

前三季度营收持续增长，关注核心主机厂



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——军工行业周报（20181104）

❖ 川财周观点

本周军工板块上涨 4.11%，在 28 个板块中排名第 17，航空、航天、地面兵装及船舶子板块分别上涨 4.97%、4.20%、3.73%、2.64%。截止 10 月 31 日，军工板块 52 家企业已经全部披露了前三季度报告，剔除今年的三只新上市的个股长城军工、新兴装备、天奥电子，前三季度军工板块营业收入总和同比增长 12.57%，略高于板块中报营业收入的同比增幅（11.25%）；前三季度实现归属于上市公司股东的净利润总和同比增长 7.91%，低于板块中报归属于上市公司股东的净利润总和同比增速（33.75%）。军工板块业务整体上延续中报快速增长趋势，三季度业绩增幅有所放缓，主要受军工产品一般呈现在年底集中交付结算影响较大。军工主机厂业绩持续改善，如中航飞机前三季度营业收入同比增长 4.66%至 204.06 亿元，实现归属于上市公司股东净利润同比增长 82.90%至 2.32 亿元。军改影响减弱，军品采购逐步恢复，截止 10 月 31 日采招网今年共发布 839 次采购公告远超以往同期水平，军工行业基本面持续改善。建议关注业绩较好、估值合理的主机厂如中直股份、中航沈飞、内蒙一机、中航机电、中航电子、中航光电、航天发展等。

❖ 市场表现

2018 年初至今，军工板块累计下降 26.92%。个股方面，周涨幅前五的为航发科技、新兴装备、海特高新、航发控制、耐威科技，涨幅分别为 11.54%、10.46%、7.78%、7.24%、7.08%。仅四创电子下跌 2.93%。

❖ 行业动态

我国成功发射北斗三号系统首颗地球静止轨道卫星。11 月 1 日 23 时 57 分，我国在西昌卫星发射中心用长征三号乙运载火箭成功发射第 17 颗北斗三号全球组网卫星。（新华社）

“和平友谊—2018”中马泰联合军事演习闭幕。为期 10 天的“和平友谊—2018”中马泰联合军事演习 29 日在马来西亚森美兰州波德申县闭幕。演习完成全部既定课目，充分展示了中马泰三国在维和行动和联合强制和平行动中的交流与合作，以及在共同应对安全威胁方面的广泛共识，彰显了三国共同致力于维护南海地区和平与稳定的信心和决心。（新华社）

❖ 公司公告

中航飞机（000768）：公司发布前三季度报告，实现营业收入 204.06 亿元，同比增长 4.66%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.32 亿元，同比增长 82.90%。

内蒙一机（600967）：公司发布前三季度报告，实现营业收入 71.61 亿元，同比下降 1.84%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.49 亿元，同比增长 9.06%。

❖ **风险提示：**政策执行不及预期；军工行业估值水平仍相对较高。

📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 机械装备/国防军工
报告时间 | 2018/11/4

📄 分析师

孙灿
证书编号：S1100517100001
010-68595107
suncan@cczq.com

📄 联系人

杨广
证书编号：S1100117120010
010-66495651
yangguang@cczq.com

📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号
中海国际中心 15 楼，
100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财周观点	4
二、市场表现	4
三、行业动态	6
1. 一周国际行业动态	6
2. 一周国内行业动态	7
四、公司公告	8
风险提示	9

图表目录

图 1: 2017 年初至今板块市场表现.....	4
图 2: 2018 年初至今板块市场表现.....	4
图 3: 一周行业表现.....	5
表格 1. 一周行业及个股表现.....	5
表格 2. 一周国际行业动态.....	6
表格 3. 一周国内行业动态.....	7
表格 4. 一周公司公告.....	8

