



❖ 川财周观点

本周军工板块下跌 0.21%，在 28 个板块中排名第 8，航空、航天、地面兵装及船舶子板块分别变动-1.17%、0.86%、-0.82%、1.33%。本周板块跌幅较小，表现较突出。9 月份至今军工板块整体呈上涨趋势，主要由于以下三方面原因：

1、军工板块中报业绩明显改善，板块营业收入及业绩增速均超过去年同期水平，军工行业基本面明显改善；2、截止 9 月 14 日，军工板块估值 58 倍（TTM，剔除负值），明显低于 2010 年以来板块平均值（67 倍），板块处于历史低位，具备反弹空间；3、中央军民融合发展委员会会议预期召开、军品定价机制改革方案出台预期等信息进一步利好军工板块，使得板块出现活跃交易，景气度明显回升。建议关注业绩较好、估值合理的主机厂及民参军优质标的，如中直股份、中航沈飞、内蒙一机、中航机电、中航电子、光威复材、振芯科技、中光防雷、航新科技、火炬电子等。

❖ 市场表现

2018 年初至今，军工板块累计下降 19.96%。个股方面，周涨幅前五的个股为博云新材、安达维尔、四创电子、瑞特股份、航天通信，涨幅分别为 19.42%、8.23%、6.51%、4.74%、4.01%。跌幅前五的个股为长城军工、新兴装备、海特高新、景嘉微、中航机电，跌幅分别为 13.63%、11.28%、8.47%、7.08%、3.75%。

❖ 行业动态

“东方-2018”战略演习中俄联合战役演练正式开始。中国军队参加的“东方-2018”战略演习，11 日在俄罗斯后贝加尔边疆区楚戈尔训练场正式拉开帷幕。在未来几天时间里，中俄两军官兵将密切协作共同上演一场规模空前的战略级联合战役演习。（新华社）

韩朝军事工作会谈韩方代表团启程赴会。据韩联社报道，当地时间 13 日上午 7 时 10 分许，韩朝军事工作会谈韩方代表团从首尔国防部大楼启程前往韩朝边境板门店。韩朝当天将在板门店朝方一侧的统一阁举行第 40 次军事工作会谈，就签署《韩朝一揽子军事协议》的相关问题交换意见。（中国新闻网）

❖ 公司公告

振芯科技（300101）：公司接到控股股东国腾电子通知，国腾电子于今日成都高新区人民法院送达的《民事判决书》（2018）川 0191 民初 3475 号，认为原告莫晓宇、谢俊、徐进、柏杰作为合计持有被告国腾电子公司 49% 的股东，提出解散被告国腾电子公司的请求，符合《中华人民共和国公司法》第一百八十二条之规定，应予准许。判决解散被告成都国腾电子集团有限公司，且案件受理费 100 元，由被告成都国腾电子集团有限公司负担。

❖ **风险提示：**政策执行不及预期；军工行业估值水平仍相对较高。

📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 机械装备/国防军工
报告时间 | 2018/9/16

📄 分析师

孙灿
证书编号：S1100517100001
010-68595107
suncan@cczq.com

📄 联系人

杨广
证书编号：S1100117120010
010-66495651
yangguang@cczq.com

📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号
中海国际中心 15 楼，
100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财周观点	4
二、市场表现	4
三、行业动态	6
1. 一周国际行业动态	6
2. 一周国内行业动态	7
四、公司公告	8
风险提示	9

图表目录

图 1: 2017 年初至今板块市场表现.....	4
图 2: 2018 年初至今板块市场表现.....	4
图 3: 一周行业表现.....	5
表格 1. 一周行业及个股表现.....	5
表格 2. 一周国际行业动态.....	6
表格 3. 一周国内行业动态.....	7
表格 4. 一周公司公告.....	8

一、川财周观点

本周军工板块下跌 0.21%，在 28 个板块中排名第 8，航空、航天、地面兵装及船舶子板块分别变动-1.17%、0.86%、-0.82%、1.33%。本周板块跌幅较小，表现较突出。9 月份至今军工板块整体呈上涨趋势，主要由于以下三方面原因：1、军工板块中报业绩明显改善，板块营业收入及业绩增速均超过去年同期水平，军工行业基本面明显改善；2、截止 9 月 14 日，军工板块估值 58 倍(TTM，剔除负值)，明显低于 2010 年以来板块平均值 (67 倍)，板块处于历史低位，具备反弹空间；3、中央军民融合发展委员会会议预期召开、军品定价机制改革方案出台预期等信息进一步利好军工板块，使得板块出现活跃交易。我们认为可以关注业绩较好、估值合理的主机厂及民参军优质标的，如中直股份、中航沈飞、内蒙一机、中航机电、中航电子、光威复材、振芯科技、中光防雷、航新科技、火炬电子等。

