十名列表	11
图表 24: 本周(8.20-8.26)国企军工板块个股表现列表	11
图表 25: 本周(8.20-8.26)民参军板块个股表现列表	11

图表 26: 黄山舰启航赴澳大利亚.....	12
图表 27: 在水下试验平台进行试射的 K-15 导弹.....	13
图表 28: 下周 (8.27-9.02) 军工主题事件	15
图表 29: 受益标的估值表.....	15

一、军工行业最新观点与展望

1.1 基本面持续改善，看好军工行情

业绩反转逻辑强化，看好成长白马。本周(8.20-8.26)上证综指上涨 0.90%，创业板指数下跌 0.94%，国防军工指数上涨 0.89%，跑输大盘 0.01 个百分点，排名第 5/29。2018 年军工行业中报发布过半，2018H1 营业收入、净利润较上年同期均有明显改善，我们认为 2016 年以来的军改影响将逐步消除，军工行业基本面反转的逻辑有望进一步强化。本周持续跟踪富国军工 B 分级基金，关注下折风险，我们认为若短期受母基金波动影响发生下折，对市场造成的实际影响有限。

我们认为 8 月 1 日美国封锁事件造成的悲观情绪正逐步消除，军工兼具成长性与弹性，重申看好军工行情的核心逻辑：**1) 业绩反转逻辑强化：**军改影响消除，装备更新换代加速，2018 年中报业绩向好，行业业绩拐点将得到验证。**2) 军工估值优势：**行业估值和基金持仓均创 5 年来新低，板块资金流出压力小，成长白马具备较大的估值吸引力。**3) 改革预期加强：**军工企业入选混改试点、“双百行动”名单落地、院所改制迈入实施阶段、军品定价改革稳步推进，个别领域有望超预期。维持行业“增持”评级。

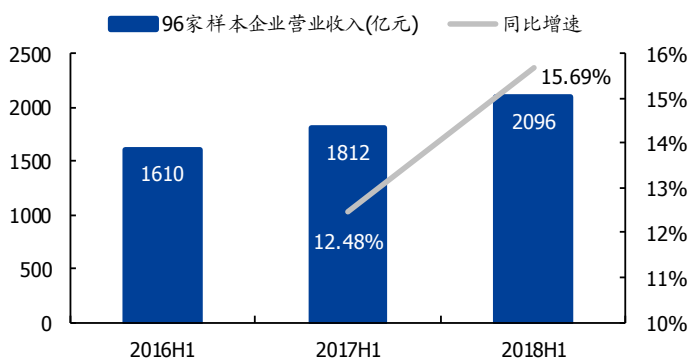
1.2 业绩反转逻辑强化，看好成长白马

1.2.1 中报业绩前瞻，军工基本面好转逻辑持续强化

中报业绩前瞻，军工基本面好转逻辑持续强化。我们从 7 月初开始在周报中持续跟踪军工行业业绩预报，判断军工行业基本面最悲观的时期已经过去。根据统计数据，108 家已发布业绩预报（略增 35 家/预增 31 家/扭亏 9 家/续盈 6 家）的企业中“略增+预增+扭亏”占比 70%，业绩改善明显。2018 年军工行业中期业绩报告发布过半，我们采用行业历史纵向分析、增长率分布分析、子板块横向分析等研究方法，研究了国盛军工股票池 168 个标的中已发布中报业绩的 96 家上市公司。为了保证分析前后标的一致性，扣除了 2016、2017 年度中期报告缺失的次新股，分析了 96 家公司。我们认为统计样本具备科学性，能够反应 2018 年上半年军工行业整体的经营业绩情况。

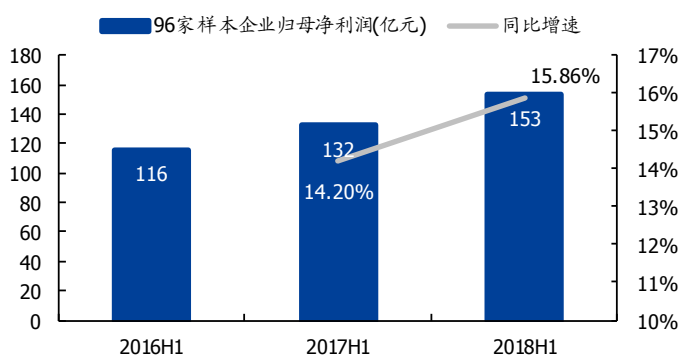
从营业收入与净利润角度看，军工板块业绩明显好转。2018 年上半年 96 家军工股票池公司共实现营业收入 2096 亿元，同比增长 15.69%。与 2017 年同期相比，营业收入同比增速增加 3.21 个百分点。96 家公司共实现归属母公司净利润 153 亿元，同比增长 15.86%。与 2017 年同期相比，归母净利润同比增速增加 1.66 个百分点。营业收入增速与净利润同比增速均较上面有明显提升，军工板块业绩好转的逻辑得到强化。

图表 1: 96 家样本公司 2018H1 营业收入同比增长 15.69%



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 96 家样本公司 2018H1 营业收入同比增长 15.86%



