

中航证券金融研究所

分析师：李欣

证券执业证书号：S0640515070001

研究助理：梁晨

证券执业证书号：S0640117070007

邮箱：liangc@avicsec.com

军工行业动态周报：

国产航母 055 大驱同时试航， 第 35、36 颗北斗卫星成功发射

行业分类：军工

2018 年 8 月 26 日

行业投资评级	增持
军工指数(2018.8.24)	914.94
军工指数涨跌幅	1.45%
基础数据 (2018.8.24)	

总市值 (亿元) 7,542.14

流通 A 股市值 (亿元) 6,046.58

PE (TTM) 55.68

PB (LF) 2.24

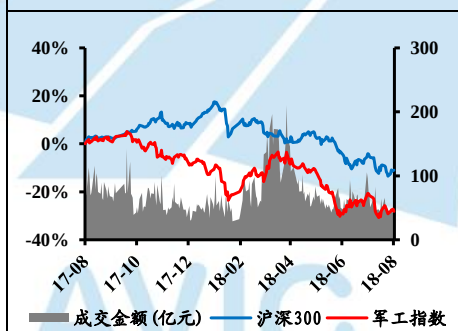
上证指数 2729.43

深证成指 8484.74

沪深 300 3325.33

创业板指 1450.09

近一年军工与沪深 300 指数走势对比图



资料来源：wind，中航证券金融研究所

行情回顾：

- 本周表征军工板块行情的中航军工指数收于 914.94 点，上涨 1.45%，跑输沪深 300 指数 1.51 个百分点。在 28 个申万一级行业中，周涨跌幅排名第 8 位。本周大盘触底反弹，沪指再次站回到 2700 点。军工板块受市场影响小幅回暖，虽然没有跑赢大盘，但整体跑赢了创业板。行业估值依然处于低位，下行空间有限。未来随着军工企业、军民融合改革的不断加速，军工行业业绩持续面临大幅改善的局面，长期来看，板块向好趋势不变。

重大事件：

- 1、中国“一箭双星”成功发射第 35、36 颗北斗导航卫星；2、中国首艘国产航母已离开码头 将进行第二次海试；3、中国首艘 055 舰出海试航；4、我枭龙战机首飞十五周年之际 第三架双座型首飞成功。

全球动向：

- 1、俄副总理：“军队 2018”期间将签近 6 亿美元合同；2、塔利班首次公开参与和谈 中国出席 美国拒绝；3、德军报告称急需轻型直升机：全军飞行时间都不足；4、乌克兰议员：美若不满足华航空发动机那请美国买

核心观点：

- **中美第二批关税清单正式征收，军工装备建设不断加速：**本周中美第二批 160 亿美元互加关税清单正式生效，中美之间矛盾的存在短时间难以解决，紧张局势仍将长期存在，美国各方面的施压都迫使中国外部的压力逐步增大。国防军工作为国家的安全保障，从国产航母、055 大驱的同时海试，以及北斗导航卫星的加速发射，都可以看到国防装备建设在逐步提速。未来随着我国军民融合以及军改的不断推进，军工企业盈利能力将得到大幅改善。而在外部环境压力趋大的形势下，为了保证我国军事安全，军队训练以及相应的装备研制配套将得到大幅加速。长期来看，行业基本面持续向好。

重点关注公司的盈利预测 (2018 年 8 月 24 日收盘价)

代码	公司名称	收盘价	EPS			PE		
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
300101	振芯科技	12.65	0.05	0.16	0.28	230.30	80.13	45.04
300263	隆华节能	4.97	0.05	0.09	0.15	102.20	55.03	33.73
300159	新研股份	7.37	0.27	0.41	0.55	27.09	18.17	13.34

风险提示：

- 军工改革进度低于预期，军工行业发展低于预期。

股市有风险 入市须谨慎

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：0755-83692635

传真：0755-83688539

目录

一、军工行情回顾.....	4
1.1、中航军工指数表现.....	4
1.2、军工个股表现.....	5
1.3、市场参与表现.....	6
二、本周新闻动态.....	7
2.1、国内重大事件.....	7
2.2、国际重大事件.....	8
三、重要公告.....	10
四、核心观点：中美第二批关税清单正式征收，军工装备建设不断加速	13
五、风险提示.....	13

