



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

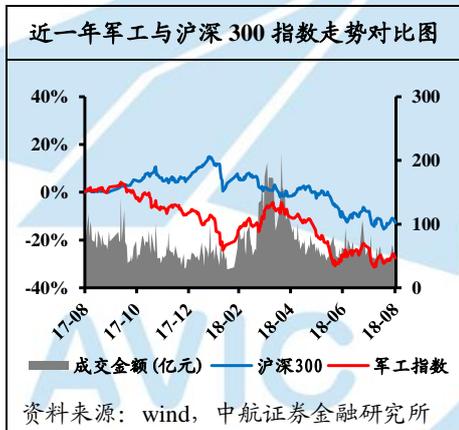
军工行业动态周报: 业绩稳中有进, 未来持续向好

行业分类: 军工

2018年9月2日

行业投资评级	增持
军工指数(2018.8.31)	930.56
军工指数涨跌幅	1.71%
基础数据 (2018.8.31)	

总市值(亿元)	7,681.48
流通A股市值(亿元)	6,167.86
PE(TTM)	53.07
PB(LF)	2.26
上证指数	2725.25
深证成指	8465.47
沪深300	3334.50
创业板指	1435.20



行情回顾:

● 本周表征军工板块行情的中航军工指数收于930.56点, 上涨1.71%。跑赢沪深300指数1.43个百分点。在28个申万一级行业中, 周涨跌幅排名第3位。本周大盘前高后低, 小幅下跌, 但整体企稳。军工板块表现较好, 低位的估值优势开始体现, 同时本周公司半年报基本公告完毕, 行业业绩稳中有升。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、中国国产航母第二次海试 或于明年十一前交付海军; 2、新一艘054A护卫舰入列中国海军 命名咸宁舰舷号500; 3、国防部: 中国军队参加国际军事比赛获共夺25项冠军。

全球动向:

● 1、英战机黑海上跟踪俄战机, 俄方: 挑衅和危险举动; 2、印度海军获准采购135架直升机, 95架在本土组装; 3、俄美航天合同将于2019年到期; 4、美媒: 美军两架B52H轰炸机再次飞入中国南海。

核心观点:

● **半年报公布完毕, 军工集团业绩稳中有进:** 截至本周末, 上市公司半年报基本公告完毕, 营业收入方面来看, 除中船集团和中国电子外, 其余9个军工集团上市公司总营收均出现增长; 而从归母净利润方面来看, 兵装集团、航天科工、中国电子和中船集团总归母净利出现下降, 其余7个军工集团均呈现出增长。十一大军工集团上市公司总营收为3923.29亿元, 同比增长了13.00%。军工集团2018年半年度业绩稳中有进, 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31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	13.16	0.05	0.16	0.28	239.59	83.36	46.86
300263	隆华节能	4.87	0.05	0.09	0.15	100.15	53.93	33.05
300159	新研股份	7.34	0.27	0.41	0.55	26.98	18.09	13.29

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

中航证券金融研究所发布

证券研究报告

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.....	9
三、重要公告.....	10
四、各大军工集团旗下 A 股上市公司业绩情况.....	13
五、核心观点：半年报公布完毕，军工集团业绩稳中有进.....	16
六、风险提示.....	17



AVIC

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
图表 11: 中国兵器装备集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)	13
图表 12: 中国兵器工业集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)	13
图表 13: 中国航空发动机集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)	13
图表 14: 中国航空工业集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)	14
图表 15: 中国航天科工集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)	14
图表 16: 中国航天科技集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)	15
图表 17: 中国电子信息产业集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)	15
图表 18: 中国电子科技集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)	15
图表 19: 中国核工业集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)	16
图表 20: 中国船舶工业集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)	16
图表 21: 中国船舶重工集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)	16

一、军工行情回顾

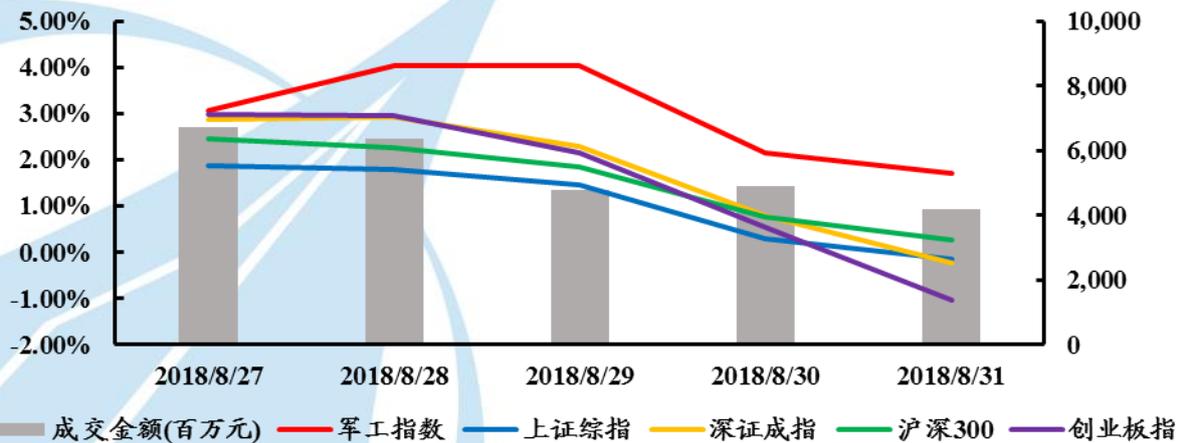
1.1、中航军工指数表现

图表 1: 本期军工板块涨跌情况及指数对比

代码	简称	2018/8/24	2018/8/31	指数涨跌幅
		收盘价	收盘价	
399959.SZ	中航军工指数	914.94	930.56	1.71%
000001.SH	上证综指	2,729.43	2,725.25	-0.15%
399001.SZ	深证成指	8,484.74	8,465.47	-0.23%
000300.SH	沪深300	3,325.33	3,334.50	0.28%
399006.SZ	创业板指	1,450.09	1,435.20	-1.03%