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

从营业收入和归母净利润增速分布角度看，**2018H1** 均明显好于 **2017H1**。

分析 **2018** 年中报营业收入同比增速分布，与 **2017** 年上半年相比：

收入增速在 50% 以上的公司从 10 家增加到 11 家；

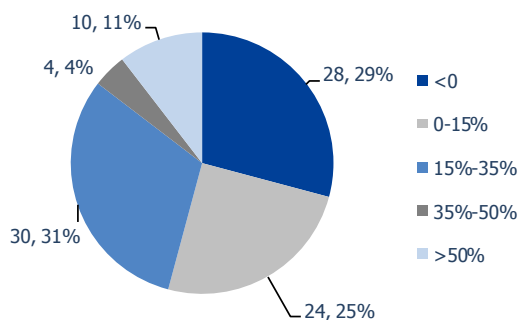
收入增速在 35%-50% 的公司从 4 家增加到 7 家；

收入增速在 15%-35% 的公司集中度小幅下降，从 30 家减少到 26 家；

收入增速在 0%-15% 的公司集中度小幅增长，从 24 家增加到 31 家；

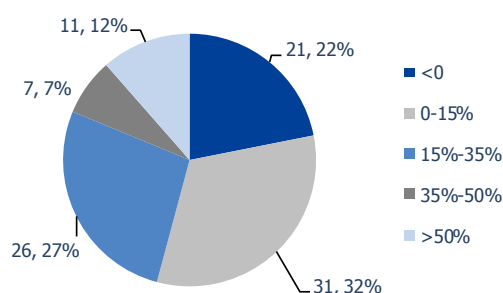
收入出现负增长的公司从 28 家减少到 21 家。

图表 3: 样本中 2017H1 营收增速 15%-50% 区间的企业占比 59%



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 4: 样本中 2018H1 营收增速 15%-50% 区间的企业占比 66%



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

分析 **2017** 年中报净利润同比增速分布，与 **2017** 年上半年相比：

净利润增速在 50% 以上的公司数量明显增加，从 16 家增加到 21 家；

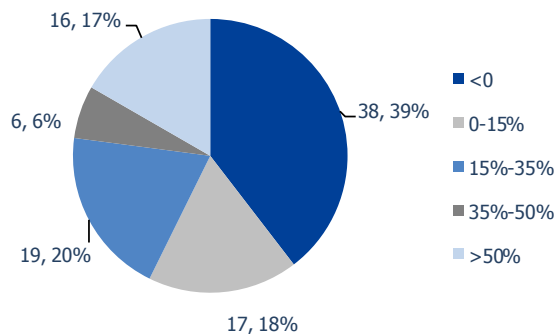
净利润增速在 35%-50% 的公司从 6 家增加到 7 家；

净利润增速在 15%-30% 的公司从 19 家增加到 20 家；

净利润增速在 0%-15% 的公司集中度明显下降，从 17 家减少到 11 家；

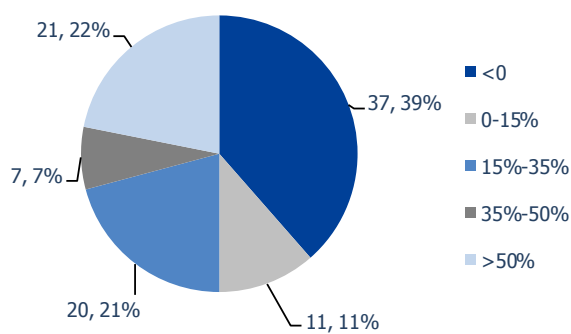
净利润出现负增长的公司从 38 家减少到 37 家。

图表 5: 样本中 2017H1 净利润增速大于 15% 区间的企业占比 41%



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

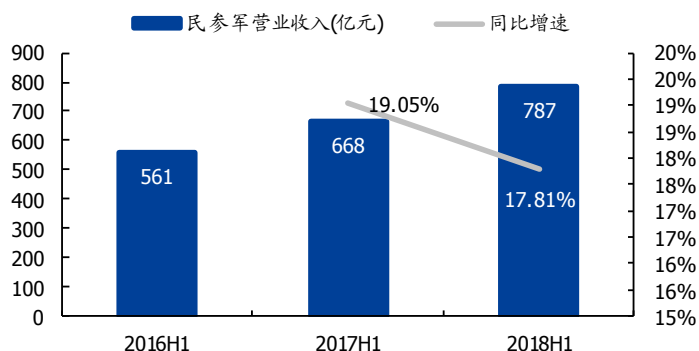
图表 6: 样本中 2018H1 净利润增速大于 15% 区间的企业占比 50%



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

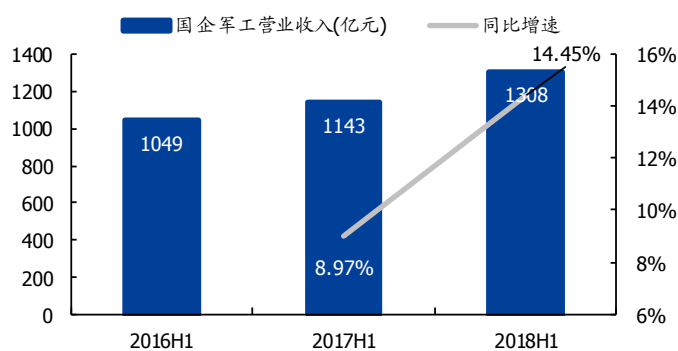
民参军企业营业收入与净利润增速均超过国企军工企业。样本中 65 家民参军企业 2018H1 实现营业收入 787 亿元，同比增长 17.81%；实现净利润 63 亿元，同比增长 27.45%。31 家国企军工企业实现营业收入 1308 亿元，同比增长 14.45%；实现净利润 90 亿元，同比增长 8.91%。我们认为民参军企业增速表现更佳的原因是其受到军改影响相较于国企军工更小，同时也与营业收入与净利润基数较小有关。

