



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:

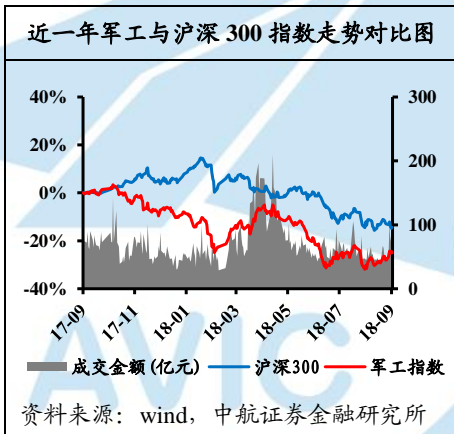
中美矛盾持续升级, 低位位置凸显投资价值

行业分类: 军工

2018年9月9日

行业投资评级	增持
军工指数(2018.9.7)	969.97
军工指数涨跌幅	4.24%
基础数据 (2018.9.7)	

总市值(亿元)	8,008.02
流通A股市值(亿元)	6,427.00
PE(TTM)	55.33
PB(LF)	2.36
上证指数	2702.30
深证成指	8322.36
沪深300	3277.64
创业板指	1425.23



行情回顾:

● 本周表征军工板块行情的中航军工指数收于 969.97 点, 上涨 4.24%, 跑赢沪深 300 指数 5.94 个百分点。在 28 个申万一级行业中, 周涨跌幅排名第 1 位。本周大盘再次回落, 沪指再次回调至 2700 点左右。军工板块逆市而上, 表现较好, 结合行业业绩稳中有升以及板块价格较低的情况, 低位的估值优势逐渐体现, 但考虑到近期市场状况, 短期内应仍呈震荡走势为主。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、纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利 73 周年座谈会在京举行; 2、星际荣耀在酒泉成功完成“一箭多星”商业发射, 系民营火箭在国家发射场首发; 3、韩朝商定 9 月 18-20 日在平壤举行首脑会晤。

全球动向:

● 1、埃及和美国举行“光明星”联合军演; 2、俄土伊三国总统磋商叙局势, 停火仍难实现; 3、韩媒: 金正恩承诺实现半岛无核化。

核心观点:

● **2000 亿关税可能落地, 中美对抗持续加剧:** 本周美国对华 2000 亿美元输美商品征税征询公众意见正式结束, 中美矛盾持续加深。美对华政策的改变, 预示着短期内中美矛盾难以调和, 中国正处于改革转型的关键时期, 美国必然将抓住中国相对脆弱的窗口期进行打压。在台湾问题上, 美国表示, 美国已经召回驻多米尼加大使、驻萨尔瓦多大使、驻巴拿马临时代办, 以了解这 3 国与台当局“断交”的决定, 并就其进行磋商。在这背后, 一方面是台独势力在美的游说结果, 另一方面, 也是美国为了牵制中国的再度试探。从当前形势来看, 中美之间在经济、政治以及地域安全上的矛盾是逐日升级。为了保证国家军事安全, 军工行业基本面持续向好。

重点关注公司的盈利预测 (2018 年 9 月 7 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	13.57	0.05	0.16	0.28	247.05	85.95	48.32
300263	隆华节能	4.87	0.05	0.09	0.15	100.15	53.93	33.05
300159	新研股份	7.15	0.27	0.41	0.55	26.28	17.62	12.94

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.....	8
三、重要公告.....	9
四、各大军工集团旗下 A 股上市公司业绩情况.....	12
五、核心观点：2000 亿关税可能落地，中美对抗持续加剧.....	15
六、风险提示.....	16