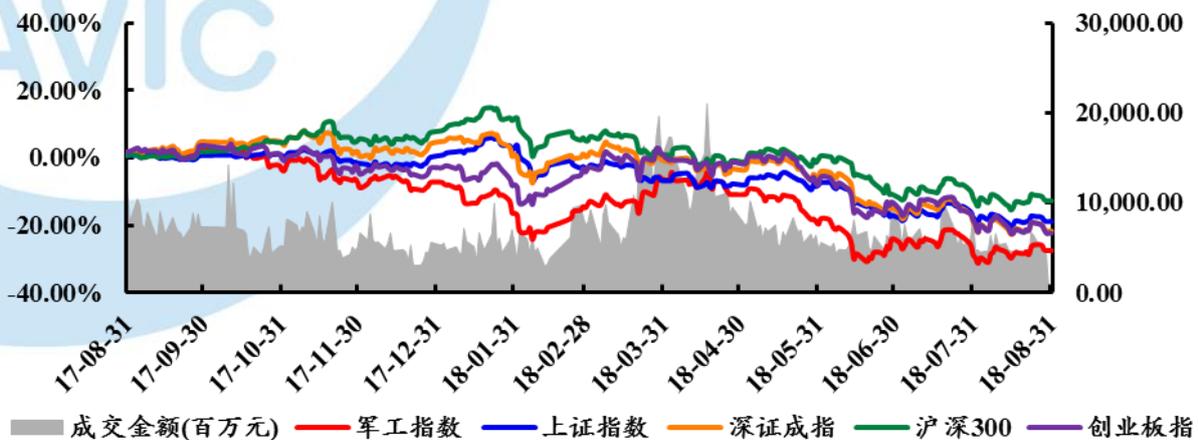
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 2: 近一周军工指数与各指数走势对比



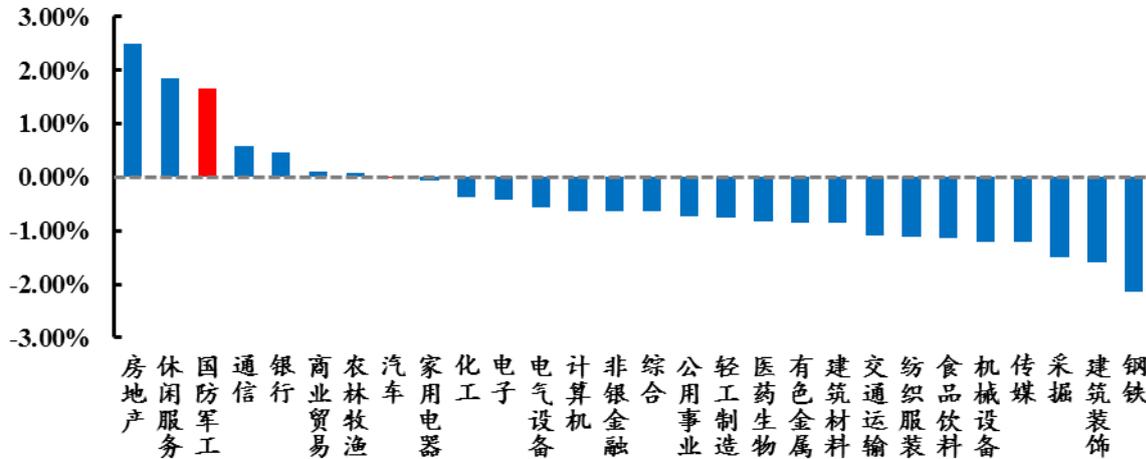
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

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27日至8月31日)表征军工板块行情的中航军工指数收于930.56点,上涨1.71%。上证指数下跌0.15%,深证成指下跌0.23%,创业板指下跌1.03%,沪深300上涨0.28%,军工指数跑赢沪深300指数1.43个百分点。在28个申万一级行业中,周涨跌幅排名第3位。本周大盘前高后低,小幅下跌,但整体企稳。军工板块表现较好,低位的估值优势开始体现,同时本周公司半年报基本公告完毕,行业业绩稳中有升。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为分化。在中航军工指数48只成分股(去除停牌股票)有24只股票上涨,1只持平,其余全部下跌。表现较好的前五只股票分别为航天发展(14.27%)、中直股份(6.82%)、中国动力(6.15%)、海格通信(5.92%)、航发动力(5.50%);市场表现较后的五只股票分别为海特高新(-7.60%)、川大智胜(-3.70%)、钢研高纳(-3.57%)、国睿科技(-3.39%)、南洋科技(-3.36%)。

图表 5: 本周中航军工板块前五个股表现

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)
航天发展	8.25	14.27	17.56	35.95	2.13
中直股份	37.73	6.82	4.98	46.35	3.05
中国动力	19.00	6.15	2.59	26.19	1.25
海格通信	8.05	5.92	5.98	54.25	2.27
航发动力	23.59	5.50	1.62	45.73	2.05

