

国防军工

证券研究报告

2018年09月16日

俄历史最大规模军演中方参与，国际局势推动装备需求持续上行

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

邹润芳

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517010004

zourunfang@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《国防军工-行业专题研究:军工存货怎么看? 龙头领先存货变化, 传导支持整体放量》 2018-09-09
- 2 《国防军工-行业点评:集体放量再证高景气! 关注景气传导必经之路核心股》 2018-09-02
- 3 《国防军工-行业研究周报:中航光电 AB 指标齐放量, 三角度看军工基本面变化》 2018-08-26

本周动态回顾: 中信国防军工行业指数下跌 0.12%, 沪深 300 指数下跌 1.08%。

► 要闻: 俄“东方-2018”军演中方参演, 规模史上最大

根据中华网引自解放军报报导, 中俄“东方-2018”战略演习联合战役实兵演练于 9 月 13 日在俄罗斯楚戈尔正拉开序幕。“东方-2018”是俄罗斯历史上最大规模的战略性演习, 动用兵力兵器数量多, 人员达到 30 万人, 各型作战飞机、直升机和无人机 1000 多架, 舰船近 80 艘。

我们认为: 此举将加强中俄双边关系, 双方均派出了各自的核心装备, 此举代表着中俄战略互信合作的里程碑式突破。近期叙利亚争端、中美贸易战, 国际局势出现一定程度的动荡, 中俄本次的战略互信里程碑成就将在东北亚、中亚等范围有效稳定区域局势的动荡; 动荡的国际局势也将继续拉动我国装备建设。

► 基本面: 归母净利/预收款增超 30%, 报表进入右侧阶段持续迎放量

军工 86 只股票池标的 18H1 中报已全部发布完毕, 整体来看, 板块 Q2 业绩继续维持 Q1 增长趋势 (归母净利润 23.6%, 预收账款 44.8%), 再次验证了年初我们对军工高景气周期的判断!

从全板块来看: (1) Q2 归母净利润与预收账款同比分别出现 31.9% 和 34.2% 的较高增长; (2) 收入与应收账款同比分别出现 16.1% 和 19.3% 的稳健增长; (3) 存货、应收票据、预付账款、应付账款等指标亦保持了较平稳的增长。板块于 Q2 实现了稳健的收入端放量与较高水平的归母净利润放量, 此外, 代表未来生产能力的预收账款指标增长亦较显著, 我们认为, 军工板块业绩释放有望进一步延续。

景气传导推导: 财务报表进入右侧拐点, 将迎业绩放量

目前板块尚未进入全面业绩放量阶段, 关键指标存货未出现全面放量, 仅在少数龙头企业出现 (沈飞、内蒙一机、中航光电), 但国企板块存货上涨的先行指标预收款已出现板块性上涨, 存货中细分门类在产品已进入存货内部结构变化阶段 (在产品同比增长高于原材料增长), 后续看好板块国企进入全面存货和业绩放量阶段。民参军方面, 目前预付款增长显著 (+39%), 将进入排产增加、存货上升、业绩放量的方向, 将滞后于国企进入放量阶段。

► 目前配置观点:

持续对高景气周期起始阶段维持配置建议, 产业上行逻辑未变, 行业高景气+逆周期提供长期上行机遇, 优选景气传导必经之路上的核心企业——低估值白马与稀缺主机, 长期投资可关注民参军自主可控领域。

近期板块估值: 根据 Wind, 中信军工一级板块 18 年跌幅为 -15.11%, 为中信一级行业第 6/29 名, 连续两年半下跌后反弹, 目前板块指数 5469.77, 前期底部为 5,244.11。板块 PE 方面, 根据万得一致预测, 目前 PE 为 65.74x, 18e PE 为 53x, 板块十年估值中枢为 81.53x, 目前处于历史 21.90% 下分位。

配置逻辑上, 建议关注三类标的 (主机、配套白马、自主可控):

- 1) 稀缺主机厂: 中航沈飞、内蒙一机 (18PS 1.99x)、中直股份 (18PS 1.99x)
- 2) 配套白马: 中航光电\航天电子 (电子团队联合覆盖)\中航机电\中航电子
- 3) 自主可控热点: 国家队: 中航光电; 民参军: 航锦科技 (IC)、和而泰 (微波射频芯片)、火炬电子。

风险提示: 贸易战风险, 军工国企改革进度低于预期, 军工订单低于预期。



1. 高景气跟踪：景气周期 Q2 持续传导，板块集体放量再证逻辑

截至 2018 年 8 月 31 日晚，军工 86 只股票池标的 18H1 中报已全部发布完毕，我们对二季度板块的收入、归母净利润两个利润表指标，预收账款、存货等具有代表性的资产负债表指标进行了梳理与分析。整体来看，板块 Q2 业绩继续维持 Q1 增长趋势，军工产业上行逻辑不变，再次验证了年初我们对军工高景气周期的判断。

1.1. 板块归母净利/预收账款同比+30%以上，高景气率先传导至国企

从全板块来看，(1) 二季度归母净利润与预收账款同比分别出现 31.9%和 34.2%的较高增长；(2) 收入与应收账款同比分别出现 16.1%和 19.3%的稳健增长；(3) 存货、应收票据、预付账款、应付账款等指标亦保持了较为平稳的增长。板块于 Q2 实现了稳健的收入端放量与较高水平的归母净利润放量，此外，代表未来生产能力的预收账款指标增长亦较为显著，我们认为，军工板块业绩释放有望在全年得到进一步延续。

从国企与民参军角度，(1) 国企于 Q2 实现了收入与归母净利润放量(两者同比分别+18.4%、39.8%)，超出行业平均；预收账款同比+35%，可能代表着来自军方订单与订货款增加，预计业绩的释放望于全年持续。(2) 民参军企业 Q2 的收入与归母净利润增速保持了平稳增长(同比分别+8.3%/20.9%)；预收账款指标同比+26.3%，应收账款/票据分别+17.8%/16.2%，预付款项实现 39.2%较高增长。我们认为，军工行业的景气度已率先传导至国企，其业绩将伴随各项未来指标在全年进一步延续放量，民参军企业将有望在下半年迎来行业景气传导，下半年收入与归母净利润等指标或有望出现比 Q2 更高的水平的增长。

图 1：2018 二季度军工行业全板块/分板块业绩增速概览

	收入YoY%	归母净利润YoY%	预收账款YoY%	存货YoY%	应收账款YoY%	应收票据YoY%	预付款项YoY%	应付账款YoY%
军工全行业	16.1%	31.9%	34.2%	1.5%	19.3%	7.3%	6.7%	11.4%
国企	18.4%	39.8%	35.0%	-0.1%	19.9%	4.8%	3.0%	11.9%
航空业	22.4%	50.3%	132.6%	19.7%	32.5%	-16.8%	-14.3%	27.0%
航天业	24.0%	79.8%	-3.0%	6.1%	26.4%	43.7%	2.3%	10.8%
船舶业	12.6%	15.1%	-13.3%	-18.8%	-2.0%	16.5%	4.5%	-0.4%
地面装备	9.9%	144.8%	939.0%	15.0%	-11.7%	31.1%	33.4%	2.3%
信息化	30.9%	15.5%	93.2%	59.3%	30.5%	39.4%	33.1%	47.0%
民参军	8.3%	20.9%	26.3%	13.7%	17.8%	16.2%	39.2%	7.2%
低于0%	0%-15%	15%-30%	30%以上					

注：中航沈飞于 2017 年末重组，其财报/重组说明书中未披露 2017H1 资产负债表，故航空业板块的资产负债表项目未包含中航沈飞，因此该板块的资产负债表项目的二季度实际增长率略高于表格中水平。

资料来源：Wind，天风证券研究所

1.2. 航空/地面装备改善显著，商务部技术封锁下信息化板块望长期增长

分板块来看，(1) 航空与地面装备两个子板块的 Q2 财务指标出现整体改善，两者收入分别增长 22.4%/9.9%，归母净利润分别增长 50.3%/144.8%，预收账款分别增长 132.6%/939.0%。我们认为，航空、地面兵装两大子板块的财务指标改善可能是由高景气周期率先传导至下游的主机厂所致，主机厂的核心配套方亦可伴随该趋势，从景气周期的传导中受益。

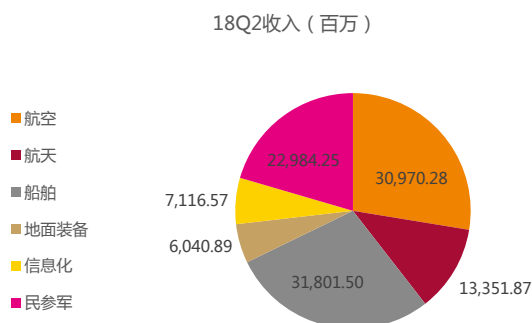
(2) 信息化子板块的所有财务指标均出现了较高水平的改善，收入与归母净利润分别+30.9%/15.5%，预收账款与存货同比+93.2%/59.3%，应收账款/票据同比+30.5%/39.4%，预付款项/应付账款同比+33.1%/47.0%，预计信息化板块全年业绩望整体向好，美商务部技术封锁亦将加快整个军工信息化板块的发展，自主可控主题下板块有望在中长期维持稳健增长。

图 2：2018 二季度军工行业全板块/分板块业绩概览

单位：百万元	18Q2收入	18Q2归母净利润	18H1预收账款	18H1存货	18H1应收账款	18H1应收票据	18H1预付款项	18H1应付账款
行业总体								
总计	112,265.35	6,159.41	48,463.80	196,706.60	159,550.26	24,809.91	36,212.73	169,245.74
中位数	502.85	36.35	84.97	736.92	971.82	116.04	114.41	621.35
国企								
总计	89,281.10	3,796.99	44,197.79	171,688.46	116,855.09	18,918.86	31,424.13	148,718.82
中位数	1,367.00	82.80	250.77	1,674.66	1,470.07	360.21	306.24	1,716.22
航空								
总计	30,970.28	1,402.65	15,234.39	73,963.34	48,056.75	7,582.26	5,064.60	56,498.26
中位数	1,782.90	108.17	379.07	3,609.98	1,642.20	573.38	323.13	3,327.64
航天								
总计	13,351.87	560.62	2,874.39	16,343.54	26,793.81	3,454.17	4,769.06	16,297.90
中位数	1,491.14	88.00	224.48	1,056.93	1,845.06	320.53	296.55	935.67
船舶								
总计	31,801.50	1,000.77	18,686.42	67,287.66	25,190.79	3,197.88	18,818.07	61,315.00
中位数	4,966.14	117.34	760.13	5,426.87	1,607.23	306.80	2,413.38	4,433.75
地面装备								
总计	6,040.89	334.38	6,191.09	5,919.08	5,164.97	2,182.54	1,790.43	6,422.80
中位数	686.31	23.57	308.20	752.37	1,034.59	377.03	177.85	1,052.28
信息化								
总计	7,116.57	498.57	1,211.51	8,174.84	11,648.77	2,502.00	981.97	8,184.85
中位数	1,062.03	44.82	178.24	1,417.06	2,002.41	245.24	110.03	1,714.97
民参军								
总计	22,984.25	2,362.42	4,266.01	25,018.15	42,695.17	5,891.06	4,788.60	20,526.93
中位数	208.71	31.55	31.27	323.65	510.56	65.03	44.30	155.40

