

航天航空与国防行业

2018-9-22

板块反弹后短期回调，军工业绩改善将持续验证

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

报告要点

■ 行情综述

本周上证综指报 2797.48，上涨 4.32%；深证成指报 8409.18，上涨 3.64%；中小板指报 5749.20，上涨 3.90%；创业板指报 1411.12，上涨 3.26%；中证军工指报 7441.58，上涨 0.61%。

■ 重点军情

国内要闻：陆军“精武-2018”军事比武竞赛落幕；中国北斗将向全球用户提供遇险报警服务。

国际形势：俄“东方-2018”大演习收官，新装备轮番出场；美国拟售韩 P-8A 反潜机和“爱国者”导弹。

■ 本周观点：

本周军工板块在持续上涨后进入短期调整，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，全年军工业绩边际改善将持续得到验证，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、中国动力；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：

长江军工组合第三十八周市场表现：上周组合绝对收益 0.21%，累计收益 2.12%；相对中证军工取得-0.40%超额收益，累计 17.02%超额收益。基于标的的优质基本面、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 张铖

☎ (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

《板块反弹后出现调整，建议关注核心军工企业配置机会》2018-9-15

《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

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 2：陆军“精武-2018”军事比武竞赛落幕.....	6
图 3：中国北斗将向全球用户提供遇险报警服务.....	7
图 4：俄“东方-2018”大演习收官，新装备轮番出场	7
图 5：美国拟售韩 P-8A 反潜机和“爱国者”导弹.....	8
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 47.07%。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。

长江军工组合第三十八周市场表现：上周组合绝对收益 0.21%，累计收益 2.12%；相对中证军工取得-0.40%超额收益，累计 17.02%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	35.04	28.28
600562.SH	国睿科技	0.35	0.31	0.40	67.87	51.54	40.12
600482.SH	中国动力	0.69	0.81	0.98	35.80	28.53	23.49
300395.SZ	菲利华	0.41	0.55	0.71	41.72	27.11	21.04
002013.SZ	中航机电	0.24	0.25	0.30	44.83	33.36	28.03

资料来源：Wind，长江证券研究所（采用 9 月 21 日万得数据）

一周行情综述

本周上证综指报 2797.48，上涨 4.32%；深证成指报 8409.18，上涨 3.64%；中小板指报 5749.20，上涨 3.90%；创业板指报 1411.12，上涨 3.26%；中证军工指报 7441.58，上涨 0.61%。

表 2：主要指数涨跌

指数名称	报价	周涨跌幅
上证综指	2797.48	4.32%
深证成指	8409.18	3.64%
中小板指	5749.20	3.90%
创业板指	1411.12	3.26%
中证军工	7441.58	0.61%

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 9 月 21 日）

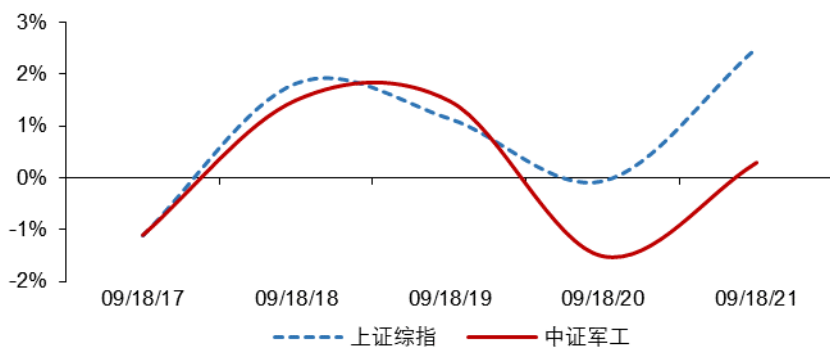
本周市场呈现震荡走高态势。截至周五收盘，上证综指收报 2797.48，周二、周三和周五有不同程度上升，周一、周四则有不同程度下降，整周上涨 4.32%；中证军工指数变化趋势与大盘趋同偏弱，本周收 7441.58，整周上涨 0.61%。

表 3：中证军工指数本周走势

指数名称	2018/9/17	2018/9/18	2018/9/19	2018/9/20	2018/9/21
上证综指	-1.11%	1.82%	1.14%	-0.06%	2.50%
中证军工	-1.11%	1.50%	1.48%	-1.52%	0.29%

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 9 月 21 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，涨幅较大的有中航光电、应流股份和苏试试验，其中中航光电涨幅最大，上涨 5.79%；跌幅较大的有光威复材、火炬电子和航新科技，其中光威复材的跌幅最大，下跌 4.80%。

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	中航光电	5.79%	1	光威复材	-4.80%

2	应流股份	4.21%	2	火炬电子	-3.38%
3	苏试试验	3.90%	3	航新科技	-2.61%
4	菲利华	2.61%	4	湘电股份	-2.54%
5	中国动力	2.53%	5	国睿科技	-1.43%
6	中航机电	2.44%	6	内蒙一机	-1.36%
7	四创电子	2.20%	7	杰赛科技	-1.35%
8	中航高科	2.17%	8	中航飞机	-1.01%
9	高德红外	1.70%	9	航发动力	-0.62%
10	中国重工	1.65%	10	瑞特股份	-0.40%

