

航天航空与国防行业

2018-9-9

军工板块逆势走强，基本面向上预期逐步验证

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

报告要点

■ 行情综述：

本周上证综指报 2702.30，下跌 0.84%；深证成指报 8322.36，下跌 1.69%；中小板指报 5714.39，下跌 2.23%；创业板指报 1425.23，下跌 0.69%；中证军工指报 7426.44，上涨 4.63%。

■ 重点军情：

国内要闻：外交部回应英国军舰驶入西沙群岛领海；海军在东海某海域举行的援潜救生演练 9 月 1 日顺利结束；美 B-52 轰炸机闯南海，中国战机升空驱离。

国际形势：美邀台“防长”参会刺激大陆，台方欲咨询 F-35 战机采购事宜；埃及自主制造的追风 2500 护卫舰正式服役。

■ 本周观点：

受基本面向好的影响，本周军工板块在 A 股主要指数都弱势走跌的情况下，逆势上涨。我们认为受益于陆军机械化和空军战略转型的加速推进，产业链地位较高且具有平台稀缺属性的核心军工企业估值已处于合理水平，建议关注其在板块调整后凸显的配置机会。此外，近期军工板块需要重点关注三个方面：1、军品定价机制改革：今年军品定价机制有望从论证阶段进入政策落地，将为总体研制单位的营业利润增大弹性空间，重点关注：内蒙一机、中航飞机；2、国企混改：当前各军工集团资产证券化率不足 45%，在资产证券化目标指向下，18 年军工集团资产证券化有望再次发力，重点关注：国睿科技、四创电子；3、军民融合产业基金：国家军民融合产业基金有望在国家政策的推动下和近期各地方政府纷纷成立军民融合基金的背景下成立，未来将为军工产业链提供持续动能。

■ 关注组合：

长江军工组合第三十六周市场表现：上周组合绝对收益 5.64%，累计收益 3.19%；相对中证军工取得 1.01%超额收益，累计 18.27%超额收益。基于标的优质基本面、合理估值水平及其行业龙头地位，建议重点关注：内蒙一机、国睿科技、中国动力、菲利华、中航机电、中航光电。

分析师 张铖

☎ (8621) 61118728

✉ zhangcheng4@cjsc.com

执业证书编号：S0490517040002

联系人 宋林峰

☎ (8621) 61118728

✉ songlf@cjsc.com.cn

联系人 付宸硕

☎ (8621) 61118728

✉ fucs@cjsc.com.cn

联系人 魏永

☎ (8621) 61118728

✉ weiyong@cjsc.com.cn

相关研究

《军工行业 2018 年中报综述：景气度持续提升，航空及地面装备业绩亮眼》2018-9-2

《军工企业中报业绩持续改善，航空及地面装备增幅明显》2018-9-2

《板块或进入阶段性震荡，推荐关注中报业绩向好标的》2018-8-25

风险提示： 1. 业绩不达预期；
2. 相关政策调整不达预期。

目录

核心观点.....	3
一周行情综述	4
军工行业资讯	6
本周重点公告	7

图表目录

图 1：中证军工指数本周走势.....	4
图 2：零壹空间火箭发射现场.....	6
表 1：长江军工投资组合	3
表 2：主要指数涨跌	4
表 3：中证军工指数本周走势.....	4
表 4：军工行业上市公司周涨跌幅排行（长江军工股票池）	4
表 5：军工分级 B 基金净值情况	5

核心观点

2016年初至今，中证军工指数共计下跌47.18%。经过两年多的调整，我们看好18年军工行情，观点如下：

拐点将至，坚定看好全年业绩改善：五年计划第二年与军改两不利因素影响逐渐减弱，“机械化目标”，我们坚定看好18年军工企业业绩改善预期。

期限接近，离目标差距明显，年初资产注入值得重视：当前，军工集团的资产证券化进程明显处于调整观望期。但随着“十三五”进入“成绩验收”阶段，若2018年各集团资产证券化进程仍无实质性启动，则相应“十三五”资产证券化目标将很难实现。

军民融合作为我国的国家战略，是我国军工行业未来的重要成长方向：未来军民融合相关政策将会进一步细化，为深度发展做出指导。短期来看，新材料与信息化类军民融合企业发展较快，有望成为2018年新主题并取得较好表现。长远来看，定位于国家重点推进领域、依托大体量市场、具备核心技术以及合理企业制度的军民融合企业更具成长空间。

军品定价机制改革：我国总体研制单位因为现行“成本加成法”定价机制的限制，普遍利润率偏低。18年新军品定价机制有望从论证阶段进入政策落地，将为总体研制单位的营业利润增大弹性空间。