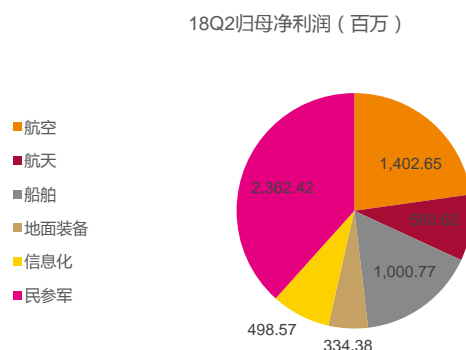
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：2018Q2 分板块收入贡献情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：2018Q2 分板块归母净利润贡献情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

1.3. 主机厂归母净利/预收账款优化明显，配套白马指标全面向好

从我们的 11 只核心股来看，主机厂与配套白马企业均出现了中高水平的利润表/资产负债表项目改善，归母净利润同比实现 73.8% 高增长，收入稳健增长 26.3%，预收账款同比大增 124.4%，结合三大指标来看，高景气周期在 Q2 得到有效延续，预收账款的提升亦可能代表着军方订货的较高幅度增长。

为了进一步分析高景气周期在产业链的传导情况，我们分别从主机厂/配套白马进行分析：

(1) 从主机厂层面，四家企业收入总体+32.2%，归母净利润大增 275.6%，二季度四大主机厂实现了业绩的显著放量。主预收账款同比大增 188.3%，存货稳健增长 10.4%，预计主机厂生产经营望在全年继续维持高景气状态。内蒙一机的应收账款/应收票据出现下降，但我们分析了其半年报后认为，两指标的下降主要是由军方对账款的支付、票据到期所致，不会对公司的基本面造成影响。此外，中航飞机和中直股份的预付款项略有下滑，

(2) 从配套白马企业层面，七家企业收入总体+20.8%，归母净利润实现 42.3%增长，整体业绩向好。此外预收账款与存货分别增长 35.1%和 10.9%，应收账款/票据分别增长 21.4%和 26.8%，预付款项和应付账款分别增长 13.8%和 20.4%。整体看，配套白马在 18 年二季度继续受益全行业高景气，同时对对应着主机厂的利润释放，配套白马能够代表未来业绩情况的资产负债表项目也出现了整体优化，高景气持续传导下全年业绩可期。

图 5：2018 二季度 11 只核心军工业绩增速概览

股票代码	股票简称	收入YoY%	归母净利润YoY%	预收账款YoY%	存货YoY%	应收账款YoY%	应收票据YoY%	预付款项YoY%	应付账款YoY%
600760.SH	中航沈飞	541.5%	扭亏为盈						
000768.SZ	中航飞机	5.3%	-24.5%	21.7%	6.0%	121.5%	-79.5%	-26.9%	25.6%
600967.SH	内蒙一机	16.2%	80.5%	3730.2%	144.3%	-15.6%	-31.9%	87.0%	0.9%
600038.SH	中直股份	-0.1%	30.2%	53.4%	6.4%	15.4%	236.6%	-28.1%	-4.3%
主机厂业绩总计YoY%		32.2%	275.6%	188.3%	10.4%	84.2%	-59.5%	-11.7%	13.9%
主机厂业绩中位数YoY%		28.5%	23.2%	540.9%	-9.7%	6.4%	5.4%	26.0%	6.6%
股票代码	股票简称	收入YoY%	归母净利润YoY%	预收账款YoY%	存货YoY%	应收账款YoY%	应收票据YoY%	预付款项YoY%	应付账款YoY%
600893.SH	航发动力	8.0%	67.4%	63.2%	5.3%	13.9%	55.6%	-32.6%	6.0%
002013.SZ	中航机电	46.2%	58.1%	39.3%	17.1%	20.3%	9.3%	20.7%	27.4%
600372.SH	中航电子	13.9%	21.0%	67.6%	8.2%	12.1%	30.2%	10.6%	11.3%
002179.SZ	中航光电	30.9%	15.5%	93.2%	59.3%	30.5%	39.4%	33.1%	47.0%
002025.SZ	航天电器	4.0%	16.6%	-9.9%	31.7%	16.1%	27.8%	14.3%	8.2%
600879.SH	航天电子	8.1%	4.8%	-5.7%	5.7%	15.6%	58.3%	44.5%	15.6%
002544.SZ	杰赛科技	70.6%	-18.5%	235.7%	64.8%	118.2%	-3.4%	70.6%	180.5%
600990.SH	四创电子	49.0%	扭亏为盈	-8.0%	10.2%	50.2%	-51.5%	-29.9%	11.2%
低估值白马业绩总计YoY%		20.8%	42.3%	35.1%	10.9%	21.4%	26.8%	13.8%	20.4%
低估值白马业绩中位数YoY%		21.9%	14.4%	87.4%	14.6%	23.9%	46.8%	31.0%	21.4%
股票简称	收入YoY%	归母净利润YoY%	预收账款YoY%	存货YoY%	应收账款YoY%	应收票据YoY%	预付款项YoY%	应付账款YoY%	
核心军工业绩总计YoY%	26.3%	73.8%	124.4%	10.7%	33.9%	-5.6%	-0.6%	17.1%	
核心军工业绩中位数YoY%	57.0%	5.9%	209.7%	13.3%	6.7%	17.1%	-9.4%	16.5%	

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：2018 二季度 11 只核心军工业绩概览

报告期截止日	2018/6/30	去年截止日	2017/6/30	单位	百万元				
股票代码	股票名称	18Q2收入	18Q2归母净利润	18H1预收账款	18H1存货	18H1应收账款	18H1应收票据	18H1预付款项	18H1应付账款
600760.SH	中航沈飞	4,511.61	122.04	6,762.48	9,226.82	1,991.50	74.31	335.04	7,891.66
000768.SZ	中航飞机	8,021.35	135.45	891.15	16,649.80	13,224.76	599.24	2,075.39	17,184.26
600967.SH	内蒙一机	3,547.14	228.54	5,253.35	2,183.08	1,310.72	261.51	963.70	2,906.81
600038.SH	中直股份	3,218.36	107.34	4,132.57	13,238.18	1,137.78	547.52	330.34	6,433.78
600893.SH	航发动力	5,537.26	417.61	1,685.94	15,177.20	9,360.62	1,136.15	554.16	7,261.54
002013.SZ	中航机电	3,501.40	276.41	240.90	4,050.97	6,832.60	1,723.03	443.32	5,706.40
600372.SH	中航电子	2,070.49	207.91	109.02	3,707.13	7,164.61	1,054.22	315.92	4,059.54
002179.SZ	中航光电	2,107.57	297.97	126.93	1,798.62	4,021.13	1,407.34	63.47	1,909.58
002025.SZ	航天电器	687.11	92.24	13.41	420.17	1,845.06	720.46	59.76	935.67
600879.SH	航天电子	3,394.90	123.93	818.68	7,008.13	7,802.55	845.06	1,545.25	3,994.75
002544.SZ	杰赛科技	1,242.86	5.48	206.31	1,314.29	2,559.00	343.39	251.85	1,863.18
600990.SH	四创电子	881.20	21.90	252.11	1,519.83	1,611.88	95.64	93.69	1,566.75
行业总计		18Q2收入	18Q2归母净利润	18H1预收账款	18H1存货	18H1应收账款	18H1应收票据	18H1预付款项	18H1应付账款
主机厂业绩总计		19,298.46	593.37	10,277.07	32,071.05	15,673.26	1,408.27	3,369.43	26,524.85
低估值白马业绩总计		19,422.78	1,443.45	3,453.30	34,996.33	41,197.43	7,325.28	3,327.40	27,297.42
核心军工业绩总计		38,721.25	2,036.82	13,730.36	67,067.38	56,870.69	8,733.55	6,696.83	53,822.27
主机厂业绩中位数		4,029.38	128.75	4,692.96	11,232.50	1,651.11	404.51	649.37	7,162.72
低估值白马业绩中位数		2,089.03	165.92	223.60	2,752.87	5,426.86	949.64	283.88	2,952.17
核心军工业绩中位数		3,306.63	129.69	535.39	3,879.05	3,290.06	659.85	332.69	4,027.15

资料来源：Wind，天风证券研究所

1.4. 总结：下游需求开始向上传导，行业基本面共振迎接高景气

从板块半年报的情况来看，上游全行业龙头供应商放量代表需求扩张传导出现，此外，我国全球采购招标数量持续高位增长，也从甲方市场验证需求扩张情况：据我们统计，全军装备采购信息网军品配套采购招标再次大幅放量。去年 11 月至今共释放 261 个购置类采购需求（去年同期 85 个），同比+207.1%。从企业半年报业绩及全军装备采购我们可以认为，我国军工行业乃至全球的装备高景气周期已经到来。

2. 自主可控：美商务部事件已被消化，自主可控主题可期

图 7：美商务部技术封锁事件对市场的情绪影响跟踪

股票代码	股票简称	前期低点收盘价	事件前一日收盘价	本周五收盘价	前期低点至事件涨跌幅	事件带来的涨跌幅	前期低点至今涨跌幅	超涨/超跌情况
600760.SH	中航沈飞	22.86	38.02	37.19	66.32%	-2.18%	62.69%	5.65%
000768.SZ	中航飞机	12.75	16.70	15.90	30.98%	-4.79%	24.71%	3.04%
600967.SH	内蒙一机	10.88	13.38	14.00	23.03%	4.63%	28.73%	12.47%
600038.SH	中直股份	33.46	39.15	39.39	17.01%	0.61%	17.73%	8.45%
600893.SH	航发动力	22.83	23.83	24.37	4.36%	2.27%	6.73%	10.10%
600879.SH	航天电子	6.66	7.09	6.94	6.46%	-2.12%	4.20%	5.72%
002025.SZ	航天电器	19.29	25.85	26.93	34.01%	4.18%	39.60%	12.01%
002179.SZ	中航光电	33.44	41.98	42.50	25.53%	1.24%	27.09%	9.07%
002013.SZ	中航机电	5.54	8.71	8.21	57.17%	-5.74%	48.14%	2.09%
002544.SZ	杰赛科技	11.70	13.68	12.55	16.89%	-8.26%	7.23%	-0.43%
600990.SH	四创电子	43.34	44.60	43.70	2.90%	-2.02%	0.82%	5.82%
600372.SH	中航电子	11.08	14.49	14.25	30.80%	-1.66%	28.64%	6.18%
600562.SH	国睿科技	12.70	18.14	16.08	42.82%	-11.36%	26.60%	-3.52%
000300.SH	沪深300	3,840.65	3,517.66	3,242.09	-8.41%	-7.83%	-15.58%	
000001.SH	上证综指	3,129.85	2,876.40	2,681.64	-8.10%	-6.77%	-14.32%	1.06%
399001.SZ	深证成指	10,001.23	9,178.78	8,113.88	-8.22%	-11.60%	-18.87%	-3.77%
399006.SZ	创业板指	1,592.51	1,561.26	1,366.57	-1.96%	-12.47%	-14.19%	-4.64%
399005.SZ	中小板指	6,795.81	6,352.48	5,533.30	-6.52%	-12.90%	-18.58%	-5.06%
CI005012.WI	国防军工(中信)	5,244.11	5,493.17	5,469.77	4.75%	-0.43%	4.30%	7.41%
天风军工股票池		10.31	10.43	10.16	1.13%	-2.57%	-1.47%	5.26%