图表 7: 样本中 2018H1 民参军企业营业收入同比增速 17.81%



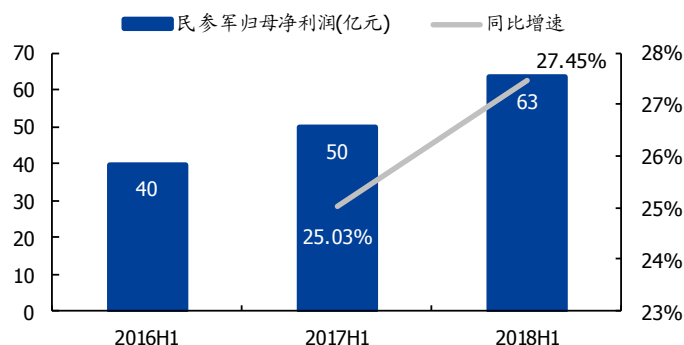
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 8: 样本中 2018H1 国企军工企业营业收入同比增速 14.45%



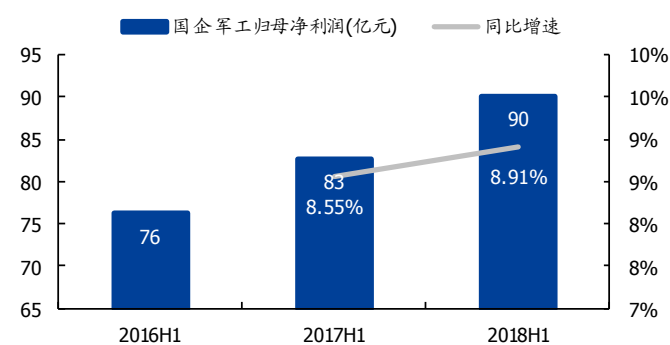
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 9: 样本中 2018H1 民参军企业归母净利润同比增速 27.45%



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

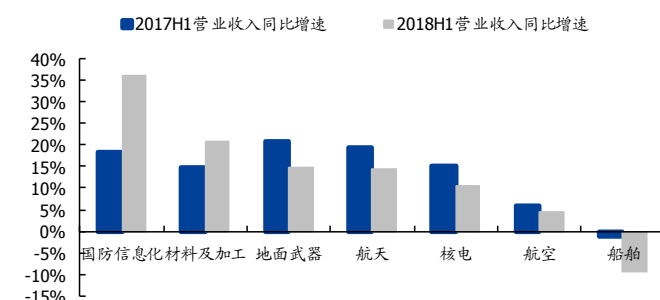
图表 10: 样本中 2018H1 国企军工企业归母净利润同比增速 8.91%



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

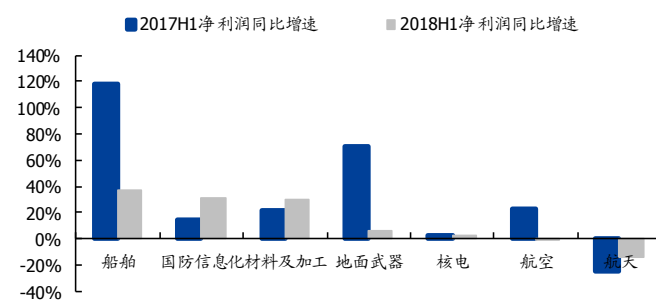
国防信息化、材料及加工板块营业收入增速居前。从军工板块的角度看，国防信息化（+36.08%）、材料及加工（+20.81%）板块增速较高，地面武器（+14.93%）、航天（+14.56%）、核电（+10.47%）与 2017H1 相同，均保持大于 10% 的快速增长态势。净利润方面船舶板块净利润增速达 36.91%，同时国防信息化（+30.91%）、材料及加工（+29.57%）板块均实现较高的净利润增速。

图表 11: 样本中 2018H1 国防信息化板块营收增速 36.08%，排名第一



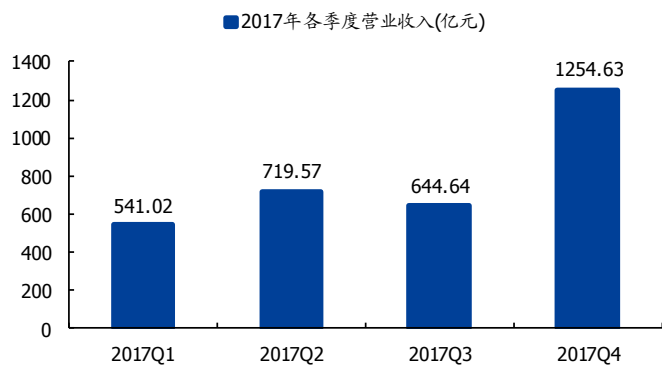
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 12: 样本中 2018H1 船舶板块净利润增速达 36.91%，排名第一



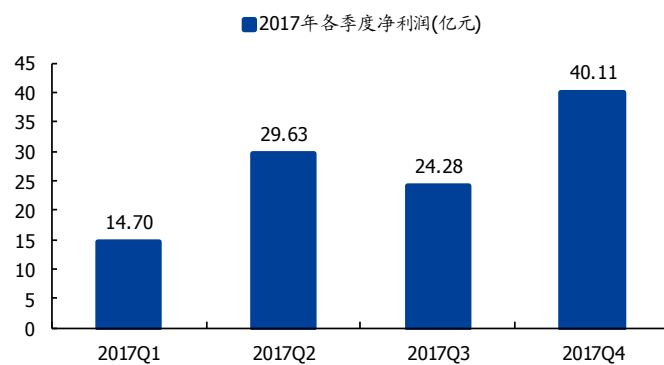
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 军工行业 2017Q4 营业收入总额是 2017Q1 的 2.32 倍