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

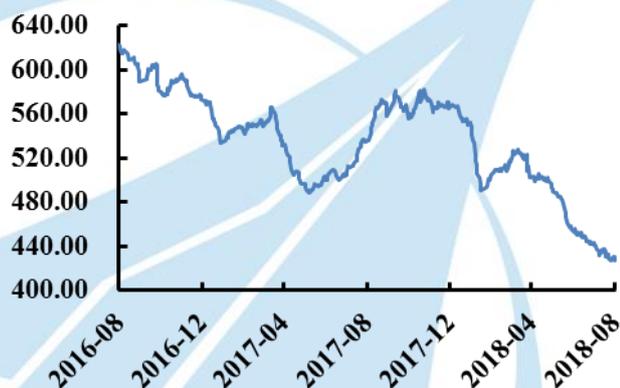
证券简称	本期收盘价	区间涨跌幅 (%)	区间换手率 (%)	市盈率 (TTM)	市净率 (LF)
海特高新	11.30	-7.60	21.40	197.89	2.47
川大智胜	14.31	-3.70	7.10	62.12	2.46
钢研高纳	10.00	-3.57	10.01	63.93	3.09
国睿科技	15.38	-3.39	4.54	83.85	5.43
南洋科技	11.79	-3.36	3.81	68.90	1.86

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

1.3、市场参与表现

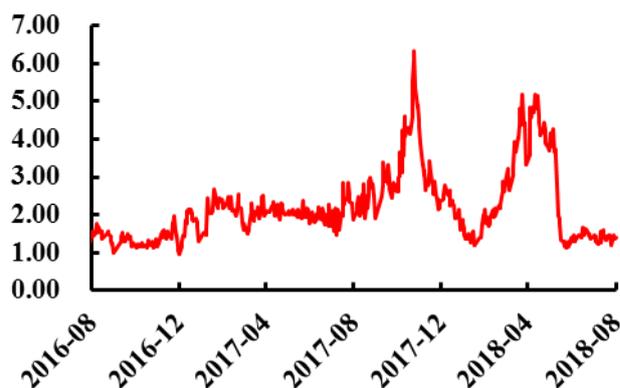
本周军工股融资余额小幅回升, 收于 427.55 亿元, 增加 0.55 亿元, 上升 0.13%; 融券余额回升。收于 1.41 亿元, 增加 0.20 亿元, 上升 16.98%。

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

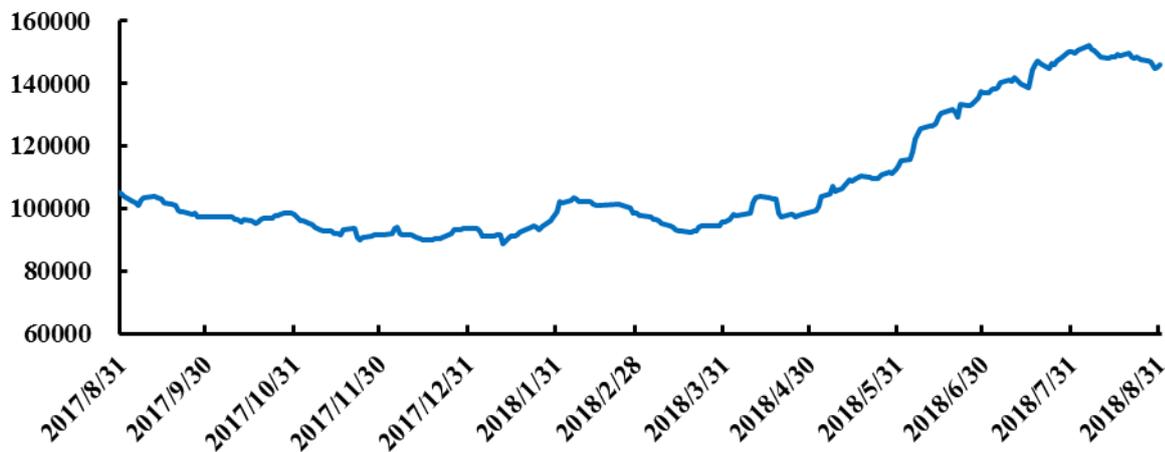
图表 9: 本周军工股融资融券余额涨跌幅

项目	2018/8/24	2018/8/31	余额变化 (亿元)	涨跌幅
	余额 (亿元)	余额 (亿元)		
军工股融资	427.00	427.55	0.55	0.13%
军工股融券	1.20	1.41	0.20	16.98%

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 基金总份额继续回落, 收于 145850.85 万份, 相较上周减少了 1845.68 万份, 下降 1.25%。

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

➤ 中国国产航母第二次海试 或于明年十一前交付海军

据香港《南华早报》网站 8 月 28 日报道称, 在中国首艘 055 型万吨级驱逐舰开始自己第一次海试的两天后, 满载排水量超过 65000 吨的中国首艘国产航母 (001A 型) 也开始了自己的第二次海试。军事分析人士表示, 001A 型航母的这次海试可能需要较长时间, 但被认为将在明年 10 月 1 日之前交付给中国海军。(环球时报)

<http://mil.news.sina.com.cn/china/2018-08-28/doc-ihifuvpi1416625.shtml>

➤ 中国飞豹与歼 11 在俄参加上合军演 向敌指挥所投炸弹

俄罗斯卫星通讯社 8 月 27 日报道, 俄罗斯中央军区发布消息称, 俄罗斯、中国和哈萨克斯坦战斗机在“和平使命-2018”上合组织成员国联合军演期间对假想敌实施轰击, 本次军演在车里雅宾斯克州进行。(环球网)

<http://mil.news.sina.com.cn/china/2018-08-28/doc-ihifuvpi1618331.shtml>

➤ 中国空军发宣传片 最强战机歼 20 歼 16 歼 10C 震撼亮相

在 28 日举行的空军航空开放活动媒体吹风会上, 中国空军发布了强军宣传片《护航新时代》。这部全长 2

分 46 秒的宣传片，通过歼-20、歼-16、歼-10C 等新型战机实战实训的震撼图景，展现了新时代练兵备战的新气象，彰显了空军坚定不移维护国家主权、保卫国家安全、保障和平发展的意志能力。（军报记者）

