



国防军工

【联讯军工行业周报】中美博弈加剧，看好军工板块继续反弹

2018年10月07日

投资要点

增持

分析师：王凤华

执业编号：S0300516060001

电话：

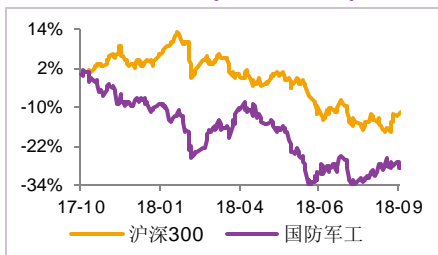
邮箱：wangfenghua@lxsec.com

研究助理：刘智

电话：021-51782232

邮箱：liuzhi_bf@lxsec.com

行业表现对比图(近12个月)



资料来源：联讯证券研究院

市场行情回顾

上周 SW 国防军工指数下跌-0.96%，跑输沪深 300 指数 4.85 个百分点。

上周，军工板块表现较好的个股前三是鹏起科技(+12.94%)，炼石有色(+8.28%)，太极股份(+4.83%)，表现较差的个股前三是安达维尔(-8.31%)、全信股份(-6.77%)、博云新材(-6.67%)。

上周(9月24日~9月28日)SW国防军工指数、沪深300指数分别上涨-0.96%、3.89%。2018年初至今，SW国防军工指数、沪深300指数分别下跌20.78%、15.87%。

2018年初至今，SW国防军工行业在申万28个行业中涨幅排名第11位。军工子板块中航空装备板块表现相对较好，年初至今下跌9.1%。

行业投资建议

国庆期间中美大国博弈加剧，军工板块催化剂较多。

9月28日，美国众议院周三以压倒性票数通过6840亿美元的防务拨款，空军海军装备均增加了预算；

9月30日，美国迪凯特号驱逐舰擅自闯入中国南沙群岛，与中国170号驱逐舰发生对峙。

10月4日，美国《彭博商业周刊》发表封面深度报道：中国特殊部门利用美国技术供应链中的漏洞，将米粒大小的微型“间谍芯片”偷偷嵌入主板，渗透到近30家美国公司的计算机网络。

10月4日，美国CNN报道美国海军太平洋舰队拟11月左右在中国南海、台湾海峡进行为期一周左右的军演。

我们认为，随着中美大国博弈加剧，军工板块近期催化剂较多，短期对军工板块反弹形成利好。中期逻辑看，下半年主旋律是投资稳增长，军工行业主要依赖国防开支预算，对经济周期波动的敏感性较低，军工板块作为逆周期行业在四季度仍是具有重点配置吸引力的行业。

从中长期逻辑看，随着我国经济体量逐步逼近美国，中国已经逐步崛起为美国在世界上的唯一大国竞争对手，中美大国博弈预计将会是长期的趋势。军工是大国最强的武器，对比经济体量上的差距，中国与美国在军事实力的差距无疑更加悬殊，军工行业也预计会得到国家更多资源倾斜，这也是军工行业未来长期看好的核心逻辑。

重点方向持续看好航空装备产业链、自主可控的核心系统、零部件。重点标的：中航机电、中航沈飞、中航飞机、中航光电、航天电器等。



◇ 本周推荐组合

本周推荐组合：中航机电、中航沈飞、中航飞机、中航光电、四创电子

◇ 风险提示

国防开支预算下行、军工订单进度不及预期、科研院所改制不如预期



目 录

一、本周观点及投资建议.....	4
二、上周市场行情回顾.....	4
三、军工板块估值经过长期深度调整，处于历史低位.....	7
四、本周行业和公司新闻.....	8
（一）本周行业新闻.....	8
（二）本周公司新闻.....	9
五、本周二级市场交易信息.....	9
（一）本周重要增减持.....	9
（二）下周行业上市公司解禁.....	10
六、推荐组合.....	10
七、风险提示.....	10