图表目录

图表 1: 本期军工板块涨跌情况及指数对比	4
图表 2: 近一周军工指数与各指数走势对比	4
图表 3: 近一年军工指数与各指数走势对比	4
图表 4: 申万一级行业本周内涨跌幅对比	5
图表 5: 本周中航军工板块前五个股表现	5
图表 6: 本周中航军工板块后五个股表现	6
图表 7: 军工股融资余额变化情况 (亿元)	6
图表 8: 军工股融券余额变化情况 (亿元)	6
图表 9: 本周军工股融资融券余额涨跌幅	6
图表 10: 近一年军工 ETF 基金份额变化情况 (万份)	7

一、军工行情回顾

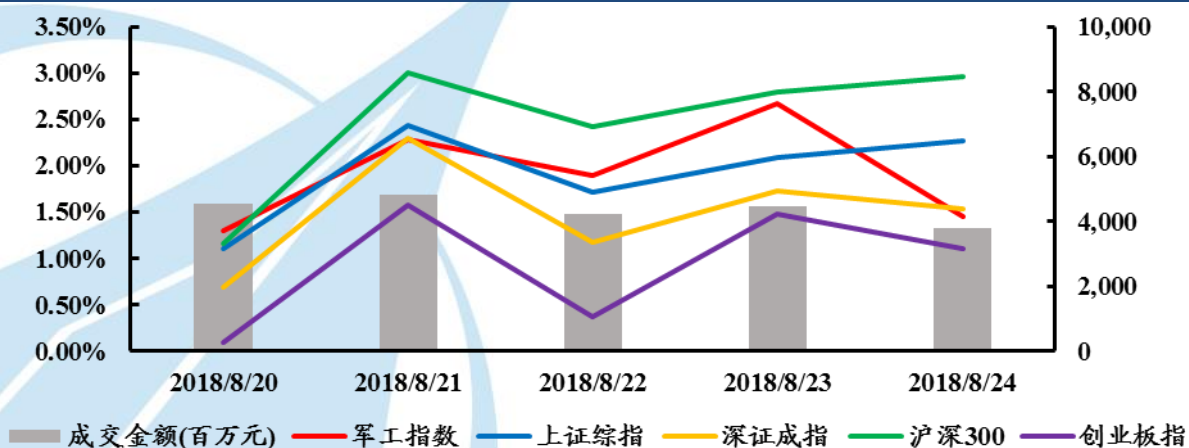
1.1、中航军工指数表现

图表 1：本期军工板块涨跌情况及指数对比

代码	简称	2018/8/17	2018/8/24	指数涨跌幅
		收盘价	收盘价	
399959.SZ	中航军工指数	901.85	914.94	1.45%
000001.SH	上证综指	2,668.97	2,729.43	2.27%
399001.SZ	深证成指	8,357.04	8,484.74	1.53%
000300.SH	沪深300	3,229.62	3,325.33	2.96%
399006.SZ	创业板指	1,434.31	1,450.09	1.10%