一、川财周观点

本周军工板块上涨 4.11%，在 28 个板块中排名第 17，航空、航天、地面兵装及船舶子板块分别上涨 4.97%、4.20%、3.73%、2.64%。截止 10 月 31 日，军工板块 52 家企业已经全部披露了前三季度报告，剔除今年的三只新上市的个股长城军工、新兴装备、天奥电子，前三季度军工板块营业收入总和同比增长 12.57%，略高于板块中报营业收入的同比增幅（11.25%）；前三季度实现归属于上市公司股东的净利润总和同比增长 7.91%，低于板块中报归属于上市公司股东的净利润总和同比增速（33.75%）。军工板块业务整体上延续中报快速增长趋势，三季度业绩增幅有所放缓，主要受军工产品一般呈现在年底集中交付结算影响较大。军工主机厂业绩持续改善，如中航飞机前三季度营业收入同比增长 4.66%至 204.06 亿元，实现归属于上市公司股东净利润同比增长 82.90%至 2.32 亿元。军改影响减弱，军品采购逐步恢复，截止 10 月 31 日采招标网今年共发布 839 次采购公告远超以往同期水平，军工行业基本面持续改善。建议关注业绩较好、估值合理的主机厂如中直股份、中航沈飞、内蒙一机、中航机电、中航电子、中航光电、航天发展等。

二、市场表现

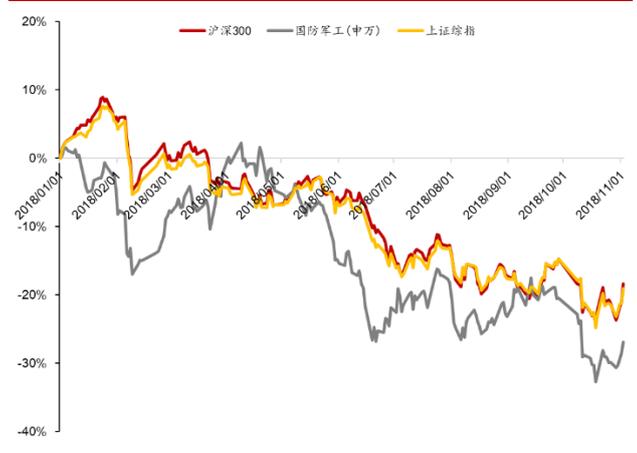
2018 年初至今，上证综指下跌 19.07%，沪深 300 下跌 18.37%，军工板块累计下跌 26.92%。2017 年初至今，军工板块累计下跌 39.08%。本周军工板块累计上涨 4.11%，涨幅居 28 个子板块中第 17。