<http://mil.news.sina.com.cn/china/2018-08-29/doc-ihikcahf0640062.shtml>

➤ 新一艘 054A 护卫舰入列中国海军 命名咸宁舰舷号 500

2018 年 8 月 28 日上午 9 时，海军某军港，中国海军一艘新型导弹护卫舰正式加入战斗序列。海军授予该舰舷号 500，命名为“咸宁舰”，并举行授旗仪式。（澎湃新闻）

<http://mil.news.sina.com.cn/china/2018-08-29/doc-ihikcahf0797419.shtml>

➤ 国防部：中国军队参加国际军事比赛获共夺 25 项冠军

8 月 30 日下午，国防部举行例行记者会，国防部新闻局局长、国防部新闻发言人吴谦大校答记者问。吴谦：“国际军事比赛-2018”日前已经圆满结束。中国军队共参加了 22 个项目比赛，与俄罗斯、白俄罗斯、哈萨克斯坦等国军队参赛队激烈角逐，获得 4 个团体第一，15 个团体第二，2 个团体第三；获得 21 项单项第一，18 个单项第二，8 个单项第三。总体看，这个成绩是优秀的。（国防部网）

<http://mil.news.sina.com.cn/china/2018-08-30/doc-ihikcahh0995352.shtml>

➤ 中国国防部：新加坡三军总长将于 9 月访华

应中央军委委员、军委联合参谋部参谋长李作成上将邀请，新加坡三军总长王赐吉中将于 9 月 4 日至 6 日率团访华。期间，国务委员兼国防部长魏凤和、军委联合参谋部参谋长李作成将与其会见会谈，就国际和地区安全形势、两军交流合作等深入交换意见。此外，王赐吉中将一行还将参访北京卫戍区、南部战区等军事单位。此访将有助于推动中新两军关系发展，深化双方战略互信。（国防部网站）

<http://mil.news.sina.com.cn/china/2018-08-30/doc-ihikcahh0769999.shtml>

➤ 中国海军黄山舰抵达澳大利亚参加多国联合军演

当地时间 8 月 30 日上午，经过近 10 天的航行，代表中国海军参加“卡卡杜-2018”多国海上联合演习的黄山舰顺利抵达澳大利亚达尔文港。此次联演将于 8 月 31 日至 9 月 15 日在达尔文及其附近海域举行。（央广网）

<http://mil.news.sina.com.cn/china/2018-08-30/doc-ihikcahh0674753.shtml>

➤ 中国航天科技集团有限公司召开第七次工作会议

集团公司“十三五”营业收入目标调整为 3200 亿元到 3500 亿元，利润总额保持在 260 亿元以上，要实现

高质量发展，进入世界 500 强前 300 强、世界军工 100 强前 8 强；要增加型号任务，运载火箭发射次数从 110 次调增到 130 次以上，航天器出厂数量从 150 颗调增到 170 颗。（航天科技集团官网）

<http://www.spacechina.com/n25/n144/n206/n214/c1918577/content.html>

2.2、国际重大事件

➤ 英战机黑海上跟踪俄战机，俄方：挑衅和危险举动

俄罗斯卫星通讯社 8 月 26 日报道，俄罗斯驻英国使馆发言人表示，英国使用歼击机跟踪俄方在黑海上空的飞机是挑衅和危险举动。

此前英国国防部发布消息称，8 月 23 日英国歼击机从罗马尼亚军事基地起飞跟踪从克里米亚半岛飞来的俄军用飞机。

发言人对记者表示：“国防大臣加文·威廉姆森和其他英国政客将俄方常规行动的公开性视为‘挑衅性事件’，而他们自己的行为就极不负责任。目前事件完美地说明了英国空军和北约其他部队部署在罗马尼亚、波兰和波罗的海沿岸国家主张的危害性。这种军事存在不是加强了谁的安全，而实际上是英国政府用来进行自己的挑衅活动，这的确是危险的。”

该外交官说，俄军所有的行动都严格遵守国际法并未对英国造成任何威胁。（环球网）

http://www.xinhuanet.com/mil/2018-08/27/c_129940916.htm

➤ 印度海军获准采购 135 架直升机，95 架在本土组装

俄罗斯卫星通讯社 8 月 26 日报道称，据 NDTV 电视台报道，印度政府 26 日批准为海军购买 111 架多功能直升机和 24 架反潜直升机的交易。

据悉，95 架多功能直升机将在印度本地组装，其余 16 件则是组装好的直升机。这是印度政府积极推广的“Make In India”采购计划的一部分。合同总额为 30 亿美元。

早前印度国防部批准了这一采购计划。印度政府同时批准了从美国采购 24 架 MH-60R 反潜直升机，以取代已经服役海军 30 多年的 Sea King 型直升机。从美国采购直升机的合同总额达 18 亿美元。（环球网）

http://www.xinhuanet.com/mil/2018-08/27/c_129940943.htm

➤ 美媒：美军两架 B52H 轰炸机再次飞入中国南海

近期，美国空军不断派出军机前往西太平洋空域进行活动，据美国“aircraft spot”网站 8 月 28 日报道，美国空军两架 B-52H 战略轰炸机日前再次出动，从美国在西太平洋的重要军事基地关岛起飞，一直飞向了

南海空域，期间美国空军派出了 2 架 KC-135R 空中加油机为其提供加油服务，据悉几天之前，美国空军一架 B-52H 轰炸机刚刚闯入我国东海防空识别区，此次又再次进入南海，显示出美军蓄意破坏地区稳定的不负责任态度。（环球时报）

<http://mil.news.sina.com.cn/china/2018-08-28/doc-ihikcahe6725951.shtml>

➤ **韩媒：中国军机进入苏岩礁空域超 4 小时 今年已第 5 次**

韩联社 29 日援引韩国联合参谋本部消息称，当地时间上午 7 时 37 分许，一架中国军机进入苏岩礁西南“韩国防空识别区” 4 个多小时，韩国空军战斗机紧急出动。报道称，这是今年以来中国军机第 5 次进入“韩国防空识别区”，前四次分别发生在今年 1 月、2 月、4 月和 7 月。（环球网）