千亿规模军民融合产业基金蓄势待发：军民融合作为我国的国家战略，是我国军工行业未来的重要成长方向。截至目前已有超千亿元的军民融合基金成立，未来将为军工产业链提供持续动能。

长江军工组合第三十六周市场表现：上周组合绝对收益5.64%，累计收益3.19%；相对中证军工取得1.01%超额收益，累计18.27%超额收益。基于标的优质基本面、合理估值水平及其行业龙头地位，建议重点关注如下标的：

内蒙一机、国睿科技、中国动力、菲利华、中航机电。

表 1：长江军工投资组合

证券代码	证券简称	EPS (元)			P/E (X)		
		17A	18E	19E	17A	18E	19E
600967.SH	内蒙一机	0.31	0.39	0.49	38.78	36.07	29.16
600562.SH	国睿科技	0.35	0.31	0.40	67.87	53.17	41.38
600482.SH	中国动力	0.69	0.81	0.98	35.80	26.21	21.55
300395.SZ	菲利华	0.41	0.55	0.71	41.72	28.38	22.03
002013.SZ	中航机电	0.24	0.25	0.30	44.83	34.11	28.26

资料来源：Wind，长江证券研究所（采用9月7日万得数据）

一周行情综述

本周市场表现整体偏弱，军工板块逆势上涨。本周上证综指报 2702.30，下跌 0.84%；深证成指报 8322.36，下跌 1.69%；中小板指报 5714.39，下跌 2.23%；创业板指报 1425.23，下跌 0.69%；中证军工指报 7426.44，上涨 4.63%。

表 2：主要指数涨跌

指数名称	报价	周涨跌幅
上证综指	2702.30	-0.84%
深证成指	8322.36	-1.69%
中小板指	5714.39	-2.23%
创业板指	1425.23	-0.69%
中证军工	7426.44	4.63%

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 9 月 7 日）

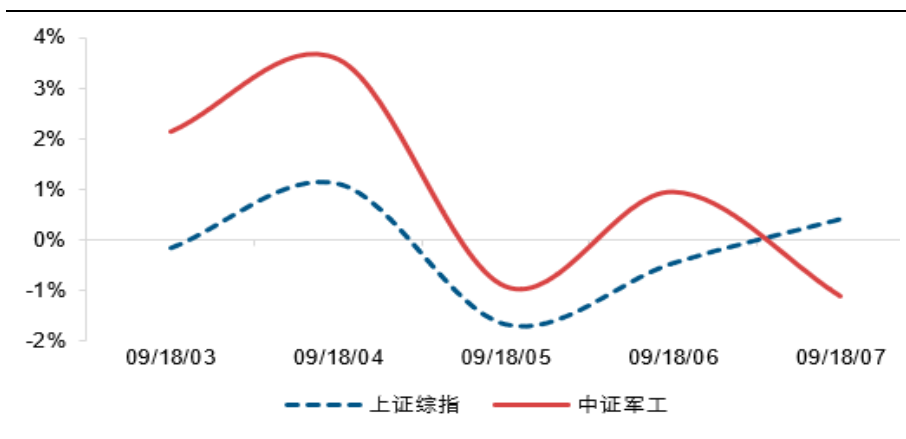
截至目前军工板块各家上市公司年报皆已披露，军工板块整体业绩增长超预期。受到基本面向好的影响，本周中证军工指数涨幅达到 4.63%，在 A 股主要指数都弱势走跌的情况下，军工板块逆势上涨。本周周一、周二、周四中证军工指数强势上涨，周三和周五出现回调。

表 3：中证军工指数本周走势

指数名称	2018/9/3	2018/9/4	2018/9/5	2018/9/6	2018/9/7
上证综指	-0.17%	1.10%	-1.68%	-0.47%	0.40%
中证军工	2.14%	3.57%	-0.92%	0.95%	-1.11%

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 9 月 7 日）

图 1：中证军工指数本周走势



资料来源：Wind，长江证券研究所

本周军工股走势强劲。长江军工股票池中仅有 3 只股票出现小幅下跌。中国动力涨势最猛，涨幅超过 10%。整体来说，军工主机厂和分系统厂商的表现更为强劲。

表 4：军工行业上市公司周涨跌幅排行（长江军工股票池）

涨幅排名	股票名称	周涨幅	跌幅排名	股票名称	周跌幅
1	中国动力	11.58%	1	金信诺	-3.76%
2	内蒙一机	8.97%	2	航新科技	-1.55%

3	中航机电	8.25%	3	海兰信	-1.47%
4	四创电子	8.14%	4	北方股份	0.16%
5	中航电子	7.77%	5	火炬电子	0.19%
6	中航飞机	6.86%	6	中船防务	0.46%
7	国睿科技	6.31%	7	菲利华	0.58%
8	全信股份	5.88%	8	中国重工	0.73%
9	中航沈飞	4.92%	9	杰赛科技	1.31%
10	瑞特股份	4.91%	10	中航重机	2.07%

