

2018-9-15

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

航天航空与国防行业

板块反弹后出现调整，建议关注核心军工企业配置机会

报告要点

■ 行情综述

本周上证综指报 2681.64，下跌 0.76%；深证成指报 8113.88，下跌 2.51%；中小板指报 5533.30，下跌 3.17%；创业板指报 1366.57，下跌 4.12%；中证军工指报 7396.50，下跌 0.40%。

■ 重点军情

国内要闻：“东方-2018”战略演习中俄联合战役演练正式开始；航空工业首架 FTC-2000G 军贸飞机总装下线；中国航展将于 11 月 6 日在珠海启幕。

国际形势：美印签署新军事协议；俄公开最新察打一体重型无人机性能对标美全球鹰。

■ 本周观点：

或受板块中报业绩影响，军工板块自八月中下旬持续走强，至本周五出现较大调整，中证军工指数当日下跌 3.13%。我们认为军工板块当前整体估值仍处于历史低位，未来受军队战略转型影响，核心军工企业订单或保持稳健增长，建议关注产业链地位较高且具有平台稀缺属性的核心军工企业在板块调整后凸显的配置机会。此外，近期军工板块建议关注三个方面：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：

长江军工组合第三十七周市场表现：上周组合绝对收益-1.24%，累计收益 1.91%；相对中证军工取得-0.84%超额收益，累计 17.33%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。

分析师 张斌

☎ (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

《军工板块逆势走强，基本面向上预期逐步验证》
2018-9-8

《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

风险提示：

1. 业绩不达预期；
2. 资产注入不达预期；
3. 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

图表目录

图 1: 中证军工指数本周走势.....	4
图 2: “东方-2018” 战略演习	6
图 3: FTC-2000G 军贸飞机	7
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47.39%。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。

长江军工组合第三十七周市场表现：上周组合绝对收益-1.24%，累计收益1.91%；相对中证军工取得-0.84%超额收益，累计17.33%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	35.53	28.72
600562.SH	国睿科技	0.35	0.31	0.40	67.87	52.29	40.70
600482.SH	中国动力	0.69	0.81	0.98	35.80	27.85	22.91
300395.SZ	菲利华	0.41	0.55	0.71	41.72	26.42	20.51
002013.SZ	中航机电	0.24	0.25	0.30	44.83	32.77	27.29

资料来源：Wind，长江证券研究所（采用9月14日万得数据）

一周行情综述

本周上证综指报 2681.64，下跌 0.76%；深证成指报 8113.88，下跌 2.51%；中小板指报 5533.30，下跌 3.17%；创业板指报 1366.57，下跌 4.12%；中证军工指报 7396.50，下跌 0.40%。

表 2：主要指数涨跌

指数名称	报价	周涨跌幅
上证综指	2681.64	-0.76%
深证成指	8113.88	-2.51%
中小板指	5533.30	-3.17%
创业板指	1366.57	-4.12%
中证军工	7396.50	-0.40%

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 9 月 14 日）

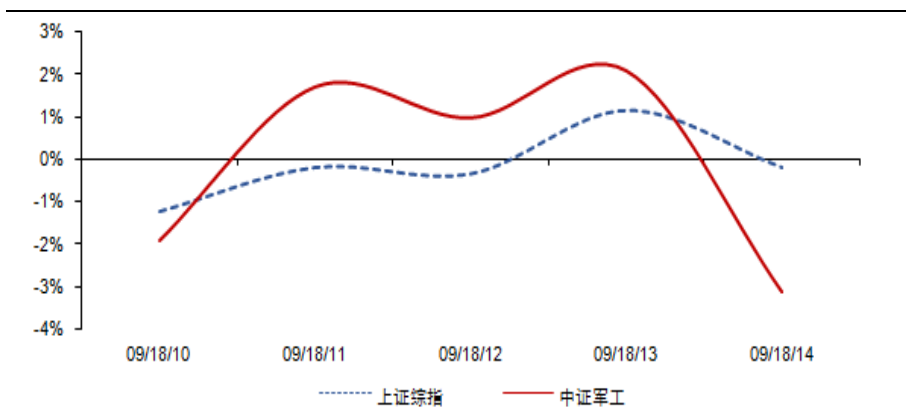
上证综指本周仍呈下跌趋势，整周下跌 0.76%，仅有周四小幅反弹 1.15%；相比之下，中证军工指数本周相对跌幅较小，周五出现较大调整，整周收盘下跌 0.40%，跑赢大盘。