资料来源：Wind，天风证券研究所

北京时间 8 月 1 日，美商务部宣布技术封锁的企业有 44 家中国企业，包括：中国航天科工股份有限公司第二院以及下属研究所、中国电子科技集团公司第 13 研究所以及关联和下属单位、中国电子科技集团公司第 14 研究所以及关联和下属单位、中国电子科技集团公司第 38 研究所以及关联和下属单位、中国电子科技集团公司第 55 研究所以及关联和下属单位、中国技术进出口集团有限公司、中国华腾工业有限公司、河北远东通信。

军工企业本为长期技术封锁领域，无实质影响，本次为潜规则纸面化。我国军工企业 1989 年就被列为北约国家技术封锁和武器禁运对象，面对外部封锁的中国军工企业成功实现了 J10、J16、J20、辽宁号航母等众多现代化武器装备的自主研制和生产。可以说中国军工企业应对西方国家的封锁已用一件件重大装备的研制成功及列装完成了突破。本次美国商务部的技术封锁令，我们认为，本次封锁令实质上是北约安全领域封锁在双边贸易层面的纸面化，可看作是贸易谈判的筹码，对我国军工行业和西方军工电子\材料行业运行规则和现状并无实质影响。对于本次上名单的主要为中国电科集团及旗下企业，我国雷达处于世界领先地位，基本实现国产化。电科相关产品对 DSP\FPGA 等核心数模芯片、TR 等模拟芯片具备较高需求，电科集团内 14、55 等研究所现已实现国产化，本次封锁将不会对集团和相关产品产生实质影响。

技术封锁再次倒逼自主可控，军工企业为核心自主可控突破坚冰。自 2018 年美国多次贸易制裁后，本次明确的对中国核心信息化类厂家的技术封锁，再次直击我国自主可控和核心部件国产化率较低痛点，自主可控能力的提升迫在眉睫。自“十八大”以来，自主可控和国产化率的提升不断被提到各大纲领中，本次影响将再次对自主可控实现倒逼发展。我国军工企业长期为中国自主可控技术的突破承担者，16 项国家重大专项现已公布 13 项任务，其中军工企业承担率达 69.2%（军工企业承担任务数量比例为 9/13）。军工企业长期承受技术封锁，自主可控发展为唯一途径，众多关键技术均通过自主研发得到实现，如光威复材 t800 高性能碳纤维、国睿科技国产高性能 DSP 芯片等。由军工企业承担的自主可控突破后的军转民技术将更加成为发展重点。

从股价来看，自 8 月 1 日封锁事件发生以来，我们的 86 只军工股票池略下跌 1.47%，同比沪深 300 超涨 5.36%，内蒙一机超涨 12.47%，沈飞/飞机/中直分别超涨 5.65%/3.04%/8.45%，航发动力超涨 10.10%。配套企业里，中航光电/航天电器/航天电子超涨 9.07%/12.07%/5.72%，国睿科技超跌也开始修复。本次下跌主要由 A 股市场在美商务部黑天鹅的恐慌所致，与技术封锁相关度低的主机厂股价超跌有限，部分配套白马自主可控开始回调，11 只核心股估值望修复。

3. 部分企业 Q3 业绩预披露情况

图 8：天风军工股票池中，已披露的中报业绩预测情况

证券代码	证券简称	业绩预告类型	预告净利润		预告净利润	
			下限 (万元)	上限 (万元)	同比增长下限 (%)	同比增长上限 (%)
300123.SZ	亚光科技	预增	8,500.00	9,000.00	350.46%	376.96%
300456.SZ	耐威科技	预增	7,901.23	8,691.35	200.00%	230.00%
300411.SZ	金盾股份	预增	9,000.00	9,600.00	156.80%	173.92%
002414.SZ	高德红外	预增	9,409.68	11,202.00	110.00%	150.00%
002297.SZ	博云新材	扭亏	550.00	800.00	125.15%	136.59%
002253.SZ	川大智胜	预增	2,843.45	3,264.70	35.00%	55.00%
002608.SZ	江苏国信	预增	146,000.00	216,000.00	3.19%	52.66%
002683.SZ	宏大爆破	预增	13,000.00	16,000.00	22.88%	51.24%
002465.SZ	海格通信	略增	21,301.22	26,626.52	20.00%	50.00%
002151.SZ	北斗星通	略增	7,959.10	11,370.20	5.00%	50.00%
002413.SZ	雷科防务	略增	7,607.78	11,411.67	0.00%	50.00%
002402.SZ	和而泰	略增	16,221.74	20,645.85	10.00%	40.00%
002669.SZ	康达新材	略增	5,389.23	6,859.02	10.00%	40.00%
002013.SZ	中航机电	略增	41,240.84	53,023.94	5.00%	35.00%
002111.SZ	威海广泰	略增	17,513.91	20,698.26	10.00%	30.00%
002023.SZ	海特高新	略增	4,409.54	5,732.40	0.00%	30.00%
002025.SZ	航天电器	略增	23,860.00	27,270.00	5.00%	20.00%
002519.SZ	银河电子	续盈	10,535.34	15,803.00	-20.00%	20.00%
002179.SZ	中航光电	略增	62,942.80	72,384.22	0.00%	15.00%
002338.SZ	奥普光电	略减	2,419.39	3,456.27	-30.00%	0.00%
002544.SZ	杰赛科技	略减	3,932.87	7,665.74	-50.00%	0.00%
300008.SZ	天海防务	预减	0.00	4,298.00	-100.00%	-70.01%
002190.SZ	成飞集成	续亏	-10,000.00	-7,000.00	-1219.50%	-823.65%

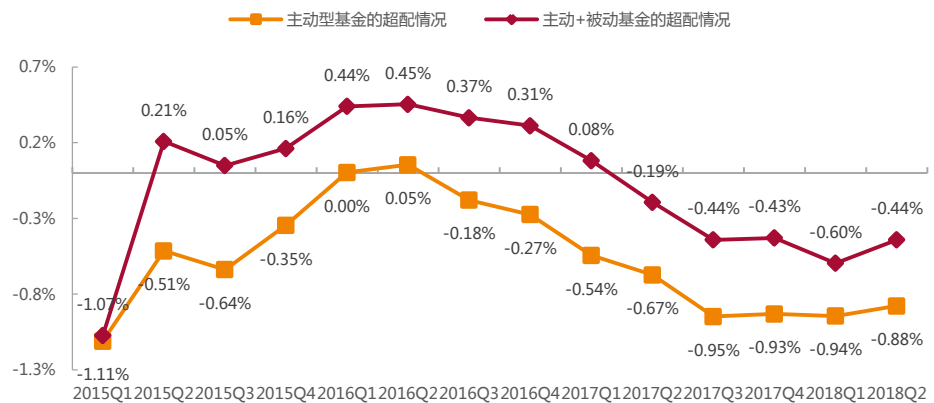
资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 基金中报已披露，军工板块低配拐点已现，看好高景气下超配

7月20日周五，基金2018年中报持仓情况已全部披露完毕。我们根据86只军工股票池计算了主动型基金以及全部基金（含主动型、被动型）在二季度对板块的配置情况：

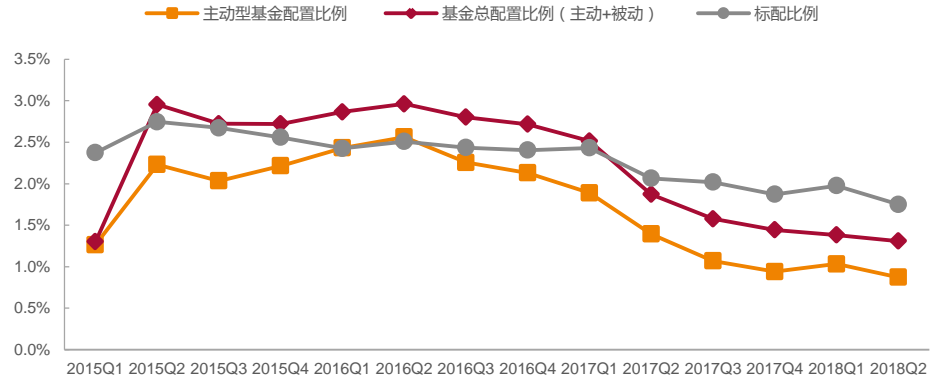
- 总体来看，军工板块仍处在低配阶段：其中主动型基金为-0.88%低配，全部基金（主动+被动）为-0.44%低配。
- 但是，相对于市场对军工板块的标配比例来看，板块配置拐点已现：主动型基金配置同比增长了0.06个百分点，全部基金（主动+被动）配置同比增长了0.16个百分点。

图 9：军工板块在主动型基金、全部基金（主动+被动）中的超配情况（若为负值即为低配）



资料来源：Wind 基金专题统计-资产配置，天风证券研究所

图 10：基金二季度中报结果披露（折线图版）



资料来源：Wind 基金专题统计-资产配置，天风证券研究所

图 11：基金二季度中报结果披露（数字版）

报告期	主动型基金持军工股总市值(万元)	主动型基金股票投资市值(万元)	主动型基金配置比例	全部含股基金持军工股总市值(万元)	全部含股基金股票投资市值(万元)	基金总配置比例 (主动+被动)
	A	B	=A/B	C	D	=C/D
2015Q1	1,572,577.16	124,515,987.07	1.26%	2,314,434.24	177,984,459.25	1.30%
2015Q2	2,819,340.14	126,389,490.59	2.23%	5,595,696.23	189,441,609.49	2.95%
2015Q3	2,020,233.48	99,292,845.05	2.03%	3,741,475.76	137,445,418.94	2.72%
2015Q4	2,916,063.56	131,692,544.66	2.21%	4,858,668.66	178,535,078.67	2.72%
2016Q1	2,613,578.54	107,522,108.85	2.43%	4,261,126.23	148,650,528.66	2.87%
2016Q2	2,861,433.90	111,685,687.31	2.56%	4,525,400.67	152,764,930.59	2.96%
2016Q3	2,557,778.43	113,340,980.90	2.26%	4,453,857.04	158,985,229.90	2.80%
2016Q4	2,383,681.20	111,929,151.85	2.13%	4,253,789.33	156,608,906.49	2.72%
2017Q1	2,287,254.12	121,119,517.83	1.89%	4,203,579.82	167,209,796.86	2.51%
2017Q2	1,756,940.54	126,214,734.65	1.39%	3,207,897.10	171,398,459.34	1.87%
2017Q3	1,403,670.32	131,232,246.64	1.07%	2,790,347.77	176,966,172.92	1.58%
2017Q4	1,214,746.90	129,219,384.17	0.94%	2,509,383.30	173,949,855.10	1.44%
2018Q1	1,378,754.42	133,575,576.40	1.03%	2,475,815.20	179,339,050.07	1.38%
2018Q2	1,105,731.35	126,900,519.91	0.87%	2,243,969.30	171,535,366.22	1.31%