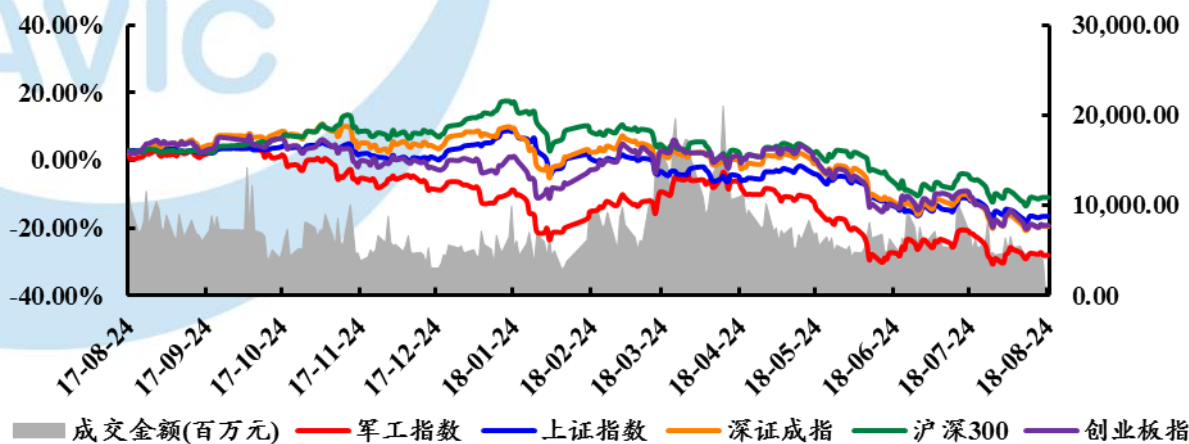
资料来源：wind，中航证券金融研究所

图表 2：近一周军工指数与各指数走势对比



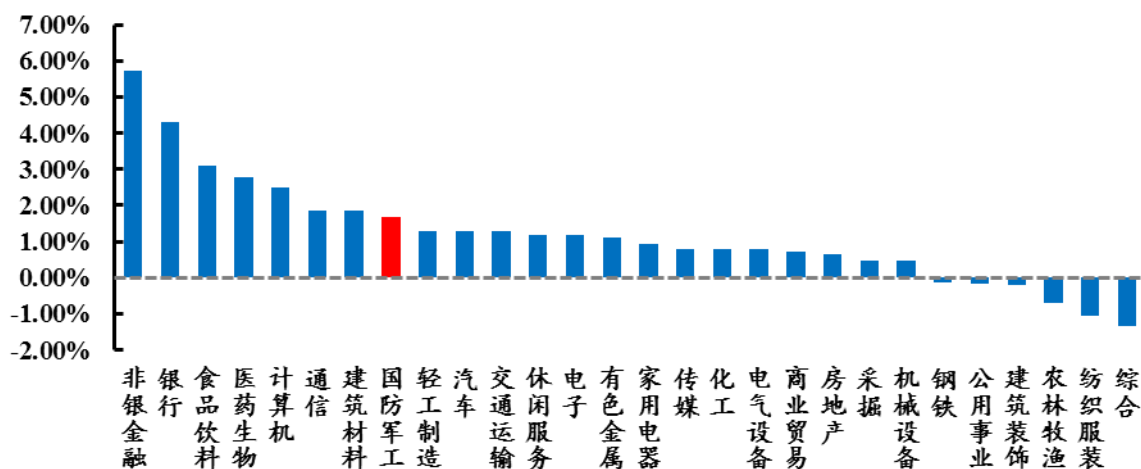
资料来源：wind，中航证券金融研究所

图表 3：近一年军工指数与各指数走势对比



资料来源：wind，中航证券金融研究所

图表 4: 申万一级行业本周内涨跌幅对比



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

本周(2018年8月20日至8月24日)表征军工板块行情的中航军工指数收于914.94点,上涨1.45%。上证指数上涨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%,军工指数跑输沪深300指数1.51个百分点。在28个申万一级行业中,周涨跌幅排名第8位。本周大盘触底反弹,沪指再次站回到2700点。军工板块受市场影响小幅回暖,虽然没有跑赢大盘,但整体跑赢了创业板。行业估值依然处于低位,下行空间有限。未来随着军工企业、军民融合改革的不断加速,军工行业业绩持续面临大幅改善的局面,长期来看,板块向好趋势不变。

1.2、军工个股表现

本周军工个股表现较好。在中航军工指数47只成分股(去除停牌股票)仅有8只股票下跌,其余全部上涨。表现较好的前五只股票分别为烽火电子(8.65%)、华力创通(8.41%)、航天机电(7.53%)、航天晨光(7.14%)、航天电器(6.63%);市场表现较后的五只股票分别为中船防务(-9.81%)、四川九洲(-4.84%)、钢研高纳(-3.53%)、中船科技(-3.03%)、海格通信(-1.17%)。

图表 5: 本周中航军工板块前五个股表现

证券代码	证券简称	本期收盘价	区间涨跌幅 (%)	区间换手率 (%)	市盈率 (TTM)	市净率 (LF)
000561.SZ	烽火电子	6.28	8.65	8.16	54.19	3.01
300045.SZ	华力创通	7.86	8.41	7.47	71.53	2.77
600151.SH	航天机电	4.14	7.53	12.47	-20.82	1.07
600501.SH	航天晨光	7.35	7.14	14.67	224.32	1.40
002025.SZ	航天电器	25.26	6.63	4.18	33.92	4.36

