

# “新冷战”情绪下，看好军工行业

## ——国防军工行业周报

2018年10月15日

看好/维持

国防军工 | 周度报告

### 周报摘要：

**本周市场回顾：**本周中信军工指数下跌 10.81%，同期沪深 300 指数下跌 7.80%，军工板块跑输大盘 3.01 个百分点，在中信 29 个一级行业中排名第 23 位，军工行业跌幅较大。

**本周行业热点：**1、外媒：中国官方正式提及轰-20 开启“20 时代”。

2、摔不起！掉了一架后 美国宣布所有 F-35 战机停飞。

**投资策略及重点推荐：**本周军工跌幅较大为 10.81%，监控池仅有两只股票本周出现正增长，同时跟踪中证军工的富国中证军 B 触发下折，我们预计将释放 15 亿元卖盘压力，但中证军工成分股权重较大的是军工龙头标的，同时目前军工龙头已处于近期低位，卖出意愿并不强烈。目前跟踪中证军工的易方达军工 B 离下折还有 4% 的降幅空间，但该分级基金规模小，卖盘规模约有 0.66 亿元规模。

截止 14 日，监控池中 共有 89 家公司发出三季报报告，其中 53 家预告净利润同比增长下限为正，而有 70 家上限为正，预示着军工行业三季度业绩向好。

梳理了美国总统特朗普上台以来的对华政策后，我们认为中美两国关系存在“新冷战”情绪。由于特朗普惯用“两面性”手法，来获得更多的国家利益，导致中美关系出现不同程度的波动。

- ◆ **对华贸易政策：**大力推行美国利益优先的单边保护主义，频繁发起对华贸易保障措施调查，公然实施关税保护主义政策，积极缔结对华贸易限制联盟，美国对我国 44 家军工企业实施技术封锁，但实质影响不大；
- ◆ **对台政策：**通过“法理”支持和军事介入等形式，与岛内台独势力互相利用，试图把台湾重新打造成为美国印太战略布局中的一枚重要棋子；
- ◆ **对华南海政策：**尚未成形，目前有两种方式干预：一是利用各种双边及多边场合谈论南海问题，表达美国在南海问题上的“关切”与态度；二是较为频繁地在南海地区进行“航行自由行动”，并在行动中赋予国防部更大的自由度。

在美国对华态度急转直下、一步步突破中美关系的底线、中美贸易摩擦等大背景下，我们认为，军事力量处于特殊且重要的地位，只有加快推进国防和军队现代化建设才能有效维护国家领土和主权的安全，因此国家有望加大投入。

**重点推荐：**中航飞机、中航光电、中航机电、中直股份、中航沈飞、中航电测、国睿科技、四创电子、杰赛科技、卫士通、内蒙一机、航天电器。

**风险提示：**生产进度完成情况不及预期，产品交付数量不及预期。

### 分析师：陆洲

010-66554142      luzhou@dxzq.net.cn

执业证书编号：      S1480517080001

### 分析师：王习

010-66554034      Wangxi@dxzq.net.cn

执业证书编号：      S1480518010001

### 研究助理：张卓琦

010-66554018      Zhangzq\_yjs@dxzq.net.cn

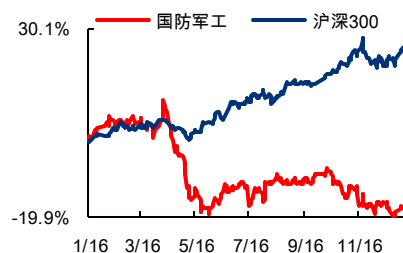
执业证书编号：      S1480117080010

### 行业基本资料

### 占比%

股票家数	53	1.53%
重点公司家数	-	-
行业市值	8182.75 亿元	1.26%
流通市值	6581.8 亿元	1.42%
行业平均市盈率	79.88	/
市场平均市盈率	20.19	/