资料来源：Wind 基金专题统计-资产配置，天风证券研究所

从个股的总市值配置情况来看，主机厂（包括四大主机厂与航发动力）及配套白马（包括能够在产业链中实现核心配套的改制白马）仍为配置重点，部分民参军个股（如和而泰等）亦有较多配置。

图 12：主动型基金持股的个股总市值排名 Top20

股票代码	Rank	证券简称	主动型基金持股总市值(万元)
600760.SH	1	中航沈飞	135,538.42
600038.SH	2	中直股份	115,226.42
002013.SZ	3	中航机电	100,736.44
600967.SH	4	内蒙一机	87,526.01
002179.SZ	5	中航光电	83,928.88
000768.SZ	6	中航飞机	70,454.64
300324.SZ	7	旋极信息	50,306.34
600990.SH	8	四创电子	48,092.53
600893.SH	9	航发动力	47,354.28
601989.SH	10	中国重工	43,066.70
002025.SZ	11	航天电器	37,881.27
600562.SH	12	国睿科技	37,020.19
600879.SH	13	航天电子	34,195.12
600372.SH	14	中航电子	31,741.26
600416.SH	15	湘电股份	28,783.47
000066.SZ	16	中国长城	22,172.06
300114.SZ	17	中航电测	12,651.31
300342.SZ	18	天银机电	12,650.54
002465.SZ	19	海格通信	11,788.64
002402.SZ	20	和而泰	10,790.00

资料来源：Wind 基金专题统计-资产配置，天风证券研究所

图 13：主动+被动型基金持股的个股总市值排名 Top20

股票代码	Rank	证券简称	基金持股总市值(主动+被动)(万元)
600760.SH	1	中航沈飞	250,775.72
000768.SZ	2	中航飞机	228,058.89
002179.SZ	3	中航光电	215,315.64
600038.SH	4	中直股份	202,893.68
600893.SH	5	航发动力	188,840.05
601989.SH	6	中国重工	171,708.31
002013.SZ	7	中航机电	152,211.42
600879.SH	8	航天电子	140,214.01
600967.SH	9	内蒙一机	121,393.97
002025.SZ	10	航天电器	66,816.87
002465.SZ	11	海格通信	65,139.45
600482.SH	12	中国动力	56,493.05
300324.SZ	13	旋极信息	50,964.97
600990.SH	14	四创电子	48,092.53
600562.SH	15	国睿科技	37,827.81
600118.SH	16	中国卫星	35,554.75
600372.SH	17	中航电子	31,741.26
600416.SH	18	湘电股份	28,783.47
000066.SZ	19	中国长城	22,532.14
300114.SZ	20	中航电测	12,651.31

资料来源：Wind 基金专题统计-资产配置，天风证券研究所

图 14：主动型基金增持的军工个股（按增持数量变动百分比排名）

Rank	证券简称	Q2持仓数量 (万股)	季度持仓变动 (万股)	Q1持仓数量 (万股)	Δ持仓数量%	股价季度涨跌幅
1	国睿科技	2,158.61	811.75	1,346.86	60.27%	-1.10%
2	旋极信息	6,002.77	2,179.66	3,823.11	57.01%	-24.94%
3	中航机电	13,307.32	4,400.22	8,907.11	49.40%	-1.57%
4	航天科技	417.01	120.70	296.31	40.74%	-32.77%
5	航天电子	4,864.17	1,095.36	3,768.81	29.06%	-11.46%
6	中航高科	523.32	104.71	418.62	25.01%	-30.11%
7	洪都航空	226.19	40.25	185.94	21.65%	-31.47%
8	瑞特股份	117.14	20.02	97.12	20.61%	-11.47%
9	中航电子	2,430.42	399.09	2,031.33	19.65%	-15.89%
10	海格通信	1,468.07	207.89	1,260.18	16.50%	-23.31%
11	景嘉微	98.30	13.50	84.80	15.92%	-22.92%
12	中航飞机	4,504.77	613.67	3,891.11	15.77%	-8.46%
13	中航沈飞	3,760.78	367.16	3,393.61	10.82%	4.52%
14	海兰信	703.84	68.46	635.38	10.77%	-21.83%
15	中航重机	411.90	40.00	371.90	10.76%	-31.05%
16	*ST船舶	218.07	20.00	198.07	10.10%	-49.16%
17	航天电器	1,639.88	150.32	1,489.56	10.09%	-11.68%
18	航新科技	152.64	10.82	141.82	7.63%	-30.77%
19	中国长城	3,118.43	152.24	2,966.19	5.13%	-13.29%
20	内蒙一机	6,870.17	274.30	6,595.88	4.16%	-12.20%
21	湘电股份	4,003.26	77.98	3,925.28	1.99%	-35.16%

资料来源：Wind 基金专题统计-资产配置，天风证券研究所

图 15：主动型基金增持的军工个股（按减持数量变动百分比排名）

Rank	证券简称	Q2持仓数量 (万股)	季度持仓变动 (万股)	Q1持仓数量 (万股)	Δ持仓数量%	股价季度涨跌幅
39	中国重工	10,660.08	-32.91	10,692.99	-0.31%	-25.60%
40	奥普光电	492.67	-7.33	500.00	-1.47%	-19.94%
41	振芯科技	274.39	-4.82	279.21	-1.73%	-18.65%
42	雷科防务	406.36	-13.25	419.61	-3.16%	-36.55%
43	中直股份	2,881.38	-146.55	3,027.94	-4.84%	-17.29%
44	航发动力	2,121.61	-133.24	2,254.84	-5.91%	-20.58%
45	光电股份	275.75	-23.26	299.01	-7.78%	-28.45%
46	中航光电	2,152.02	-198.56	2,350.59	-8.45%	-9.66%
47	四创电子	975.11	-145.91	1,121.02	-13.02%	-13.21%
48	新研股份	603.58	-92.44	696.02	-13.28%	-30.38%
49	中航电测	1,399.48	-661.37	2,060.85	-32.09%	-24.19%
50	中兵红箭	210.73	-118.30	329.03	-35.95%	-13.95%

资料来源：Wind 基金专题统计-资产配置，天风证券研究所

图 16：主动+被动型基金增持的军工个股（按增持数量变动百分比排名）

Rank	证券简称	Q2持仓数量 (万股)	季度持仓变动 (万股)	Q1持仓数量 (万股)	Δ持仓数量%	股价季度涨跌幅
1	国睿科技	2,205.70	811.75	1,393.95	58.23%	-1.10%
2	旋极信息	6,078.89	2,185.76	3,893.13	56.14%	-24.94%
3	中航机电	20,107.19	6,889.47	13,217.72	52.12%	-1.57%
4	航天科技	417.01	120.70	296.31	40.74%	-32.77%
5	中国动力	3,237.42	866.39	2,371.04	36.54%	-30.14%
6	航天电子	19,945.09	4,594.67	15,350.42	29.93%	-11.46%
7	中航高科	523.32	104.71	418.62	25.01%	-30.11%
8	洪都航空	226.19	40.25	185.94	21.65%	-31.47%
9	瑞特股份	117.14	20.02	97.12	20.61%	-11.47%
10	中航电子	2,430.42	399.09	2,031.33	19.65%	-15.89%
11	海格通信	8,112.01	1,102.50	7,009.51	15.73%	-23.31%
12	景嘉微	99.93	13.50	86.43	15.62%	-22.92%
13	中国卫星	1,861.51	244.92	1,616.59	15.15%	-17.14%
14	中航飞机	14,581.77	1,894.75	12,687.03	14.93%	-8.46%
15	中国重工	42,502.06	5,393.19	37,108.87	14.53%	-25.60%
16	海兰信	822.97	103.62	719.35	14.40%	-21.83%
17	中航重机	414.68	40.00	374.68	10.68%	-31.05%
18	*ST船舶	218.07	20.00	198.07	10.10%	-49.16%
19	航发动力	8,460.58	674.27	7,786.31	8.66%	-20.58%
20	航新科技	152.64	10.82	141.82	7.63%	-30.77%
21	中航光电	5,520.91	340.40	5,180.51	6.57%	-9.66%
22	中航沈飞	6,958.26	363.28	6,594.98	5.51%	4.52%
23	航天电器	2,892.51	150.32	2,742.18	5.48%	-11.68%
24	中国长城	3,169.08	152.64	3,016.44	5.06%	-13.29%
25	内蒙一机	9,528.57	278.31	9,250.26	3.01%	-12.20%
26	湘电股份	4,003.26	77.98	3,925.28	1.99%	-35.16%
27	中直股份	5,073.61	25.10	5,048.51	0.50%	-17.29%
28	航天发展	557.07	2.71	554.36	0.49%	-26.67%

资料来源：Wind 基金专题统计-资产配置，天风证券研究所

图 17：主动+被动型基金减持的军工个股（按减持数量变动百分比排名）

Rank	证券简称	Q2持仓数量（万股）	季度持仓变动（万股）	Q1持仓数量（万股）	Δ持仓数量%	股价季度涨跌幅
43	奥普光电	492.67	-7.33	500.00	-1.47%	-19.94%
44	振芯科技	274.39	-4.82	279.21	-1.73%	-18.65%
45	雷科防务	406.36	-13.25	419.61	-3.16%	-36.55%
46	光电股份	345.40	-23.26	368.66	-6.31%	-28.45%
47	四创电子	975.11	-145.91	1,121.02	-13.02%	-13.21%
48	新研股份	603.58	-92.44	696.02	-13.28%	-30.38%
49	中兵红箭	383.23	-118.30	501.53	-23.59%	-13.95%
50	中航电测	1,399.48	-661.37	2,060.85	-32.09%	-24.19%