图 1： 2017 年初至今板块市场表现



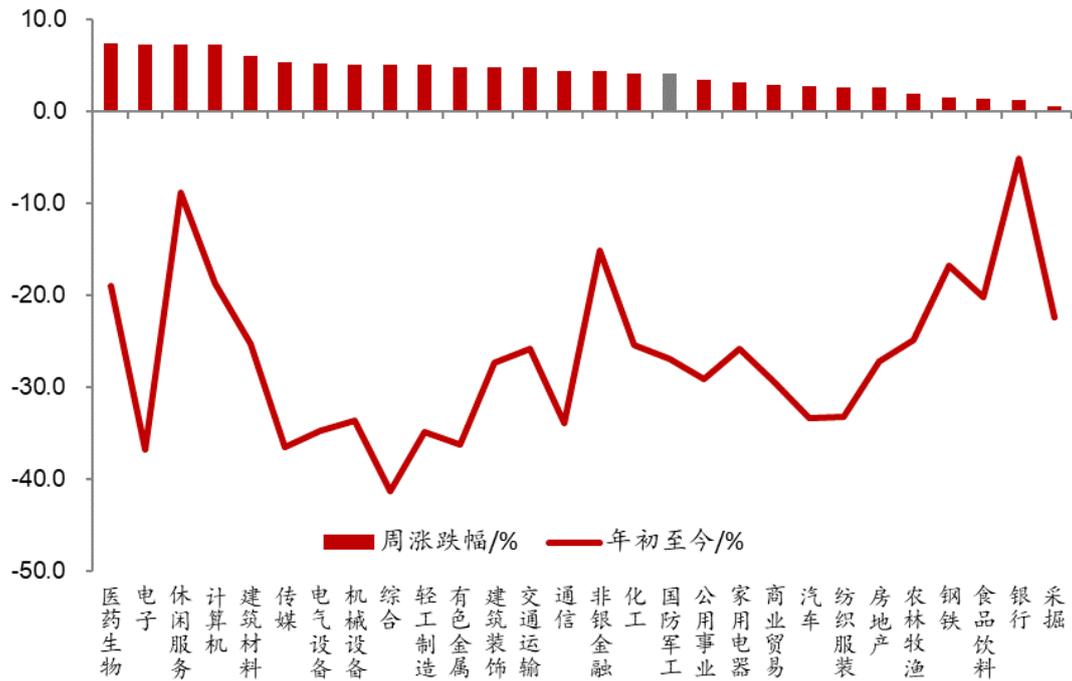
资料来源：wind，川财证券研究所，截止 11 月 2 日数据

图 2： 2018 年初至今板块市场表现



资料来源：wind，川财证券研究所，截止 11 月 2 日数据

图 3：一周行业表现



资料来源：wind，川财证券研究所

本周上证综指上涨 2.99%，深证成指上涨 4.83%，创业板指上涨 6.74%，沪深 300 上涨 3.67%，军工指数上涨 4.11%。本周涨幅前三的板块分别是医药生物、电子、休闲服务，涨幅分别为 7.40%、7.36%、7.32%；跌幅前三的板块分别是采掘、银行、食品饮料，跌幅分别为 0.63%、1.27%、1.41%。2018 年初至今，军工板块累计下降 26.92%。

本周军工板块，周涨幅前五的个股为航发科技、新兴装备、海特高新、航发控制、耐威科技，涨幅分别为 11.54%、10.46%、7.78%、7.24%、7.08%。跌幅前五的个股为四创电子、天海防务、中航机电、江苏国信、晨曦航空，跌幅分别为 2.93%、0.00%、1.09%、1.42%、2.14%。

表格 1. 一周行业及个股表现

指数名称	指数表现		周涨幅 TOP5		周跌幅 TOP5	
	周涨跌幅/%	年初至今/%	股票简称	周涨跌幅/%	股票简称	周涨跌幅/%
沪深 300	3.67	-18.37	航发科技	11.54	四创电子	-2.93
上证综指	2.99	-19.07	新兴装备	10.46	天海防务	0.00
深证成指	4.83	-28.74	海特高新	7.78	中航机电	1.09
创业板指	6.74	-23.07	航发控制	7.24	江苏国信	1.42
国防军工	4.11	-26.92	耐威科技	7.08	晨曦航空	2.14

资料来源：Wind，川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

三、行业动态

1. 一周国际行业动态

表格 2. 一周国际行业动态

日期	信息来源	新闻内容
10月29日	新华社	据多国网络及社交媒体披露，俄罗斯正在设计一种具有战斗机外形特点、飞行时速高达700公里的新式直升机。
	环球时报	俄土德法四国首脑当地时间27日在土耳其伊斯坦布尔就叙利亚调解问题举行峰会。这是四国领导人首次举行这样的会议，专家认为，此次峰会是叙利亚问题调解进程中迈出的重要一步。不过俄媒报道称，土耳其和以美国为首的联军28日均对叙利亚进行了袭击。
10月30日	环球时报	俄罗斯外长拉夫罗夫28日称，莫斯科希望与华盛顿就战略稳定制定新的核条约。这是在美国宣布计划退出《中导条约》后，俄方首次表达缔结新条约的意愿。
	新华网	美国华盛顿，美军北方司令部司令奥肖内西、美国海关和边境保护局长凯文·麦卡利南举行记者会。奥肖内西29日宣布，美军将派遣5200名现役士兵前往南部边境，应对中美洲移民潮。
	新华社	日本首相安倍晋三29日晚在首相官邸与到访的印度总理莫迪举行第12次日印首脑会谈。双方同意加强安全保障及尖端技术领域合作。
10月31日	环球网	据印度《经济时报》10月29日报道，俄罗斯签署了一项价值9.5亿美元的协议，向印度供应两艘新军舰，这些军舰将配备“布拉莫斯”导弹，以增强印度海军火力。
11月1日	新华社	韩国总统文在寅1日在国会发表施政演说，呼吁珍惜朝鲜半岛目前面临的共同繁荣契机，敦促国会支持政府推动半岛和平的努力。
	新华社	据今日俄罗斯通讯社10月31日报道，俄罗斯和印度签署了关于供应S-400防空导弹系统的卢布计价合同。
11月2日	中国新闻网	据韩联社报道，11月2日，韩军一位相关人士表示，韩国空军引进的首架空中加油机将于11月12日抵韩。2019年，空军还将新引进3架空中加油机。
	新华社	亚丁消息：也门政府1日表示愿与也门胡塞武装重启和平谈判，寻求结束也门持续数年的武装冲突。