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

一、军工行情回顾

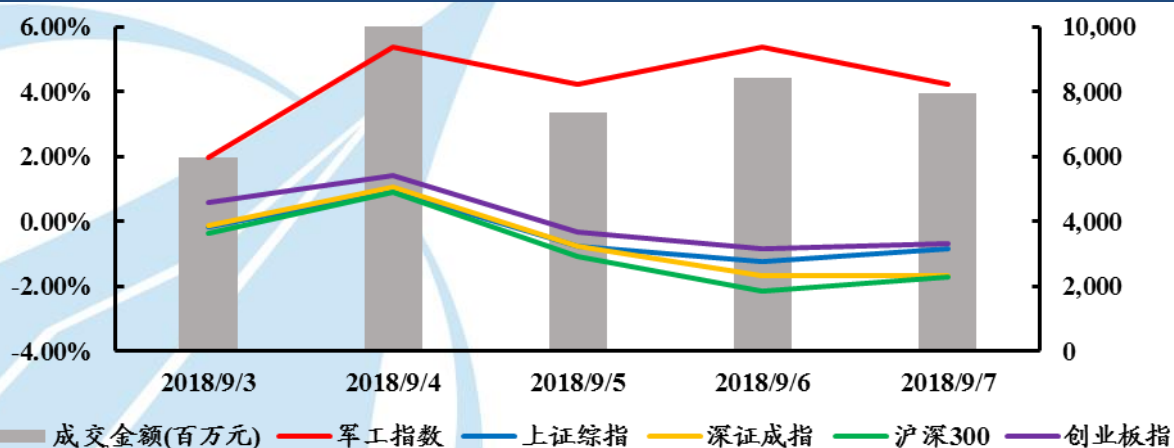
1.1、中航军工指数表现

图表 1: 本期军工板块涨跌情况及指数对比

代码	简称	2018/8/31	2018/9/7	指数涨跌幅
		收盘价	收盘价	
399959.SZ	中航军工指数	930.56	969.97	4.24%
000001.SH	上证综指	2,725.25	2,702.30	-0.84%
399001.SZ	深证成指	8,465.47	8,322.36	-1.69%
000300.SH	沪深300	3,334.50	3,277.64	-1.71%
399006.SZ	创业板指	1,435.20	1,425.23	-0.69%

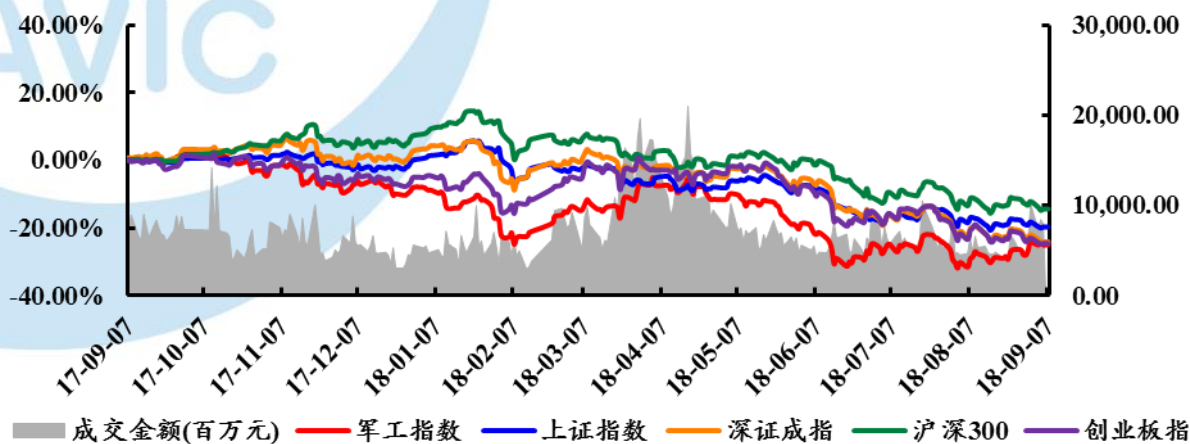
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 2: 近一周军工指数与各指数走势对比