资料来源：Wind 基金专题统计-资产配置，天风证券研究所

5. 院所改制与资产证券化——年度副线（二季度末、三季度重点）

5.1. 改制政策梳理

表 1：院所改制政策

发布时间	文件名	印发机构	主要内容
2012 年	《关于分类推进事业单位改革的指导意见》	国务院	提出了 2020 年的总目标时点。
2013 年			军工集团事业单位改革开始，总体上按照“先试点、后分类、整体方案上报”的思路进行。
2014-12	关于军工科研院所改革的文件	国防科工局改革办	确定了军工科研院所改革分类的原则和标准，要求各军工集团按标准尽快将下属各科研院所划分到位，提交科研院所分类的正式方案。
2017-7-7	《关于军工科研院所转制为企业的实施意见》	国防科工局在北京组织召开了军工科研院所转制工作推进会。	宣布启动首批 41 家军工科研院所转制工作。标志着军工科研院所转制工作正式启动，军工院所改革进入最为关键的实施阶段。
2017-12-4	《国务院办公厅关于推动国防科技工业军民融合深度发展的意见》（国办发〔2017〕91 号）	国务院办公厅	在确保安全保密的前提下，支持符合要求的各类投资主体参与军工企业股份制改造。积极稳妥推动军工企业混合所有制改革，鼓励符合条件的军工企业上市或将军工资产注入上市公司，建立军工独立董事制度，探索建立国家特殊管理股制度。
2018-5-7	《关于中国兵器装备集团自动化研究所转制为企业实施方案的批复》（科工计〔2018〕510 号）	国防科工局、中央编办、财政部、人力资源社会保障部、国资委、科技部、国家税务总局、国家市场监督管理总局	批复原则同意兵器装备自动化研究所转制为企业，明确了转制适用政策，需要开展的重点工作和程序，提出了有关要求。

资料来源：国务院，国防科工局，天风证券研究所

5.2. 58 所改制批复！首批改制试点中首家获批

根据 2017 年 1 月 1 日中国兵器工业集团公布的《关于发展混合所有制经济的指导意见》，中国兵器装备集团自动化研究所（58 所）是本次军工科研院所分类改革中批复的第一家转制为企业的单位，标志生产经营类军工科研院所转制工作开始迈入实施阶段，58 所的转制具有示范意义。

58 所为军工行业事业单位转企做出了三个贡献，包括：（1）方案模板、（2）审批流程、（3）批复模板，其已经取得和将要形成的可复制可推广经验获得国资委及国防科工局的肯定，后续将进一步推动混改进程。2018 年 4 月 9-10 日，58 所所长刘勇分别到国家国资委、发改委、国防科工局汇报了混合所有制试点改革、事业单位转制以及员工持股方案等工作。

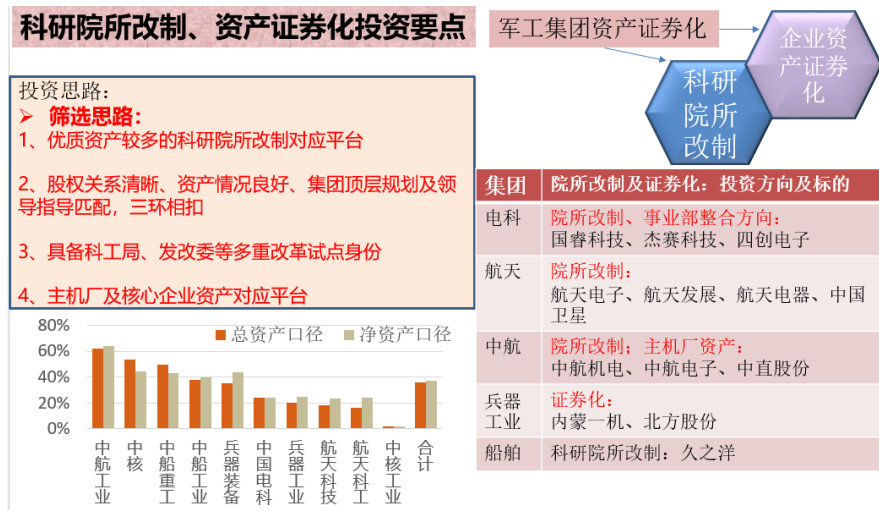
根据 58 所官网，58 所是专业从事自动化与信息化技术的军民融合型研究所，形成了数字

控制、特种测控、特种电子、智能传感的产业框架。地处四川绵阳，成立于 1977 年，现有职工 600 余人，总资产近 8 亿元，拥有各类科研课题千余项，获得科技成果 500 余项，突破关键技术 200 余项，其中填补国内空白的核心技术 50 余项。目前，58 所特种计算机设计技术指标达到世界最高水平，电量传感器成为国内的第一品牌，核辐射监测产品率先替代国外进口，核电站核心部件市场份额占全国 90% 以上，累计销售额超 2 亿元，数控系统产品已在国防科技工业万台普通机床数控化改造工程和千台数控增效工程中发挥效益。

由于国务院《关于分类推进事业单位改革的指导意见》提出的总目标时间节点 2020 年已近，基于 58 所的经验，有分析认为，预计其余 40 家试点单位乃至更多的生产经营类军工科研院所的企业化转制进程将明显加快。

5.3. 院所改制与资产证券化投资要点

图 18: 院所改制与证券化投资要点



资料来源：Wind，国家审计署，国防科工局，发改委，天风证券研究所

6. 核心军工股估值更新

图 19: 核心军工股估值更新表 (9月15日更新)

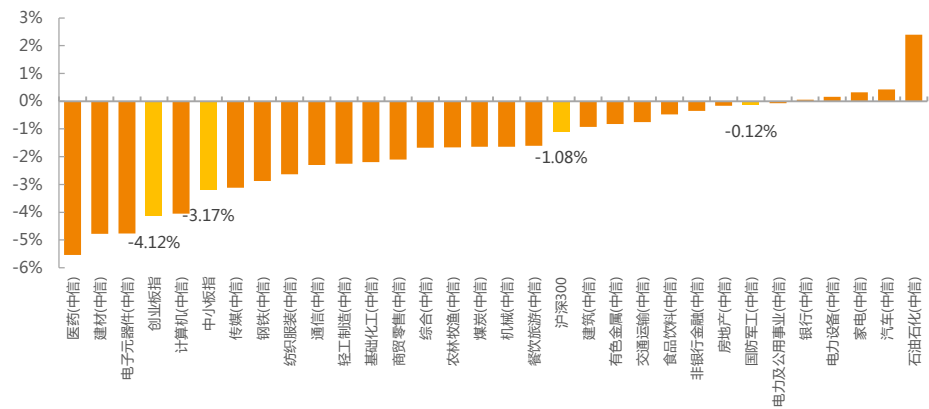
本日日期		2018/9/13		2017/12/31		17a		18e		18e		19e		19e		17a-PE		18e-PE		19e-PE		18 PS		
股票代码	股票名称	当前市值	当前股价	归母净利润	YoY%	归母净利润	YoY%	归母净利润	YoY%	归母净利润	YoY%	归母净利润	YoY%	17a-PE	18e-PE	19e-PE	x	x	x	x	x	x	x	
		亿元	元/股	亿元		亿元		亿元		亿元		亿元												
600760.SH	中航沈飞	541.98	38.79	7.07	16.5%	8.23	20.5%	9.93	76.68	65.82	54.61	2.15												
000768.SZ	中航飞机	467.07	16.87	4.71	22.0%	5.75	16.2%	6.68	99.08	81.21	69.91	1.39												
600967.SH	内蒙一机	247.70	14.66	5.25	19.0%	6.25	18.0%	7.37	47.18	39.65	33.60	1.99												
600038.SH	中直股份	240.51	40.80	4.55	10.9%	5.05	23.4%	6.23	52.81	47.62	38.59	1.99												
600893.SH	航发动力	560.66	24.92	9.60	17.0%	11.23	24.5%	13.98	58.40	49.92	40.10													
600879.SH	航天电子	191.71	7.05	5.25	14.4%	6.01	22.0%	7.33	36.52	31.92	26.16													
002025.SZ	航天电器	123.77	28.85	3.11	14.9%	3.58	21.0%	4.33	39.75	34.59	28.59													
002179.SZ	中航光电	347.93	43.99	8.25	15.0%	9.49	32.8%	12.60	42.16	36.66	27.61													
002013.SZ	中航机电	313.23	8.68	5.79	51.3%	8.76	20.9%	10.59	54.10	35.77	29.59													
002544.SZ	杰赛科技	72.85	12.75	2.02	22.0%	2.46	25.1%	3.08	36.11	29.60	23.66													
600990.SH	四创电子	71.82	45.12	2.01	15.0%	2.31	18.0%	2.73	35.68	31.02	26.29													
600372.SH	中航电子	265.11	15.07	5.42	10.0%	5.97	16.0%	6.92	48.87	44.43	38.30													
核心股2018归母净利润总体增速				63.05	19.10%	75.09	核心股总算数平均估值	52.28	44.02	36.42														
四大主机厂2018归母净利润增速				21.59	17.13%	25.28	主机厂算数平均估值	68.94	58.58	49.18														
白马股2018归母净利润增速				41.46	20.13%	49.81	配套白马算数平均估值	43.95	33.26	26.98														

资料来源：Wind，天风证券研究所

7. 上周市场及军工板块走势回顾

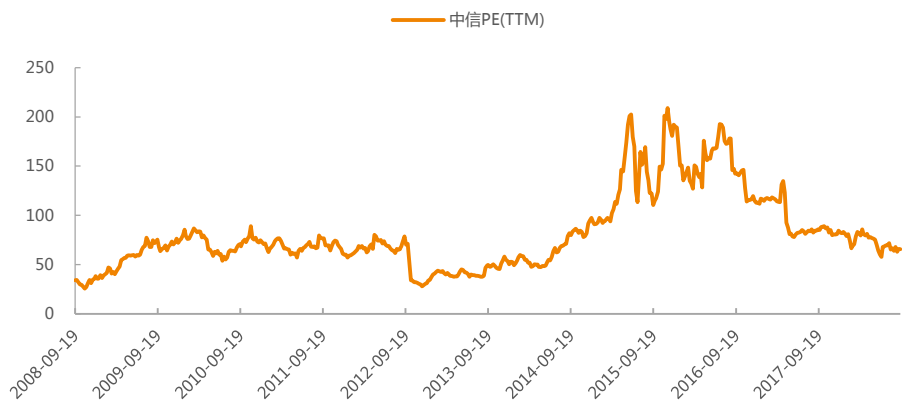
上周中信国防军工行业指数下跌 0.12%，沪深 300 指数下跌 1.08%，创业板指下跌 4.12%。

图 20：上周中信国防军工行业指数下跌 0.12%



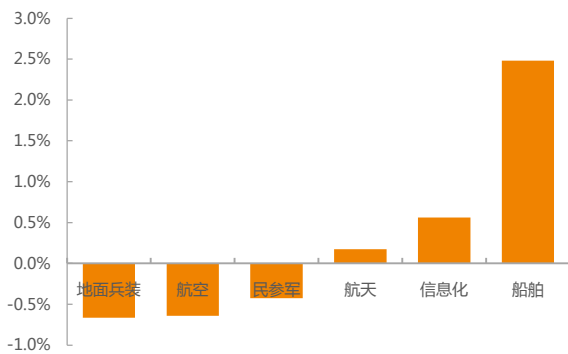
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 21：2008-2018 年中信军工指数估值情况（当前估值 65.74）