资料来源: Wind, 国盛证券研究所注: 统计口径为中信军工成分股

图表 14: 军工行业 2017Q4 净利润总额是 2017Q1 的 2.72 倍



资料来源: Wind, 国盛证券研究所注: 统计口径为中信军工成分股

军工行业各季度业绩差异显著, 关注军工业绩反转机会。军工行业上市公司(中信军工成分股)2017Q4 实现营业收入 1254.63 亿元, 占全年 39.71%; 实现净利 40.11 亿元, 占全年 36.89%。主要由于装备采购季节差异明显, 订单集中在下半年, 从存货、预收账款等关键指标看业绩将在下半年集中兑现, 我们判断三季度后行业基本面好转的逻辑将持续得到验证。8 月 31 日, 军工板块中报披露将结束, 再次提示关注军工业绩反转机会, 我们将在下周报告中统计分析 2018 年 1-9 月份军工行业业绩预告情况。

图表 15: 2018 年国防军工行业公司中报预计披露时间表

星期日	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六
7月22日	23	24	25	26	27	28
			雷科防务			
29	30	31	8月1日	2	3	4
						航天动力
5	6	7	8	9	10	11
		中航电测	海兰信			北方导航 大立科技
12	13	14	15	16	17	18
		中兵红箭				成飞集成 华力创通
19	20	21	22	23	24	25
	长鹰信质	航天电器 中航重机		晨曦航空 航发控制 航新科技 天和防务 威海广泰	海格通信 航天发展 景嘉微 中船防务 中国卫星 中航高科 中航机电	光电股份 航发科技 航天晨光 洪都航空 四创电子 中航电子 中航光电 中航直股份
26	27	28	29	30	31	9月1日
	安达维尔	奥普光电 高德红外 国睿科技 航发动力 航天通信 金信诺 全信股份 新余国科 振芯科技 中国动力 中航飞机	北斗星通 航天电子 华讯方舟 炼石有色 中国重工	爱乐达 航天长峰 中国应急	*ST抚钢 烽火电子 航天科技 内蒙一机 中航沈飞	

资料来源: Wind、国盛证券研究所注: 标的为中信国防军工成分股 统计时间: 2018 年 7 月 22 日

1.2.2 估值处于历史底部，关注分级基金下折风险

军工行业估值处于历史底部区间，具备反弹基础。军工行业是 2016 年以来 A 股市场调整最充分的行业之一，中信军工成分股当前 PE 回归至 55-65 倍，接近 2013Q4 水平；中信军工指数市净率下降至 2.3 倍，接近 2012Q4 水平。从个股上看，核心配套企业 PE 回归至 25-35 倍，处于历史底部区间，具备估值反弹基础。

图表 16: 中信军工指数市盈率不足 65 倍，接近 2013Q4 水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

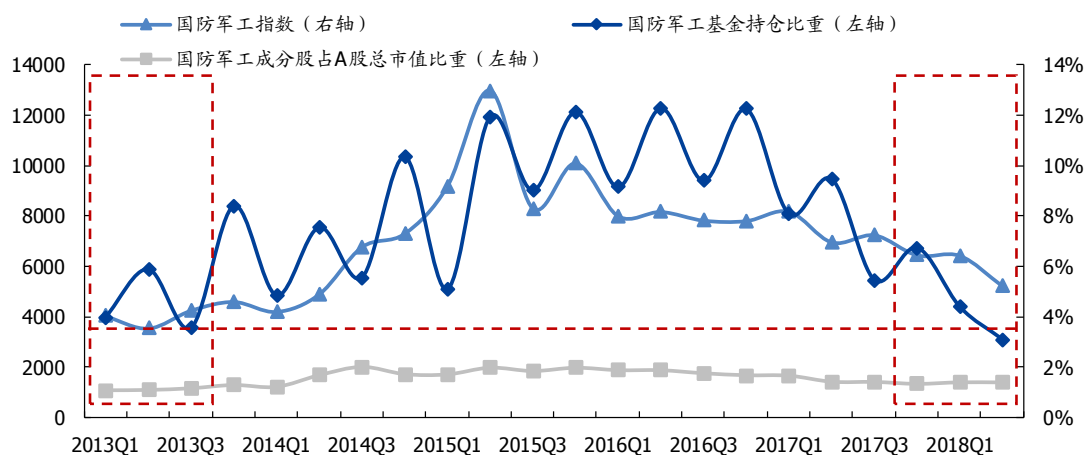
图表 17: 中信军工指数市净率下降至 2.3 倍，接近 2012Q4 水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

基金持仓比重创 5 年新低，重视军工行业弹性。2018Q2 基金重仓军工持股占比继续下降，基金持仓比重已低于 2013 年初水平。军工行业具有高 Beta 特征，短期行情与创业板指数相关性强。目前板块无资金外流压力，伴随业绩反转逻辑逐步强化，板块已兼具弹性与估值性价比，具备超跌反弹的基础。目前基本面与板块估值背离明显，具备估值吸引力的成长白马股已具备较强的投资价值。

图表 18: 2018Q2 基金持仓比重持续下降, 已低于 2013 年初水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