图表目录

图表 1： 2018 年至今 SW 国防军工板块与沪深 300 走势对比.....	5
图表 2： 2018 年至今 28 个行业（申万）涨跌排名.....	5
图表 3： 2018 年至今 SW 国防军工子板块涨跌幅对比.....	6
图表 4： 军工板块周涨跌幅前十名列表.....	6
图表 5： 军工板块周涨跌幅后十名列表.....	6
图表 6： 军工板块 PE-band 走势图（2007 年至今，周）.....	7
图表 7： 军工板块 PB-band 走势图（2007 年至今，周）.....	7
图表 8： 军工上市公司高管增持.....	9
图表 9： 军工上市公司高管减持.....	9
图表 10： 军工上市公司解禁.....	10
图表 11： 本周军工核心标的.....	10



一、本周观点及投资建议

国庆期间中美大国博弈加剧，军工板块催化剂较多。

9月28日，美国众议院周三以压倒性票数通过 6840 亿美元的防务拨款，空军海军装备均增加了预算；

9月30日，美国迪凯特号驱逐舰擅自闯入中国南沙群岛，与中国 170 号驱逐舰发生对峙。

10月4日，美国《彭博商业周刊》发表封面深度报道：中国特殊部门利用美国技术供应链中的漏洞，将米粒大小的微型“间谍芯片”偷偷嵌入主板，渗透到近 30 家美国公司的计算机网络。

10月4日，美国 CNN 报道美国海军太平洋舰队拟 11 月左右在中国南海、台湾海峡进行为期一周左右的军演。

我们认为，随着中美大国博弈加剧，军工板块近期催化剂较多，短期对军工板块反弹形成利好。中期逻辑看，下半年主旋律是投资稳增长，军工行业主要依赖国防开支预算，对经济周期波动的敏感性较低，军工板块作为逆周期行业在四季度仍是具有重点配置吸引力的行业。

从中长期逻辑看，随着我国经济体量逐步逼近美国，中国已经逐步崛起为美国在世界上的唯一大国竞争对手，中美大国博弈预计将会是长期的趋势。军工是大国最强的武器，对比经济体量上的差距，中国与美国在军事实力的差距无疑更加悬殊，军工行业也预计会得到国家更多资源倾斜，这也是军工行业未来长期看好的核心逻辑。

重点方向持续看好航空装备产业链、自主可控的核心系统、零部件。重点标的：中航机电、中航沈飞、中航沈飞、中航飞机、中航光电、航天电器等。

二、上周市场行情回顾

上周 SW 国防军工指数下跌-0.96%，跑输沪深 300 指数 4.85 个百分点。

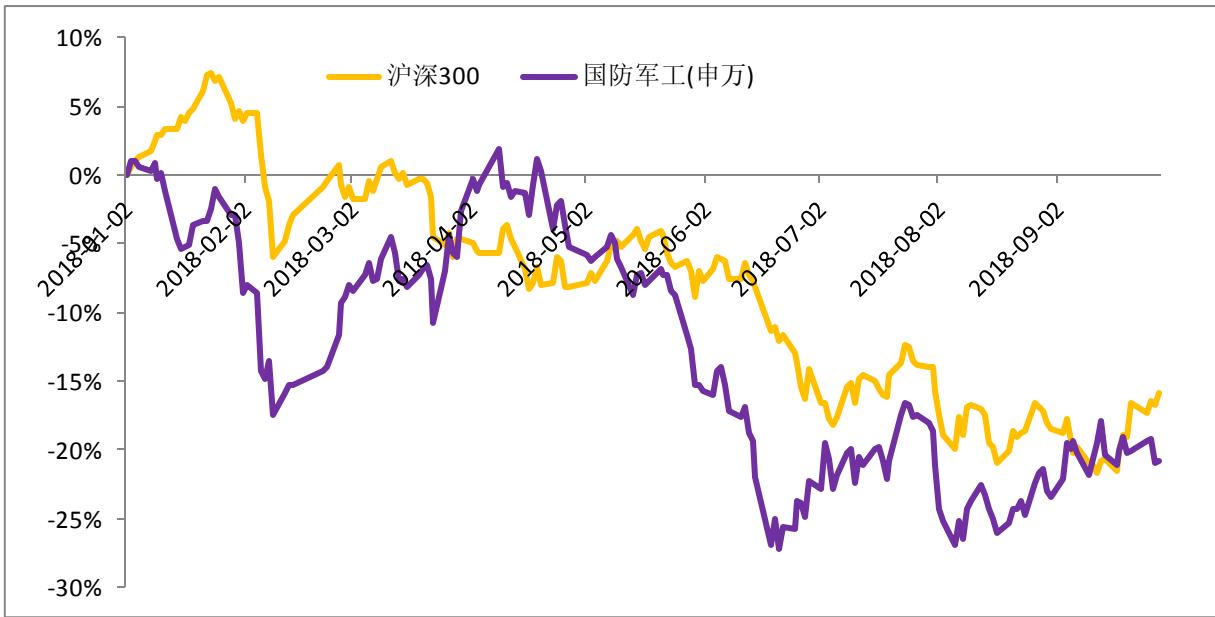
上周，军工板块表现较好的个股前三是鹏起科技（+12.94%），炼石有色（+8.28%），太极股份（+4.83%），表现较差的个股前三是安达维尔（-8.31%）、全信股份（-6.77%）、博云新材（-6.67%）。