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 6：本周中航军工板块后五个股表现

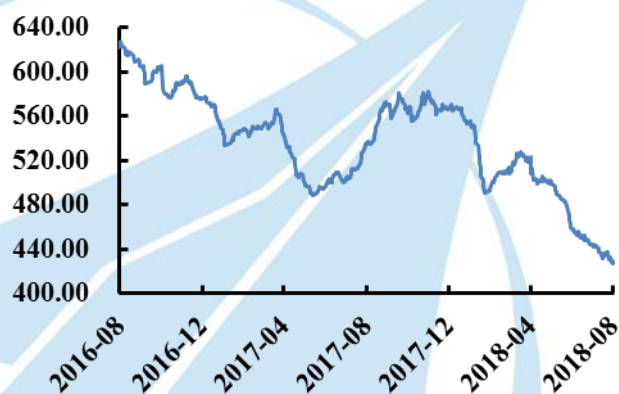
证券代码	证券简称	本期收盘价	区间涨跌幅 (%)	区间换手率 (%)	市盈率 (TTM)	市净率 (LF)
600685.SH	中船防务	11.12	-9.81	3.32	-62.58	1.39
000801.SZ	四川九洲	4.52	-4.84	10.15	113.29	1.99
300034.SZ	钢研高纳	10.37	-3.53	11.71	66.29	3.20
600072.SH	中船科技	8.64	-3.03	4.59	166.17	1.74
002465.SZ	海格通信	7.60	-1.17	3.99	51.22	2.14

资料来源：wind，中航证券金融研究所

1.3、市场参与表现

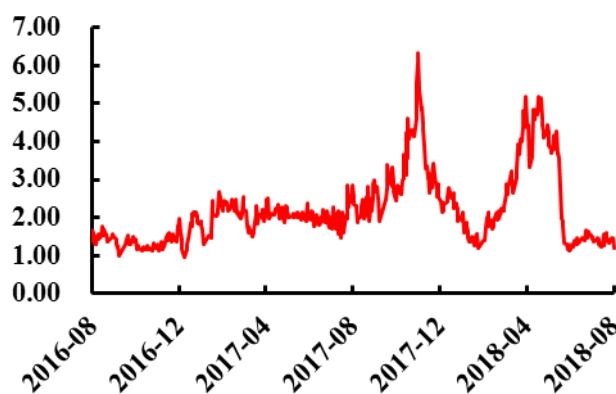
本周军工股融资余额继续下降，收于 427.00 亿元，减少 4.10 亿元，下降 0.95%；融券余额出现下降。收于 1.20 亿元，减少 0.14 亿元，下降 10.55%。