<http://mil.news.sina.com.cn/2018-08-29/doc-ihikcahf3108981.shtml>

➤ **俄美航天合同将于 2019 年到期**

据俄罗斯媒体报道，当地时间 8 月 31 号，俄罗斯副总理鲍里索夫在一个空间技术会议上表示，到明年 4 月，俄罗斯运送美国宇航员到国际空间站的工作将完成。有媒体将此解读为俄将停止运送美国宇航员。对此，当天晚些时候，俄航天署载人航天项目负责人克利卡列夫向外界表示，该机构与美国国家航空航天局的合同的确将于 2019 年 4 月到期，但该合同届时可以续签。克利卡列夫强调，目前俄美航天领域合作一切正常，双方均未采取过激的措施。（搜狐网）

http://www.sohu.com/a/251316582_115239

三、重要公告

➤ **北斗星通 (002151.SZ): 2018 年半年度报告**

报告期内，公司营业收入规模首次突破 10 亿元，达 14.8 亿元，同比增长 75.91%，归母净利润 4,807.56 万元，同比增长 88.41%。其中，近年重点加大研发投入和条件建设的汽车电子业务初见成效，深圳徐港营业收入同比大幅增长 268.86%；受高精度应用市场需求增长影响，和芯星通自研高精度板卡业务、华信天线高精度天线和电台业务分别同比增长了 94%和 58%。

➤ **炼石有色 (000697.SZ): 2018 年半年度报告**

报告期，公司营业收入主要来源于 Gardner 公司，实现营业收入 65,511.69 万元，营业利润-12,453.71 万元，利润总额-12,952.42 万元，归属于上市公司股东的股东净利润-13,045.47 万元。

➤ **中国重工 (601989.SH): 2018 年半年度报告**

报告期内,公司实现营业收入 194.19 亿元,同比上升 0.99%;利润总额 8.21 亿元,同比上升 1,696.73%;实现归属于母公司所有者的净利润 9.53 亿元,同比上升 51.73%;实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 8.91 亿元,同比增长 6,377.06%;基本每股收益 0.044 元;加权平均净资产收益率 1.18%。

➤ **航天电子 (600879.SH): 2018 年半年度报告**

报告期内,公司各项科研生产任务按计划完成,营业收入、利润总额、净利润等经济指标实现快速增长。其中实现营业收入 60.71 亿元,同比增长 8.73%;归属于上市公司股东的净利润 2.24 亿元,同比增长 7.13%。

➤ **航天长峰 (600855.SH): 2018 年半年度报告**

2018 年上半年,公司实现营业收入 5.3 亿元,比上年同期增长 3.08%;归母净利-0.055 亿元,同比上年减少 4571.11%。2018 年上半年新签合同额实现 10.91 亿元,比上年同期增长了 43.33%,公司签订亿元以上合同 1 项,千万元以上合同 16 项,为公司后续经营发展打下了较好的基础。

➤ **爱乐达 (300696.SZ): 2018 年半年度报告**

报告期内,公司遵循“军民融合,一体两翼”的发展战略,紧紧围绕航空制造主业,深化航空关键、复杂零件生产制造,打通热表处理和无损检测特种工艺处理瓶颈,逐步开展飞机部件装配业务,积极推进“零件-组件-部件”战略规划的实施。报告期内,公司各项业务稳步推进,经营业绩保持稳定增长。2018 年上半年度,公司实现营业收入 7252.10 万元,同比增长 13.78%;营业利润 4493.52 万元,同比增长 13.21%;归属上市公司股东的净利润 3894.73 万元,同比增长 8.32%。

➤ **中国应急 (300527.SZ): 2018 年半年度报告**

公司 2018 年上半年实现营业总收入 111,697.30 万元,同比上升 3.64%;归属于上市公司股东的净利润为 11,077.24 万元,同比上升 9.31%。截止 2018 年 6 月 30 日,公司总资产为 304,026.88 万元,同比增长-3.2%;归属于上市公司股东的所有者权益为 207,652.46 万元,同比增长 4.98%。

➤ **航天科技 (000901.SZ): 2018 年半年度报告**

报告期内,公司共实现营业收入 28.69 亿元,较去年同期同比上升 4.59%;共实现利润总额 8225.44 万元,较去年同期下降 14.23%;实现归属于上市公司股东的净利润 4364.22 万元,较去年同期下降 38.64%。一方面,受全球部分被动电子元器件供应短缺影响,公司采购成本增加;另一方面,因境外新建工厂,

公司费用增加，从而导致公司 2018 年上半年归属于上市公司 股东的净利润同比下降，公司其他业务较去年同期没有发生重大变化。

➤ **中航机电 (002013.SZ) 2018 年半年度报告**

2018 年上半年，公司实现营业收入 544,974.99 万元，同期增长 11.68%。实现利润总额 41,221.87 万元，同比增长 36.83%。航空产业实现收入 321,805.76 万元，同比增长 5.95%；非航空产品（主要包括航天类产品、兵器类产品、船舶类产品、电子类产品、汽车零部件和制冷产品等）实现销售收入 212,334.34 万元，同比增长 20.66%；现代服务业累计实现销售收入 10,834.89 万元，同比增长 30.73%。公司主业进一步聚焦，核心竞争力、盈利能力持续提高。

➤ **中航沈飞 (600760.SH) 2018 年半年度报告**

报告期内，公司实现营业收入 625,730.77 万元，同比增长 519.27%，实现净利润 10,168.61 万元，归属母公司所有者的净利润 9,974.74 万元，全面完成 2018 年半年度经营计划目标。