上周（9月24日~9月28日）SW 国防军工指数、沪深 300 指数分别上涨-0.96%、3.89%。2018 年初至今，SW 国防军工指数、沪深 300 指数分别下跌 20.78%、15.87%。

2018 年初至今，SW 国防军工行业在申万 28 个行业中涨幅排名第 11 位。军工子板块中航空装备板块表现相对较好，年初至今下跌 9.1%。

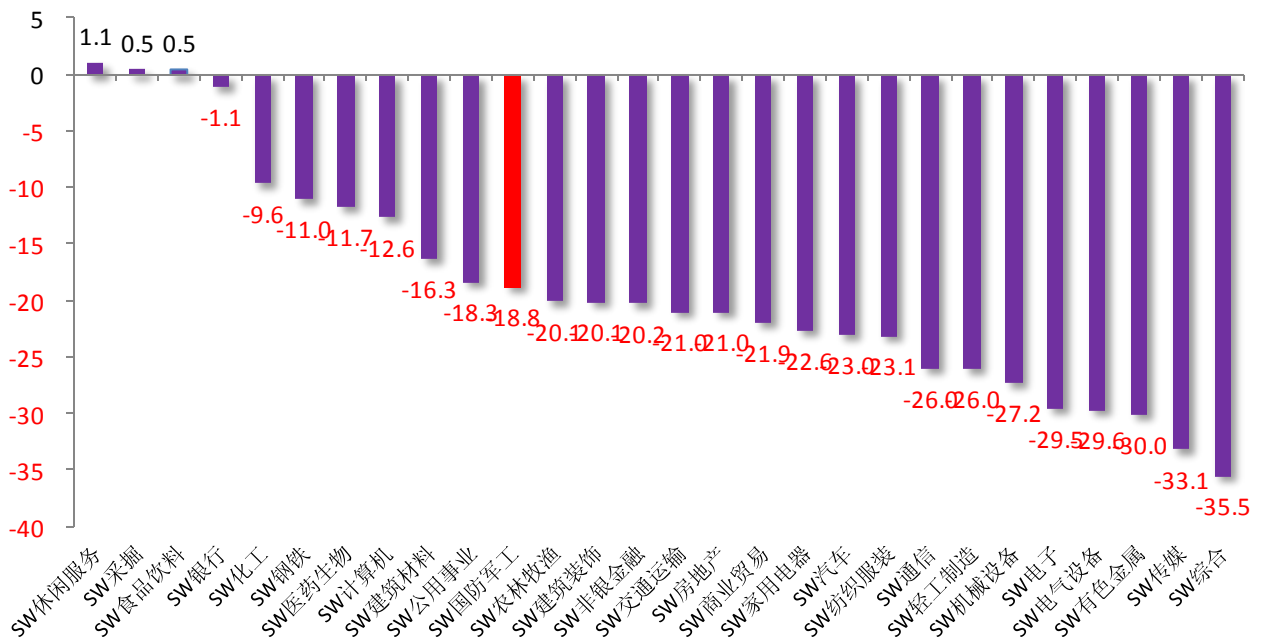


图表1： 2018 年至今 SW 国防军工板块与沪深 300 走势对比



资料来源：Wind，联讯证券

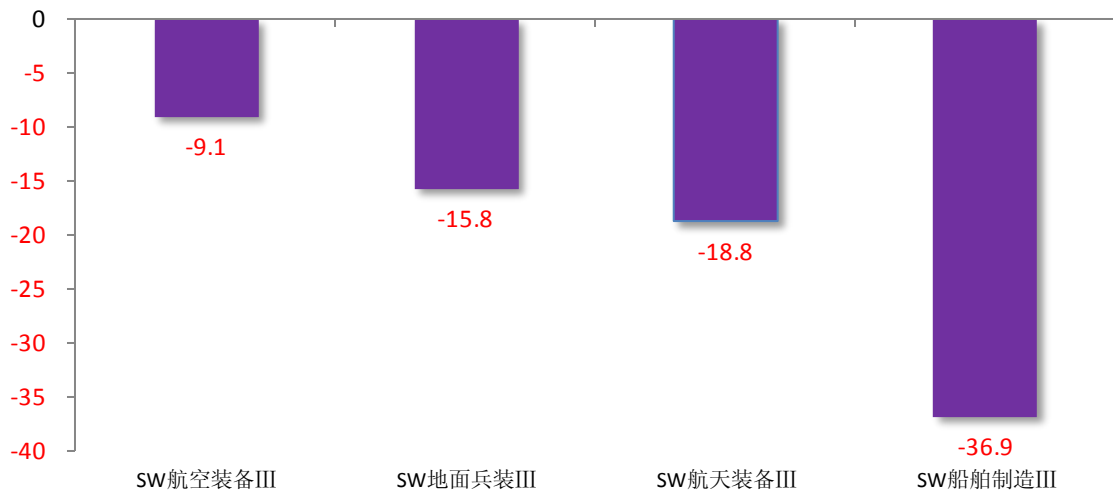
图表2： 2018 年至今 28 个行业（申万）涨跌排名



资料来源：Wind，联讯证券



图表3: 2018 年至今 SW 国防军工子板块涨跌幅对比



资料来源: Wind, 联讯证券

图表4: 军工板块周涨跌幅前十名列表

排序	公司名称	涨跌幅 (%)		年初至今日均成交额 (百万)	价格 (元)		
		周涨跌幅	年涨跌幅		收盘价	年最高收盘价	年最低收盘价
1	鹏起科技	12.94	-49.31	99.19	5.15	10.16	4.19
2	炼石有色	8.28	-26.22	68.19	17.00	23.56	13.68
3	太极股份	4.83	21.68	325.97	30.61	36.05	20.05
4	*ST 船舶	3.31	-53.14	174.02	11.56	24.67	9.27
5	中航沈飞	2.81	9.20	433.58	38.10	40.63	22.86
6	中航电测	2.66	6.05	46.03	10.82	11.98	7.77
7	日发精机	2.43	-29.84	16.84	7.17	10.32	6.64
8	高德红外	2.27	1.73	55.57	17.09	18.25	11.70
9	航天电器	1.78	22.63	135.60	27.38	28.85	19.50
10	中直股份	1.48	-13.85	279.44	39.86	51.50	32.98

资料来源: Wind, 联讯证券

图表5: 军工板块周涨跌幅后十名列表

排序	公司名称	涨跌幅 (%)		年初至今日均成交额 (百万)	价格 (元)		
		周涨跌幅	年涨跌幅		收盘价	年最高收盘价	年最低收盘价
1	安达维尔	-8.31	-21.66	152.12	13.46	32.35	12.25
2	全信股份	-6.77	-40.54	25.94	11.15	19.29	10.37
3	博云新材	-6.67	-36.70	84.32	7.14	11.28	5.66