### 行业指数走势图



资料来源：贝格数据，东兴证券研究所

### 相关行业报告

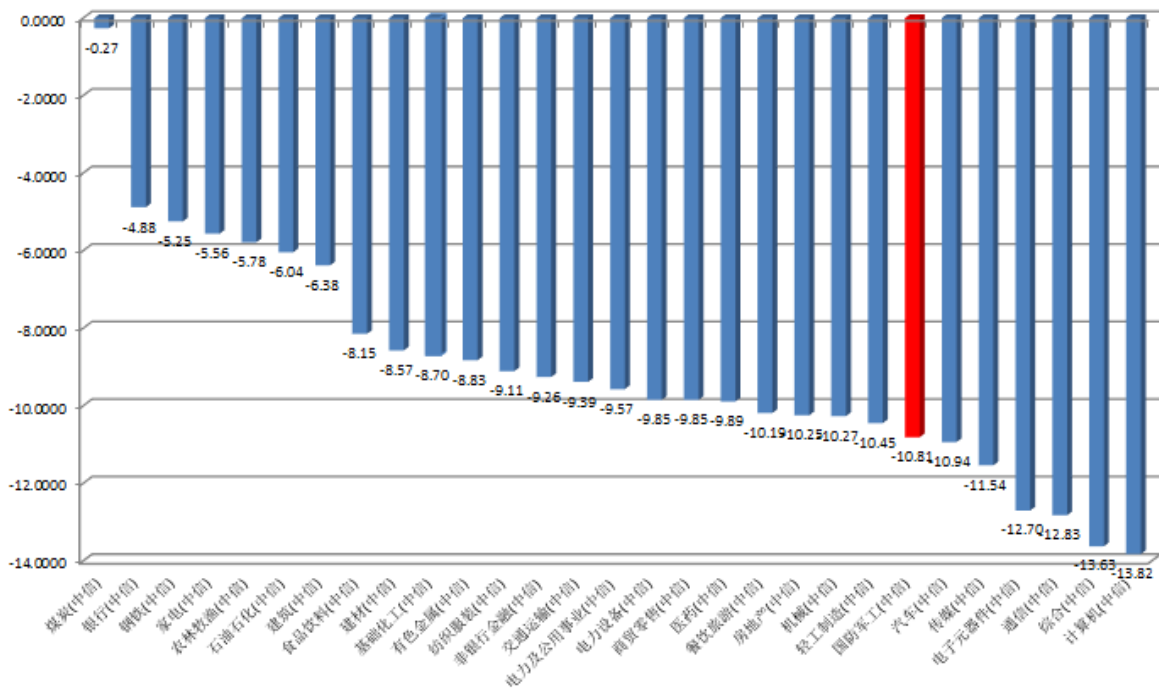
- 1、《国防军工行业报告：2018 年展望-结构化行情可期》2018-01-08
- 2、《国防军工行业报告：2017 年回顾-砥砺前行，浴火重生》2018-01-02
- 3、《国防军工行业事件点评：C919 应用国产芳纶蜂窝 国产复材崛起指日可待》2017-12-28
- 4、《国防军工行业报告：积蓄力量 等待突破》2017-12-25

## 1. 市场回顾

### 1.1 板块指数

本周中信军工指数下跌 10.81%，同期沪深 300 指数下跌 7.80%，军工板块跑输大盘 3.01 个百分点，在中信 29 个一级行业中排名第 23 位，军工行业跌幅较大。本周军工板块受大环境影响较大，周四军工单日跌幅达 7.39%。

图 1:本周中信一级行业涨幅排名



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

### 1.2 个股表现

本周军工板块跌幅较大，军工股监控池 160 支股票中 154 支股票出现下跌。本周中信军工单日最大跌幅 7.39%。

表 1:东兴军工股票池周涨跌幅排名

周涨幅前十名			周跌幅前十名		
证券代码	证券名称	本周涨幅(%)	证券代码	证券名称	本周涨幅(%)
002683.SZ	宏大爆破	4.66%	300456.SZ	耐威科技	-24.65%
002366.SZ	台海核电	3.57%	600399.SH	抚顺特钢	-22.30%
			000066.SZ	中国长城	-21.77%
			002023.SZ	海特高新	-21.16%
			300177.SZ	中海达	-20.84%

002829.SZ	星网宇达	-20.19%
002933.SZ	新兴装备	-19.93%
300053.SZ	欧比特	-19.67%
601606.SH	长城军工	-19.34%
300337.SZ	银邦股份	-19.33%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

