

推荐 (维持)

航空产业链基本面改善得到验证, 看好全年超额收益

2018年09月09日

军工行业信息周报

上证指数	2702
行业规模	
	占比%
股票家数 (只)	51 1.4
总市值 (亿元)	5918 1.3
流通市值 (亿元)	4265 1.1

行业指数			
%	1m	6m	12m
绝对表现	12.6	-6.3	-14.9
相对表现	15.3	12.5	-0.5



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《军工行业 2018 年半年报梳理—航空产业链基本面改善得到验证, 看好全年超额收益》2018-09-04
- 2、《中航科工 (2357.HK) 中报点评—销售收入增长和毛利率提升, 公司实现收入利润双增长》2018-08-27
- 3、《军工行业信息周报—中报相继披露验证基本面改善, 坚定看好航空产业链》2018-08-27

王超

010-57601716
wangchao18@cmschina.com.cn
S1090514080007

卫喆

weizhe@cmschina.com.cn
S1090517040003

研究助理

岑晓翔
cenxiaoxiang@cmschina.com.cn

研究助理

钱佳兴

本周中信国防军工指数上涨 4.50%, 报告回顾了本周行业信息和重点公告, 维持对行业的投资评级“推荐”。推荐关注标的中航机电、中航沈飞、中航科工、中航电测, 其他关注: 航发动力、中航飞机、中直股份、中航电子、航天电子、中航光电 (招商电子&军工联合覆盖)、中国动力、海兰信等。

□ 本周, 国防军工 (中信) 指数上涨 4.50%, 沪深 300 指数下跌 1.71%, 国防军工板块本周跑赢大盘 6.21 个百分点。从整体来看, 2018 年上半年国防军工行业总体营收和归母净利润同比分别增长 11.49% 和 24.21%, 业绩改善明显。从细分行业看: 航空子行业上半年营业收入同比增长 13.88%, 归母净利润同比增长 30.44%, 行业整体增长趋势明确。我们认为军工行业半年报印证了军品采购订单加速落地, 并不断向产业链上游传导, 带动全行业的业绩增长, 特别是航空产业链企业增长。预计随着改革政策逐步落地, 新型装备进入批产阶段, 主机厂及中下游供应商将进入收入及盈利能力同步提升的黄金时期, 坚定看好军工行业 18 年的超额收益。从公募基金 2018 年度半年报情况看, 其军工行业总持仓市值 523.06 亿, 环比减少 6.07%, 处于 2013 年以来最低水平。军工行业总持仓及主动持仓情况环比均出现一定反弹, 但亦处于 2013 年以来最低水平。投资方向: 重点推荐: 积极推进改革的企业, 以及具备估值优势、业绩确定性强的航空产业链标的, 首推: 中航沈飞、中航机电、中航科工、中航电测, 以及航发动力、中航飞机、中直股份、中航电子、航天电子、中航资本 (招商军工&非银联合), 其他关注: 中国动力、海兰信等。

□ “开放的中国航空工业国际论坛 2018” 在香港举办。据航空工业官网, 9 月 5 日, 航空工业在香港举办论坛, 将进一步加强中国航空工业与香港市场的联系, 加强与香港科技界的合作, 为中国航空工业的发展增添新动力。梁振英、仇鸿和谭瑞松等共同出席。我们认为, 随着不断开放融合, 我国航空产业将进一步扩展融入世界航空产业链的深度和广度。

□ 环球时报社评: 美议员推《台北法案》是疯狂介入台海。9 月 6 日, 环球时报发表社评称, 台湾将成为中美战略博弈的焦点, 并可能进而成为双方摊牌的火药桶。在最坏的情况下, 在一切政治手段都用尽的时候, 台湾将被战火吞没。我们认为, 随着美国军事战略转向大国竞争, 加之周边局势复杂, 强大的国防和军队建设仍是维护国家核心利益最有力的保障。

□ 风险提示: 国防装备订单交付存在波动、市场大幅调整。

重点公司主要财务指标

公司名称	股价	17EPS	18EPS	19EPS	18PE	19PE	PB	评级
中航机电	8.53	0.24	0.27	0.32	32	27	4	强烈推荐-A
中航沈飞	37.75	0.51	0.61	0.73	62	52	7	强烈推荐-A
中航科工	4.71	0.21	0.24	0.28	17	15	0	强烈推荐-A
中航电测	10.84	0.22	0.3	0.37	36	29	4	强烈推荐-A
航发动力	24.3	0.47	0.52	0.62	47	39	2	强烈推荐-A
中航飞机	16.35	0.17	0.19	0.22	86	74	3	强烈推荐-A
中直股份	39.35	0.77	0.85	1.01	46	39	3	强烈推荐-A
中航电子	13.87	0.31	0.33	0.39	42	36	3	强烈推荐-A
中国动力	21.2	0.71	0.79	0.91	27	23	1	强烈推荐-A
海兰信	13.41	0.29	0.38	0.45	35	30	4	强烈推荐-A