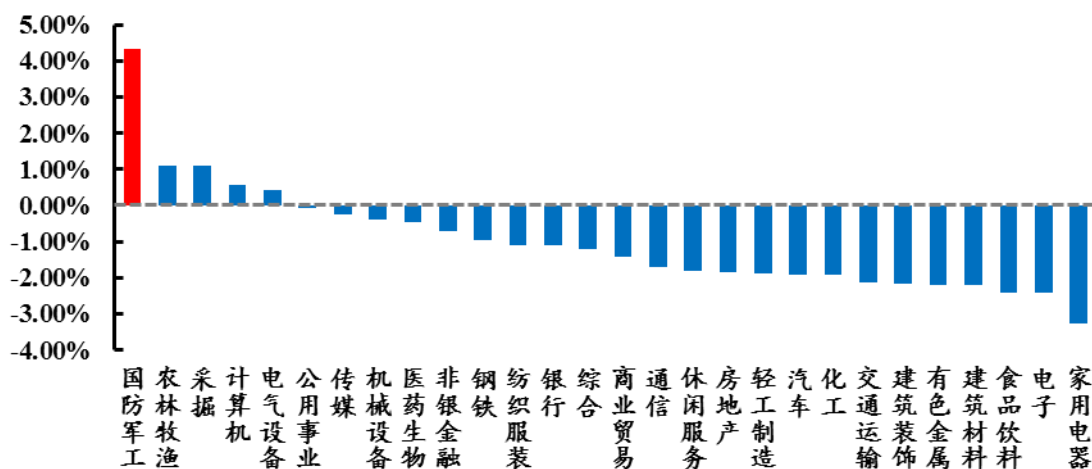
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

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9月3日至9月7日)表征军工板块行情的中航军工指数收于969.97点,上涨4.24%。上证指数下跌0.84%,深证成指下跌1.69%,创业板指下跌0.69%,沪深300下跌1.71%,军工指数跑赢沪深300指数5.94个百分点。在28个申万一级行业中,周涨跌幅排名第1位。本周大盘再次回落,沪指再次回调至2700点左右。军工板块逆市而上,表现较好,结合行业业绩稳中有升以及板块价格较低的情况,低位的估值优势逐渐体现,但考虑到近期市场状况,短期内应仍呈震荡走势为主。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48只成分股(去除停牌股票)有6只股票下跌,其余全部上涨。表现较好的前五只股票分别为中国动力(11.58%)、卫士通(11.10%)、航天科技(8.59%)、中航机电(8.25%)、四创电子(8.14%);市场表现较后的五只股票分别为新研股份(-2.59%)、泰豪科技(-2.29%)、中船科技(-1.75%)、海兰信(-1.47%)、川大智胜(-1.33%)。

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)
600482.SH	中国动力	21.20	11.58	7.83	29.22	1.39
002268.SZ	卫士通	23.03	11.10	17.96	96.41	4.64
000901.SZ	航天科技	10.74	8.59	13.95	46.19	1.73
002013.SZ	中航机电	8.53	8.25	5.98	44.74	3.65
600990.SH	四创电子	41.03	8.14	10.91	31.48	3.12

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

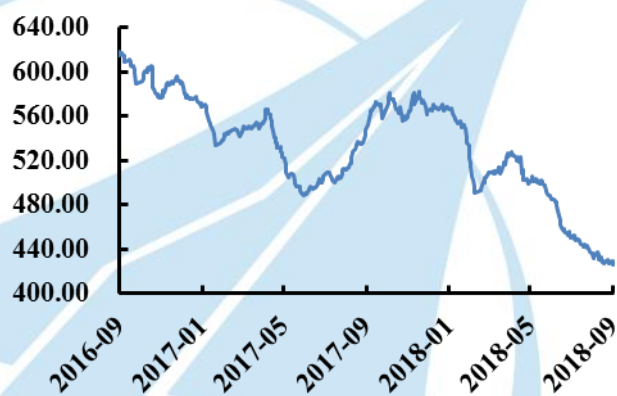
证券代码	证券简称	本期收盘价	区间涨跌幅 (%)	区间换手率 (%)	市盈率 (TTM)	市净率 (LF)
300159.SZ	新研股份	7.15	-2.59	3.89	21.21	1.68
600590.SH	泰豪科技	6.39	-2.29	2.59	18.47	1.46
600072.SH	中船科技	8.44	-1.75	4.38	246.68	1.70
300065.SZ	海兰信	13.41	-1.47	8.43	41.94	4.19
002253.SZ	川大智胜	14.12	-1.33	5.72	61.29	2.43