资料来源：新华社、环球时报等网站，川财证券研究所

2. 一周国内行业动态

表格 3. 一周国内行业动态

日期	信息来源	新闻内容
10月29日	新华社	第四届中国—拉丁美洲高级防务论坛 29 日在国防大学国际防务学院开幕。玻利维亚国防部长、哥斯达黎加安全部长、乌拉圭国防参谋长等拉美国家防务（安全）部门和军队领导人应邀参加。
	国防科工局	10月29日8时43分，我国在酒泉卫星发射中心用长征二号丙运载火箭成功发射中法海洋卫星。这是中法两国携手和平开发和利用外层空间的实际行动，推动了两国海洋卫星工程发展和卫星应用服务水平的提升，将在两国经济建设和科技发展，以及全球海洋环境监测、防灾减灾、气候变化等领域发挥重要作用。
	新华社	为期 10 天的“和平友谊—2018”中马泰联合军事演习 29 日在马来西亚森美兰州波德申县闭幕。演习完成全部既定课目，充分展示了中马泰三国在维和行动和联合强制和平行动中的交流与合作，以及在共同应对安全威胁方面的广泛共识，彰显了三国共同致力于维护南海地区和平与稳定的信心和决心。
10月30日	环球网	在 11 月 6 日至 11 日举行的第十二届中国国际航空航天博览会（简称 2018 中国航展或珠海航展）上，中国电子科技集团公司第十四研究所将首次公开展出“丝路眼”机载有源相控阵预警雷达。
	环球网	中国电子科技集团公司第十四研究所将在第十二届中国国际航空航天博览会（简称 2018 中国航展或珠海航展）上展出号称“低空突防克星”的 YLC-18 型“狐獾”低空补盲雷达。
	航空工业	近日，由航空工业集团有限公司一飞院设计研发的 20 米翼展“启明星”太阳能无人机大尺寸技术验证机完成首飞，这是继该机 10 米翼展技术验证机完成长航时试飞验证之后的又一突破。
10月31日	新华社	针对台湾当局所谓“副防长”赴美国参加“美台国防工业会议”一事，外交部发言人陆慷 31 日表示，中方敦促美方停止与台湾方面进行任何形式的官方往来和军事联系，停止售台武器。
	国防科工局	近日，AC311A 航遥机在景德镇吕蒙机场首飞成功。
11月2日	新华社	11月1日23时57分，我国在西昌卫星发射中心用长征三号乙运载火箭成功发射第 17 颗北斗三号全球组网卫星。
	新华社	歼-20 将以新涂装新编队新姿态亮相航展——中国空军新闻发言人介绍空军参加第 12 届中国航展有关情况
	航空工业	近日，航空工业集团有限公司自主研制的 AV500W 察打一体无人直升机完成空地导弹打靶试验。靶试现场，导弹精确命中 4.5 千米外的地面标靶。这是继 2017 年 12 月 AV500W 无人直升机完成高原空中打击试验后的又一里程碑。