表 3：中证军工指数本周走势

指数名称	2018/9/10	2018/9/11	2018/9/12	2018/9/13	2018/9/14
上证综指	-1.21%	-0.18%	-0.33%	1.15%	-0.18%
中证军工	-1.92%	1.70%	0.97%	2.08%	-3.13%

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 9 月 14 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

本周长江军工股票池 30 只重点股票中，涨幅较大的有四创电子、中航重机和中国动力，其中四创电子涨幅为 6.51%，涨幅最大；跌幅较大的有菲利华和火炬电子，其中菲利华的跌幅最大，下跌 6.91%。

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	四创电子	6.51%	1	菲利华	-6.91%
2	中航重机	6.35%	2	火炬电子	-6.60%

3	中国动力	6.27%	3	中航机电	-3.75%
4	瑞特股份	4.74%	4	海兰信	-3.58%
5	湘电股份	3.96%	5	应流股份	-2.94%
6	中航电子	2.74%	6	中航飞机	-2.75%
7	全信股份	2.26%	7	光启技术	-2.21%
8	金信诺	1.90%	8	航新科技	-2.07%
9	中国重工	1.68%	9	苏试试验	-1.71%
10	杰赛科技	1.62%	10	国睿科技	-1.65%

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 9 月 14 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	0.38	0.25	9.14
150187.SZ	军工 B 级	163115.OF	申万菱信中证军工 B	11.17	2014-08-11	0.96	0.25	36.20
150206.SZ	国防 B	160630.OF	鹏华中证国防 B	74.96	2014-12-05	0.52	0.25	17.14
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	33.35
150336.SZ	军工股 B	161628.OF	融通中证军工 B	0.12	2015-07-13	0.60	0.25	21.51
502005.SH	军工 B	502003.SH	易方达军工 B	3.30	2015-07-15	0.50	0.25	16.46

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 9 月 14 日）

军工行业资讯

【新华网】“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。本次战略演习是自1981年苏联“西方-81”演习以来俄罗斯规模最大的军事演习，参演人员超过30万，参演装备车辆3.6万台、各种飞机1000余架、舰船近80艘，堪称“史无前例”。中俄两军战略指挥机构共同组建导演部，联合战役指挥机构分别由中国人民解放军北部战区、俄联邦武装力量东部军区派出。中方参演兵力约3200人，各型装备车辆1000余台，固定翼飞机和直升机30架。

这是中国军队经过革命性改革重塑后首次以军委联合参谋部为主、抽组军委机关相关部门精干人员编成中方导演部赴境外组织联合战役行动演练，也是中国军队历史上派兵出境参演规模最大的一次，演练课题由以往的联合反恐拓展为组织联合防御和反攻的传统安全课题。

图2：“东方-2018”战略演习



资料来源：新华网，长江证券研究所

【中国航空】航空工业首架FTC-2000G军贸飞机总装下线

9月5日上午，航空工业首架FTC-2000G军贸飞机在贵州安顺航空工业贵飞总装下线。FTC-2000G是航空工业贵飞针对国际市场需求自主创新研制、具有完全自主知识产权的一款多用途飞机，计划9月底实现首飞，并参加11月在珠海举办的第12届中国航展。