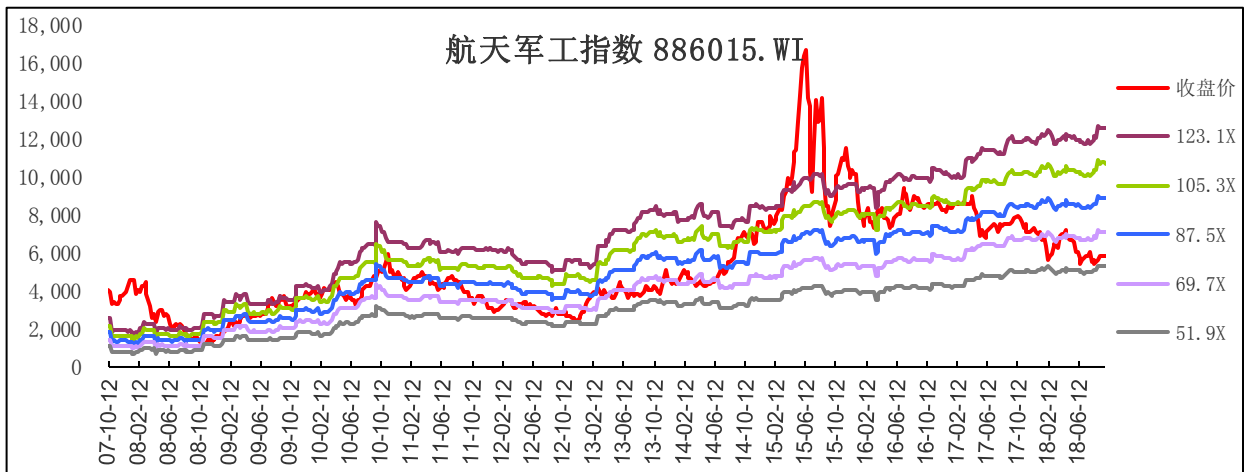
4	江龙船艇	-6.64	-15.91	108.59	11.53	30.73	11.04
5	中国应急	-6.50	-37.85	69.79	8.34	28.27	7.00
6	晨曦航空	-6.40	-22.84	41.28	12.43	37.25	10.82
7	康达新材	-6.25	-44.73	39.38	12.31	25.68	12.31
8	天海防务	-5.65	-48.96	97.40	3.51	7.54	3.35
9	航天晨光	-4.80	-38.33	53.54	7.53	12.50	6.86
10	精准信息	-4.75	-18.65	46.72	4.81	7.69	4.46

资料来源: Wind, 联讯证券

三、军工板块估值经过长期深度调整，处于历史低位

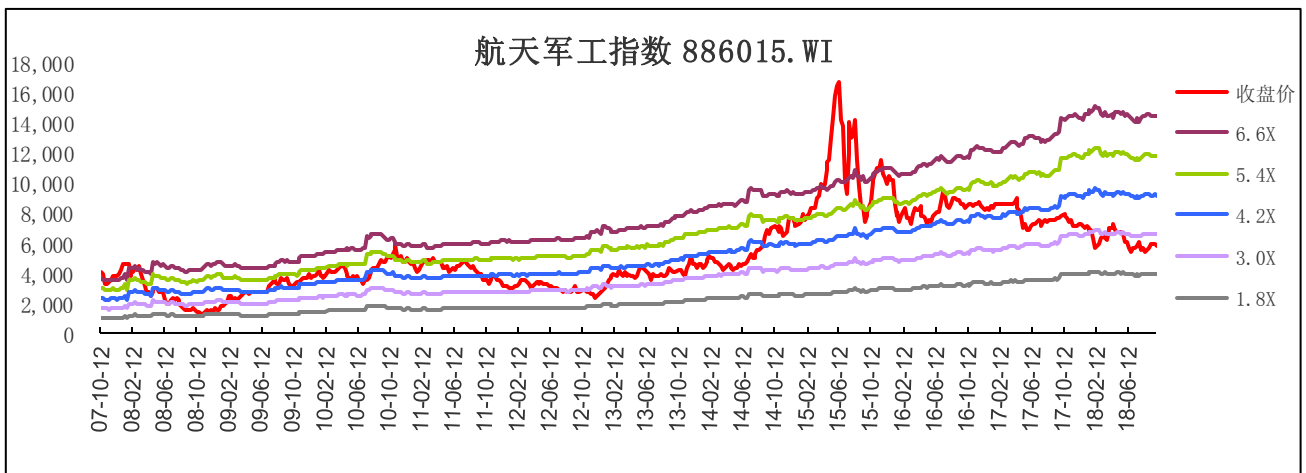
2018年9月28日军工板块绝对PE和绝对PB分别为57.08倍和2.68倍，而2008年至今军工板块绝对PE和绝对PB的最低值分别为51.89倍和1.81倍，绝对PE和绝对PB平均均值在87.5倍和4.2倍。从估值角度看，军工板块PE已经逼近历史下线。