二、市场表现

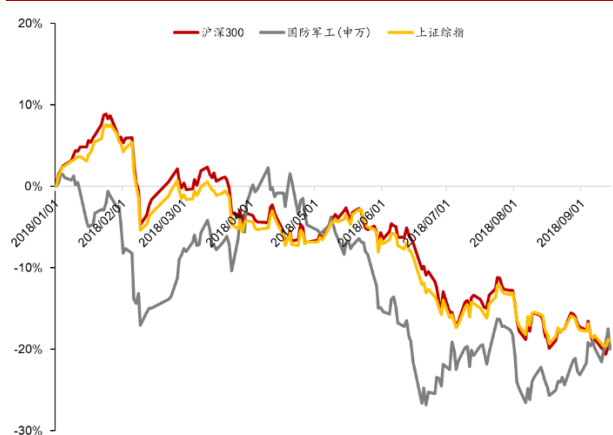
2018 年初至今，上证综指下跌 18.91%，沪深 300 下跌 19.57%，军工板块累计下跌 19.96%。2017 年初至今，军工板块累计下跌 33.29%。本周军工板块微跌，本周累计下跌 0.21%，涨幅居 28 个子板块中第 8。

图 1： 2017 年初至今板块市场表现



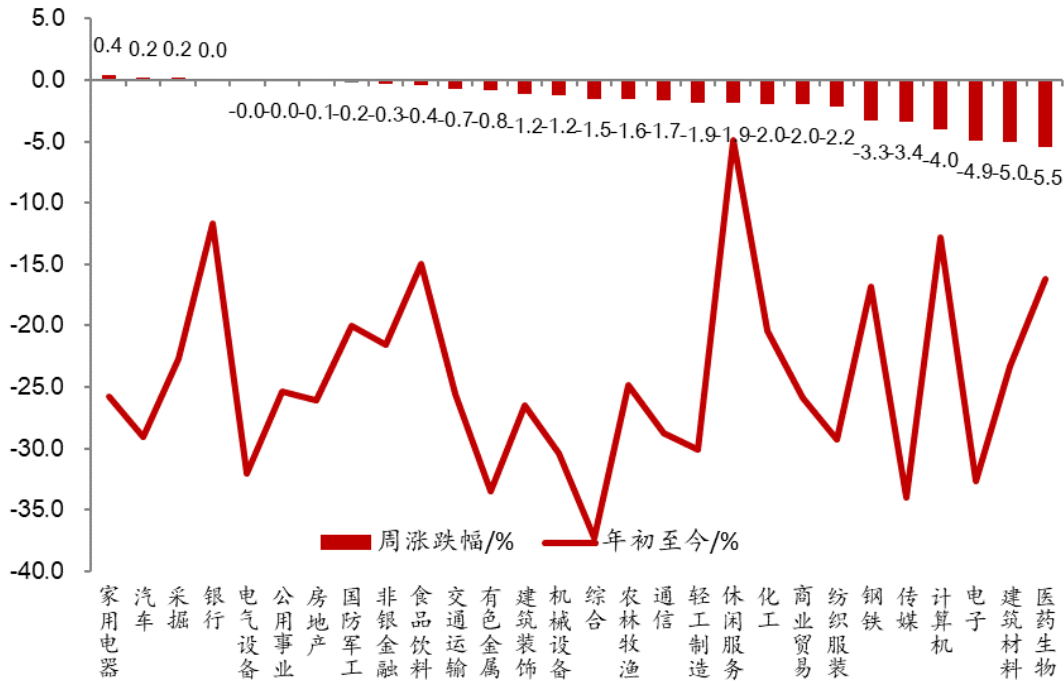
资料来源：Wind，川财证券研究所，截止 9 月 14 日数据

图 2： 2018 年初至今板块市场表现



资料来源：Wind，川财证券研究所，截止 9 月 14 日数据

图 3: 一周行业表现



资料来源: Wind, 川财证券研究所

本周上证综指下降 0.76%，深证成指下降 2.51%，创业板指下降 4.12%，沪深 300 下降 1.08%，军工指数下降 0.21%。本周涨幅前三的板块分别是家用电器、汽车、采掘，涨幅分别为 0.42%、0.17%、0.16%；跌幅前三的板块分别是医药生物、建筑材料、电子，跌幅分别为 5.46%、5.02%、4.89%。2018 年初至今，军工板块累计下降 19.96%。