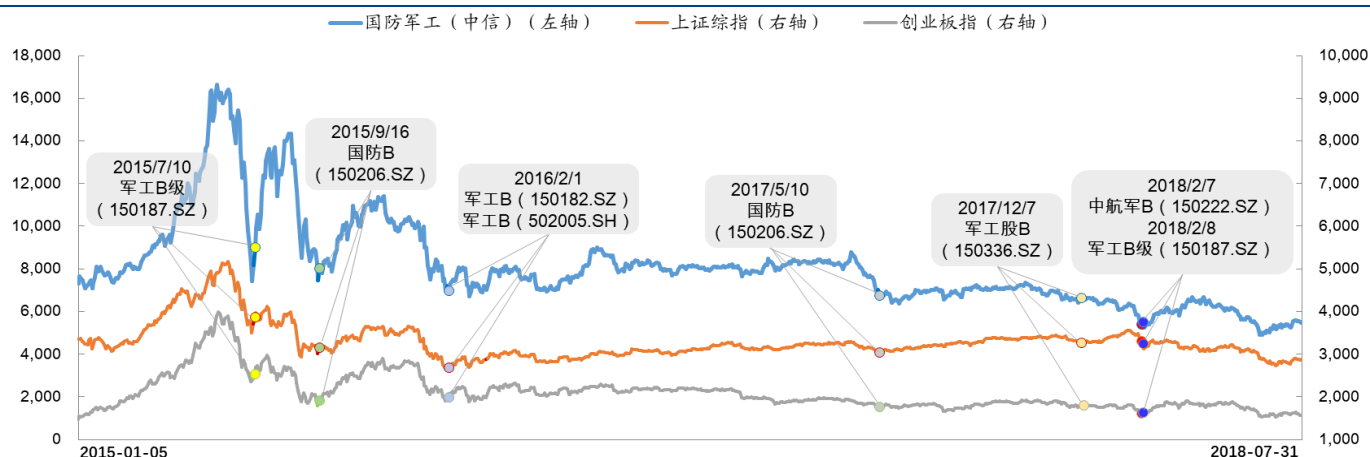
军工是最大规模行业类分级基金, 持续关注富国中证军工 B 下折风险。根据 Wind 数据显示, 截至 2018 年 8 月 24 日, 市场上共 6 只军工分级基金, 净值规模达 188.50 亿元, 占市场分级基金总资产净值的 16.99%, 行业占比排名第一。受到市场波动影响, 本周 8 月 21 日-8 月 24 日富国中证军工 B 连续发布下折风险提示公告。富国军工 B 当前基金规模为 96.03 亿元, 在 6 只军工分级基金中排名第一。根据 8 月 24 日收盘价, 富国中证军工 B 基金距离下折阈值所对应的中证军工指数下跌空间为 4.4%, 与上周 2.88% 的下折空间相比稍有缓和, 持续跟踪短期下折风险。

图表 19: 按照 8 月 24 日收盘价计算, 三支军工分级 B 下折空间不足 15%

基金代码	基金名称	现价	净值	溢价率	下折母基需跌	基金规模 (亿元)	参考指数	基金公司
150182	军工 B	0.367	0.309	18.77%	4.40%	96.03	中证军工	富国基金
502005	军工 B	0.438	0.377	16.18%	9.18%	3.30	中证军工	易方达基金
150206	国防 B	0.494	0.431	14.62%	12.36%	74.96	中证国防	鹏华基金
150222	中航军 B	0.801	0.803	-0.25%	30.09%	16.15	军工指数	前海开源基金
150187	军工 B 级	0.936	0.861	8.75%	32.76%	11.17	中证军工	申万菱信基金
150336	军工股 B	0.573	0.519	10.40%	17.27%	0.84	中证军工	融通基金

资料来源: Wind, 基金公告, 国盛证券研究所

图表 20: 历次下折前期三大指数均处于下行状态



资料来源: wind, 国盛证券研究所

下折后多会迎来反弹行情,富国军工 B 若下折对市场影响有限。历史板块走势数据表明,在多数情况下,军工分级基金在下折前 10 个交易日参考指数均发生大幅下跌,但下折后指数会出现明显的超跌反弹。我们判断在短期反弹空间取决于市场风险偏好提升力度,但军工板块长期走势仍取决于大盘走势。根据我们的测算,若富国军工 B 发生下折,对市场的实际影响有限。富国中证军工 B 投资标的多为大市值成长白马股,承受抛压能力较强,由于待赎回市值所占流通市值、日均抛压所占日平均成交额比例均较小,预计不会对板块造成明显的压力。