➤ **内蒙一机 (600967.SH) 2018 年半年度报告**

公司 1-6 月实现营业收入 50.8 亿元、同比增长 10.91%，完成年度计划目标的 40.96%。实现净利润 2.89 亿元、同比增长 47.28%，经营性现金净流入 20.3 亿元，同比增加净流入 14.4 亿元。1-6 月公司未发生重伤以上生产安全事故。万元产值综合能耗 0.07（吨标准煤/万元）、同比下降 5.3%，万元产值化学需氧量排放量 0.02（千克/万元）、同比下降 18.4%。未发生环境污染事件。

➤ **华东科技 (000727): 关于控股子公司获得政府补助的公告**

公司持股 57.65%的控股子公司南京中电熊猫平板显示科技有限公司于 2018 年 8 月 30 日收到南京经济技术开发区管理委员会拨付的 2017 年度企业研究开发费用省级财政奖励资金人民币 100 万元。

➤ **国睿科技 (600562): 关于控股股东一致行动人增持公司股份的公告**

公司接到控股股东一致行动人电科投资通知，电科投资通过上海证券交易所交易系统增持了公司部分股份。2018 年 8 月 30 日，电科投资通过上海证券交易所交易系统增持公司股份 2,537,090 股，占公司总股本的 0.4077%，增持均价为 15.683 元/股。本次增持前，电科投资持有公司股份 2,082,665 股，占公司总股本的 0.33%；本次增持后，电科投资持有公司股份 4,619,755 股，占公司总股本的 0.74%，与一致行动人中国电子科技集团公司第十四研究所、国睿集团有限公司合计持有公司股份 287,757,986 股，占公司总股本的 46.24%。

四、各大军工集团旗下 A 股上市公司业绩情况

图表 11: 中国兵器装备集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)

股票代码	股票名称	营业收入				归母净利润			
		2017	同比变化	2018H	同比变化	2017	同比变化	2018H	同比变化
000625.SZ	长安汽车	800.12	1.87%	356.43	6.22%	71.37	-30.61%	16.10	-65.16%
600550.SH	保变电气	43.68	7.36%	15.72	5.25%	0.81	-25.85%	(1.30)	-288.39%
000550.SZ	江铃汽车	313.46	17.69%	142.87	-8.80%	6.91	-47.58%	3.19	-42.31%
600877.SH	ST嘉陵	5.88	-16.39%	2.01	-35.76%	3.02	扭亏为盈	(1.60)	-312.81%
600698.SH	湖南天雁	5.83	3.71%	2.83	-13.90%	(0.84)	-940.70%	(0.03)	-158.15%
600178.SH	东安动力	18.12	-28.62%	6.95	-28.37%	0.43	-45.60%	0.13	-66.80%
002189.SZ	利达光电	9.13	10.74%	4.85	8.23%	0.22	25.59%	0.22	165.21%
002265.SZ	西仪股份	9.04	71.90%	4.27	-8.05%	0.20	180.63%	0.06	-59.32%
兵装集团	合计	1205.25	5.36%	535.94	0.66%	82.11	-28.71%	16.76	-68.88%

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 12: 中国兵器工业集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)

股票代码	股票名称	营业收入				归母净利润			
		2017	同比变化	2018H	同比变化	2017	同比变化	2018H	同比变化
600184.SH	光电股份	18.86	-14.71%	8.77	78.19%	0.44	49.98%	0.25	233.46%
600435.SH	北方导航	19.56	-2.35%	4.98	-27.53%	0.47	10.22%	0.13	180.31%
002246.SZ	北化股份	21.83	70.68%	10.04	61.51%	1.08	29.19%	0.61	137.54%
000519.SZ	中兵红箭	47.75	26.26%	20.68	25.62%	1.20	-12.67%	1.55	扭亏为盈
600495.SH	晋西车轴	13.50	40.44%	5.52	-14.46%	0.17	-37.62%	0.27	103.65%
600967.SH	内蒙一机	119.67	18.96%	50.82	10.91%	5.25	5.74%	2.89	47.28%
600148.SH	长春一东	7.68	25.93%	4.88	21.47%	0.18	47.89%	0.22	40.48%
600480.SH	凌云股份	118.45	33.12%	63.27	9.12%	3.31	55.39%	1.77	-24.68%
600262.SH	北方股份	8.90	0.83%	6.20	130.52%	0.37	115.46%	0.69	224.35%
000059.SZ	华锦股份	337.14	15.84%	162.78	4.24%	18.45	2.33%	7.63	-8.01%
000065.SZ	北方国际	97.30	11.05%	40.98	-17.85%	4.99	8.29%	3.42	72.45%
兵器工业	合计	810.65	18.25%	378.92	6.00%	35.93	8.08%	19.43	25.81%

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 13: 中国航空发动机集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)

股票代码	股票名称	营业收入				归母净利润			
		2017	同比变化	2018H	同比变化	2017	同比变化	2018H	同比变化
600893.SH	航发动力	225.55	1.52%	83.12	5.83%	9.60	7.78%	3.60	125.92%
000738.SZ	航发控制	25.53	1.98%	12.85	4.88%	2.18	4.21%	1.67	16.67%
600391.SH	航发科技	22.59	6.26%	8.91	-4.10%	0.47	10.16%	(0.47)	-271.37%
中国航发	合计	273.67	1.94%	104.88	4.79%	12.25	7.22%	4.80	45.56%

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 14: 中国航空工业集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)