图表 7：军工股融资余额变化情况（亿元）



资料来源：wind，中航证券金融研究所

图表 8：军工股融券余额变化情况（亿元）



资料来源：wind，中航证券金融研究所

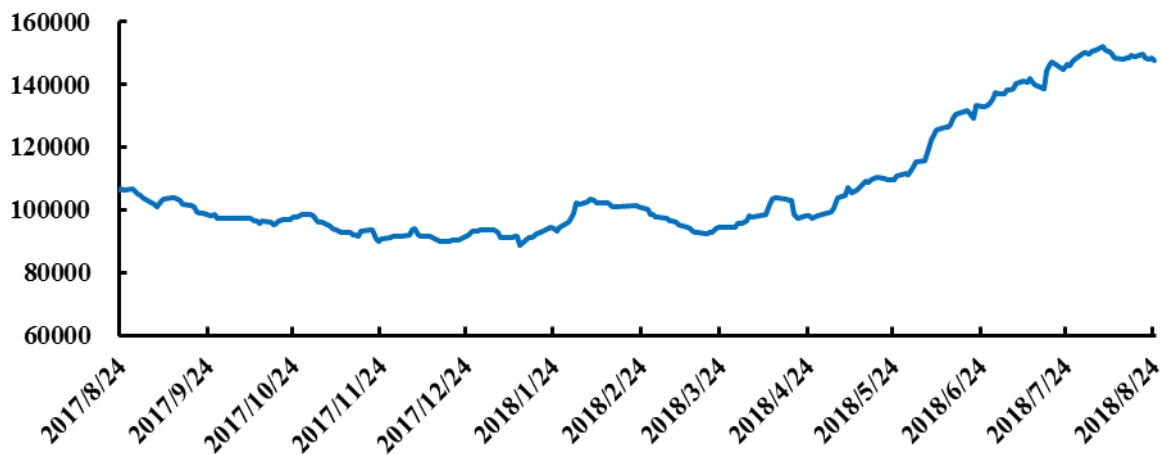
图表 9：本周军工股融资融券余额涨跌幅

项目	2018/8/17	2018/8/24	余额变化 (亿元)	涨跌幅
	余额 (亿元)	余额 (亿元)		
军工股融资	431.10	427.00	-4.10	-0.95%
军工股融券	1.35	1.20	-0.14	-10.55%

资料来源：wind，中航证券金融研究所

从军工基金的份额方面来看，本周军工 ETF 基金总份额小幅回落，收于 147696.53 万份，相较上周减少了 1132.31 万份，下降 0.76%。

图表 10: 近一年军工 ETF 基金份额变化情况 (万份)



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

二、本周新闻动态

2.1、国内重大事件

➤ 我枭龙战机首飞十五周年之际 第三架双座型首飞成功

在“枭龙”/FC-1 飞机 01 架首飞 15 周年来临之际, 8 月 3 日, 伴随着巨大的轰鸣声, “枭龙”/FC-1B 双座战斗教练机 03 架以矫健的英姿腾空而起, 直冲云霄; 在飞行 24 分钟后飞机平稳着陆, 圆满完成了首次飞行任务。(新浪军事)

<http://mil.news.sina.com.cn/china/2018-08-25/doc-ihicsiaw8282418.shtml>

➤ 中国首艘国产航母已离开码头 将进行第二次海试

8 月 26 日早上, 大连造船厂放鞭炮为我国二艘航母即将进行第二次航行试验举行仪式; 随后, 002 型航母在多艘拖船的牵引下缓缓的离开船厂码头。(观察者网)

<http://mil.news.sina.com.cn/china/2018-08-26/doc-ihifuvpf9121432.shtml>

➤ 中国首艘 055 舰出海试航引关注 外媒: 该舰已开工 8 艘

外媒称, 中国首艘 055 型导弹驱逐舰 24 日上午离开上海江南造船厂码头, 进行首次海上测试。军事学者分析, 055 型开始海试标志着该舰距离服役又近了一步, 055 型是中国打造蓝水海军的一款利器, 服役后将显著增强包括航母编队在内的中国舰队的远洋作战能力。(参考消息)

<http://mil.news.sina.com.cn/2018-08-26/doc-ihifuvpf9507855.shtml>

2.2、国际重大事件

➤ 俄 10 万人大军演首邀解放军参加

8月20日下午,中国国防部发布消息称,解放军将于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。“东方”系列演习规模历来宏大,如“东方-2014”演习的参演兵力就达10多万(坦克1200辆、战机120架、5000件军事装备、战舰70艘)。今年的“东方-2018”早在去年底就被俄军定调为最重要的作战训练事件,每逢重要会议都会提到这次演习,据发布的信息,今年的演习将有俄军中部军区、东部军区、北方舰队以及空降兵共同进行。(新浪军事)

<https://mil.sina.cn/zgjg/2018-08-20/detail-ihhxaafz3680953.d.html>

➤ 俄军事技术合作局局长称 2018 年底完成向中国交付苏 35 战机

报道称,俄罗斯与中国于2015年签署采购24架高度机动性的第4++代战斗机苏-35的合同。该合同的总价估计不少于20亿美元,除24架战机外,合同还包括地面设备和备用发动机的供应。苏-35展示的总体性能非常接近于第五代战机:除了隐身性能和有源相控阵雷达外,它满足五代战机的大部分要求。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。(新浪军事)