资料来源: 公司数据、招商证券

正文目录

一、本周行情回顾.....	3
(一) 行业表现.....	3
(二) 行业估值.....	5
二、本周行业新闻.....	6
三、本周重要公告.....	7
四、股票池列表.....	8

图表目录

图 1: 2017 年至今国防军工（中信）指数走势.....	3
图 2: 2018 年至今国防军工（中信）指数走势.....	3
图 3: 2018 年中信一级子行业涨跌幅.....	4
图 4: 本周中信一级子行业涨跌幅.....	4
图 5: 2018 年至今国防军工各子行业走势.....	4
图 6: 覆盖标的近五个交易日表现.....	4
图 7: 国防军工行业（中信）总体估值水平.....	5
图 8: 国防军工子行业估值水平.....	5
图 9: 军工行业历史 PE Band.....	10
图 10: 军工行业历史 PB Band.....	10
表 1: 军工行业本周要闻汇总.....	6
表 2: 重点军工公司本周动态汇总.....	7
表 3: 覆盖公司本周表现汇总.....	8

一、本周行情回顾

(一) 行业表现

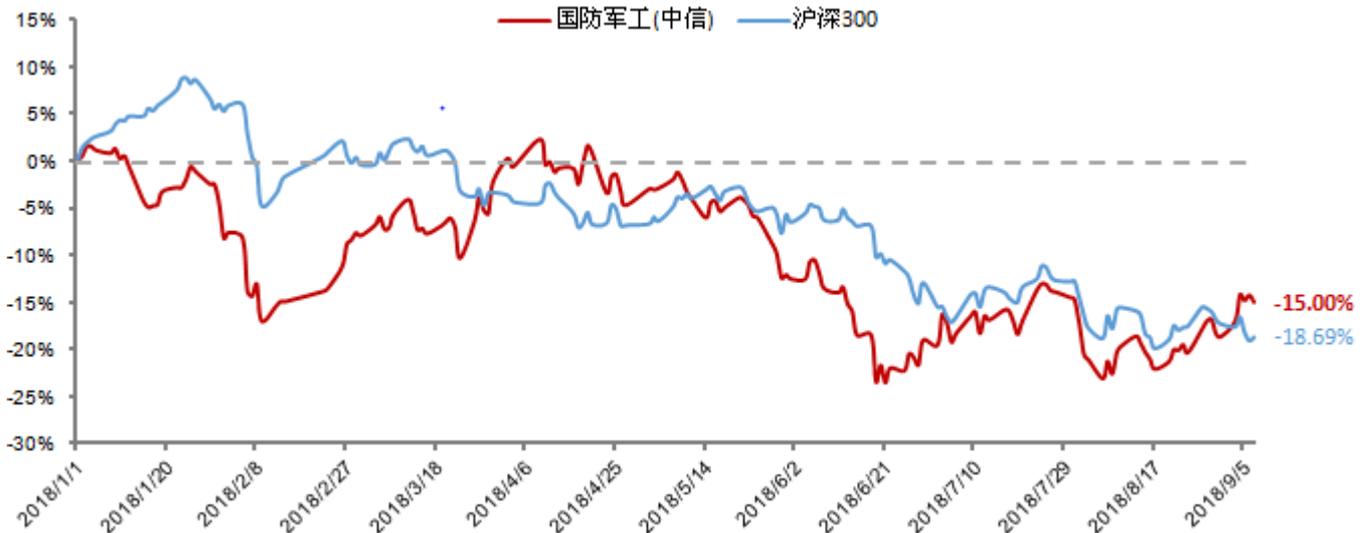
本周，沪深 300 指数下跌 1.71%，国防军工板块（中信）上涨 4.50%，跑赢市场 6.21 个百分点。在 29 个中信一级子行业中，国防军工板块本周涨幅排名第 1，2018 年涨幅排名第 8。