本周军工板块，周涨幅前五的个股为博云新材、安达维尔、四创电子、瑞特股份、航天通信，涨幅分别为 19.42%、8.23%、6.51%、4.74%、4.01%。跌幅前五的个股为长城军工、新兴装备、海特高新、景嘉微、中航机电，跌幅分别为 13.63%、11.28%、8.47%、7.08%、3.75%。

表格 1. 一周行业及个股表现

指数表现			周涨幅 TOP5		周跌幅 TOP5	
指数名称	周涨跌幅/%	年初至今/%	股票简称	周涨跌幅/%	股票简称	周涨跌幅/%
沪深 300	-1.08	-19.57	博云新材	19.42	长城军工	-13.63
上证综指	-0.76	-18.91	安达维尔	8.23	新兴装备	-11.28
深证成指	-2.51	-26.51	四创电子	6.51	海特高新	-8.47
创业板指	-4.12	-22.03	瑞特股份	4.74	景嘉微	-7.08
国防军工	-0.21	-19.96	航天通信	4.01	中航机电	-3.75

资料来源: Wind, 川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

三、行业动态

1. 一周国际行业动态

表格 2. 一周国际行业动态

日期	信息来源	新闻内容
9 月 10 日	海外网	塔斯社和俄新社援引俄罗斯国防部消息称，当地时间 8 日，美军曾派出 2 架 F-15 战机，对叙利亚代尔祖尔的一个城镇发动空袭，期间使用白磷弹进行轰炸，并引发大火。目前尚无人员伤亡的消息。
	新华社	新华社平壤 9 月 9 日电（记者姬新龙 程大雨）朝鲜 9 日在平壤举行盛大阅兵式和群众花车游行，热烈庆祝建国 70 周年。
	中国国防报	叙利亚政府军目前正在准备对反对派武装据守的伊德利卜省发动总攻，这一可能爆发的关键之战，加上近期俄美在地中海集结军事力量，引发外界对叙利亚局势的关注。俄罗斯明确表示，将协助叙军收复伊德利卜，美国则声称，一旦发现叙军在伊德利卜动用化武就将实施打击。不久前宣称计划从叙利亚撤军的美国总统特朗普，9 月 7 日批准对叙新战略，将驻叙美军的停留期限无限延长。
	环球时报	俄罗斯《观点报》8 日报道称，美国国防高级研究计划局(DARPA)提出了一种被称为“滑翔破坏者”的拦截器概念，它能够对抗俄中的高超音速武器。美国军方非常关注俄罗斯最新的高超音速武器，特别是“先锋”和“匕首”导弹系统。此外，美国军方也对中国高超音速武器的进展非常担心。美国 DARPA 宣布启动“滑翔破坏者”项目，并在日前举行的庆祝该机构成立 60 周年展会上展示了该拦截器概念。
9 月 11 日	中国新闻网	当地时间 9 月 10 日，俄罗斯总统普京表示，俄方愿就与日本签署和平条约一事寻求双方都能接受的方案。
	新华社	印度空军 10 日成功完成首次空中加油测试，一架加油机当天在 6000 米高空为一架战机加满燃料。
9 月 12 日	环球时报	自叙政府军准备攻下伊德利卜以来，世界大国和强国围绕叙战局进行的博弈便进入白热化。俄空天部队和叙政府军 9 日继续针对伊德利卜省和哈马省的反政府武装据点进行攻击。与此同时，美军在叙境内的动向也格外引人关注。联合国人道主义事务负责人 10 日表示，伊德利卜之战可能酿成 21 世纪最可怕的人道主义灾难。
9 月 12 日	北京日报	俄罗斯米格飞机公司正在研发五代战斗机米格-41 战斗截击机，未来将取代 2028 年到达服役年限的米格-31 战斗机。
	科技日报	近日，美国空军宣布将对 B-52H 战略轰炸机进行升级和改造，计划让这种飞机继续服役到 2050 年。特别是，B-52 将挂载高超声速武器，承担防区外打击的重要任务，成为美军“第一代高超声速打击武器作战平台”。据悉，洛克希德·马丁公司承担的美国空军“空射快速反应武器”和“高超声速常规打击武器”两项高超声速武器研发项目中，B-52 都将作为载机承担飞行试验任务。