二、军工本周(8.20-8.26)行情回顾

2.1 行业指数表现

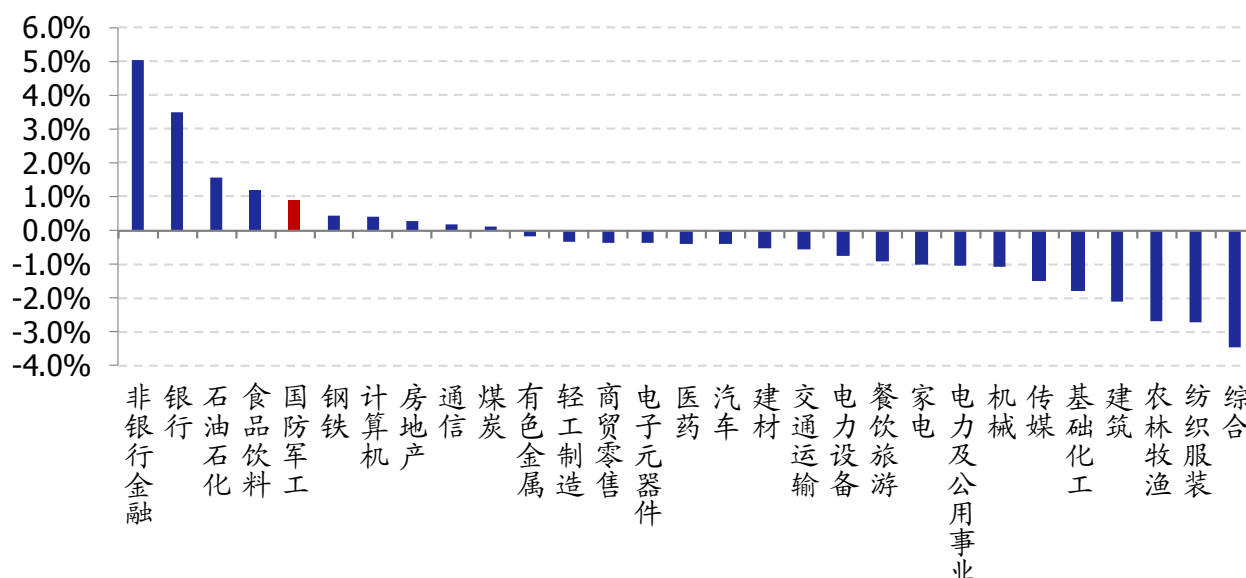
本周(8.20-8.26)上证综指上涨 0.90%,创业板指数下跌 0.94%,国防军工指数上涨 0.89%,跑输大盘 0.01 个百分点,排名第 5/29。8 月 13 日至今在各个行业普遍没有正收益的情况下,军工行业展现出较好的防御特性。

图表 21: 本周(8.20-8.26)国防军工指数上涨 0.89%

国防军工涨跌幅	上证综指涨跌幅	创业板指涨跌幅	相对上证收益	行业排名
0.89%	0.90%	-0.94%	-0.01%	5/29

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 22: 本周(8.20-8.26)国防军工指数在行业指数中排名第 5/29



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2.2 行业个股表现

本周(8.20-8.26), *ST 德奥(9.93%)领涨,航空板块表现较好。内蒙一机(7.60%)、宝钛股份(7.16%)、华力创通(6.65%)等股票涨幅居前。斯太尔(-17.48%)、同有科技(-11.80%)、中船防务(-11.32%)、天海防务(-9.65%)等股票跌幅居前。国企军工板块内蒙一机(7.60%)、四创电子(6.35%)、航天机电(6.15%);民参军板块*ST 德奥(9.93%)、宝钛股份(7.16%)、华力创通(6.65%)等股票涨幅居前。

图表 23: 本周(8.20-8.26)涨跌幅前十名列表

本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
002260.SZ	*ST 德奥	3.21	9.93%	000760.SZ	斯太尔	3.4	-17.48%
600967.SH	内蒙一机	13.02	7.60%	300302.SZ	同有科技	9.42	-11.80%
600456.SH	宝钛股份	15.27	7.16%	600685.SH	中船防务	11.12	-11.32%
300045.SZ	华力创通	7.86	6.65%	300008.SZ	天海防务	3.37	-9.65%
600990.SH	四创电子	38.37	6.35%	600850.SH	华东电脑	16.85	-9.07%
600151.SH	航天机电	4.14	6.15%	603308.SH	应流股份	10.59	-8.07%
603019.SH	中科曙光	51.78	5.70%	002669.SZ	康达新材	13.06	-7.51%
002013.SZ	中航机电	7.66	5.66%	300034.SZ	钢研高纳	10.37	-6.58%
300474.SZ	景嘉微	45.9	5.32%	600614.SH	鹏起科技	4.52	-6.22%
002025.SZ	航天电器	25.26	5.25%	600416.SH	湘电股份	6.79	-5.96%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所注: 标的来源于国盛军工股票池

图表 24: 本周(8.20-8.26)国企军工板块个股表现列表

国企军工							
本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
600967.SH	内蒙一机	13.02	7.60%	600685.SH	中船防务	11.12	-11.32%
600990.SH	四创电子	38.37	6.35%	600850.SH	华东电脑	16.85	-9.07%
600151.SH	航天机电	4.14	6.15%	600148.SH	长春一东	17.68	-5.20%
002013.SZ	中航机电	7.66	5.66%	002544.SZ	杰赛科技	11.42	-4.75%
002025.SZ	航天电器	25.26	5.25%	600072.SH	中船科技	8.64	-4.74%
600501.SH	航天晨光	7.35	4.40%	600495.SH	晋西车轴	4.55	-4.21%
002268.SZ	卫士通	20.36	3.98%	600480.SH	凌云股份	8.75	-3.31%
002163.SZ	中航三鑫	4.95	3.56%	002389.SZ	南洋科技	12.2	-2.94%
002179.SZ	中航光电	41.66	3.22%	600855.SH	航天长峰	10.77	-2.89%
600775.SH	南京熊猫	6.01	2.56%	002246.SZ	北化股份	8.02	-2.31%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所注: 标的来源于国盛军工股票池