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

1.3、市场参与表现

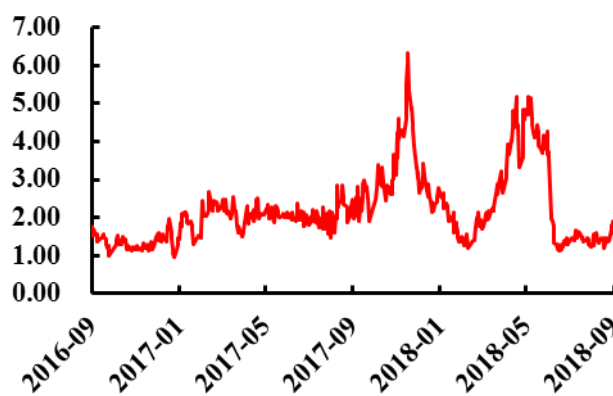
本周军工股融资余额小幅回落, 收于 425.92 亿元, 减少 1.63 亿元, 下降 0.38%; 融券余额继续回升。收于 1.56 亿元, 增加 0.15 亿元, 上升 10.86%。

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

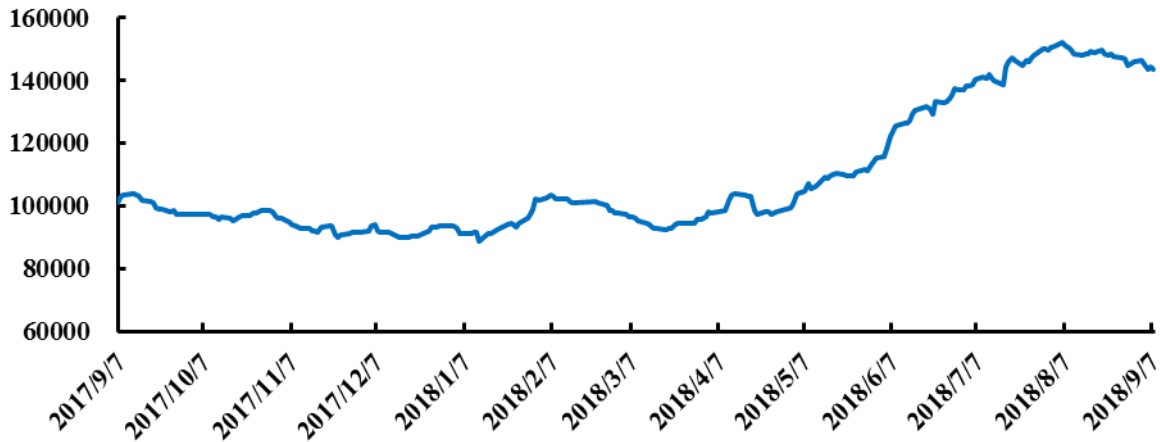
图表 9: 本周军工股融资融券余额涨跌幅

项目	2018/8/31	2018/9/7	余额变化 (亿元)	涨跌幅
	余额 (亿元)	余额 (亿元)		
军工股融资	427.55	425.92	-1.63	-0.38%
军工股融券	1.41	1.56	0.15	10.86%

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 143382.88 万份, 相较上周减少了 2467.97 万份, 下降 1.69%。

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

➤ 纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利 73 周年座谈会在京举行

纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利 73 周年座谈会 3 日在北京举行, 中共中央政治局委员、中宣部部长黄坤明出席。