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 9 月 7 日）

表 5：军工分级 B 基金净值情况

证券代码	证券简称	分级基金母 基金代码	基金简称	基金规模（亿元）	上市日期	单位净值 （元）	下折阈值 （元）	下折母基金 需跌（%）
150182.SZ	军工 B	161024.OF	富国中证军工 B	96.03	2014-04-23	0.39	0.25	9.52%
150187.SZ	军工 B 级	163115.OF	申万菱信中证军工 B	11.17	2014-08-11	0.99	0.25	37.11%
150206.SZ	国防 B	160630.OF	鹏华中证国防 B	74.96	2014-12-05	0.52	0.25	17.52%
150222.SZ	中航军 B	164402.OF	前海开源中航军工 B	2.91	2015-04-20	0.90	0.25	33.61%
150336.SZ	军工股 B	161628.OF	融通中证军工 B	0.12	2015-07-13	0.63	0.25	23.04%
502005.SH	军工 B	502003.SH	易方达军工 B	3.30	2015-07-15	0.48	0.25	15.20%

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 9 月 7 日）

军工行业资讯

【新华网】外交部回应英舰驶入西沙群岛

英国船坞登陆舰“海神之子”号未经中国政府同意，擅自驶入中国西沙群岛领海，中国海军依法对英国军舰实施查证识别，并予以警告驱离。外交部向英方提出了严正交涉，表达了强烈不满。

【凤凰军事】零壹空间发射亚轨道火箭 起飞后立即大攻角转弯

2018年9月7日12时10分03秒，由零壹空间自主研发的第二枚商用亚轨道火箭——OS-X1火箭暨“重庆两江之星”在西北某国家发射场成功点火升空。此次发射任务，为商业客户提供了定制化飞行试验，达到预定试验要求，可靠获取全部重要试验数据，发射任务圆满成功。

图2：零壹空间火箭发射现场



资料来源：凤凰军事，长江证券研究所

【新华军网】海军在东海举行援潜救生演练

海军在东海某海域举行的援潜救生演练9月1日顺利结束，来自海军多支部队的驱护舰、潜艇、援潜救生船和反潜机围绕潜艇救援课题，进行了全流程、全要素、全员额实兵演练，全面检验了援潜救生体系建设成果。

【环球军事】美邀台“防长”参会刺激大陆，台方欲咨询 F35 采购

据台湾亲绿媒体《自由时报》6日报道，今年会议将于10月28日至30日在美国马里兰州首府安纳波利斯登场，主办单位美台商会已向数度表达参与意愿的台湾“国防部长”严德发寄邀请函，“如严得以出席，将打破近十年我方参访团多由国防部上将副部长率团的惯例”。

【环球军事】埃及扬眉吐气：自造追风 2500 护卫舰正式服役

9月6日埃及建造的首艘“追风-2500”护卫舰从亚历山大造船厂正式服役，该舰是亚历山大船厂为埃及海军专门建造的。该舰是由法国 DCNS 公司授权埃及建造，将成为埃及海军主力护卫舰。该舰排水量达到2600吨，长102米，宽16米。

本周重点公告

一、停复牌

暂无

二、增发&解限

暂无

三、股权变动

2018/9/6

【海兰信】公司回购股份 36.94 万股，占总股本比例为 0.1%；

【航天机电】公司出售全资子公司上海康巴赛特科技发展有限公司所持有的上海复合材料科技有限公司 9.8%股权；

【航天机电】公司出售全资项目公司唐山航天智慧能源有限公司 100%股权。

2018/9/7

【航新科技】公司决定回购注销因业绩未达成对应的限制性股份 1078 股；

【海兰信】公司控股股东、实际控制人申万秋先生再次质押公司股份 2250 万股；

【海兰信】公司拟回购注销持有的已获授未解锁的 981.75 万限制性股份。

四、决议

暂无

五、事项披露

2018/9/6

【中国动力】公司控股股东及一致行动人中船重工集团自 2018 年 8 月 31 日至 2018 年 9 月 6 日增持公司股份 2081.02 万股，占总股本的 1.2%；

【航天机电】公司对全资电站项目上饶市太科光伏电力有限公司增资，增资金额为 4900 万元。

2018/9/7

【海兰信】公司本次发行股份购买资产暨关联交易相关事项获证监会审核，获得有条件通过。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好：	相对表现优于市场
中性：	相对表现与市场持平
看淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对大盘涨幅大于 10%
增持：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层（200122）

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼（430015）

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层（100032）

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼（518048）

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。