图 1：2017 年至今国防军工（中信）指数走势



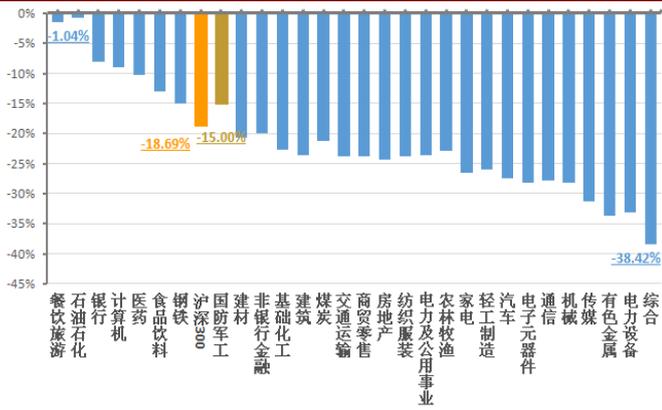
资料来源：Wind、招商证券（截至 9 月 7 日）

图 2：2018 年至今国防军工（中信）指数走势



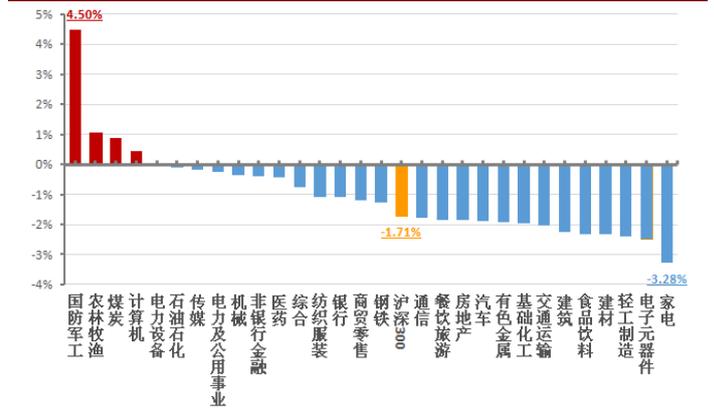
资料来源：Wind、招商证券（截至 9 月 7 日）

图 3: 2018 年中信一级子行业涨跌幅



资料来源: Wind、招商证券 (截至 9 月 7 日)

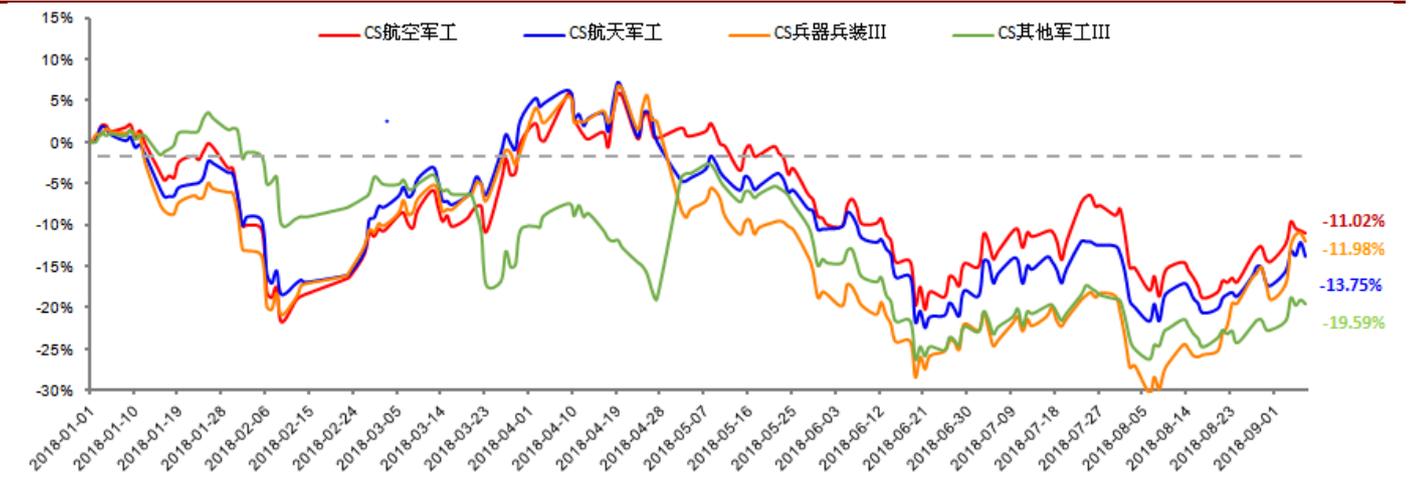
图 4: 本周中信一级子行业涨跌幅



资料来源: Wind、招商证券 (截至 9 月 7 日)

2018 年以来, 军工行业下属 4 个三级子行业中航空军工行业下跌 11.02%, 位列年涨跌幅第一。兵器兵装以-11.98%位于第二。兵航天军工与其他军工分别以-13.75%、-19.59%位列第三、第四。