中国人民抗日战争胜利, 是近代以来中国抗击外敌入侵的第一次完全胜利。这一伟大胜利, 开辟了中华民族伟大复兴的光明前景, 开启了古老中国凤凰涅槃、浴火重生的新征程。座谈会上, 中央统战部、中央党史和文献研究院、中央军委政治工作部负责同志和抗战老战士、青年学生代表先后发言, 阐释中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利的意义, 表达铭记历史、缅怀先烈、珍爱和平、开创未来的决心和信心。大家表示, 要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指引, 弘扬伟大的抗战精神, 不忘初心、牢记使命, 为实现“两个一百年”奋斗目标、实现中华民族伟大复兴中国梦, 为推进人类和平与发展事业不懈奋斗。

(新华网)

<http://www.xinhuanet.com/2018-09/03/c-1123371816.htm>

➤ 台军欲造微型导弹艇对解放军发动蜂群攻击

香港《亚洲周刊》9 月 2 日报道称, 为建构不对称战力, 台海军计划花费约 10 亿美元大批筹建 50 吨级“微

型导弹突击艇”。这种小艇可搭载 2 枚“雄风-2”反舰导弹对解放军舰艇发动“蜂群攻击”。台军高层认为，两岸军力悬殊，“传统的军备或消耗战并非解决之道”，台军基本战力应朝“量少、质精、高效能、易损性低且高精度打击”方向发展。例如建造快速布雷艇、导弹突击艇、机动防空和反装甲系统等。（网易）

<http://news.163.com/18/0903/10/DQP76SHU000181KT.html>

➤ 发改委、民航局：促进通用机场有序发展

国家发改委、民航局印发《关于促进通用机场有序发展的意见》。鼓励和吸引社会资本投资建设通用机场。鼓励政策性、开发性金融机构对通用机场建设提供多样化的金融服务和融资支持。（网易）

<http://money.163.com/18/0904/14/DQSA5A01002581PP.html>

➤ 中泰大型军事装备合作项目泰国 S26T 潜艇正式开工

中船重工武昌船舶重工集团有限公司 4 日在武汉举办了开工仪式。据介绍，S26T 潜艇项目是我国常规潜艇对外出口的重要进展。中船重工国际贸易有限公司与泰国皇家海军于 2017 年 5 月 5 日就 S26T 潜艇项目正式签署协议。根据项目协议，中船重工船贸公司将为泰国皇家海军设计并建造 1 艘 S26T 潜艇，中船重工第 701 研究所进行设计，中船重工武船集团负责建造。（新华网）

http://www.xinhuanet.com/2018-09/04/c_1123379538.htm

➤ 星际荣耀在酒泉成功完成“一箭多星”商业发射，系民营火箭在国家发射场首发

北京星际荣耀空间科技有限公司在酒泉卫星发射中心成功发射了一枚代号为双曲线 1Z 的固体运载火箭。这是我国民营商业火箭首次在军方发射场完成发射任务，也是中国民营商业航天企业首次搭载商业卫星进行发射。（新浪）

<https://news.sina.com.cn/c/2018-09-05/doc-ihitesuy5454816.shtml>

2.2、国际重大事件

➤ 菲律宾把搁浅南沙半月礁的最大战舰拖走了

美联社当地时间 9 月 3 日报道称，菲律宾两名安全官员周二对美联社表示，在当天午夜前，菲方已利用拖船将“德尔皮拉尔”号巡逻舰从半月礁浅滩拖走。（环球网）

<http://world.huanqiu.com/exclusive/2018-09/12920782.html?vqgttmfrpegmpclw>

➤ 韩媒：金正恩承诺实现半岛无核化

韩联社 9 月 6 日消息，金正恩承诺实现半岛无核化。5 日，由青瓦台国家安保室室长郑义溶率领的访朝特使团当天上午 7 时 40 分从首尔机场乘机启程，并于 9 时许抵达平壤顺安国际机场进行访问，当天晚 8 点 40 分飞离平壤，并于晚 9 时 44 分飞抵首尔机场。抵达韩国后，特使团将立即向总统文在寅报告此访成果，并于今日对外公布访朝详情。（中青在线）

http://news.cyol.com/content/2018-09/06/content_17557192.htm

➤ 韩国青瓦台：韩朝商定 9 月 18-20 日在平壤举行首脑会晤

当地时间 9 月 6 日上午，韩国总统府青瓦台国家安保室室长郑义溶对外发布文在寅总统特使团访问朝鲜的成果。郑义溶介绍，韩朝商定 9 月 18-20 日在朝鲜平壤举行韩朝首脑会晤。（国际在线）