股票代码	股票名称	营业收入				归母净利润			
		2017	同比变化	2018H	同比变化	2017	同比变化	2018H	同比变化
000026.SZ	飞亚达A	33.46	11.76%	16.96	6.02%	1.40	26.71%	1.12	29.59%
000043.SZ	中航善达	58.93	-6.79%	27.95	17.40%	1.51	-6.69%	1.26	扭亏为盈
000050.SZ	深天马A	140.13	30.51%	139.76	125.26%	8.07	41.82%	8.40	87.64%
000768.SZ	中航飞机	310.79	18.98%	132.72	23.47%	4.71	14.10%	1.62	77.33%
002013.SZ	中航机电	92.32	8.45%	54.50	35.09%	5.79	-0.71%	2.89	60.50%
002163.SZ	中航三鑫	46.04	2.69%	21.93	23.16%	(0.09)	-267.44%	(0.16)	59.68%
002179.SZ	中航光电	63.62	8.66%	35.85	18.20%	8.25	12.48%	4.65	5.37%
002190.SZ	成飞集成	19.43	-13.47%	8.50	48.70%	(1.08)	-176.19%	(0.53)	-1992.13%
002419.SZ	天虹股份	185.36	7.31%	95.23	6.02%	7.18	37.03%	4.85	29.52%
002916.SZ	深南电路	56.87	23.67%	32.40	18.70%	4.48	63.44%	2.80	11.31%
300114.SZ	中航电测	12.41	14.27%	7.01	19.64%	1.29	25.63%	0.91	28.23%
600038.SH	中直股份	120.48	-3.78%	53.59	0.94%	4.55	3.69%	1.78	15.98%
600316.SH	洪都航空	25.30	-31.25%	3.92	-59.54%	0.31	177.89%	(0.49)	17.89%
600372.SH	中航电子	70.23	0.93%	29.73	8.97%	5.42	17.82%	1.48	1.77%
600523.SH	贵航股份	33.91	0.89%	14.30	-15.91%	1.94	12.13%	0.75	-23.78%
600705.SH	中航资本	109.51	25.19%	66.25	35.55%	27.84	19.77%	15.74	23.36%
600760.SH	中航沈飞	194.59	1585.60%	62.57	1042.75%	7.07	2445.55%	1.00	扭亏为盈
600765.SH	中航重机	56.63	5.48%	25.57	-4.38%	1.65	-32.15%	0.69	-36.85%
600862.SH	中航高科	30.44	4.55%	13.92	-20.92%	0.84	13.82%	1.26	-41.01%
600973.SH	宝胜股份	206.91	36.79%	152.77	93.33%	0.86	-67.54%	0.82	19.05%
航空工业 合计		1867.36	24.44%	995.42	39.95%	91.99	20.45%	50.85	35.75%

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 15: 中国航天科工集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)

股票代码	股票名称	营业收入				归母净利润			
		2017	同比变化	2018H	同比变化	2017	同比变化	2018H	同比变化
000547.SZ	航天发展	23.50	15.07%	10.00	13.84%	2.76	13.16%	1.68	44.85%
000901.SZ	航天科技	58.02	5.85%	28.69	4.59%	1.70	65.90%	0.44	-38.64%
002025.SZ	航天电器	26.12	15.77%	11.69	-8.15%	3.11	19.28%	1.57	5.43%
600271.SH	航天信息	297.54	16.17%	155.77	15.07%	15.57	1.34%	3.78	-34.99%
600501.SH	航天晨光	26.36	-17.19%	11.18	1.77%	0.12	-19.86%	(0.08)	16.45%
600677.SH	航天通信	101.96	-3.30%	55.15	40.84%	1.00	34.19%	0.84	扭亏为盈
600855.SH	航天长峰	15.04	32.72%	5.31	3.08%	0.10	-82.13%	(0.06)	-4571.11%
300747.SZ	锐科激光	9.52	82.01%	7.51	69.45%	2.77	211.31%	2.58	83.07%
航天科工 合计		548.54	9.15%	277.79	15.93%	24.37	6.37%	8.16	-4.75%

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 16: 中国航天科技集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)

股票代码	股票名称	营业收入				归母净利润			
		2017	同比变化	2018H	同比变化	2017	同比变化	2018H	同比变化
002389.SZ	南洋科技	14.47	19.19%	9.38	40.79%	1.87	52.07%	0.30	-44.99%
002405.SZ	四维图新	21.56	36.03%	9.90	18.77%	2.65	69.38%	1.63	34.54%
300446.SZ	乐凯新材	2.58	-1.23%	1.20	0.66%	1.04	-3.33%	0.46	0.63%
300455.SZ	康拓红外	2.95	3.98%	0.98	1.43%	0.72	6.33%	0.22	1.81%
600118.SH	中国卫星	73.85	16.54%	32.11	19.87%	4.10	3.00%	1.80	2.20%
600135.SH	乐凯胶片	18.51	30.24%	9.50	0.35%	0.59	43.98%	0.26	-48.08%
600151.SH	航天机电	66.57	22.18%	33.41	26.25%	(3.09)	-252.96%	(1.75)	12.02%
600343.SH	航天动力	18.41	2.04%	6.71	1.48%	0.16	-46.88%	0.11	-14.09%
600879.SH	航天电子	130.54	13.04%	60.71	8.73%	5.25	9.73%	2.24	7.13%
603698.SH	航天工程	12.16	-6.67%	6.83	3.66%	1.92	17.47%	1.40	8.14%
航天科技	合计	361.61	15.88%	170.72	14.66%	15.21	-13.95%	6.68	7.29%

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 17: 中国电子信息产业集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)