### 1.3 板块估值

本周军工板块估值处于 45~70 倍之间。通过对各板块的估值计算，军工央企上市公司本周整体 PE(TTM) 66 倍，军民融合上市公司 47 倍。本周各个军工板块中，航天板块仍然最低为 29 倍，船舶板块的估值最高为 123 倍。

表 2:本周军工板块估值

军工板块	估值	军工板块	估值
军工央企上市公司	66	船舶板块	123
军民融合上市公司	47	陆军板块	59
航空板块	56	国防信息化	40
航天板块	29	军工材料	69

资料来源：Wind，东兴证券研究所

### 1.4 投资组合

本周投资组合为中航飞机（10%）、中航光电（10%）、中航机电（10%）、中航沈飞（10%）、中直股份（10%）、中航电测（10%）、国睿科技（10%）、四创电子（10%）、杰赛科技（10%）、卫士通（10%）。投资组合绝对受益率为-10.20%，跑赢中信军工指数 0.61 个百分点。下周投资组合为保持不变。

表 3:本周投资组合受益情况

股票名称	权重	周涨跌幅	收益率
中航飞机	10%	-5.67%	-0.57%
中航光电	10%	-5.59%	-0.56%
中航机电	10%	-8.69%	-0.87%
中航沈飞	10%	-6.72%	-0.67%
中直股份	10%	-6.25%	-0.62%
中航电测	10%	-15.53%	-1.55%
国睿科技	10%	-14.67%	-1.47%
四创电子	10%	-6.47%	-0.65%
杰赛科技	10%	-13.42%	-1.34%
卫士通	10%	-18.97%	-1.90%
组合收益率	100%	——	-10.20%
中信军工指数	——	-10.81%	——

资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 2. 热点聚焦

- 1、**外媒：中国官方正式提及轰-20 开启“20 时代”。**近年各种迹象显示，中国正在研制新一代战略轰炸机，但该机编号一直没有公布。直到央视最近播出的解放军纪录片提到“新型远程战略轰炸机轰-20”，外界相关猜测才得到证实。新加坡《联合早报》9 日称，在央视播出的《永远的军魂》纪录片第三集中提到，“经过近 30 年的追赶，中国航空工业取得巨大的进步，航空新装备层出不穷，大型运输机运-20 和四代重型隐身战姬歼-20 正式列装，新型远程战略轰炸机轰-20 研发取得重大进展，中国空军正式开启‘20 时代’”。
- 2、**摔不起！掉了一架后 美国宣布所有 F-35 战机停飞。**据美国有线电视新闻网 (CNN)11 日报道，美国国防部宣布暂时停飞所有 F-35 战斗机，以检查可能出现故障的发动机零件。上个月 28 日，一架 F-35B 型战机在美国坠毁。CNN 报道说，F-35B 型战机坠毁事故调查的初步数据显示，油管可能存在缺陷。美国军方以及由美国盟友操作的 F-35 都将接受检查。五角大楼在一份声明中说，可能存在问题的油管将被移除并被替换，油管没有问题的战机将恢复飞行。检查预计将在接下来两天内完成。一位国防部官员告诉 CNN，一部分战机已经恢复飞行。

## 3. 投资策略

本周军工跌幅较大为 10.81%，监控池仅有两只股票本周出现正增长，同时跟踪中证军工的富国中证军工 B 触发下折，我们预计将释放 15 亿元卖盘压力，但中证军工成分股权重较大的是军工龙头标的，同时目前军工龙头已处于近期低位，卖出意愿并不强烈。目前跟踪中证军工的易方达军工 B 离下折还有 4% 的降幅空间，但该分级基金规模小，卖盘规模约有 0.66 亿元规模。

截止 14 日，监控池中 89 家公司发出三季报预告，其中 53 家预告净利润同比增长下限为正，而有 70 家上限为正，预示着军工行业三季度业绩向好。

梳理了美国总统特朗普上台以来的对华政策后，我们认为中美两国关系存在“新冷战”情绪。由于特朗普惯用“两面性”手法，来获得更多的国家利益，导致中美关系出现不同程度的波动。