资料来源：新华社、国防科工局等网站，川财证券研究所

四、公司公告

表格 4. 一周公司公告

公告日期	股票简称	公司公告
10月29日	爱乐达	公司发布三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 0.89 亿元, 同比增长 21.61%; 实现归属于上市公司股东的净利润 0.47 亿元, 同比增长 23.33%。
	振芯科技	公司发布三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 3.05 亿元, 同比增长 13.51%; 实现归属于上市公司股东的净利润 0.27 亿元, 同比增长 10.19%。
	中国应急	公司发布三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 12.65 亿元, 同比减少 4.33%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1.31 亿元, 同比增长 1.69%。
	新余国科	公司发布三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 1.51 亿元, 同比增长 7.23%; 实现归属于上市公司股东的净利润 0.35 亿元, 同比增长 28.61%。
	瑞特股份	公司发布三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 3.39 亿元, 同比增长 4.64%; 实现归属于上市公司股东的净利润 0.87 亿元, 同比增长 1.25%。
10月30日	中国海防	公司发布三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 1.73 亿元, 同比下降 4.42%; 实现归属于上市公司股东的净利润 0.25 亿元, 同比下降 56.85%。
	中国重工	公司发布三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 298.71 亿元, 同比增长 15.35%; 实现归属于上市公司股东的净利润 14.15 亿元, 同比增长 28.03%。
	中航飞机	公司发布三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 204.06 亿元, 同比增长 4.66%; 实现归属于上市公司股东的净利润 2.32 亿元, 同比增长 82.90%。
	亚光科技	公司发布三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 8.33 亿元, 同比增长 94.00%; 实现归属于上市公司股东的净利润 0.88 亿元, 同比增长 365.32%。
	天海防务	公司发布三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 8.23 亿元, 同比下降 10.79%; 实现归属于上市公司股东的净利润亏损 13.24 亿元。
	安达维尔	公司发布三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 2.22 亿元, 同比增长 3.30%; 实现归属于上市公司股东的净利润亏损 0.19 亿元。
	雷科防务	公司发布三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 6.34 亿元, 同比增长 40.28%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1.06 亿元, 同比增长 39.73%。
	景嘉微	公司发布三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 2.93 亿元, 同比增长 18.72%; 实现归属于上市公司股东的净利润 0.99 亿元, 同比增长 5.08%。
	航发科技	公司发布三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 13.94 亿元, 同比增长 5.79%; 实现归属于上市公司股东的净利润亏损 0.77 亿元, 同比由盈利转亏损。
	晨曦航空	公司发布三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 0.84 亿元, 同比下降 26.47%; 实现归属于上市公司股东的净利润 0.32 亿元, 同比增长 42.36%。
10月31日	航天通信	公司发布三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 89.52 亿元, 同比增长 47.13%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1.24 亿元, 同比实现扭亏为盈。
	亚星锚链	公司发布三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 7.53 亿元, 同比下降 2.61%; 实现归属于上市公司股东的净利润亏损 0.05 亿元, 由盈利转亏损。
	国睿科技	公司发布三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 6.84 亿元, 同比下降 4.20%; 实现归属于上市公司股东的净利润 0.30 亿元, 同比下降 76.65%。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

内蒙一机	公司发布三季度报告，前三季度公司实现营业收入 71.61 亿元，同比下降 1.84%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.49 亿元，同比增长 9.06%。
航发动力	公司发布三季度报告，前三季度公司实现营业收入 138.48 亿元，同比增长 6.54%；实现归属于上市公司股东的净利润 6.50 亿元，同比增长 78.25%。
中船防务	公司发布三季度报告，前三季度公司实现营业收入 117.60 亿元，同比下降 24.08%；实现归属于上市公司股东的净利润亏损 5.78 亿元。
*ST 船舶	公司发布三季度报告，前三季度公司实现营业收入 111.98 亿元，同比下降 8.73%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.10 亿元，同比实现扭亏。
航天电子	公司发布三季度报告，前三季度公司实现营业收入 90.82 亿元，同比增长 10.98%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.43 亿元，同比增长 8.72%。
中船科技	公司发布三季度报告，前三季度公司实现营业收入 22.56 亿元，同比下降 17.35%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.03 亿元，同比下降 84.19%。

资料来源: wind, 川财证券研究所

风险提示

政策执行不及预期

科研院所改制、军民融合相关政策执行情况不及预期

军工行业估值水平仍相对较高

板块估值虽已低于 2010 年以来历史平均水平，但仍显著高于其他板块估值水平。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明报告 C0003