	<p>科技日报 近日，美国海军研究学会新闻网(USNI)披露了美海军电磁炮研究的最新进展。据悉，由海军研究办公室(ONR)主导研发的电磁炮实现了身管寿命的关键技术突破，电磁炮“身管寿命已经做到比常规火炮还好”，美国未来“大型水面作战舰”将会为电磁炮做好准备，等待电磁炮成熟并装舰。美海军在电磁炮领域取得关键性技术突破，是否意味着这种新型武器即将上舰测试？</p>
<p>9月13日</p>	<p>环球时报 据俄新社12日报道，俄总统普京当天在东方经济论坛会议期间向日本首相安倍晋三提议，在不设先决条件的情况下，俄罗斯与日本可于今年年底前签署和平条约，终止二战以来的敌对状态。普京随后还表示，他不是开玩笑，自己的想法是先签署和平条约，再解决争议问题。据称，安倍当场并未就普京的言论进行表态，他10日与普京会晤时曾表示，期待与俄方讨论和平条约以及经济合作。</p> <p>中国新闻网 据韩联社报道，当地时间13日上午7时10分许，韩朝军事工作会谈韩方代表团从首尔国防部大楼启程前往韩朝边境板门店。韩朝当天将在板门店朝方一侧的统一阁举行第40次军事工作会谈，就签署《韩朝一揽子军事协议》的相关问题交换意见。</p>
<p>9月14日</p>	<p>解放军报 超材料是一种根据实际应用需要，对材料关键物理尺寸进行特殊设计，最终得到不同于常规材料性质的新型材料。作为当今最热门的新兴技术之一，超材料被《科学》杂志列为引发信息技术、国防工业、新能源以及微细加工重大变革的重要科学进展，美国国防部专门启动了关于超材料的专项研究计划。未来，超材料将在智能蒙皮、雷达天线、吸波材料、隐身技术等众多领域得到广泛应用。</p> <p>参考消息网 据美国福克斯新闻频道网站9月7日报道称，美国空军和洛克希德-马丁公司现在已经在F-22“猛禽”战斗机上验证了几款新武器，以便为这种隐形战斗机装备更多的远程精确打击技术、更大的瞄准范围以及可以让飞机间实现改良的实时“协同瞄准”的新联网技术。</p> <p>海外网 据路透社、美国《外交学者》网站报道，美国国防部13日证实，美国国务院已批准向韩国出售价值26亿美元（约合180亿元人民币）的军事武器，涵盖6架P-8A“海神”反潜机和64枚PAC-3型“爱国者”拦截导弹及相关配件。</p> <p>新华社 朝鲜劳动党中央委员会机关报《劳动新闻》14日刊发署名评论文章，强调彻底履行《板门店宣言》是从根本上改善和发展北南关系的重要途径。</p>

资料来源：新华社、参考消息网等网站，川财证券研究所

2. 一周国内行业动态

表格 3. 一周国内行业动态

日期	信息来源	新闻内容
9月11日	新华社	中国军队参加的“东方-2018”战略演习，11日在俄罗斯后贝加尔边疆区楚戈尔训练场正式拉开帷幕。在未来几天时间里，中俄两军官兵将密切协作共同上演一场规模空前的战略级联合战役演习。
	新华社	中国第九批赴南苏丹（瓦乌）维和部队第一梯队165名官兵，11日从郑州新郑国际机场出发前往南苏丹（瓦乌）任务区，执行为期一年的维和任务。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