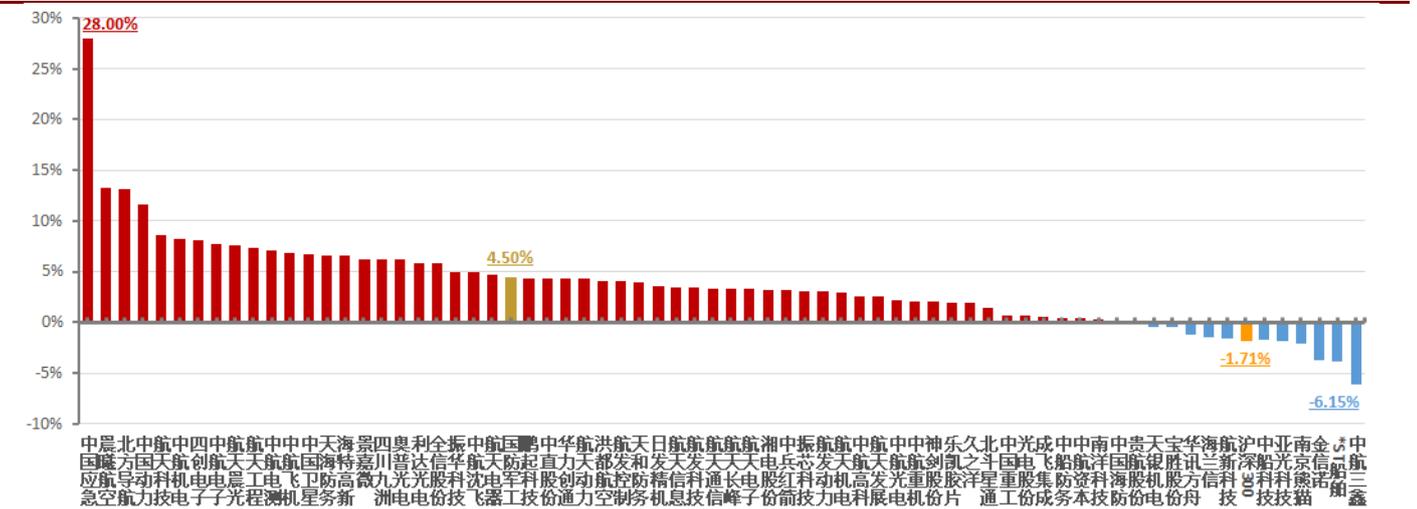
图 5: 2018 年至今国防军工各子行业走势



资料来源: Wind、招商证券 (截至 9 月 7 日)

本周, 国防军工指数呈现上涨。从股票池中具体个股看, 除停牌个股外中国应急、晨曦航空和北方导航领涨, 中航三鑫、*st 船舶和金信诺领跌。

图 6: 覆盖标的近五个交易日表现



敬请阅读末页的重要说明

资料来源: Wind、招商证券 (截至 9 月 7 日)

(二) 行业估值

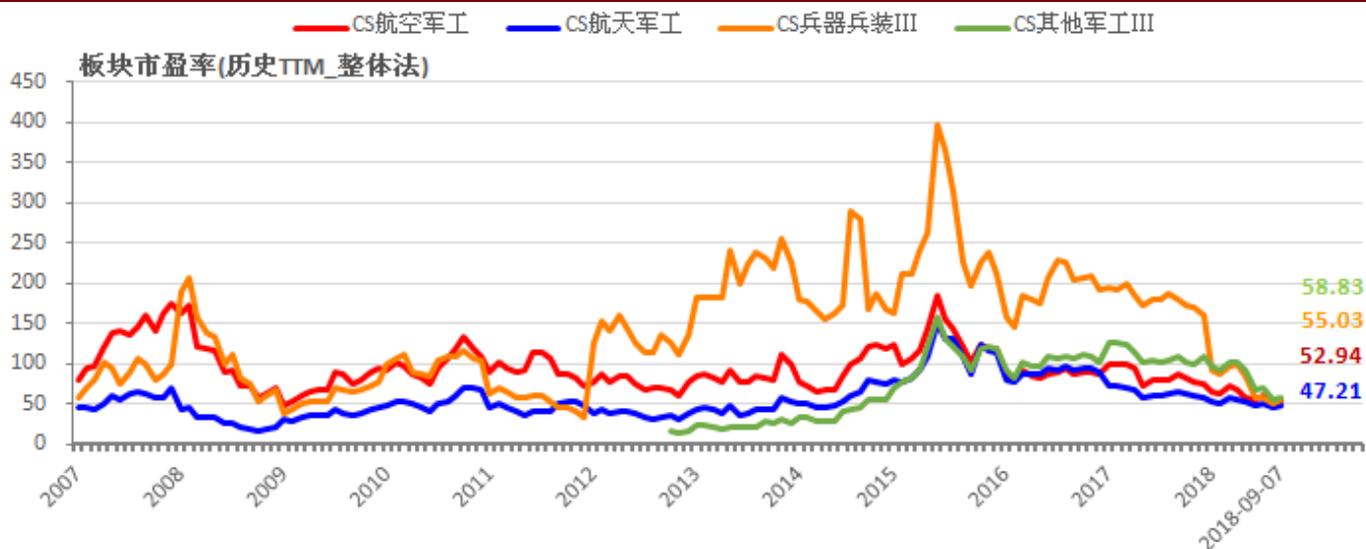
据 2018 年 9 月 7 日最新收盘价, 国防军工行业估值大幅回调, 平均 PE 约为 53 倍。