- ◆ **对华贸易政策：**大力推行美国利益优先的单边保护主义，频繁发起对华贸易保障措施调查，公然实施关税保护主义政策，积极缔结对华贸易限制联盟，美国对我国 44 家军工企业实施技术封锁，但实质影响不大；
- ◆ **对台政策：**通过“法理”支持和军事介入等形式，与岛内台独势力互相利用，试图把台湾重新打造成为美国印太战略布局中的一枚重要棋子；
- ◆ **对华南海政策：**尚未成形，目前有两种方式干预：一是利用各种双边及多边场合谈论南海问题，表达美国在南海问题上的“关切”与态度；二是较为频繁地在南海地区进行“航行自由行动”，并在行动中赋予国防部更大的自由度。

在美国对华态度急转直下、一步步突破中美关系的底线、中美贸易摩擦等大背景下，我们认为，军事力量处于特殊且重要的地位，只有加快推进国防和军队现代化建设才能有效维护国家领土和主权的安全，因此国家有望加大投入。

**风险提示：**生产进度完成情况不及预期，产品交付数量不及预期。

## 4. 行业新闻

### 4.1 国际安全局势

- ◆ **特朗普就俄印军事协议威胁要制裁印度。**“俄罗斯不会屈服于美国制裁威胁的压力，同时继续敲定与印度的大型军事协议，其中包括四艘护卫舰合同和 ak-47 突击步枪的生产”，“印度也不会害怕”，《印度斯坦时报》10月11日援引俄罗斯驻印度大使库达舍夫的话如是称。在印度与俄罗斯签署采购 S-400 导弹协议一周后，美国总统特朗普周三表示，印度将“很快看到”自己关于制裁的决定，“比你们想象的更快。”曾于 2017 年 8 月 2 日签署了《以制裁反击美国敌人法》(CAATSA)。该法案规定针对俄罗斯、伊朗等国，以及针对与俄防务领域企业合作的第三国实施各种额外限制。针对特朗普的言论，库达舍夫称，印度“很大，领土范围很广，不会依靠于任何人，也不会害怕任何人”。(新华网)
- ◆ **俄媒：美国故意对华挑衅 试探解放军对台动武底线。**参考消息网 10 月 12 日报道 俄罗斯《独立报》10 月 11 日刊登弗拉基米尔·斯科瑟列夫的《台湾考验解放军的耐心》一文指出，台湾领导人蔡英文在“双十”讲话中强调，台湾将加强军力，不会屈服于压力，这一讲话或将进一步加剧因蔡英文拒绝承认“九二共识”而恶化的两岸关系。俄罗斯高等经济学院世界经济与世界政治系东方学教研室教授阿列克谢·马斯洛夫说：“美国故意挑衅中国大陆，试探中国大陆动武的可能性。原则上，根据中国大陆的国家安全学说，中国大陆不排除对台湾动武，毕竟这是它的领土。而美国觉得中国大陆原则上不准备卷入军事行动，因此美国在发生海上摩擦或无意中发射导弹后挑起局部冲突。冲突升级是有可能的，但事情不会发展到大规模战争的地步。”(新浪网)
- ◆ **俄将在争议领土进行军事演习，日本抗议被回绝。**路透社 10 日称，俄罗斯外交部当天回绝了日本就俄在南千岛群岛(日称北方四岛)附近进行军事部署提出的抗议。据报道，俄罗斯政府此前通告日本政府，自 10 日起将在南千岛群岛外围领海进行军事演习，这已是俄罗斯今年第九次通告日本要实施同类型的军事演习，创历年来纪录。日本政府随后通过外交渠道向俄方抗议。内阁官房长官菅义伟 10 日在记者会上表示，“演习将导致俄军加强军事存在，与我国立场不符”。但俄外交部认为，俄罗斯拥有在自己领土上进行任何活动的主权，包括加强国防的措施。(新华网)

### 4.2 军工科技及产业动态

- ◆ **成飞曝光两款新隐身战机方案 或成美 F35 最致命对手。**日前，有网友放出了疑似隐形“枭龙”的模型，令人意外的是，它们居然有两种构型。其中一个构型之前就曾披露，代号为 JF20，它是一种正常式布局、单发、双垂尾全隐形设计的五代机，