	新华社	记者日前从中央军委训练管理部了解到，我军司号制度恢复和完善工作全面展开，计划分两步组织实施：2018年10月1日起，按现行规定全军恢复播放作息号；2019年8月1日起，全军施行新的司号制度。
9月12日	新华社	9月12日，“东方—2018”战略演习全面展开联合战役行动指挥演练，重点检验中俄两军联合作战筹划和组织指挥能力。
	新华社	记者从13日在京召开的第十二届中国国际航空航天博览会（中国航展）新闻发布会上了解到，经党中央、国务院、中央军委批准，第十二届中国航展将于今年11月6日至11日在珠海国际航展中心举行。
9月13日	解放军报	在圆满完成为期一年的维和任务后，中国第8批赴南苏丹（瓦乌）维和工兵和医疗分队第一梯队165名官兵，于9月12日8时许顺利抵达郑州新郑国际机场。
	新华社	第12届中国航展将于11月6日至11日在广东省珠海市举行。中国空军新闻发言人申进科在13日召开的中国航展新闻发布会上表示，空军参加第12届中国航展，将全面展现空军在改革开放、改革强军中取得的新成就，展现空军官兵奋飞新时代、建功新时代、护航新时代的使命担当。
	新华社	中国常驻维也纳联合国和其他国际组织代表王群13日在国际原子能机构理事会会议上就朝鲜半岛核问题阐述中方立场时表示，中方恪守“三个坚持”立场。
9月14日	新华社	为贯彻落实习近平总书记重要指示精神，中央宣传部14日向全社会公开发布中船重工第七六〇研究所抗灾抢险英雄群体的先进事迹，授予他们“时代楷模”称号。

资料来源：新华社、解放军报，川财证券研究所

四、公司公告

表格 4. 一周公司公告

公告日期	股票简称	公司公告
9月10日	亚光科技	公司近日收到太阳鸟控股通知，太阳鸟控股以其所持公司部分 A 股股票为标的面向合格投资者非公开发行的可交换公司债券已发行完成，实际发行规模为人民币 1.69 亿元，债券期限为 3 年，最终票面利率 8.0%。
9月11日	新研股份	公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 410,000 股，成交金额为人民币 2,911,500 元（不含手续费），回购股份占公司总股本的比例为 0.028%，最高成交价为 7.15 元/股，最低成交价为 7.00 元/股。本次回购符合相关法律法规的要求。
9月13日	耐威科技	公司全资子公司微芯科技有意向作为特别有限合伙人（SLP），认缴北京集成电路产业基金份额，意向认缴份额为 3 亿元人民币，用于北京集成电路产业基金拟受让北京集创北方科技股份有限公司的股权。
	中航机电	经中国证券监督管理委员会“证监许可[2018]1232号”文核准，公司于2018年8月27日公开发行了2,100万张可转换公司债券，每张面值100元，发行总额21亿元。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

	<p>四创电子 经中国电科研究，原则同意中电博微电子集团建设实施方案，包括以中国电科第八研究所、第十六研究所、第三十八研究所和第四十三研究所为基础新设注册组建中电博微电子有限公司（暂定名，以工商注册名为准，以下简称“中电博微”），作为子集团建设的平台公司，并将三十八所下属控股上市公司四创电子的全部国有股份无偿划转至中电博微持有，将四创电子作为中电博微未来经营发展资本运作的板块上市平台，具体股权调整事宜根据国家监管政策要求，由中国电科报相关主管部门批准后实施。</p>
	<p>钢研高纳 本次交易中，钢研高纳拟以发行股份及支付现金的方式购买王兴雷等 12 名自然人及平度新力通合计持有的青岛新力通 65% 的股权，同时非公开发行股份募集配套资金。根据《股权收购协议》，及参考《评估报告》的评估结果，经交易各方协商一致，本次交易标的资产新力通 65% 的股权的交易价格确定为 47,450.00 万元，其中现金对价为 10,220.00 万元，股份对价为 37,230.00 万元。</p>
<p>9 月 14 日</p>	<p>爱乐达 持本公司股份 6,550,950 股（占本公司总股本比例 5.59%）的股东成都富润财富股权投资基金合伙企业（有限合伙）计划自本公告披露之日起 15 个交易日之后的 3 个月内通过集中竞价交易或大宗交易方式减持公司股份不超过 1,150,000 股（占本公司总股本比例 0.9811%）。</p>
	<p>振芯科技 公司接到控股股东国腾电子通知，国腾电子于今日成都高新区人民法院送达的《民事判决书》（2018）川 0191 民初 3475 号，认为原告莫晓宇、谢俊、徐进、柏杰作为合计持有被告国腾电子公司 49% 的股东，提出解散被告国腾电子公司的请求，符合《中华人民共和国公司法一百八十二条之规定，应予准许。判决解散被告成都国腾电子集团有限公司，且案件受理费 100 元，由被告成都国腾电子集团有限公司负担。</p>

资料来源：Wind, 川财证券研究所

风险提示

政策执行不及预期

科研院所改制、军民融合相关政策执行情况不及预期

军工行业估值水平仍相对较高

板块估值虽已低于 2010 年以来历史平均水平，但仍显著高于其他板块估值水平。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。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意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明报告 C0003