图 7: 国防军工行业 (中信) 总体估值水平



资料来源: Wind、招商证券 (截至 9 月 7 日)

图 8: 国防军工子行业估值水平



资料来源: Wind、招商证券 (截至 9 月 7 日)

二、本周行业新闻

表 1: 军工行业本周要闻汇总

时间	行业事件	事件内容
2018/09/03	中船集团与芬坎蒂尼集团签署全面战略合作备忘录	中船集团与芬坎蒂尼集团签署全面战略合作备忘录。(国防科工局)
2018/09/03	航空工业大修的首架“枭龙”飞机总装下线	8月31日,航空工业大修的首架“枭龙”飞机总装下线。(航空工业)
2018/09/03	田湾核电4号机组首次装料作业圆满完成	9月2日,田湾核电4号机组首次装料作业圆满完成。(核工业)
2018/09/03	海军在东海海域举行援潜救生演练	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。(新浪网)
2018/09/03	美国空军授予通用电气公司自适应发动机项目合同	8月31日,美媒报道,空军宣布授予通用电气公司和普惠公司各10亿美元的“自适应发动机转化项目”发展获得重大进展,工程验证机(X-101和X-100)已先后进入生产试制阶段,其最大推重比达到15至20一级。(搜狐网)
2018/09/04	航空工业位列2018中国企业500强第37名	2018中国企业500强出炉,航空工业位列第37名。(航空工业)
2018/09/04	航天科技发布航天强国建设路线	中国航天科技集团有限公司近日对外公布,将分两个阶段推动航天强国建设,到2030年,推动中国跻身世界航天强国前列,到2045年,推动中国全面建成世界航天强国。(航天科技)
2018/09/04	国产航母顺利完成第二次试航任务	据环球时报消息,9月4日,国产航母顺利完成第二次试航任务,返回大连造船厂。(新浪网)
2018/09/04	AG600进行首次下水滑行	近日,大型灭火/水上救援水陆两栖飞机“鲲龙”AG600试飞机组按水上预首滑试飞任务单进行了首次下水滑行。(航空新闻网)
2018/09/04	中核集团和清华大学签署共建核研院合作协议	9月3日,中核集团和清华大学签署共建核研院相关协议,标志着双方合作进入了更加深入、更加务实的阶段。(核工业)
2018/09/04	菲律宾海军已将在南海搁浅军舰拖走	参考消息网9月4日报道,美媒称,菲律宾海军已将其搁浅在南海附近海域的军舰移走,该军舰也是菲律宾海军最大的军舰之一。(新浪网)
2018/09/05	国家重点研发计划“战略性先进电子材料”重点专项服务科技军民融合成果对接会议在成都举行	9月5日,国家重点研发计划“战略性先进电子材料”重点专项服务科技军民融合成果对接会议在成都举行,这也是国家重点研发计划中的专项成果,首次进行区域性的集中“落地”对接。(国防科工局)
2018/09/05	中船重工已开始为泰国皇家海军建造一艘S26T潜艇	据港媒报道,中船重工已经开始为泰国皇家海军建造一艘S26T潜艇,该协议于去年达成,价值135亿泰铢(4.11亿美元)。(中船重工)
2018/09/05	日本公布2018年版《防卫白皮书》,渲染所谓“中国威胁论”	近日,日本政府公布2018年版《防卫白皮书》,除详尽介绍日本一系列扩张性的防卫政策外,这份白皮书还继续渲染周边安全威胁,渲染所谓的“中国威胁论”。(新浪网)
2018/09/05	英国运输舰擅闯西沙,中国军队予以驱离	8月31日,英国“海神之子”号船坞运输舰未经中国政府允许,擅自非法进入中国西沙群岛领海。中国军队依法依规派出舰机对英舰实施查证识别,并予以警告驱离。(新浪网)