<https://mil.sina.cn/2018-08-20/detail-ihhxaafz3439331.d.html>

➤ 乌克兰议员: 美若不满售华航空发动机那请美国买

据俄罗斯卫星通讯社8月20日报道,乌克兰激进党领袖、最高拉达议员奥列格·利亚什科认为,如果美国不满乌克兰向中国出售航空发动机,那么华盛顿应该购买这些发动机。美国《华盛顿时报》此前援引中国媒体的消息称,乌克兰马达西奇公司(Motor Sich)2016年为中国12架JL-10教练机供应了20台发动机。价值3.8亿美元合同共规定供应250台航空发动机。美国专家评论该消息时指出,乌克兰拿着美国纳税人的钱,却在美国背后捅刀。(网易军事)

<https://3g.163.com/war/article/DPLIINMA000181KT.html>

➤ 德军报告称急需轻型直升机: 全军飞行时间都不足

参考消息网 8 月 21 日报道：路透社 8 月 16 日报道称，知情人士透露，德军的一份新研究报告显示，德军需要数十架新式轻型直升机，解决飞行员飞行训练时间不足的问题，同时也用于执行其他任务。消息人士说，报告认为，各军种加起来需要约 70 到 80 架新式轻型直升机，不过目前还没有定下采购项目。这份报告尚未对外发布。（网易军事）

<https://3g.163.com/war/article/DPNPSP41000181KT.html>

➤ 外媒评英国隐形战机项目

西班牙防务新闻网站近日发表文章《“暴风”战斗机项目带来的影响》称，英国国防大臣加文·威廉姆森宣布英国将研发“暴风”隐形战斗机，称“暴风”战斗机项目在 2015 年《战略防卫与安全评估报告》中已被提及，当时被称为“未来空战系统技术计划”。该项目的主要意图并非为了满足军事需要，而是一项政治和工业战略，目的是获得创新和发展的领导权。（网易军事）

<https://3g.163.com/war/article/DPNR2KQB000181KT.html>

➤ 塔利班首次公开参与和谈 中国出席 美国拒绝

据“今日俄罗斯”8 月 20 日报道，塔利班代表团将于下个月前往莫斯科参加和平对话，这是塔利班在 2001 年阿富汗战争被推翻后，首次参加地区论坛，同时俄罗斯、中国、阿富汗、巴基斯坦以及伊朗等十几个国家和团体也将参加。不过，美国明确表示不会赴会。（凤凰资讯）

<http://inews.ifeng.com/59935284/news.shtml?srctag=pc2m>

➤ 俄罗斯深度改造图 95“熊”式轰炸机

俄罗斯《独立报》网站 8 月 21 日发表题为《“熊”继续飞》的报道，俄罗斯空天军远程航空兵将补充经过深度改造的图-95MSM 战略轰炸机。俄国防部长谢尔盖·绍伊古认为，延长轰炸机的服役时间并提升其作战效率是优先任务之一。这将壮大图-95 机群，提高远程航空兵的战斗能力。

（网易军事）

<https://3g.163.com/war/article/DPQCU8TJ000181KT.html>

➤ 俄副总理：“军队 2018”期间将签近 6 亿美元合同

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。鲍里索夫在论坛开幕式上回答俄罗斯卫星通讯社提问时说：“如果没记错的话，去年我作为副防长签署了约 400 亿卢布（约合 5.93 亿美元）

的合同。今年论坛各方面数据均超过去年的纪录约 40%。”他指出，历届论坛之后，与国防部合作的军工企业数量都有所增长。（网易军事）

<https://3g.163.com/war/article/DPQB5795000181KT.html>

➤ 俄罗斯成为非洲武器供应的主要伙伴

俄罗斯卫星通讯社 8 月 22 日报道称，俄罗斯科学院非洲研究所研究员叶夫根尼·科连季亚索夫向俄罗斯卫星通讯社表示，俄罗斯已成为非洲武器供应领域的主要伙伴。专家称，“今天的非洲是俄罗斯在军事技术合作领域的战略伙伴。2012 年-2016 年俄罗斯 42% 的武器出口针对非洲，53% 对亚洲。俄罗斯武器占撒哈拉以南非洲国家武器进口的 30% 左右。”（网易军事）