<http://news.cri.cn/20180906/e634a2e0-ad41-a348-190f-700893478054.html>

➤ 埃及和美国举行“光明星”联合军演

据埃及国家电视台报道，埃及和美国 8 日起在地中海海滨城市亚历山大以西的穆罕默德·纳吉布军事基地举行“光明星”联合军演，演习将持续至 20 日。

据此前埃及军方发布的声明，此次联合军演旨在让参与部队交流经验，磨练技能，协调反恐训练和行动以应对海上安全威胁。除埃及和美国之外，来自希腊、约旦、英国、沙特、阿联酋、意大利和法国的海陆空三军士兵也参与此次演习。

埃美“光明星”联合军演始于 1981 年，此前每两年举行一次。2013 年，美国以埃及当局对前总统穆尔西的支持者使用暴力为由取消联合军演，此后一直没有恢复。特朗普就任美国总统后，埃美关系逐渐升温。2017 年 9 月，双方重启中断多年的“光明星”联合军演。（新华社）

http://www.xinhuanet.com/mil/2018-09/09/c_129949977.htm

➤ 俄土伊三国总统磋商叙局势，停火仍难实现

俄罗斯、土耳其和伊朗三国总统 7 日在伊朗首都德黑兰会晤并达成共识，即应经由政治途径解决叙利亚问题，同时继续打击叙境内恐怖分子。

不少人先期待这次会晤能促成叙境内各派势力达成停火，但三国意见有分歧。按照俄总统弗拉基米尔·普京的说法，叙利亚多个反对派武装以及一些极端组织不在谈判桌前，商议停火不切实际。（新华社）

http://www.xinhuanet.com/mil/2018-09/09/c_129949979.htm

三、重要公告

➤ ***ST 船舶 (600150): 关于董事, 总经理辞职的公告**

本公司董事会于近日收到公司董事、总经理孙云飞先生提交的书面辞呈。孙云飞先生因工作调动原因, 向公司董事会提出辞去其所担任的公司第六届董事会董事、总经理职务, 孙云飞先生还对在职期间董事会、管理层及公司同仁的大力支持与配合表示了衷心感谢。孙云飞先生的辞职不会影响公司董事会依法规范运作, 也不会影响公司正常的经营发展。

➤ **中航三鑫 (002163): 关于子公司三鑫科技收到中标通知书的公告**

公司子公司三鑫科技于近日收到深圳市能源环保有限公司发来的《中标通知书》, 确认三鑫科技为深圳市宝安区老虎坑垃圾焚烧发电厂三期项目幕墙工程的中标人。本次项目中标总额为人民币 223, 592, 408. 02 元, 占公司 2017 年度经审计营业收入的 4. 86%。中标项目签订正式合同并顺利实施后, 将对公司未来的经营业绩产生积极的影响, 且不影响公司经营的独立性。

➤ **航天晨光 (600501): 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。

➤ **ST 嘉陵 (600877): 关于重大资产重组事项获得国务院国资委批复的公告**

公司于近日收到公司控股股东中国兵器装备集团有限公司转来的国务院国有资产监督管理委员会《关于中国嘉陵工业股份有限公司(集团)重大资产重组有关问题的批复》(国资产权〔2018〕624 号), 国务院国有资产监督管理委员会原则同意公司本次股权无偿划转、重大资产出售和发行股份购买资产的重大资产重组整体方案, 并同意在本次重大资产重组实施时将中国兵器装备集团有限公司所持有的公司 15, 356. 6173 万股 A 股股份无偿划转给中电力神有限公司持有。