拥有一个内部弹舱，不过从更早披露的 JF20 模型来看，其弹舱应该只能容纳 2 枚霹雳-12 或霹雳-15 级的中距空空导弹进行全隐形构型的空战。（新浪网）

- ◆ **简氏：中国海军已接收 4 架轰 6J 轰炸机 可巡航整个南海。**据美国《外交官》杂志网站 10 月 12 日报道称，最新的卫星图像显示中国人民解放军海军航空兵已经接收了 4 架最新型的轰-6J 型轰炸机。文章援引《简氏防务周刊》网站 10 月 11 日的报道称，9 月 7 日拍摄的卫星图显示这些飞机被发现在广西的某个军事基地上，被认为将主要用于携带远程巡航导弹执行反舰任务，这些飞机被认为是升级后的轰-6K 的海军变体，轰-6K 自 2011 年左右开始服役于中国人民解放军空军。（新浪网）
- ◆ **中巴将联合生产“翼龙 II”？并不完全是空穴来风。**巴基斯坦空军所属的“雄狮之心”特技飞行表演队 10 月 6 日在脸书账号上发布一条寥寥数语的消息：巴基斯坦航空工业综合体将与中国的航空工业成都飞机工业（集团）有限责任公司共同生产 48 架“翼龙 II”无人作战飞机。作为被中国航空工业集团有限公司寄予厚望的新一代察打一体无人机，“翼龙 II”去年 2 月于中国西北某高原机场首飞成功。航空工业集团表示，“翼龙 II”的研制成功“标志着我国大型察打一体无人机研发水平迈上了新台阶，也标志着我国已经完全掌握了大型察打一体无人机的关键技术，进入了全球大型察打一体无人机的一流行列”。航空工业集团在当时发布的消息中披露，翼龙 II “即将交付首家国外用户”，但并没有透露用户具体信息。（环球网）

### 4.3 军民融合专题

- ◆ **上千项展品亮相军民融合发展高技术装备成果展览。**新华社北京 10 月 11 日电（李国利、邓孟）第四届军民融合发展高技术装备成果展览自 8 日起开始在中国人民革命军事博物馆举办，来自 302 家单位的 1349 项展品集中参展。展览以“协同推进战略基础性领域军民融合创新发展，加快构建一体化国家战略体系和能力”为主题，按照“聚合军地优势资源，面向备战打仗装备需求，突出自主发展安全可控，全面展示高新技术产品，推进合作共享共赢”的总体思路，聚焦“先进材料”“先进制造”“新能源”和“自主可控”领域，着力打造军民融合“国家品牌”，引领推动战略基础性领域自主可控建设和军民融合创新发展。“参展单位中民营企业占比达 60%，首次参展的约占 60%，约 90%的参展技术产品核心技术具有自主知识产权。”中央军委装备发展部科研订购局副局长李欣欣介绍说，首次参展的高性能陶瓷纤维、粉床电子束 3D 打印设备、超级电容器及储能系统、系列化氢空燃料电池等创新产品和技术，则展现了我国在基础性领域近年来取得的突破进展。（新华网）

### 4.4 公司公告

- ◆ **【炼石有色】**(10月8日)公司前三季度实现营业收入4.31亿元,同比增长28.11%;归母净利润为亏损8262万元,同比减少77.65%。
- ◆ **【光威复材】**(10月8日)公司前三季度业绩预告为归母净利润30121万元至32198万元,同比增长45%至55%。
- ◆ **【利达光电】**(10月8日)公司前三季度业绩预告修正为归母净利润4000万元至4700万元,同比增长153.52%至197.88%。