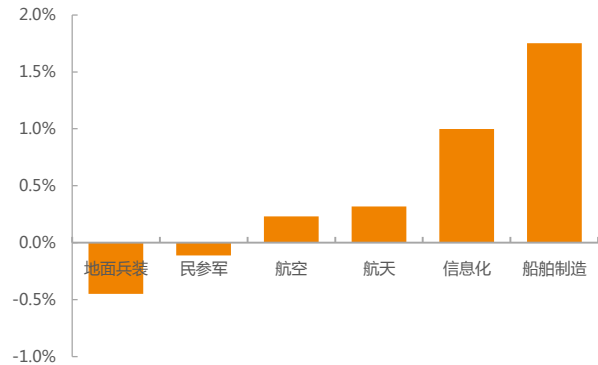
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：国防军工行业子版块上周表现（市值加权）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 23：国防军工行业子版块上周表现（算数平均）



资料来源：Wind，天风证券研究所

国防军工板块在上周下跌 0.12%，其各细分板块均有不同程度的上涨：从市值加权指标来看，地面兵装、航空、民参军板块分别下跌 0.66%、0.64%、0.43%，航天、信息化、船舶板块分别上涨 0.17%、0.56%、2.48%。

8. 行业最新数据

8.1. 船舶：BDI 指数本周下调，行业仍位于波动小周期

图 24：波罗的海干散货指数本周下跌 8.32%（9 月 15 日更新）



资料来源：Wind，天风证券研究所

9. 行业动态及点评

9.1. 航空

（1）中国航发首次集中展示多型国产先进发动机【环球网】

在 9 月 7 日举行的第六届中国(绵阳)科技城国际科技博览会(以下简称绵阳科博会)上,中国航发首次组团参展,在此次绵阳科博会上展出了 AEF100 发动机、涡轴-16 发动机、R0110 重型燃气轮机、AEG100 燃气轮机发电机组等一系列新型航空发动机、燃气轮机产品,以及部分航空发动机配套、衍生产品。

据介绍,AEF100 发动机是小型双转子中等涵道比涡扇发动机,可满足高空长航时无人机动力和 6—8 座小型公务机动力需求,该发动机增压级压气机转子是国内首个整体设计、加工的小尺寸钛合金叶盘,填补了国内同类零组件设计、加工的空缺。涡轴-16 发动机是中国航发与法国赛峰集团对等合作开发的新一代涡轴发动机,可适用于 7—8 吨级双发直升机和 13 吨级三发直升机,目前已装配 AC352 直升机。

（2）雷声公司采购“下一代干扰机”的吊舱【国防科技信息网】

2018 年 9 月,雷声公司授予 CPIAero 公司 1250 万美元合同,采购中波段“下一代干扰机”(NGJ-MB)的吊舱。此前,雷声公司曾授予该公司两份合同,2016 年 7 月,授出 400 万美元合同,用于研发吊舱的结构室,2016 年 9 月,授出 270 万美元合同,用于生产吊舱的空气管理系统相关组件。目前,美国海军“下一代干扰机”项目正处于工程和制造研发阶段,雷声公司作为唯一的主承包商,将为 EA-18G 电子战飞机开发新一代干扰机,替代现役的 AN/ALQ-99。

（3）美国空军方面欲推出新的科技战略【国防科技信息网】

美国空军部长希瑟·威尔逊于 9 月 5 日表示,空军方面拟发布一项新的科技战略,该战略将在 2030 年全面落实。继去年威尔逊执掌空军后,空军内部便开始了相关审查工作。在弗吉尼亚州阿灵顿,于一次由国防新闻社主办的会议上,威尔逊发表讲话指出:该战略不仅重视投资的项目内容,更重视研究方法和技术水平。她说:按计划,研发蓝图将于今年秋季推出;其将决定未来的核心工作。她指出,资金制约了空军科技实力的发展。

与此同时,空军方面应唐纳德·特朗普总统号召,就建立太空部队一事,正着手准备提案工作。对于建立一个专门研究太空的独立军事部门,威尔逊过去一直抱有看法,她说:“如果我们决定了要去做,那就要干脆利落。”“该项提案将会面面俱到,并清晰地写明预算,

从而让国会信服”，威尔逊思忖道。立法者必须授权建立一个新的军事部门。她说：“不论有什么争议，我们将支持并维护总统的提议，确保此事不要半途而废”。威尔逊说：至少在太空部队方面，她和特朗普的意见是“绝对、完全一致”的。

（5）美媒：日本为遏制中国大购电子战机谋电战攻击力【环球网】

美国《外交学者》网站 10 日题为“日本为电子战做好准备”的报道透露，日本正计划发展针对别国的电子战手段，促进自卫队内部的电子信息共享和分析。这些情报将被收集并保存在“日本空天防御地面站”网络，这是一个自动化的报警和防空指挥控制系统，可帮助自卫队更有效地应对敌人的电子攻击。

报道称，日本拥有约 200 架 F-15 战斗机，但它们没有隐形能力，日本计划在 2019 财政年度改进这些 F-15，以减少它们的雷达信号特征，使它们能对敌方雷达进行干扰并防御电子攻击。此外，日本正在考虑采购先进电子攻击机，后者可以扰乱和摧毁数百公里范围内的敌方防空和指挥系统。主力候选型号是 EA-18G “咆哮者”电子战飞机，它能发射高功率无线电脉冲以阻塞雷达和通信系统，还可携带反辐射导弹摧毁雷达设施。另外，将航空自卫队的 C-2 运输机或民用大型喷气式飞机改装成电子攻击机也是日本正在考虑的一种选择。

（6）俄公开最新察打一体重型无人机性能对标美全球鹰【环球网】

俄罗斯“红星”电视台 10 日在“军事验收”节目中公布了俄军最新型察打一体“牵牛星”重型无人机的视频。这是俄方首次公布这款俄军最大无人机的试飞视频。这段视频是年初无人机试飞时拍摄的，时长约 7 分钟，展示了无人机起飞和降落地面时的试飞情况。报道称，无人机的飞行动作十分完美，进行了相当复杂的机动。

俄罗斯《晨报》11 日称，这款名叫“牵牛星”的大型无人机于 2011 年由位于喀山的“雄鹰”设计与圣彼得堡 Transas 公司共同研发。它的起飞重量为 5 吨、有效载荷 1 吨、能连续飞行 48 小时、总航程达 1 万公里。报道介绍说，“牵牛星”采用单翼和 V 尾设计，长约 12 米，翼展约 30 米，体型接近美军“全球鹰”战略无人侦察机。

9.2. 航天

（1）航天科技六院北京 11 所签订燃烧器供货合同【国防科技信息网】

近日，航天科技六院北京 11 所以近 1500 万元的金额与中石油大庆石化分公司签订乙烯裂解炉用低氮氧燃烧器供货合同。这是该所与中石油签订的第二份低氮氧燃烧器合同，实现在中石油市场领域签约额和产品销售数量新高。据悉，该所低氮氧燃烧器今年已签订合同近 6000 万元，比去年同期增长 240%。

（2）曼彻斯特大学博士生为未来航天器开发旋转式热防护罩【国防科技信息网】

曼彻斯特大学的一名博士生开发出了一种航天器柔性热防护罩的原型，可以降低太空旅行的成本，甚至可以帮助未来的火星探测任务。热防护罩的本质是用来制动的，以阻止航天器在进入和再入行星大气层时燃烧和受到撞击。目前航天器的热防护罩主要是巨大的充气式和机械式展开结构，这些结构通常很重，使用起来也很复杂。

曼彻斯特大学机械、航空航天与土木工程学院的吴锐（音译）表示，这款热防护罩原型是世界上第一个使用离心力硬化轻质材料以防止航天器燃烧的设计，形状像裙子，旋转起来像一颗梧桐树种子。该原型由柔性材料制成，便于在航天器上存储。这种材料虽然可折叠，但强度高且耐高温。热防护罩以特殊模式缝合，以允许其在飞行中旋转而产生离心力，硬化柔性轻质材料，使其能够利用空气阻力使航天器减速进入大气层。除了轻量化设计，原型也可“自我调节”。这意味着热防护罩不需要任何额外的机构进行调节，进一步减轻了航天器的重量，降低了空间科学研究任务和火箭部件回收的成本。研究人员认为这种设计有助于未来的空间科学研究和救援任务。

（3）五角大楼希望利用商业卫星阻止高超声速武器【国防科技信息网】

2018 年 8 月 10 日，在副总统彭斯和国防部概述成立天军初步计划后的第二天，美国参謀长联合会议副主席、空军上将保罗·塞尔瓦(Paul Selva)发表讲话，表示国防部可以使用商

业卫星来帮助防御敌人的超声速武器。最近几个月，五角大楼官员一直在警告中国和俄罗斯追求这些尖端能力，这将对美国现有的导弹防御架构构成重大挑战。高超声速导弹可以以 5 马赫或更快的速度行进，并且具有很高的机动性。空军上将保罗·塞尔瓦在米切尔航空航天研究所主办的国会山活动中表示，导弹防御并不容易，而美国商业合作伙伴的卫星星座实际上可以为导弹防御作出一定贡献。国防部需要更好地利用商业领域正在发生的航天技术创新。

为了减轻敌方反卫星武器构成的威胁，五角大楼官员正在考虑利用更便宜、更分散的太空资产，以及搭乘商业太空发射平台。塞尔瓦表示，仅仅建立军事星座是不够的。商业公司可以以 1000 万美元建造一颗卫星并以 150 万美元的价格发射它，还计划建造 500 颗卫星。美国不仅需要弄清楚如何利用商业平台进行搭乘，还需了解如何将数据设计到系统中，以帮助在作战中进行指挥和控制。

9.3. 地面兵装

(1) 东方 2018 演习 解放军参演部队打的怎么样?【观察者网】

宏大的东方-2018 演习结束了，由于这场史诗般的集团军级对抗演习是我军第一次对外大规模展示军改成果，解放军的发挥就成了各方瞩目的焦点。9月14日，《解放军报》，CCTV7，中国军网等多家官方媒体报道了东方-2018 演习的一些细节，从这些报道里我们可以看出，解放军在演习中充分发挥了我军装备质量优势，合成化编组优势和信息化态势感知优势，打出了一场漂亮的空地联合作战，在俄罗斯土地上证明了我军军改的成果。