2018/09/05	驻叙俄空军部队对“征服阵线”目标实施空中打击	驻叙俄空军部队于9月4日从赫梅尼姆空军基地出动4架战机，对位于伊德利卜省的“征服阵线”目标实施空中打击，成功摧毁多个目标。（新浪网）
2018/09/06	中国空军赴泰国参加军事演习	中国空军于9月4日抵达泰国，将和泰国一通举行“鹰击-2018(Falcon Strike 2018)”军事演习。从照片显示中国空军派出了歼-10A战机参加该演习。（新浪网）
2018/09/06	9家军工集团上榜“中国企业500强”名单	航天科技、航天科工、航空工业、中船集团、中船重工、兵工集团、兵装集团、中国电科、中国电子等9家军工集团上榜“中国企业500强”名单。（国防科工局）
2018/09/06	神鹰FTC-2000G首架军贸飞机总装交付	9月5日，航空工业神鹰FTC-2000G首架军贸飞机在安顺航空工业贵飞成功实现总装交付。（航空工业）
2018/09/06	港媒：中国即将开始大规模生产歼-20隐形战机	据港媒报道称，在发动机问题解决后，中国即将开始大规模生产歼-20隐形战机。（新浪网）
2018/09/07	我国成功发射海洋一号C星	9月7日，我国在太原卫星发射中心用长征二号丙运载火箭成功发射海洋一号C星。（新浪网）
2018/09/07	环球时报：一切政治手段用尽时，台湾将被战火吞没。	环球时报：一切政治手段用尽时，台湾将被战火吞没。（新浪网）
2018/09/07	俄罗斯军用运输机伊尔-76MD-90A计划在2021年前完成国家试验	俄罗斯军用运输机伊尔-76MD-90A计划在2021年前完成国家试验。（新浪网）
2018/09/06	中方回应英国政府定期发表所谓《香港问题半年报告》	日前，英国政府发表了最新一份《香港问题半年报告》，外交部7日表示，中方对英国政府定期发表所谓《香港问题半年报告》、对香港事务妄加评论表示强烈不满和坚决反对，要求英方正视现实，停止发表有关报告，停止干预香港事务。（新浪网）

资料来源：招商证券整理

三、本周重要公告

表 2：重点军工公司本周动态汇总

公司名称	事项	主要内容
*st 船舶	发布《关于董事辞职的公告》《关于董事、总经理辞职的公告》	公司董事、总经理孙云飞辞职，董事吴永杰辞职。
天海防务	发布《关于全资子公司重大合同进展的公告》	关于全资子公司重大合同进展的公告：全资子公司沃金天然气宁德利拓签订的《天然气购销合同》截至目前已到期，根据合同相关约定自行终止。
北斗星通	发布《公司董事因误操作导致短线交易的公告》	关于公司董事因误操作导致短线交易的公告：李建辉在减持过程中，由于误操作导致买入10,550股，未产生收益。现承诺自9月3日起，在未来6个月内不进行买卖公司股票。截至9月3日收盘后未完成减持的股份将不再减持，披露的减持计划自本公告之日起终止实施。
北斗星通	发布《关于公司股东部分股权解除质押的公告》	李建辉将其所持有本公司的部分股份1108万股办理了解除质押手续，约占其持股比例的51.16%。
航天晨光	发布《关于获得政府补助的公告》	公司及下属子公司自2018年6月至8月共获得各项退税及政府补助等项目资金共计255.63万元。
通达股份	发布《关于控股股东股份补充质押的公告》	控股股东史万福将持有的公司部分股份564万股进行了补充质押，目前其质押总数为4017.20万股，占其持股总数的36.92%。

振芯科技	发布《关于控股子公司收到政府补助的进展公告》	子公司新橙北斗收到四川省现金形式补助资金人民币 2500 万元。
安达维尔	发布《关于公司持股 5%以上股东部分股份解除质押的公告》	持股 5%以上股东常都喜所持有的部分公司股份 1000 万股提前解除质押，占其所持股份的 26.27%。
航天机电	发布《关于出售公司全资子公司所持上海复合材料科技有限公司 9.8%股权的公告》	拟通过产权交易所公开挂牌方式，转让上海复合材料公司 9.8%股权。
中国动力	发布《关于控股股东及其一致行动人增持公司股份达到 2%的进展公告》	8 月 9 日至 9 月 6 日，中船重工集团及其一致行动人中船投资合计增持股份 3468.14 万股，合计增持股份已达到公司总股本的 2%。中船重工集团决定自 8 月 31 日起 6 个月内继续增持公司股份，增持金额为 5-20 亿元人民币。
天和防务	发布《关于实际控制人及一致行动人所持公司部分股份补充质押的公告》	公司控股股东贺增林的一致行动人刘丹英质押的公司股份触及平仓线，存在平仓风险，故将贺增林所持有的部分公司股份 150 万股办理了补充质押业务。二人累计质押占公司股份的 43.84%。
振芯科技	发布《关于公司 2018 年股票期权与限制性股票激励计划之限制性股票授予登记完成的公告》	公司完成 2018 年股票期权与限制性股票激励计划之限制性股票的授予登记工作，实际向 7 名激励对象合计授予 335 万股限制性股票，授予价格：8.63 元/股，股份上市日期为 2018 年 9 月 7 日。
景嘉微	发布《关于与山东超越数控电子股份有限公司签署战略合作协议的公告》	公司与山东超越数控电子股份有限公司（浪潮软件集团有限公司控股子公司）签署战略合作协议。
天和防务	发布《关于投资设立汉中子公司的进展公告》	拟在陕西省汉中市以自有资金人民币 10,000 万元投资设立全资子公司汉中天和，将围绕实时全域立体感知、军民融合大数据服务，实施建设“军民融合数字丝路”大数据系统示范项项目。
航新科技	发布《关于回购注销部分限制性股票的减资公告》	决定回购注销因业绩未达成对应的限制性股票 1,078 股。
航天发展	发布《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》	拟收购锐安科技 43.34%股权、壹进制 100%股权和航天开元 100%股权，交易价格总计 14.5 亿元。收购方式为，向交易对方发行总计 1.36 亿股份股份。同时，公司还将为本次收购募集配套资金不超 8 亿元。