- ◆ **【合众思壮】**(10月8日)公司前三季度业绩预告修正为归母净利润25000万元至26000万元，同比增长251.09%至265.13%。
- ◆ **【中国动力】**(10月8日)中船重工集团完成增持计划，累计增持7283万股，占公司总股本的4.2%。
- ◆ **【航天长峰】**(10月8日)全资子公司长峰科技与航天云网签署了“互联网+”建设项目协议。
- ◆ **【万泽股份】**(10月8日)公司计划以持有的常州万泽天海50%股权与万泽集团持有的内蒙古双奇制药34%股权进行置换。
- ◆ **【新研股份】**(10月8日)公司近日完成回购106万股，占公司总股本的0.071%。
- ◆ **【华伍股份】**(10月8日)本次回购计划已累计回购624万股，占公司总股本的1.69%。
- ◆ **【钢研高纳】**(10月8日)公司股票将于2018年10月9日上午开市起复牌。
- ◆ **【威海广泰】**(10月8日)公司在回购计划中已累计回购65万股，占公司总股本的0.17%。
- ◆ **【神剑股份】**(10月8日)公司在回购计划中已累计回购1700万股，占公司总股本的1.97%。公司第一大股东刘志坚先生近日完成股权质押986万股，占其所持股份的5.02%。
- ◆ **【中航三鑫】**(10月8日)公司子公司三鑫科技收到中广核工程大厦幕墙工程中标通知书。
- ◆ **【湖南天雁】**(10月8日)本次股改限售股上市流通数量为212940股，日期为2018年10月12日。
- ◆ **【海兰信】**(10月8日)公司在回购计划中已累计回购582万股，占公司总股本的1.61%。
- ◆ **【金信诺】**(10月8日)公司股东郑军先生近日完成股权质押3316万股，占其所持股份的52.87%；完成解除质押2215万股，占其所持股份的35.32%。
- ◆ **【航锦科技】**(10月9日)公司前三季度业绩预告为归母净利润32000万元至34500万元，同比增长168%至189%。
- ◆ **【钢研高纳】**(10月9日)公司前三季度业绩预告为归母净利润6600万元至6800万元，同比增长53.88%至58.55%。
- ◆ **【中航电子】**(10月9日)公司董秘戚侠先生今日提交辞职报告。公司拟终止与航空工业签署的《股权托管协议》，并拟与机载公司签署《托管协议》，约定机载公司下属14家目标单位委托给公司管理。
- ◆ **【中航机电】**(10月9日)公司拟与机载公司签署《托管协议之补充协议》。

- ◆ **【中国动力】**(10月9日) 公司计划回购股票不超过 40000 万元。
- ◆ **【大立科技】**(10月9日) 第一大股东庞惠民先生近日解除质押 1200 万股，占其所持股份的 8.99%。
- ◆ **【四创电子】**(10月9日) 公司中标合肥市视频监控系统(二期)建设项目，总金额 6.37 亿元。
- ◆ **【银邦股份】**(10月9日) 第一大股东沈于蓝先生近日累计补充质押 6211 万股，占总股本的 7.56%。
- ◆ **【天银机电】**(10月9日) 本次回购计划已累计回购 176 万股，占公司总股本的 0.41%。
- ◆ **【安达维尔】**(10月9日) 股东常都喜先生近日提前解除质押 479 万股，占其所持股份的 12.58%。
- ◆ **【航新科技】**(10月9日) 股东黄欣先生近日提前解除质押 67 万股，占其所持股份的 4.34%。
- ◆ **【东土科技】**(10月9日) 公司近日获得国家知识产权局发明专利书 2 项，获得日本特许厅发明专利证书 2 项。
- ◆ **【同有科技】**(10月9日) 公司获得中关村国家自主创新示范区项目支持资金 500 万元。
- ◆ **【天海防务】**(10月9日) 公司股东佳船企业可交换债券完成换股 1100 万股，占公司总股本的 1.15%。
- ◆ **【中航电测】**(10月10日) 公司前三季度业绩预告为归母净利润 12883 万元至 13914 万元，同比增长 25%至 35%。
- ◆ **【航天通信】**(10月10日) 公司近日累计收到政府补助资金 636 万元。
- ◆ **【泰胜风能】**(10月10日) 实际控制人之一夏权光先生近日补充质押 75 万股，占其所持股份的 3.18%。
- ◆ **【金盾股份】**(10月10日) 公司全资子公司金盾风机中标示范快堆净化机组采购项目，金额 1059 万元。
- ◆ **【中国动力】**(10月10日) 关于回购计划，补充回购金额不低于 20000 万元。
- ◆ **【合众思壮】**(10月10日) 公司本次解除限售的股份数量为 589.53 万股，占公司总股本的 0.79%。
- ◆ **【天海防务】**(10月10日) 公司将接受股份受让方万胜实业 3000 万元按同期银行贷款利率计息的借款。并且万胜实业将承接增持不低于 1 亿元的承诺。
- ◆ **【台海核电】**(10月10日) 一级子公司烟台台海核电中标 2018 年工业强基工程第 21 包，项目总投资 25246 万元；二级子公司台海材料中标 2018 年工业强基工程第