图表 25: 本周(8.20-8.26)民参军板块个股表现列表

民参军							
本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
002260.SZ	*ST 德奥	3.21	9.93%	000760.SZ	斯太尔	3.4	-17.48%
600456.SH	宝钛股份	15.27	7.16%	300302.SZ	同有科技	9.42	-11.80%
300045.SZ	华力创通	7.86	6.65%	300008.SZ	天海防务	3.37	-9.65%
603019.SH	中科曙光	51.78	5.70%	603308.SH	应流股份	10.59	-8.07%
300474.SZ	景嘉微	45.9	5.32%	002669.SZ	康达新材	13.06	-7.51%
300342.SZ	天银机电	12.49	4.96%	300034.SZ	钢研高纳	10.37	-6.58%
002446.SZ	盛路通信	7.09	4.73%	600614.SH	鹏起科技	4.52	-6.22%
300252.SZ	金信诺	8.87	4.60%	600416.SH	湘电股份	6.79	-5.96%
300352.SZ	北信源	4.12	3.78%	-	-	-	-
002149.SZ	西部材料	6.88	2.99%	002383.SZ	合众思壮	16.21	-5.32%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所注: 标的来源于国盛军工股票池, 含限制名单中的标的, 故以“-”隐去

三、军工行业重大新闻

3.1 要闻速递

- 【中国国防部长时隔 6 年再访印，或商建军事热线助两军增信释疑】
- 【中国海军黄山舰起航，首次赴澳参加“卡卡杜-2018”军演】
- 【中国首次赴俄参加俄军 2018 年最大军演，中俄共同组建导演部】
- 【第 14 批赴苏丹维和工兵分队把和平友谊撒遍达区】
- 【外交部发言人：中方敦促美方正确看待中萨建交】
- 【伊朗展示新型国产战机，鲁哈尼直言强军为了“阻遏美国攻击”】
- 【俄联邦军事技术合作局局长：年底完成向中国交付苏-35 战机】
- 【印潜射导弹成功三连射，限于射程仅具区域核威慑力】
- 【叙利亚谴责美英法三方有关化武袭击声明】

3.2 国内要闻

【中国国防部长时隔 6 年再访印，或商建军事热线助两军增信释疑】应印度国防部长西塔拉曼邀请，8 月 21 日至 24 日，中国国务委员兼国防部长魏凤和上将将对印度进行正式友好访问。这是中国国防部长时隔 6 年再次访问印度，引发了两国舆论的关注。中国国防部消息称，此访是落实中印两国领导人共识的重要访问，期间，魏凤和将与印国家和军队领导人举行会见会谈，双方将就两国两军关系及共同关心的问题交换意见。（来源：新华社）

【中国海军黄山舰起航，首次赴澳参加“卡卡杜-2018”军演】中国海军网 22 日消息，8 月 21 日上午，应澳大利亚海军邀请，中国海军导弹护卫舰黄山舰携一架直升机，从广东湛江解缆起航，赴澳大利亚参加“卡卡杜-2018”多国海军联合演习。卡卡杜系列军演是澳大利亚海军规模最大的联合军事演习，每两年举行一次，开始于 1993 年，2018 年是第 14 届，此次是中国海军首次参加。（来源：中国海军网）

图表 26: 黄山舰启航赴澳大利亚



资料来源：澎湃新闻，国盛证券研究所

【中国首次赴俄参加俄军 2018 年最大军演，中俄共同组建导演部】中国国防部 8 月 20 日发布消息称，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

斯参加俄军“东方-2018”战略演习。“东方”系列是俄罗斯军队组织的战略战役演习，四年一次。该演习规模大，层级高，受到外界的极大关注。中国参加俄罗斯这一层级的演习，足见两国军事关系深化的程度。（来源：中国国防部）

【第 14 批赴苏丹维和工兵分队把和平友谊撒遍达区】新华社喀土穆 8 月 23 日电，近日，中国第 14 批赴苏丹维和工兵杜艾因分部作为联合国和非洲联盟驻达尔富尔特派团（联非达团）首支移防部队圆满完成了远距离跨战区机动任务，成功部署至格洛临时作战基地。（来源：新华社）

【外交部发言人：中方敦促美方正确看待中萨建交】针对美方就中国与萨尔瓦多建交发表的有关言论，外交部发言人陆慷 8 月 22 日表示，中方敦促美方正确看待中萨建交，慎重妥善处理涉台问题。陆慷表示中国和萨尔瓦多都是独立的主权国家，有权决定自己国家的对外关系。中萨两国在一个中国原则基础上建交，顺应历史潮流，顺应国际大势，符合国际法和国际关系基本准则，符合两国和两国人民的根本利益，不影响彼此同其他国家发展关系。（来源：外交部）

3.3 国际要闻

【伊朗展示新型国产战机，鲁哈尼直言强军为了“阻遏美国攻击”】8 月 22 日伊朗国防工业日前一天，伊朗 21 日在德黑兰举办的国防工业展览上展出了该国首款新型国产战斗机。伊朗总统鲁哈尼当天在伊朗国营电视台发表电视直播讲话，直言“伊朗强化军力的目的就是要阻遏美国攻击伊朗”。（来源：参考消息）

【俄联邦军事技术合作局局长：年底完成向中国交付苏-35 战机】环球网综合报道，俄罗斯卫星网 8 月 20 日报道称，俄罗斯联邦军事技术合作局局长德米特里·舒加耶夫称，计划 2018 年年底完成向中国交付苏-35 战机的工作。此前，俄罗斯联合航空制造集团公司总裁尤里·斯柳萨里曾表示，根据该合同，俄罗斯将于 2017 年和 2018 年分别向中方交付 10 架战机，此前北京已于 2016 年接收了首批 4 架战机。（来源：环球网）