图6: 军工板块 PE-band 走势图 (2007 年至今, 周)



资料来源: Wind, 联讯证券

图7: 军工板块 PB-band 走势图 (2007 年至今, 周)



资料来源: Wind, 联讯证券



四、本周行业和公司新闻

（一）本周行业新闻

【美国众议院通过 6840 亿美元的 2019 年防务拨款】

军事时报 9 月 26 日消息：众议院周三以压倒性票数通过 6840 亿美元的防务拨款，总统特朗普承诺会签署，意味着政府不会再出现关门。国防拨款法案中，包括 6060 亿美元以上的基础防御开支和近 680 亿美元的海上应急资金，符合白宫的请求和早前国防授权法案规定的开支目标。根据这项法案，从明年 1 月开始，士兵的工资会增长 2.6%，现役和预备设部队人数也会增加 16400 人。2019 年国防政策法案授权拨款购买 77 架 F-35 联合攻击机，这份法案增加了 16 架，共计 93 架。预计五角大楼下月将决定这种战机是否要进入全速率生产。海军的造船拨款比其要求的 219 亿美元增加了 22 亿，涉及第 33、34 和 35 艘濒海战舰，比海军要求的 32 艘多出了三艘。两栖舰也得到了足够的拨款。国会希望推进海军尽快拥有 355 艘军舰，而且根据海军战略考量，两栖舰也发挥着重要作用。陆军的武器和弹药技术开发将获得大量资金投入，陆军原要求 4.044 亿美元用于武器和弹药技术的研发和技术评估，现增加了 3.43 亿美元。

【美国迪凯特号驱逐舰闯入中国南沙群岛】

9 月 30 日，美国“迪凯特”号驱逐舰未经中国政府允许，擅自进入中国南沙群岛有关岛礁邻近海域。中国海军 170 舰依法对美舰进行了识别查证，予以警告驱离。

【美国太平洋舰队拟 11 月在中国南海、台湾海峡展开军演】

美国有线电视新闻网（CNN）4 日报道，要求匿名的官员说，正在起草的提案包括太平洋舰队 11 月某一个星期展开系列行动，派出美国军舰、作战飞机和部队，以证明美国能够同时在几个前线迅速对抗潜在对手。【新浪网】

【美国国务卿蓬佩奥 10 月 8 日对中国访问】

10 月 4 日媒体报道披露，美国国务卿蓬佩奥将于 10 月 8 日起对中国进行访问，主要议题就是双方将就中美关系及共同关心的国际和地区问题交换意见。

【巴基斯坦采购 48 家中国翼龙 2 无人机】

巴基斯坦“雄狮”飞行表演队官方账号 10 月 6 日发布消息称，巴基斯坦航空工业综合体（PAC Kamra）将与中航工业成都飞机工业集团联合生产 48 架翼龙-2 查打一体无人机。翼龙 2 是中国航空工业自主研发的新型长航时侦察打击一体型多用途无人机系统，其机长 11 米，翼展 20.5 米，高 4.1 米，最大起飞重量达到 4.2 吨，外挂能力为 480 千克，有 6 个外挂点，可实现 20 小时持续任务续航。其挂载武器十分多样化，甚至能加挂鹰击-9E 反舰导弹。

【美国彭博商业周刊报道中国间谍芯片门事件】

10 月 4 日，美国《彭博商业周刊》发表封面深度报道：中国特殊部门利用美国技术供应链中的漏洞，将米粒大小的微型“间谍芯片”偷偷嵌入主板，渗透到近 30 家美国公司的计算机网络中，受影响的包括苹果、亚马逊、一家大银行和政府承包商。其中，政府承包商提供的软件服务用于帮助向中央情报局提供无人机录像，



并与国际空间站进行通信。

（二）本周公司新闻

【中航光电董事长、董秘减持共约 25000 股】

中航光电公告公司董事长郭泽义、董事会秘书刘阳通过集中竞价方式分别减持公司股份 20,000 股和 5,000 股，分别占公司总股本的 0.0025%和 0.0006%。（公司公告）

【航天电器公告董事离职】

2018 年 9 月 27 日，贵州航天电器股份有限公司董事会收到公司董事张兆勇的书面辞职报告，张兆勇先生因工作原因申请辞去公司第六届董事会董事职务，同时辞去公司第六届董事会战略委员会委员、提名委员会委员、薪酬与考核委员会委员职务。（公司公告）