10包，项目总投资38426万元。

- ◆ **【中航飞机】**(10月11日)公司前三季度业绩预告为归母净利润22000万元至28000万元，同比增长73.21%至120.46%。
- ◆ **【同有科技】**(10月11日)公司前三季度业绩预告为归母净利润2308万元至2663万元，同比增长30%至50%。
- ◆ **【亚光科技】**(10月11日)公司前三季度业绩预告为归母净利润8500万元至9000万元，同比增长350.46%至376.96%。
- ◆ **【银邦股份】**(10月11日)公司前三季度业绩预告为归母净利润2000万元至2150万元，同比增长234.11%至259.17%。公司《铝基复合圆片》国家标准成功立项。
- ◆ **【华伍股份】**(10月11日)公司前三季度业绩预告为归母净利润4013.94万元至5218.12万元，同比增长0%至30%。
- ◆ **【全志科技】**(10月11日)公司前三季度业绩预告为归母净利润14195万元至14495万元，同比增长2444.91%至2498.69%。
- ◆ **【宝钛股份】**(10月11日)公司前三季度业绩预计盈利9600万元，实现扭亏为盈。
- ◆ **【轴研科技】**(10月11日)公司前三季度业绩预告修正为归母净利润3775.63万元至4646.93万元，同比增长30%至60%。
- ◆ **【苏试试验】**(10月11日)公司控股股东苏州试验仪器总厂近日完成补充质押72万股，占其所持股份的1.20%。
- ◆ **【合众思壮】**(10月11日)控股股东郭信平先生近日完成股份质押160万股，占其所持股份的0.55%。
- ◆ **【欧比特】**(10月11日)公司总经理及部分核心骨干计划增持不低于2000万元，不超过8000万元。
- ◆ **【红相股份】**(10月11日)本次解除限售并上市流通的股份数量为791万股，占公司总股本的2.24%。
- ◆ **【中国长城】**(10月11日)公司决定将全资子公司中原电子100%股权、圣非凡100%股权转让给全资子公司湖南长城。
- ◆ **【东土科技】**(10月11日)公司控股股东李平先生近日完成补充质押合计2775万股，占其所持股份的15.56%。并办理了质押延期回购合计3230万股，占其所持股份的18.11%。
- ◆ **【中国重工】**(10月11日)公司已完成增持计划，累计增持12221万股，占公司总股本的0.534%。并且中船重工计划继续实施增持，增持金额1-5亿元。
- ◆ **【南洋科技】**(10月11日)本次解除限售股数量为12929万股，占公司总股本的13.67%。

- ◆ **【银河电子】**（10月11日）公司计划回购不低于3000万元，不超过3亿元。
- ◆ **【海能达】**（10月11日）公司控股股东陈清州先生近日完成补充质押合计6593万股，占其所持股份的6.96%。公司决议转让海能达融资租赁公司100%股权。

## 分析师简介

---

### 陆洲

北京大学硕士，军工行业首席分析师。曾任中国证券报记者，历任光大证券、平安证券、国金证券研究所军工行业首席分析师，华商基金研究部工业品研究组组长，2017年加盟东兴证券研究所。

### 王习

香港理工大学硕士，四年证券从业经验，曾任职于中航证券，长城证券，2017年加入东兴证券军工组。

单击此处输入文字。

## 研究助理简介

---

### 张卓琦

清华大学工业工程博士，3年大型国有军工企业运营管理培训、咨询经验，2017年加盟东兴证券研究所，关注新三板、军工领域。

## 分析师承诺

---

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

---

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，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。

我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。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。