【印潜射导弹成功三连射，限于射程仅具区域核威慑力】据印度媒体报道，印度 K-15 “大洋”国产潜射弹道导弹在印度海军验收期间，成功在“歼敌者”号弹道导弹核潜艇上进行了三次试射，并取得了巨大的成功。此次海军验收试验在距离维萨卡帕特南港约 10 公里的海域进行，第一阶段试射了 2 枚导弹，第二阶段试射了 1 枚全作战构型 K-15 导弹，3 枚导弹全部试射成功。印度媒体报道称，所有导弹都是从水下近 20 米深的潜艇发射，发射后完全按照预定的轨迹飞行，最终以高精度命中目标。（来源：澎湃新闻）

图表 27: 在水下试验平台进行试射的 K-15 导弹



资料来源：澎湃新闻，国盛证券研究所

【叙利亚谴责美英法三方有关化武袭击声明】新华社大马士革 8 月 22 日电，叙利亚官方媒体 22 日报道，叙方强烈谴责美英法三方有关化学武器袭击的联合声明，称声明是“对恐怖分子武装的持续支持”。叙利亚通讯社援引叙外交部消息人士的话说，声明的主要目的是将反对派武装使用化学武器合理化，延长针对叙利亚的战争，并支持“在叙政府军取得一系列压倒性胜利后分崩离析的恐怖组织”。（来源：新华社）

四、上市公司公告速递

【中直股份】报告期内，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%。

【景嘉微】2018 年半年度实现营业收入 19,108.26 万元，较上年同期增长 12.34%，主要原因是公司图形显控领域和小型专用化雷达领域产品销售增长所致。公司实现净利润 6,227.92 万元，较上年同期增长 11.80%。

【航天发展】报告期公司实现营业收入 10 亿元，同比增长 13.84%；利润总额 2.05 亿元，同比增长 30.28%，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%；每股盈利 0.12 元，同比增长 50%；期末资产负债率 23.47%。

【中航重机】中航重机与双龙管委会于 2018 年 8 月 21 日签订了《招商引资投资协议书》，项目投资规模约 3 亿元人民币；项目新建综合楼及配套辅助设施，新增研发、培训软硬件条件；项目建设期三年。

【海格通信】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%。

【中航机电】本次发行证券的种类为可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券，拟发行的资金总额为人民币 21 亿元，按面值发行，期限为自发行之日起 6 年。

【*ST 抚钢】中航特材是公司参股子公司，中航特材以不能清偿到期债务，资产不足以清偿全部债务为由，向法院申请中航特材破产清算。目前，中航特材全部业务已经停止，中航特材破产清算对公司与中航重机业务合作无重大影响。

【天和防务】本次计提资产减值准备的资产为应收款项，计提的资产减值准备总额为 26,255,672.56 元。

【雷科防务】截至 2018 年 8 月 22 日，公司已累计回购股份数量 15,660,484 股，占公司总股本的 1.3554%，最高成交价为 7.19 元/股，最低成交价为 5.57 元/股，回购总金额为 100,499,663.25 元，本次回购方案实施完毕。

【航天动力】截至 2018 年 8 月 20 日，动力研究所累计增持公司股份 4,331,800 股，增持金额 4000.10 万元，已超过增持金额计划区间上限的 50%，动力研究所后续将按照增持计划继续择机增持公司股份。

五、军工主题日历与重要回顾

图表 28: 下周 (8.27-9.02) 军工主题事件



资料来源: 国盛证券研究所

六、选股主线与受益标的

1) 军工核心配套+军转民典范: 航天电器、中航光电、航天电子、菲利华。

2) 总装企业+攻防兼备的成长白马: 中直股份、内蒙一机、中航沈飞。

3) 受益军民信息化的优质民参军: 火炬电子、金信诺。

催化剂: 军品定价改革、院所改制持续推进、军民融合利好政策。

图表 29: 受益标的估值表

股票 代码	股票 名称	EPS (元)				PE			
		2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
002025	航天电器	0.73	0.88	1.08	1.33	34.60	28.70	23.47	19.02
600038	中直股份	0.77	0.96	1.19	1.48	45.72	36.88	29.57	23.80
600967	内蒙一机	0.31	0.39	0.49	0.60	42.00	33.21	26.72	21.66
600760	中航沈飞	0.51	0.59	0.72	0.87	68.59	59.59	48.69	40.29
600879	航天电子	0.20	0.23	0.27	0.31	34.77	29.78	25.19	21.65
002013	中航机电	0.24	0.24	0.29	0.35	31.92	31.35	25.97	21.76
603678	火炬电子	0.52	0.82	1.10	1.41	42.79	27.30	20.25	15.75
300395	菲利华	0.41	0.55	0.71	0.90	37.40	28.03	21.76	17.22

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所 注释: EPS 来自 Wind 一致预测, PE 根据 2018 年 8 月 24 日收盘价计算

七、风险提示

- 1) 军工改革力度不及预期;
- 2) 军工企业订单波动较大;
- 3) 样本选取可能引起的误差的风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京 地址：北京市西城区锦什坊街 35 号南楼 邮编：100033 传真：010-57671718 邮箱：gsresearch@gszq.com	上海 地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 10 层 邮编：200120 电话：021-38934111 邮箱：gsresearch@gszq.com
南昌 地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦 邮编：330038 传真：0791-86281485 邮箱：gsresearch@gszq.com	深圳 地址：深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 101 层 邮编：518033 邮箱：gsresearch@gszq.com