<https://3g.163.com/war/article/DPSUUD2B000181KT.html>

➤ 美媒夸耀美军潜艇

美国《国家利益》网站 8 月 22 日报道，美国海军有史以来最致命的武器是如今在海洋中徘徊的 14 艘俄亥俄级弹道导弹核潜艇。这些潜艇携带着美国核武库中一半以上核弹头，只要有一艘存在就足以荡平一个国家！这款 170 米长的潜艇可以携带 24 枚三叉戟 II 潜射弹道导弹，从水下发射打击超过 7000 英里以外的目标。当三叉戟 II 战斗部以高达 24 马赫的速度重新进入大气层时，它会分出多达 8 个独立的再入飞行器，每个都运载有一个 10 万或 47.5 万吨 TNT 当量的核弹头。简而言之，来自一艘俄亥俄级潜艇的完整导弹齐射，而且是在不到一分钟的时间内发射完毕，一口气投放多达 192 枚核弹头。（网易军事）

<https://3g.163.com/war/article/DPT807V3000181KT.html>

三、重要公告

➤ 钢研高纳（300034）：关于控股子公司河北钢研德凯科技有限公司股权转让的公告

公司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的 5% 股权转让给钢研高纳。本次转让完成后，钢研高纳持有河北德凯 80% 的股权。经双方确认，本次股权转让的价格为转让基准日目标股权所对应的公司账面净资产值，折合人民币为 4700220 元。

➤ 航天机电（600151）：关于公司股份转让的提示性公告

公司收到控股股东上航工业正在筹划涉及公司股份转让的事项，本次股份转让方案目前正在制定中，属于同一控制权下的股份转让。若本次股份转让完成后，公司控股股东将发生变更，但公司实际控制人仍为中

国航天科技集团有限公司。

➤ **天海防务 (300008): 关于股东可交换债券换股情况的公告**

公司股东佳船企业于 2017 年 2 月 24 日面向合格投资者非公开发行了人民币 3 亿元可交换公司债券。截至 2018 年 8 月 20 日, 佳船企业可交换债券已累计完成换股 3230 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%。

➤ **晨曦航空 (300581): 关于控股股东部分股权质押的公告**

公司控股股东西安汇聚科技有限责任公司将其所持有的本公司部分股份进行质押。截至本公告披露之日, 西安汇聚科技有限责任公司持有本公司股份 78,470,000 股, 占公司总股本的 45.69%。其中, 处于质押登记状态的股份累计为 17,780,000 股, 占其所持公司股份的 22.66%, 占公司总股本的 10.35%。

➤ **中航飞机 (000768): 关于归还募集资金的公告**

公司于 2018 年 3 月审议批准了《关于继续利用部分闲置募集资金补充流动资金的议案》, 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, 期限为 6 个月, 即自 2018 年 3 月 9 日至 2018 年 9 月 8 日。目前, 公司已于 2018 年 8 月 20 日将上述用于补充流动资金的 8.60 亿元募集资金全部提前归还至募集资金专项账户。

➤ **中航机电 (002013): 关于公开发行可转换公司债券发行的公告**

公司根据《证券发行与承销管理办法》等相关规定公开发行可转换公司债券, 简称“机电转债”, 债券代码为“128045”, 合计 21 亿元。债券期限为六年, 票面利率第一年为 0.20%, 第二年为 0.50%, 第三年为 1.00%, 第四年为 1.50%, 第五年为 1.80%, 第六年为 2.00%。转股期自可转债发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至可转债到期日止, 初始转股价格 7.66 元/股。

➤ **乐凯新材 (300446): 关于对外投资设立全资子公司的公告**

基于整体产业布局和战略规划, 建立“电子材料研发与产业基地”, 加快电子功能材料的研发与生产, 公司拟以自有资金 8,000 万元在四川省眉山市成眉石化园区投资设立全资子公司“乐凯新材料(四川)有限公司”。

➤ **航天机电 (600151): 关于转让公司所持三家子公司全部股权的公告**

航天光伏亏损严重影响了公司整体盈利能力, 也不利于保护全体股东利益, 所以公司拟通过国有产权交易

系统挂牌，以不低于经中国航天科技集团有限公司备案的净资产评估值乘以对应的股权比例，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。