在军改以后，我军一般集团军分为了中型旅和重型旅。其中，中型旅以轮式装备为主，使用八轮车族，具有较好的战略机动能力和战术机动能力，适合在国土防御中用于第一波冲击中的机动防御。本次演习中，8 轮旅的战略和战术机动能力得到了很好的体现：在敌军发起冲击前，八轮旅仗着自己的机动能力有恃无恐，可以躲在打击范围外隐蔽，敌军发起冲击后，大八轮利用自己的机动能力，组成以步战车，突击车，反坦克导弹为主的火力杀伤群，快速进入预设阵地，以逸待劳阻击迟滞敌军的装甲部队。本次演习中的中型旅是俄军没有的，所以在一开始的机动防御演习中，俄军使用的是 T-72BV，T-62MV 等老坦克进行阻滞消耗敌军，非常符合苏俄军传统的“烂坦克消耗敌人，好坦克反击敌人”的思维。

而在重型部队建设方面，我军此次派去俄罗斯的重锤子团的硬件比较老，是合成某旅装备十年的 99 式坦克，和俄军新式的 T-72b3 比，已经属于老装备。不过装备虽然老，但是我军 99 式坦克在信息化，火控等方面有一些优势。经历过叙利亚战争的磨炼以后，俄军不少部队拥有实战化的坦克排战术，比如所谓的“坦克回旋”战术，这种实战化的经验对于我军坦克兵来讲，是十分宝贵的。

(2) “东方 2018” 战略演习中俄联合战役演练正式展开【解放军报】

解放军报俄罗斯楚戈尔 9 月 11 日电 记者蔡鹏程、特约记者李祥辉报道：今天上午，一场规模空前的中俄战略级联合战役演练在俄罗斯后贝加尔边疆区楚戈尔训练场正式拉开帷幕。至此，备受关注的“东方-2018”战略演习渐入高潮阶段，中俄两军官兵将在未来几天里密切协同完成预定演习任务。“东方-2018”战略演习是自 1981 年苏联“西方-81”演习以来俄罗斯规模最大的军事演习，俄军参演人员超过 30 万，参演装备 3.6 万台(辆)、各种飞机 1000 余架、舰船近 80 艘，堪称“史无前例”。

记者了解到，此次演习共分为跨境战略投送、指挥机构演练、实兵行动演练和沙场检阅 4 个环节。从 8 月中旬至 8 月底，中方参演部队共完成 28 个列车梯队、3 个空中批次的战略投送。到达演习地域后，中俄两军参演官兵进行了协同训练和实兵演习准备活动。根据演习计划，9 月 11 日至 13 日中俄双方指挥机构将完成联合作战筹划、组织作战协同、指挥部队行动等演习任务，实兵行动演练主要围绕抗敌进攻、强渡水障、火力突击、进攻准备、转入进攻等展开。9 月 13 日实兵实弹演练结束后进行沙场阅兵。演习中方导演部指挥员表示，此次演习旨在深化中俄全面战略合作伙伴关系及两军务实合作，进一步增强两军共同应对各种安全威胁的能力，有利于维护地区和平与稳定，演习不针对第三方，与地区局势无关。中国参演官兵将以实际行动展示维护地区和平与稳定的决心和能力，展示新时代人

民军队良好形象。

（3）日教授：日望参加东方 19 军演中俄日可结军事同盟【环球时报】

据俄新社 9 月 12 日报道，日本俄罗斯问题著名专家之一、日本筑波大学教授中村逸郎在接受俄新社记者采访时表示，根据日本首相安倍晋三与俄罗斯总统普京在符拉迪沃斯托克的会面结果，日本希望能与俄罗斯和中国一起参加 2019 年的“东方”联合军事演习，并预测日本、俄罗斯和中国可能会结成军事同盟。

（4）中俄战略演习落幕：中国 99 坦克表现抢眼明显优于俄军【新浪军事】

俄罗斯东方 2018 战略战役演习胜利落下帷幕，我军首次派出部队参加演习，一系列国产武器在演习之中惊艳亮相，其中以国产 99 改进型主战坦克最引人注目。根据公开演习视频和图片，此次中国陆军赴俄罗斯参加东方 2018 战略战役演习应该是 99 二期改进型主战坦克，而不是许多人认为的 99A 改进型坦克。

尽管 99 二期改进型坦克并不是国产最新型主战坦克，不过它在演习之中也展现了优秀的性能，整体性能明显优于俄罗斯陆军参演的 T-72B3 主战坦克，尤其它配备了车长昼夜周视观瞄镜，车长可以自主观察战场，为炮长指示目标，相比较之下 T-72B3 坦克只有炮长才配备有夜视系统，车长还需要从炮长夜视系统获取图像战场态势感知能力明显低于 99 二期改进型坦克，实际上俄罗斯陆军不仅 T-72B3 主战坦克没有车长夜视系统，连 T-90A 坦克都没有，甚至热成像夜视系统还依赖进口，甚至有消息说还要从中国引进相关设备，这些都表明国产主战坦克不但赶上了俄罗斯主战坦克，部分领域已经开始超越对方。

（5）港媒：中国 AI 技术新产物无人坦克亮相 印度难追赶【香港亚洲时报】

据香港亚洲时报在线网站 9 月 12 日报道称，2017 年，中国称其目标是到 2030 年成为“世界主要人工智能创新中心”，预计届时中国人工智能(AI)产业的价值将达到 1500 亿美元。因此，中国正向从量子计算到芯片设计的信息技术各领域投入巨资。报道称，尽管中国人工智能武器的细节信息仍是机密，但是我们知道这些武器包括自动坦克和其他陆地车辆、潜艇和水面舰艇，以及轰炸机、战斗机和无人机等飞机。中国已经展示了一辆无人坦克和一个无人机群。

9.4. 军工电子

（1）Pentek 推出面向射频/微波信号处理应用的模块化系统硬件产品【国防科技信息网】

近期，美国 Pentek 公司推出一款型号为 6001 QuartzXM 的高性能模块化系统（SoM）硬件产品，该产品主要面向数字射频存储器应用，可用于触发雷达产生声波或变换波形。该产品基于赛灵思公司生产的 Zynq UltraScale+ 现场可编程门电路射频片上系统（RFSoc）和 8 个集成射频级模/数和数/模转换器制造而成。产品尺寸为 2.5 英寸×4 英寸，包含了能使射频片上系统性能实现最大化所需的所有电路，可以安装在 Pentek 公司的 3U VPX 5950 主板上，或在自定义平台进行部署。

Pentek 公司为射频和微波应用专门开发的 Quartz 架构，以射频片上系统（RFSoc）作为产品设计的基石。Zynq UltraScale+ 现场可编程门电路射频片上系统的可编程逻辑和处理系统可实现对数据路径的访问和控制，并方便将 8 个射频级模/数和数/模转换器以及四核 ARM Cortex-A53 处理器和双核 ARM Cortex-R5 处理器集成在一起。

（2）澳大利亚光电系统公司披露轻型遥控武器站【国防科技信息网】

澳大利亚光电系统公司（EOS）披露了 R150 超轻型遥控武器站。R150 武器站的重量为 75 千克（不含弹药），具备昼夜作战能力；可选装 5.56 毫米或 12.7 毫米机枪，配置为非稳定或末端稳定双轴武器站结构形式。该武器站的重量仅是任何其他配装 7.62 毫米机枪遥控武器站重量的一半。

在政府的部分资助下，经过六年的研发，光电系统公司近期才完成了 R150 武器站的所有测试工作，包括武器射击、与陆军“大毒蛇”（Bushmaster）装甲车和的“霍克死亡蛇”（Hawkei）轻型装甲车的集成试验。另外，澳大利亚国防部长还确认光电系统公司将为“地面”400

阶段 2 项目提供另一种遥控武器站，集成到其从德国莱茵金属公司采购的 211 辆“拳击手”（Boxer）8×8 装甲侦察上。

9.5. 船舶

（1）我辽宁舰疑换装国产航母同款雷达 舰桥已搭脚手架(图)【新浪军事】

辽宁舰的舰载有源相控阵雷达是中国海军第一型舰载多功能有源相控阵雷达，网友戏称为板砖，它具备灵敏度高、探测距离远、掌握目标数量多，扫描灵活等优点，可以对付高速和高机动目标，雷达承担了航母空中警戒、目标识别和指挥引导任务，是辽宁舰主要对空探测手段，需要指出这种雷达不仅装备在辽宁舰，还装备在 052C 型驱逐舰上面，在 052C 型驱逐舰上面雷达不但负责对空探测，还要为红旗-9 舰空导弹提供导弹制导。

从未来发展来看，国产舰载有源相控阵雷达将会普及液冷系统，从这个角度来讲，052C 和辽宁舰就成为海军少数装备风冷舰载有源相控阵雷达的舰艇，考虑到雷达升级、后勤保障等方面因素，将这两型舰艇换装改进型雷达效费比应该更好一点，这可能是海军为辽宁舰换装新型雷达的主要原因，未来 052C 型驱逐舰可能也会换装新型雷达。

（2）中澳海军开展联合演练 和西方潜艇靶标斗智斗勇【凤凰网】

当地时间 9 月 10 日，“卡卡杜-2018”多国海军联合演习进入海上阶段第五天，代表中国海军参演的黄山舰在达尔文外海与澳大利亚“纽卡斯尔”号导弹护卫舰共同组织实施了编队联合反潜演练。此项科目中，由澳方舰载直升机投放声靶模拟蓝方潜艇。下午 13 时许，黄山舰与纽卡斯尔舰抵达指定海域，立即按计划组成反潜队形展开搜索。“此次演练难点主要是在陌生海域、使用陌生训练器材，并指挥引导外军舰机。”作战室内红蓝闪烁、数据奔流，参与作战指挥的黄山舰副舰长乔磊告诉记者，这些对黄山舰的指挥协同、战术运用、声纳听音判情等都有较大的挑战。

（3）美称福特级航母未来可载激光武器 反制中国东风 21D【新浪军事】

据美国《国家利益》双月刊网站 9 月 1 日发布的题为《美国海军有史以来最强大的航母建造过半》的文章称，美国海军和亨廷顿英戈尔斯造船公司已经开始将新的雷达、武器和钢结构整合到目前已建成 50% 的第二艘新型“福特”级航母“肯尼迪”号上面。文章称，亨廷顿英戈尔斯公司报告说，据建造企业方面称，计划中规模最大的一个钢结构即“超级组件”的整合工作基本上将按期取得重大进展。该公司的声明称：“该组件的重量大约为 905 吨，是计划中最重的钢结构即所谓的超级组件之一，它将被组装到第二艘‘福特’级航母上。位于航母后部飞机库和飞行甲板之间的这个组件长 80 英尺、宽约 110 英尺，有 4 层甲板高。”

“福特”号航母和“肯尼迪”号航母由 4 台 26 兆瓦发电机所驱动的动力系统较之前的航母有较大提升。该系统将使防御性激光器和轨道炮等新兴武器成为可能，也引发了很多的讨论。在工程网站 Engineering.com 撰写上的一篇报道写道：“除了搭载超过 75 架军用飞机外，‘福特’号（以及‘肯尼迪’号）航母还拥有一些重要的毁灭性能力。工程师和设计师们把改进型“海麻雀”导弹、旋转弹体导弹和近程防御武器系统（CIWS）都装到了航母上。”