资料来源：公司公告、招商证券整理

四、股票池列表

表 3: 覆盖公司本周表现汇总

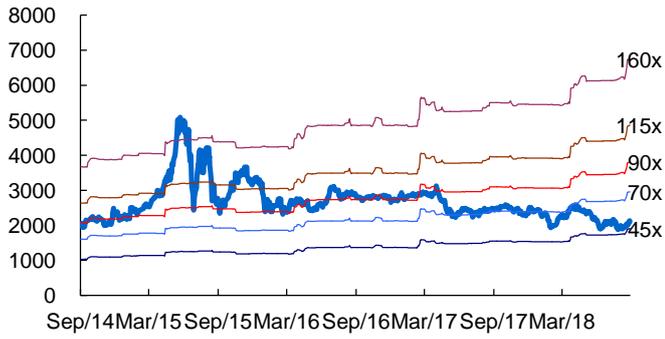
公司名称	股价	周涨跌幅	2018 年涨跌幅	17 EPS	18EPS (E)	19EPS (E)	18PE (E)	19PE (E)	PB
中国应急	8.96	28.00%	-33.23%	0.41	0.26	0.32	34	28	4
晨曦航空	12.95	13.20%	-19.61%	0.54	0.74	0.93	18	14	4
北方导航	8.70	13.13%	-29.29%	0.03	--	--	--	--	6
中国动力	21.20	11.58%	-13.58%	0.69	0.79	0.91	27	23	1
航天科技	10.74	8.59%	-31.05%	0.42	--	--	--	--	2
中航机电	8.53	8.25%	18.83%	0.24	0.27	0.32	32	27	4
四创电子	41.03	8.14%	-29.19%	1.28	1.57	1.93	26	21	3
中航电子	13.87	7.77%	1.79%	0.31	0.33	0.39	42	36	3
航天晨光	7.84	7.54%	-35.79%	0.03	--	--	--	--	2
航天工程	15.84	7.39%	-19.98%	0.47	--	--	--	--	3
中航电测	10.84	7.11%	6.24%	0.22	0.30	0.37	36	29	4
中航飞机	16.35	6.86%	-2.66%	0.17	0.19	0.22	86	74	3