➤ 华力创通（300045）：关于签订战略合作框架协议的公告

公司与中煤科工集团重庆研究院签署了《战略合作框架协议》，协议双方坚持优势互补、互利共赢、共同发展的原则，以平等、自愿、公平诚实、信用为基础，建立紧密的战略合作伙伴关系。协议双方将在技术、项目、业务方面进行深度合作，重庆研究院将公司作为重要技术支持单位；双方将围绕自然灾害、生产安全领域突发事件的预防与应急准备、监测与预警、应急处置与救援等各环节应急管理工作的需求，开展密切合作；同时加强在应急管理领

域的能力发展规划与建设、装备研制、新市场开拓等方面的协同发展

➤ 中航光电（002179）18 年度半年度报告

报告期内，公司实现营业总收入 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%。报告期内，公司围绕董事会确定的年度经营目标，坚持以客户为中心，加快军民融合，拓展国际业务，强化创新驱动，推动高质量发展，各方面工作有序推进。

➤ 中航电子（600372）18 年度半年度报告

报告期内，公司营业收入 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%。

报告期内，公司管理层在董事会的领导下，围绕年初制定的生产经营目标，坚持协同创新发展战略，加速经营理念、发展方式的转变，关注客户需求，落实国企改革调整等一系列工作要求，顺应军民融合战略大势，坚持目标导向和问题导向，聚焦航空强国使命，抓短板、补弱项，持续提升运行效率和质量，优化产品结构，推动研发与技术进步，确保重点装备和国家重大科技专项研制任务完成的同时，重点抓好 C919 项目的配套产品研制管理，按计划完成产品交付和系统联试，持续拓展非航空防务和非航空民品业务，实现公司健康稳步发展。

➤ 中直股份（600038）18 年度半年度报告

公司紧紧围绕供给侧结构性改革的主线，坚持创新驱动，不断提升质量效益，公司运营更加注重“提质、

增效、升级”，公司产品更加注重“保障、体系、创新”，民机产业更加注重“订单、服务、融合”。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%。

四、核心观点：中美第二批关税清单正式征收，军工装备建设不断加速

本周 8 月 26 日，我国第一艘国产航母进行第二次航行试验，而就在两天前的 8 月 24 日，055 型万吨级驱逐舰首制舰也进行了海上试航，从建造到服役，试航是行程过半的标志，以此来推算，到 2020 年，中国海军主战舰艇将基本构成体系。

8 月 25 日，我国在西昌卫星发射中心用长征三号乙运载火箭以“一箭双星”方式成功发射第三十五、三十六颗北斗导航卫星。两颗卫星属于中国地球轨道卫星，也是我国北斗三号全球系统第十一、十二颗组网卫星。预计到 2018 年年底，中国将有 18 颗北斗三号卫星完成组网，覆盖“一带一路”沿线区域。到 2020 年，完成 30 颗北斗三号卫星组网，为全球提供位置导航服务。

中美贸易方面，本周中美第二批 160 亿美元互加关税清单正式生效，中美贸易再陷僵局。从近期美国举行的对于 2000 亿关税的听证会上，可以看到，在首日参会的 61 个行业代表中，仅有 3 人表示支持，联系到前不久举行的 160 亿关税的听证会，可以联想此次听证会基本仍然是一个法定流程而已，多数的反对意见只能被少数的决策者绑架。当前对于征税美国的商学两界反对声音逐步变多，表明了美国内部利益集团的分裂。

总的来讲，中美之间矛盾的存在短时间难以解决，紧张局势仍将长期存在，美国各方面的施压都迫使中国外部的压力逐步增大。国防军工作为国家的安全保障，从国产航母、055 大驱的同时海试，以及北斗导航卫星的加速发射，都可以看到国防装备建设在逐步提速。未来随着我国军民融合以及军改的不断推进，军工企业盈利能力将得到大幅改善。而在外部环境压力趋大的形势下，为了保证我国军事安全，军队训练以及相应的装备研制配套将得到大幅加速。长期来看，行业基本面持续向好。

五、风险提示

军工改革进度低于预期，军工行业发展低于预期。

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

李欣，SAC 执业证书号：S0640515070001，从事机械军工行业研究，探寻行业公司价值。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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均为无效。

免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。