FTC-2000G丰富了航空工业军贸飞机出口产品型谱。该机功能定位为攻击为主，兼具战斗和教练功能，功能完备，经济适用，性价比高，能够完成战时攻击与作战任务，也适用飞行员日常中/高级训练，还具备加挂侦察吊舱，改装侦察机潜力。该机采用大长细比机身、两侧肋下鼓包式进气道、带机翼边条的梯形机翼、后掠式全动水平尾翼和后掠垂直尾翼的常规气动布局，挂载能力强，全机最多可布置7个外挂点，最大挂载重量达3000千克。

图 3：FTC-2000G 军贸飞机



资料来源：中国航空报，长江证券研究所

【新华网】中国航展将于 11 月 6 日在珠海启幕

第十二届中国航展将于 11 月 6 日至 11 日在珠海国际航展中心举办。本届航展展览规模创历史新高，已有来自世界 40 个国家和地区的 770 家参展商确定参展，将有超 100 架飞机进行飞行表演。与此同时，长征火箭、国产大飞机家族等“高、精、尖”展品有望集体亮相。

本届航展除空军的飞行表演队外，沙特阿拉伯皇家空军“沙特之鹰”飞行表演队也将携 9 架 Hawk MK 65A 式教练机首次参展，为广大观众呈献精彩绝伦的飞行表演。同时，在本届航展上，ARJ21 先进支线客机、波音 787 宽体客机等国内外明星机型也将进行性能示范飞行。

此外，随着地面装备动态演示区规模的扩大，本届航展地面装备动态演示的内容更加丰富。中国兵器、中国兵装以及东风、北汽等“民参军”企业的 30 多个型号装备，将进行爬纵坡、涉水池、蛇形机动等项目表演。届时空中飞行表演和地面动态演示将交相辉映。

【新华网】美印签署新军事协议

日前，美国与印度“2+2”高级别对话在印度首都新德里举行，双方签署了“通信、兼容与安全协议”（COMCASA）。虽然新协议的签署进一步密切了美印军事合作关系，但是综合观察美印关系，除印度武器进口市场将发生波动外，对美印整体关系以及地区安全形势和战略平衡影响不大。

【新华网】俄公开最新察打一体重型无人机性能对标美全球鹰

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。

报道认为，今年年底该无人机就可能将会投入批量生产，并很快装备部队。俄国防部表示，目前俄军各兵种装备的无人机数量超过 1900 架，用于几乎所有的作战和训练活动。其中装备俄军最多的是“海鹰-10”无人机，它的飞行距离达 600 公里。俄罗斯还在研发重达 20 吨的重型无人攻击机，战斗力将更强。

本周重点公告

一、 停复牌

暂无

二、 增发&解限

2018/9/12

【中航机电】公司 21 亿元可转换公司债券将于 9 月 14 日起在深交所挂牌交易。

三、 股权变动

2018/9/11

【航新科技】公司控股股东卜范胜等协议转让股份给开元国创恒誉的过户登记手续已全部完成，转让后四位实际控制人拥有股份占公司股份的 36.75%，开元国创恒誉占 5%。

四、 决议

2018/9/13

【中航机电】公司收到公司董事长王坚先生、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；

【中航电子】公司收到公司董事唐军先生、刘慧先生提交的书面辞职报告。

五、 事项披露

2018/9/11

【金信诺】公司已完成对其控股子公司金诺（深圳）减少注册资本由人民币 6.05 亿元减少至人民币 1.85 亿元的工商变更；

【金信诺】公司拟将为子公司常州安泰诺特种印制板有限公司向银行申请授信提供不超过人民币 8000 万元的担保。

2018/9/12

【四创电子】中国电科博微子集团已完成工商注册登记手续。

2018/9/13

【瑞特股份】公司出资人民币 800 万元，占全部注册资本的 40%，投资设立参股公司浙江北鲲智能，已完成了工商登记注册手续；

【中国动力】中船重工集团及其一致行动人中船投资自 8 月以来，合计增持股份 5298.33 万股，增持股份已达到公司总股本的 3.06%。

2018/9/14

【航发动力】公司下属子公司南方公司拟以导管冲压中心、设备及部分无形资产对其子公司株航零部件进行增资，上述增资资产的评估价值为 8360.22 万元。

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。