公司名称	股价	周涨跌幅	2018年 涨跌幅	17 EPS	18EPS (E)	19EPS (E)	18PE (E)	19PE (E)	PB
中国卫星	19.18	6.67%	-23.60%	0.35	0.39	0.45	49	43	4
天海防务	3.57	6.57%	-48.09%	0.17	0.27	0.34	13	10	1
海特高新	12.04	6.55%	16.78%	0.05	0.09	0.13	139	90	3
景嘉微	48.72	6.24%	-9.39%	0.44	0.54	0.72	91	68	13
四川九洲	4.81	6.18%	-15.60%	0.01	0.08	0.13	57	38	2
奥普光电	13.27	6.16%	-8.23%	0.16	--	--	--	--	4
利达光电	12.95	5.89%	-28.29%	0.11	0.13	0.15	102	86	5
全信股份	11.52	5.88%	-38.57%	0.42	0.56	0.75	21	15	2
振华科技	13.23	5.00%	-10.87%	0.43	0.52	0.64	25	21	1
中航沈飞	37.75	4.92%	8.20%	0.51	0.61	0.73	62	52	7
航天电器	26.81	4.73%	20.08%	0.73	0.88	1.08	31	25	5
鹏起科技	4.55	4.36%	-55.22%	0.22	0.34	0.40	14	11	2
中直股份	39.35	4.29%	-14.95%	0.77	0.85	1.01	46	39	3
华力创通	8.04	4.28%	-28.39%	0.15	0.21	0.31	38	26	3
航天动力	9.55	4.26%	-26.14%	0.02	--	--	--	--	3
洪都航空	9.39	4.10%	-33.62%	0.04	--	--	--	--	1
航发控制	13.99	4.01%	-8.30%	0.19	0.22	0.25	63	55	3
天和防务	11.52	3.97%	-40.34%	0.29	--	--	--	--	2
日发精机	6.88	3.61%	-32.68%	0.10	--	--	--	--	2
航天信息	29.34	3.49%	38.55%	0.84	0.88	1.09	33	27	6
航发科技	13.84	3.44%	-29.64%	0.14	0.21	0.28	65	50	3
航天通信	9.22	3.36%	-16.12%	0.19	--	--	--	--	1
航天长峰	11.12	3.35%	-25.02%	0.03	0.03	0.03	356	326	3
航天电子	6.83	3.33%	-12.88%	0.20	0.24	0.29	28	24	2
湘电股份	6.81	3.18%	-45.27%	0.10	0.12	0.14	58	50	1
中兵红箭	7.83	3.16%	-20.51%	0.09	0.22	0.28	35	28	1
振芯科技	13.57	3.12%	1.12%	0.05	0.15	0.23	89	59	8
航发动力	24.30	3.01%	-9.20%	0.47	0.49	0.58	50	42	2
航天机电	4.28	2.88%	-43.61%	-0.22	0.04	0.11	104	39	1
中航高科	6.01	2.56%	-37.91%	0.06	0.15	0.18	40	33	2
航天发展	8.46	2.55%	-21.88%	0.19	0.26	0.32	33	26	2
中航光电	42.19	2.15%	7.45%	1.05	1.27	1.59	33	27	6
神剑股份	4.07	2.01%	-26.93%	0.14	0.25	0.40	16	10	2
乐凯胶片	6.78	1.95%	-37.10%	0.16	--	--	--	--	1
久之洋	33.74	1.93%	-25.53%	0.37	1.02	1.26	33	27	3
中国重工	4.16	0.73%	-30.84%	0.05	0.06	0.06	73	66	1
成飞集成	17.62	0.51%	-18.58%	-0.31	--	--	--	--	3
中船防务	11.01	0.46%	-58.70%	0.06	0.07	0.17	166	65	1
中航资本	4.46	0.45%	-18.36%	0.31	0.39	0.46	11	10	2
南洋科技	11.83	0.34%	-43.94%	0.43	0.41	0.52	29	23	2
中国海防	31.71	0.00%	14.24%	0.67	--	--	--	--	12
贵航股份	8.15	-0.24%	-28.65%	0.67	--	--	--	--	1
天银机电	12.20	-0.41%	-23.68%	0.45	0.54	0.68	23	18	4
宝胜股份	3.78	-0.53%	-24.94%	0.07	0.19	0.24	20	16	1
华讯方舟	7.79	-1.27%	-25.88%	0.17	0.20	0.29	38	26	4
海兰信	13.41	-1.47%	-26.25%	0.29	0.38	0.45	35	30	4
中船科技	8.44	-1.75%	-35.23%	0.04	0.10	0.15	83	55	2
亚光科技	10.36	-1.89%	-13.96%	0.26	0.41	0.58	25	18	1
南京熊猫	5.71	-2.06%	-26.64%	0.12	--	--	--	--	2

公司名称	股价	周涨跌幅	2018年 涨跌幅	17 EPS	18EPS (E)	19EPS (E)	18PE (E)	19PE (E)	PB
金信诺	9.48	-3.76%	-25.39%	0.29	0.33	0.45	29	21	2
*ST 船舶	11.20	-3.86%	-54.60%	-1.67	0.21	0.32	53	35	1
中航三鑫	4.88	-6.15%	-36.13%	-0.01	--	--	--	--	6

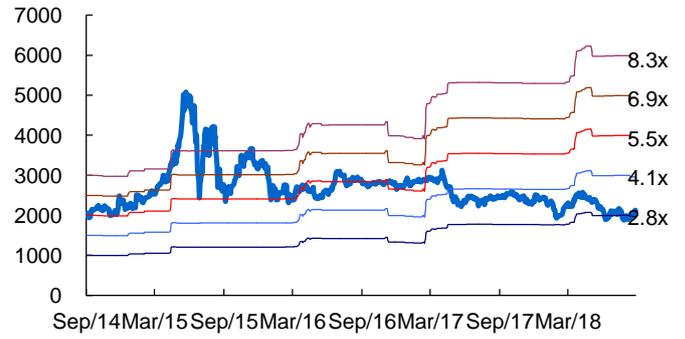
资料来源: Wind、招商证券

图 9: 军工行业历史 PE Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

图 10: 军工行业历史 PB Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告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。

王超，军工行业分析师，清华大学精密仪器与机械学系工学学士、硕士，2014年7月加盟招商证券，历任华创证券研究所机械军工研究员、北京东方永泰投资管理有限公司总裁助理。2016年新财富第五名，水晶球第四名，第一财经最佳分析师第二名。2017年新财富第三名，水晶球第三名。

卫喆，北京航空航天大学航空发动机系工学学士，中国科学院流体力学硕士，曾在中航工业下属中航商发总体部从事航空发动机研发，2016年加盟招商证券。

岑晓翔，对外经济贸易大学金融硕士，本科自动化专业，2016年加盟招商证券。

钱佳兴，北京航空航天大学航空发动机系工学学士、硕士，曾在核工业工作，2018年加盟招商证券。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。