➤ **深科技 (000021): 关于独资设立桂林子公司的公告**

公司根据战略发展需要, 为进一步完善公司产业基地布局, 拟在桂林投资 2 亿元人民币设立全资子公司, 主要用于开展通讯和消费电子智能制造服务业务。项目注册资本 2 亿元人民币, 其中 1 亿元用于建设自动化线边仓及自动化测试设备等, 其他 SMT 及相关设备可利用公司已有资源调配使用。

➤ **航天机电 (600151): 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**

公司拟通过产权交易所公开挂牌方式, 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, 转让康发展所持有的公司子公司复材公司 9. 8%股权。

➤ **航天发展 (000547): 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)**

航天发展拟分别: 向铎镰投资、镡镡投资、颀复投资、王建国、谢永恒、沈志卫、丁晓东、宋有才和成建民发行股份购买其持有的锐安科技的总计 43.34% 股权; 向张有成、欧华东、汪云飞、黄日庭、周金明、南京壹家人、朱喆、石燕和周海霞发行股份购买其所持有的壹进制总计 100% 的股权; 向航天资产、航信基金、共青城和冷立雄发行股份购买其所持有的航天开元总计 100% 的股权。

同时, 航天发展拟向包括航天科工在内的不超过 10 名投资者, 募集配套资金总额不超过 80,000 万元, 不超过拟购买资产交易价格的 100%, 不超过本次发行前总股本的 20%。航天科工认购金额为人民币 30,000 万元。具体发行对象将在本次交易获得中国证监会核准批文后, 根据发行对象申购报价情况, 遵照价格优先等原则确定。

募集配套资金用于标的公司面向云计算和大数据的自主可信备份容灾系统项目、面向信息安全的运营云服务平台建设项目以及支付相关中介机构费用。本次募集配套资金以发行股份购买资产为前提条件, 但募集配套资金成功与否并不影响发行股份购买资产的实施。

➤ **景嘉微 (300474): 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**

2018 年 9 月 7 日, 长沙景嘉微电子股份有限公司与山东超越数控电子股份有限公司签署了《战略合作协议》。

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: 2000 亿关税可能落地, 中美对抗持续加剧

本周美国对华 2000 亿美元输美商品征税征询公众意见正式结束, 尽管绝大多数参与者持反对意见, 但落地的可能性极大。对此商务部新闻发言人高峰于 9 月 6 日表示, 在美方公布拟对中国 2000 亿美元进口商品加征关税之后, 中方已经于 8 月 3 日公布了针对自美进口约 600 亿美元商品加征关税的反制措施, 商品清单已经公布。如果美方一意孤行, 中方将视美方的行动采取必要的反制措施。

中美矛盾持续加深, 在贸易摩擦方面, 美国不断给中国施压, 以此来期望从中获得较好的谈判筹码。而美对华政策的改变, 也预示着短期内中美矛盾难以调和, 中国正处于改革转型的关键时期, 美国必然将抓住中国相对脆弱的窗口期进行打压。同时在台湾问题上, 美国对“一中”的立场再度转变, 9 月 7 日美

国国务院发言人希瑟·诺特在声明中表示，美国已经召回驻多米尼加大使伯恩斯坦（Robin Bernstein）、驻萨尔瓦多大使曼内斯（Jean Manes）、驻巴拿马临时代办卡布拉尔（Roxanne Cabral），以了解这3国与台当局“断交”的决定，并就其进行磋商。在这背后，一方面是台独势力在美的游说结果，另一方面，也是美国为了牵制中国的再度试探。

总体而言，从当前形势来看，中美之间在经济、政治以及地域安全上的矛盾是逐日升级。短期双方可能有缓和举动的发生，但由于矛盾在根本上难以互相妥协，中美之间的摩擦将长期存在，因此市场需要做好长期作战的准备，并关注期间存在的阶段性机会。而受此影响，为了保证国家军事安全，军工行业基本面向好，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。长期来看，行业持续向好。

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。



AVIC

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。