股票代码	股票名称	营业收入				归母净利润			
		2017	同比变化	2018H	同比变化	2017	同比变化	2018H	同比变化
600775.SH	南京熊猫	41.92	13.21%	19.94	13.82%	1.07	-9.94%	0.51	13.67%
000021.SZ	深科技	142.10	-5.70%	82.65	15.00%	5.41	152.45%	1.72	-44.13%
000066.SZ	中国长城	95.07	-86.25%	41.37	-8.21%	5.81	1652.89%	2.51	-12.13%
600536.SH	中国软件	49.43	9.12%	15.31	-21.44%	0.75	-26.79%	(2.26)	-33.76%
000032.SZ	深桑达A	17.21	-13.40%	8.14	10.32%	0.26	-56.56%	0.60	138.20%
000727.SZ	华东科技	59.95	280.25%	21.72	-26.55%	0.12	-50.65%	(9.55)	-328.50%
600171.SH	上海贝岭	5.62	10.37%	3.86	57.71%	1.74	358.75%	0.65	-51.59%
000733.SZ	振华科技	80.18	21.68%	30.22	-31.52%	2.04	12.19%	1.64	14.35%
600707.SH	彩虹股份	4.53	34.30%	2.89	51.29%	0.60	扭亏为盈	(1.34)	-81.01%
中国电子	合计	496.00	-52.04%	226.08	-5.55%	17.80	255.73%	(5.53)	-216.57%

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 18: 中国电子科技集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)

股票代码	股票名称	营业收入				归母净利润			
		2017	同比变化	2018H	同比变化	2017	同比变化	2018H	同比变化
002544.SZ	杰赛科技	59.78	121.73%	22.22	64.51%	2.02	89.51%	0.39	87.68%
600562.SH	国睿科技	11.54	-8.24%	4.56	3.43%	1.69	-25.84%	0.24	-69.95%
002368.SZ	太极股份	53.00	2.62%	26.96	13.63%	2.92	-3.20%	0.20	2.42%
002268.SZ	卫士通	21.37	18.80%	5.98	5.86%	1.69	8.54%	(0.93)	25.07%
600850.SH	华东电脑	65.98	8.92%	32.05	9.62%	2.89	4.93%	1.70	14.53%
600990.SH	四创电子	50.57	66.01%	11.74	25.97%	2.01	55.50%	(0.37)	14.33%
002415.SZ	海康威视	419.05	31.27%	208.76	26.92%	94.11	26.79%	41.47	26.00%
600071.SH	凤凰光学	7.94	6.00%	3.63	2.97%	0.34	扭亏为盈	(0.03)	83.88%
中国电科	合计	689.24	30.80%	315.90	24.44%	107.66	26.61%	42.67	26.49%

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 19: 中国核工业集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)

股票代码	股票名称	营业收入				归母净利润			
		2017	同比变化	2018H	同比变化	2017	同比变化	2018H	同比变化
002167.SZ	东方锆业	8.52	3.01%	3.07	-6.80%	(0.39)	-254.50%	0.14	-11.51%
601985.SH	中国核电	335.90	11.93%	179.26	10.41%	44.98	0.20%	25.79	1.33%
000777.SZ	中核科技	8.74	-9.65%	5.46	62.23%	0.45	-57.73%	0.28	1107.60%
601611.SH	中国核建	454.86	9.58%	228.54	20.80%	8.53	6.83%	3.35	13.74%
中核集团	合计	808.02	10.22%	416.33	16.23%	53.56	-1.15%	29.55	3.43%

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 20: 中国船舶工业集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)

股票代码	股票名称	营业收入				归母净利润			
		2017	同比变化	2018H	同比变化	2017	同比变化	2018H	同比变化
600150.SH	*ST船舶	166.91	-22.21%	76.38	-10.53%	(23.00)	11.77%	2.03	扭亏为盈
600072.SH	中船科技	42.64	-19.62%	14.47	-22.36%	0.30	扭亏为盈	0.08	-38.98%
600685.SH	中船防务	223.13	-4.44%	82.20	-21.10%	0.88	23.27%	(2.95)	-770.84%
中船集团	合计	432.68	-13.66%	173.05	-16.88%	(21.82)	15.38%	(0.83)	-321.62%

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 21: 中国船舶重工集团 A 股上市公司业绩情况 (亿元)

股票代码	股票名称	营业收入				归母净利润			
		2017	同比变化	2018H	同比变化	2017	同比变化	2018H	同比变化
601989.SH	中国重工	387.76	-25.52%	194.19	0.99%	8.38	20.00%	9.53	51.73%
600482.SH	中国动力	231.47	11.60%	119.68	2.81%	12.02	11.97%	6.17	10.04%
600764.SH	中国海防	3.63	32.62%	1.25	-16.02%	0.82	1023.43%	0.16	-45.93%
300516.SZ	久之洋	3.11	-34.24%	1.95	20.90%	0.45	-68.39%	0.22	-44.53%
300527.SZ	中国应急	22.04	12.46%	11.17	3.64%	1.93	24.50%	1.11	9.31%
中船重工	合计	648.01	-14.18%	328.25	1.76%	23.59	13.69%	17.18	26.49%

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

五、核心观点: 半年报公布完毕, 军工集团业绩稳中有进

截至本周末, 上市公司半年报基本公告完毕, 营业收入方面来看, 除中船集团和中国电子外, 其余 9 个军工集团上市公司总营收均出现增长; 而从归母净利润方面来看, 兵装集团、航天科工、中国电子和中船集团总归母净利出现下降, 其中中船集团和中国电子出现亏损, 其余 7 个军工集团均呈现出增长。十一大军工集团上市公司总营收为 3923.29 亿元, 同比上年同期的 3471.94 亿元, 增长了 13.00%。

中船集团方面, 业绩出现亏损主要仍是受到前期船市持续低迷的影响, 订单不饱满, 而随着 2018 年市场有所回暖的刺激下, 未来业绩可期。中国电子方面, 业绩下滑主要受到其上市公司华东科技拖累, 由于液晶面板市场价格较去年同期下降显著, 同时公司平板产品结构调整仍在进行等因素影响所致。

总体来讲，军工集团 2018 年半年度业绩稳中有进，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。

六、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、未来也将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。