【国家机载重大专项公布，预计投资 160 亿】

中航机载系统有限公司正式成立，该公司由隶属于中国航空工业集团有限公司的中航机电系统有限公司以及中航航空电子系统有限公司合并而来。这是国家机载重大专项首次公开，一位机载公司人士透露，机载重大专项的详细方案及如何投入目前尚未公布，需等待决策部门的正式文件，顶层正在研究相关方案。另外一位业内人士则透露，机载重大专项的资金投入将在 160 亿元左右。（东方财富网）

【航天通信拟转让宁波中鑫 69%股权】

为落实国务院国资委法人压减专项工作要求，贯彻落实公司转型升级发展思路及战略措施，进一步清理辅业资产，优化产业结构，聚焦通信主业发展，航天通信拟公开挂牌转让持有的宁波中鑫毛纺集团有限公司（以下简称“宁波中鑫”）全部 69% 股权。（公司公告）

五、本周二级市场交易信息

（一）本周重要增减持

图表 8：军工上市公司高管增持

代码	名称	公告日期	股东名称	增持数量 (万股)	交易平均价	参考市值(万元)
300342.SZ	天银机电	2018-09-25	赵云文	4.77	12.20	58.14
300342.SZ	天银机电	2018-09-26	赵云文	7.72	12.18	93.87
002465.SZ	海格通信	2018-09-28	周卫稷	0.06	8.83	0.53
300397.SZ	天和防务	2018-09-25	王栓柱	1.50	11.52	17.32

资料来源：Wind 资讯，联讯证券

图表 9：军工上市公司高管减持

代码	名称	公告日期	股东名称	减持数量 (万股)	交易平均价	参考市值 (万元)
002179.SZ	中航光电	2018-09-25	郭泽义	2.00	44.87	89.03



代码	名称	公告日期	股东名称	减持数量 (万股)	交易均价	参考市值 (万元)
002179.SZ	中航光电	2018-09-25	刘阳	0.50	44.75	22.26

资料来源: Wind 资讯, 联讯证券

(二) 下周行业上市公司解禁

图表 10: 军工上市公司解禁

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁收益	总股本(万股)	解禁股份类型
300456.SZ	耐威科技	2018-10-08	137.81		28,276.30	股权激励限售股份

资料来源: Wind 资讯, 联讯证券

六、推荐组合

图表 11: 本周军工核心标的

公司代码	上市公司	总市值 (亿)	EPS (元)			PE			评级
			2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
600760.SH	中航沈飞	532.34	0.60	0.73	0.88	64.29	52.80	43.82	买入
000768.SZ	中航飞机	439.66	0.21	0.25	0.32	76.28	62.26	49.91	买入
002013.SZ	中航机电	303.13	0.25	0.30	0.35	33.74	28.40	24.21	买入
600372.SH	中航电子	254.38	0.35	0.40	0.46	41.30	36.09	31.42	买入
002179.SZ	中航光电	348.01	1.27	1.60	2.00	34.59	27.54	21.97	买入
002025.SZ	航天电器	117.46	0.88	1.08	1.33	31.05	25.29	20.56	买入
600482.SH	中国动力	401.78	0.81	0.98	1.20	28.65	23.59	19.39	买入
600990.SH	四创电子	68.45	1.56	1.92	2.38	27.61	22.38	18.06	买入

资料来源: wind、联讯证券 (盈利预测采用 wind 一致预期)

七、风险提示

国防开支预算下行、军工订单进度不及预期、科研院所改制不如预期



分析师简介

王风华:中国人民大学硕士研究生,现任联讯证券研究院执行院长。2016年加入联讯证券,证书编号:S0300516060001。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者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,保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于作者的职业理解,本报告清晰准确地反映了作者的研究观点,力求独立、客观和公正,结论不受任何第三方的授意或影响,特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格,经营证券业务许可证编号:10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价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;

持有:相对大盘涨幅在-5%~5%之间;

减持:相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

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:

增持:我们预计未来报告期内,行业整体回报高于基准指数5%以上;

中性:我们预计未来报告期内,行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间;

减持:我们预计未来报告期内,行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com