文章认为，快速移动的现代威胁正在激励适合于海军航母的新一代舰艇防御技术，以囊括拦截导弹、鱼雷防御、电子战甚至激光器等手段。由于诸如高超音速导弹、远程反舰武器和电子战攻击等潜在对手的新兴武器，这些系统正在被加紧装备到“福特”号和“肯尼迪”号航母上。考虑到经常被讨论的中国东风-21D“航母杀手”导弹，情况尤其如此。东风-21D 是一种射程超过 900 英里的远程反舰制导导弹。五角大楼有关中国军力的报告也称中国的东风-26 导弹是一个引起重大担忧的原因。

9.6. 国际动态

（1）我军院士：中国国防科工体系仅次于美国 局部仍存短板【新浪军事】

顶级雷达专家王越表示，总体而言，中国国防科技工业体系已成为世界上最完备的体系之

一，除了美国之外，目前没有其他国家可以和中国比。从发展水平来看，目前中国的国防科技工业已达到了一定水平，但仍有一些局部短板，比如大型发动机与大型民用客机的制造与集成。信息科技领域的短板在于微电子与高级芯片的制造，这方面既有我们自己的技术差距，也和西方对我们进行联合压制有关，比如计算机操作系统领域，外国相关公司试图通过通信协议、控制接口等来隔断中国计算机操作系统的普及与应用。民航领域，支线客机 ARJ21 通过那么多年才拿到适航证，中国大飞机 C919 的适航取证过程也势必会经过一番艰苦的博弈。

(2) 文在寅表示半岛无核化需朝美领导人大胆决断【人民网】

韩国总统文在寅 11 日表示，半岛无核化进程若要进入更高层次弃核阶段，需朝美两国领导人作出大胆决断和长远构想。文在寅当天主持召开国务会议时说，朝鲜当前已采取了一系列措施，承诺不再进行核导试验，废弃了核试验场和导弹发动机试验场，并送还了美军遗骸。相应地，美韩也暂停了大规模联合军演。

文在寅表示，即将在平壤举行的韩朝首脑会晤应成为实现半岛彻底无核化和构建半岛和平机制的契机，向这一目标迈出一大步。朝美两国应消除因长年敌对关系带来的互不信任，早日重启富有诚意的对话。文在寅还说，半岛彻底无核化本质上需要朝美之间协商解决，但韩方不得不发挥斡旋和促进作用，直至朝美间能够顺利进行对话和沟通。

(3) 美国在支出法案中增加核武器预算【国防科技信息网】

2018 年 9 月 10 日，美国参众两院协商委员会公布了折衷的拨款计划，美国国会可能在之后的几天确定 2019 年核武器预算，该预算将比前一年增加 4.58 亿美元。计划要求，为能源部拨款 446 亿美元，其中 111 亿美元用于美国国家核军工管理局的武器工作。该数字包括核武器延寿计划的全部资金 19.2 亿美元；按照美国政府《核态势评估》报告的要求，支持核军工管理局维持和升级美国核弹头及配套基础设施的工作。尽管如此，美国 5 个重大现代化改造计划是否在未来得到资金仍有疑问，该法案要求对相关的几个能力做费用估算。

10. 重点上市公司公告

表 2：本周军工国企上市公司公告

公司名称	主要内容
中航机电	中航机电公开发行 21 亿元可转换公司债券。发行人已于 2018 年 8 月 23 日刊登可转债募集说明书及摘要，于 8 月 27 日完成申购，发行人已承诺在本次发行完成后将尽快办理可转债上市程序。 中航工业机电系统股份有限公司董事会在 9 月 13 日收到董事长王坚先生、董事周寒先生、董事刘蓉女士、董事赵卫先生的书面辞职报告以及监事会主席王志标先生、监事肖治垣先生、王良先生的书面辞职报告。
成飞集成	公司正在筹划重大资产重组事项，拟将公司旗下现有锂电池业务资产以中航锂电（江苏）有限公司（现已更名为中航锂电科技有限公司）为平台进行重组。
中航电子	中航航空电子系统股份有限公司董事会在 9 月 13 日收到董事唐军先生辞去董事职务、刘慧先生辞去董事以及董事会下设关联交易委员会、审计委员会委员职务提交的辞职报告。公司非职工代表监事顾荣芳女士、张予安先生辞去非职工代表监事职务，职工代表监事武兴全先生辞去职工代表监事职务。
航发科技	公司于 2017 年 10 月 27 日向控股子公司四川法斯特机械制造有限责任公司提供委托贷款 4,600 万元。日前，法斯特提前归还上述委托贷款中的 800 万元，公司现已收到该款项。
航发动力	子公司南方公司拟以导管冲压中心、精密加工中心等业务、设备及部分无形资产，对孙公司株航零部件进行增资，评估价值为 0.836 亿元，株航零部件股东株洲市国投拟通过非公开协议以 1.36 亿元现金对其增资；同时，株航零部件还将引入第三方投资者增资 0.8075 亿元。完成后，株航零部件变更为南方公司参股子公司，南方公司不再将其纳入合并报表范围。
中航电测	公司收购石家庄华燕 30% 股权，至此公司合计持有石家庄华燕 100% 股权。
中国动力	中国船舶重工集团有限公司认为公司存在被低估情况，对公司未来充满信心，决定自 2018 年 8 月 31 日起 6 个月通过上海证券交易所集中竞价交易系统方式继续增持公司股份，增持金额 5-20 亿人民币。目前，中船重工集团及其一致行动人中船投资合计增持股份 52,983,291 股，合计增持股份已达到公司总股本的 3.06%。

资料来源：Wind，天风证券研究所

表 3：本周民参军企业上市公司公告

公司名称	主要内容
博云新材	公司于9月13日收到控股股东中南大学粉末冶金工程研究中心有限公司为增资扩股拟引入新的战略投资者的告知函,该事项可能涉及到本公司实际控制人的变更。
江苏国信	公司选举胡永军担任第四届监事会职工代表监事; 公司原与大唐发电等公司投资设立苏晋能源, 由于大唐发电退出项目, 公司拟与剩余公司重新签订合同。
天海防务	公司控股股东刘楠先生拟以协议转让的方式将其直接持有上市公司的 45,000,000 股股份, 以及其持有的佳船企业 57.28% 的股权, 转让给万胜实业。权益变动完成后, 万胜实业的实际控制人王胜洪先生成为上市公司的实际控制人。 受让方万胜实业将以人民币3.50元/股的价格受让刘楠先生持有的天海防务0.45亿股股份以及李露女士持有的天海防务301万股股份, 上述股份总计占总股本的5%, 转让价款合计为168,035,000元。
钢研高纳	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, 同时向不超过5名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金。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。
振芯科技	公司为全资子公司国翼电子提供贷款担保, 本次担保金额占公司2017年度经审计归属于上市公司净资产的3.47%。
新研股份	公司同意自股东大会审议通过本回购股份预案之日起六个月内, 以不低于人民币1亿元, 不超过人民币3亿元的自有资金择机进行股份回购。本次回购的股份将作为公司拟实施的股权激励计划。
耐威科技	公司控股股东杨云春先生共持有公司股份145,097,004股, 占公司比例51.31%, 质押股份共113,574,171占公司总股本的40.17%。截止公告披露日, 杨云春先生所质押的股份不存在平仓风险。
爱乐达	持爱乐达6,550,950股(占本公司总股比例5.59%) 的成都富润财富股权投资基金合伙企业计划自公告披露日的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(占比0.9811%) 。
四川九州	控股子公司深九电器拟与张堂强、深圳九州同创投资中心、深圳市人才创新创业三号一期股权投资基金合伙企业和陈曦共同投资设立九州电子之家, 其中深九电器出资人民币200万元, 占注册资本20%。
威海广泰	公司近日收到控股股东广泰投资的通知, 其质押给海通证券的威海广泰无限售流通股10,000,002股已于2018年9月6日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了解除质押手续。 公司临时股东大会审议通过了《关于回购公司股份的议案》。公司回购股份数量共计65,02万股, 占公司总股本为0.17%, 支付总金额为人民币699.8万元(不含交易费用) 。
川大智胜	公司于9月11日召开第六届董事会2018年第三次临时会议, 确定2018年9月11日为预留股票期权授权日, 向7名股权激励对象授予预留股票期权67万份。
和而泰	截止9月11日, 公司2018年员工持股计划已通过二级市场竞价交易方式完成了此次员工持股计划的股票购买, 购买均价为7.32元/股, 购买公司股票数量为13,306,300股, 占公司总股本的比例约为1.55%, 成交金额约为97,414,922.37元。
海格通信	广州开发区投资集团有限公司以人民币壹亿零陆佰贰拾万元(¥106,200,000元) 受让公司全资子公司福康泉100%股权。近日公司与特殊机构客户签订合同, 总金额约2.63亿元。总工程师蒋晓红不再担任公司总工程师职务, 但仍在公司任职。
银河电子	公司董事兼副总经理白晓旻女士计划自本减持计划公告之日起15个交易日后6个月内(窗口期不减持) , 减持合计不超过677,077股, 占本公司总股本比例0.06%。截至2018年9月14日, 白晓旻女士未通过任何方式减持本公司股份。
金信诺	公司向5名特定投资者非公开发行股票35,982,008股新股, 每股面值1元, 每股发行价格为33.35元, 募集资金净额为1,173,326,382.61元, 已存入公司开立的募集资金专户。
旋极信息	公司本次拟购买的另一资产为深圳市斯普瑞特通信技术有限公司股权, 已与斯普瑞特各股东签署《收购意向书》, 公司股票自2018年9月17日开市起继续停牌。
天银机电	公司计划以自筹资金进行股份回购, 回购金额不超人民币8,000万且不低于人民币5,000万。预计可回购股份数量约为3,333,333股至5,333,333股以上, 占公司目前已发行总股本比例约0.77%至1.2%以上。
金盾股份	金盾股份通过发行股份及支付现金的方式, 购买中宜投资、红将投资、远方光电及费占军合计持有的红相科技100.00%股份以及周伟洪、费禹铭及钱志达合计持有的中强科技100.00%股权; 并向五名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金98,510.10万元。
佳讯飞鸿	公司实际控制人林菁先生、郑贵祥先生分别于9月7日、9月10日办理了其所持部分股票的质押式回购交易提前购回业务。 公司实际控制人郑贵祥先生于9月13日将其持有的本公司部分股票质押给华泰证券股份有限公司用于开展质押回购业务。
光威复材	公司及子公司威海拓展纤维有限公司自2018年1月1日起至本公告披露日共获得各项政府补助资金共计人民币5587,9万元。其中, 与收益相关的政府补助20187,9万元, 与资产相关的政府补助3569,2万元。

资料来源：Wind，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com