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 9 月 21 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（%）
502005.SH	军工 B	502003.SH	易方达军工 B	3.30	2015-07-15	0.46	0.25	14.17
150336.SZ	军工股 B	161628.OF	融通中证军工 B	0.12	2015-07-13	0.61	0.25	21.64
150222.SZ	中航军 B	164402.OF	前海开源中航军工 B	2.91	2015-04-20	0.91	0.25	33.71
150206.SZ	国防 B	160630.OF	鹏华中证国防 B	74.96	2014-12-05	0.52	0.25	17.56
150187.SZ	军工 B 级	163115.OF	申万菱信中证军工 B	11.17	2014-08-11	0.97	0.25	36.35
150182.SZ	军工 B	161024.OF	富国中证军工 B	96.03	2014-04-23	0.38	0.25	9.32

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 9 月 21 日）

军工行业资讯

【新华社】陆军“精武-2018”军事比武竞赛落幕

陆军“精武-2018”军事比武竞赛 20 日在南京落下战幕。以陆军 10 所高等院校为主的 35 支代表队和陆军部分特种作战部队参加了竞赛。

比武竞赛中，各参赛队以 10 人战斗班组遂行特定作战任务为背景，在 36 小时内连续作业，携带战斗装具，单兵负重 25 公斤，在陌生地域行军 50 公里，完成了涵盖渗透、侦察、打击等内容的课目。整个比武竞赛突出全程对抗，对参赛队员心理承受能力、战斗精神以及团队协作能力都是巨大考验。

这次竞赛还引入北斗卫星导航定位系统、单兵激光模拟交战系统等部队信息化装备器材，突出对参赛队员信息素质、信息技能的考察，提高参赛队员依托信息化装备打仗的意识和能力。

图 2：陆军“精武-2018”军事比武竞赛落幕



资料来源：新华社，长江证券研究所

【新华社】中国北斗将向全球用户提供遇险报警服务

随着首次装载搜救载荷的两颗北斗导航卫星 19 日夜间升空，中国北斗将逐步开始为全球用户提供遇险报警服务。

据中国卫星导航系统管理办公室主任冉承其介绍，我国将在这两颗卫星发射成功后建成北斗中轨搜救系统，并作为全球卫星搜救系统的组成部分，为全球海上、陆上和空中用户提供遇险报警及定位服务，这是中国北斗“走出去”取得的又一重大成就。

图 3：中国北斗将向全球用户提供遇险报警服务



资料来源：新华社，长江证券研究所

【环球时报】俄“东方-2018”大演习收官，新装备轮番出场

9月17日，被称为俄罗斯史上规模最大的“东方-2018”演习落下帷幕，参演部队开始返回常驻地。俄国防部长称，演习情况总结将于10月完成，不过这并没有妨碍媒体对这次超大规模演习品头论足。俄媒透露了演习使用的新式武器，而美媒认为，这次演习实际上比俄罗斯宣传的规模要小。中国专家表示，这次演习是对俄罗斯近年来军队建设的一次综合检验，体现了俄罗斯基于现有装备，打赢现实战争的综合能力。

图 4：俄“东方-2018”大演习收官，新装备轮番出场



资料来源：环球时报，长江证券研究所

【参考消息网】美国拟售韩 P-8A 反潜机和“爱国者”导弹

美国国务院宣布，特朗普政府已批准一项协议，以大约 21 亿美元的价格向韩国出售 6 架 P-8A 反潜巡逻机，并以 5.01 亿美元的价格出售 64 枚“爱国者”导弹。

作为交易的一部分，韩国还将获得专为这种战机提供的战术无线电、导航设备和导弹预警传感器，出售 P-8A 巡逻机符合特朗普政府加强首尔实力的愿望。

图 5：美国拟售韩 P-8A 反潜机和“爱国者”导弹



资料来源：参考消息网，长江证券研究所

本周重点公告

一、 停复牌

暂无

二、 增发&解限

暂无

三、 股权变动

2018/9/19

【航新科技】公司实际控制人之一卜范胜先生提前购回并解除质押 91 万股，占总股本的比例为 0.38%。

2018/9/20

【航新科技】公司实际控制人之一卜范胜先生提前购回并解除质押 635 万股，占总股本的比例为 2.65%。

四、 决议

暂无

五、 事项披露

2018/9/17

【北方股份】公司全体董事一致审议通过关于《放弃合营企业特雷克斯北方采矿机械有限公司 50%股权转让的优先购买权》的议案。

2018/9/18

【国睿科技】公司全资子公司恩瑞特公司中标“珠海等 9 部空管雷达建设工程雷达系统设备采购项目”；

【光威复材】公司股东威和合伙企业计划减持不超过 1656 万股，占公司总股本的比例为 4.5%。

2018/9/19

【光威复材】公司股东威和合伙计划以集中竞价、大宗交易或协议转让方式减持不超过 1650 万股，不超过公司总股本的 4.5%；

【光威复材】公司股东拓展合伙计划以集中竞价、大宗交易或协议转让方式减持不超过 411.8 万股，不超过公司总股本的 1.12%。

2018/9/20

【航天机电】公司拟为海外全资孙公司航天光伏按 100%股比提供履约担保，担保金额为 1108.25 万美元。

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。