

# 国防军工

## 改革预期升温，反转逻辑延续

**业绩逐季好转，看好成长白马与优质民参军。**本周(11.17-11.24)大盘表现弱，军工指数下降4.47%，排名第11/29。我们在7月15日《中报预示基本面好转，聚焦成长白马》中指出，基本面最悲观时期已经过去，“军工反转逻辑”已连续在中报、三季报得到印证，重申我们的核心逻辑：1) 军费增速拐点向上，抗周期属性凸显：军费支出具有很强的计划性，也具有自身独特的投资节奏。一般每个五年规划的后三年将进入装备采购高峰期，我们预计2018-2020年将是军工投入的高峰期。2) 后军改时代，军费执行率提升，也将大大加快武器装备换代升级的速度。3) 三季报整体业绩反映基本面反转持续强化：重视航空白马+优质民参军或将于2019年迎来拐点机会，业绩与估值双提升。

**反转逻辑继续演绎，军工改革有望加速落地。**1) 业绩反转持续印证：52家军工核心企业18Q3收入(+15.1%)与利润(+21.6%)增速均持续扩大，基本面逐季好转。2) 成长白马与优质民参军迎来“业绩与估值双升”：①板块PE回归至55-60倍，接近2013Q4水平，而核心配套企业PE回归至25-35倍。②2018Q3板块的机构持仓市值占比，连续第2季度回升至3%左右，但仍属于历史较低区间。3) 改革预期升温：2019年军民融合政策、军工院所改制等相关政策进一步细化和加速落地。同时，我们预计在2017-18年资本运作节奏放缓之后，市场对军工集团资本运作预期将有所升温。

**航空仍是风向标，看好成长白马+优质民参军。**2018年逐季兑现的基本面变化，主要集中在总装和核心配套层面，根据军工产业链采购周期特点，预计2019年优质民参军将具备较高投资价值。细分领域排序：航空>航天>信息化/新材料：1) 2018年3季报再次显示，航空是整个军工行业景气度最高的子板块，单季营收同增22.5%、净利同增68.8%稳居第一，且持续性较好。2) 核心军工整体优于民参军，但优质民参军或将于2019年迎来拐点机会。2018Q3核心军工营收+15%、净利同比+27.6%，优于民参军，但当前市场对民参军预期较为悲观，我们预计随着订单受益向更上游传导，民参军龙头将迎来拐点。

**选股思路与受益标的：**1) 根据军费未来重点投资方向，结合军工采购周期特点，我们判断2018年军工将呈现“订单盯总装、业绩看配套、重点在白马、航空亮点多”的特点。2) 所处细分领域壁垒较高、公司具有明显竞争优势。3) 公司产品具有较强的军民通用性，受益军品恢复性增长的同时，也逐步打开更广阔的民用市场空间。4) 具有比较明显估值优势。首推核心配套+总装企业：**航天电器、中直股份、中航机电、内蒙一机、中航沈飞**；以及行业景气上行、近期超跌的优质民参军：**火炬电子、菲利华、金信诺**。

**催化剂：**军品定价改革、院所改制持续推进、军民融合利好政策。

**风险提示：**1) 军工改革节奏不及预期；2) 军工企业订单波动较大。

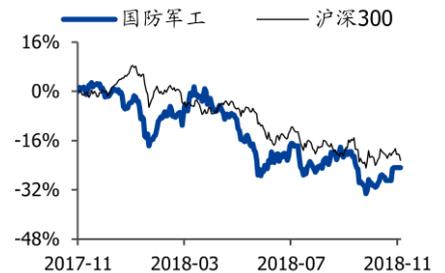
### 重点标的

股票代码	股票名称	EPS (元)				PE			
		2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600038	中直股份	0.73	0.87	1.07	1.32	35.26	28.23	22.98	18.65
600967	内蒙一机	0.77	0.90	1.10	1.35	48.38	42.07	34.47	28.08
600760	中航沈飞	0.31	0.39	0.47	0.58	42.71	30.19	24.70	20.29
600879	航天电子	0.51	0.60	0.72	0.87	69.69	55.28	45.41	37.81
002013	中航机电	0.20	0.22	0.26	0.30	30.05	26.54	22.67	19.51
603678	火炬电子	0.24	0.25	0.31	0.36	31.96	30.48	25.02	21.15
300395	菲利华	0.52	0.82	1.09	1.43	31.56	21.04	15.85	12.13

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注释：EPS来自Wind一致预测，PE根据2018年11月23日收盘价计算

增持 (维持)

### 行业走势



### 作者

分析师 张高艳

执业证书编号：S0680518100002

邮箱：zhanggaoyan@gszq.com

### 相关研究

- 《国防军工：军工反转趋势成，看好成长白马与优质民参军》2018-11-18
- 《国防军工：珠海航展成功举办，大国重器彰显实力》2018-11-11
- 《国防军工：逐季好转趋势成 航空仍是风向标——2018年军工行业三季报综述》2018-11-06



## 内容目录

一、军工本周(11.19-11.25)行情回顾.....	3
1.1 行业指数表现.....	3
1.2 行业个股表现.....	3
二、军工行业最新观点与展望.....	4
2.1 业绩反转持续，把握“军工反转”三阶段.....	4
2.2 军工反转趋势成，看好成长白马与优质民参军.....	5
2.3 季报业绩增幅扩大，反转逻辑将继续演绎.....	5
2.4 估值处于历史底部，成长白马持仓有望提升.....	7
三、军工行业重大新闻.....	9
3.1 要闻速递.....	9
3.2 国内要闻.....	9
3.3 国际要闻.....	10
四、上市公司公告速递.....	11
五、军工主题投资日历.....	12
六、选股主线与受益标的.....	12
七、风险提示.....	13

## 图表目录

图表 1: 本周(11.19-11.25)国防军工指数下跌 4.47%.....	3
图表 2: 本周(11.19-11.25)国防军工指数在行业指数中排名第 11.....	3
图表 3: 本周(11.19-11.25)涨跌幅前十名列表.....	3
图表 4: 本周(11.19-11.25)国企军工板块个股表现列表.....	4
图表 5: 本周(11.19-11.25)民参军板块个股表现列表.....	4
图表 6: 军工行业近三年总营收及增速.....	6
图表 7: 军工行业近三年单季营收及增速.....	6
图表 8: 军工行业近三年归母净利及增速.....	6
图表 9: 军工行业近三年单季归母净利及增速.....	6
图表 10: 中信军工指数市盈率不足 65 倍，接近 2013Q4 水平.....	7
图表 11: 中信军工指数市净率下降至 2.3 倍，接近 2012Q4 水平.....	7
图表 12: 各子板块相对估值均下降至 2013 年初水平.....	8
图表 13: 2018Q1-Q3 基金持仓比重持续上升，已超越近一年最高水平.....	8
图表 14: 从 2018Q3 持仓数据上看，持有军工白马股的基金数量和基金持有白马股的市值比重均较高（基金持股数前 20 名个股）.....	9
图表 15: 北斗三号基本系统星座部署完成，计划年底前开通运行.....	10
图表 16: 11 月 20 日，中越双方代表团集体合影.....	11
图表 17: 近期军工主题投资日历.....	12
图表 18: 受益标的估值表.....	13

## 一、军工本周(11.19-11.25)行情回顾

### 1.1 行业指数表现

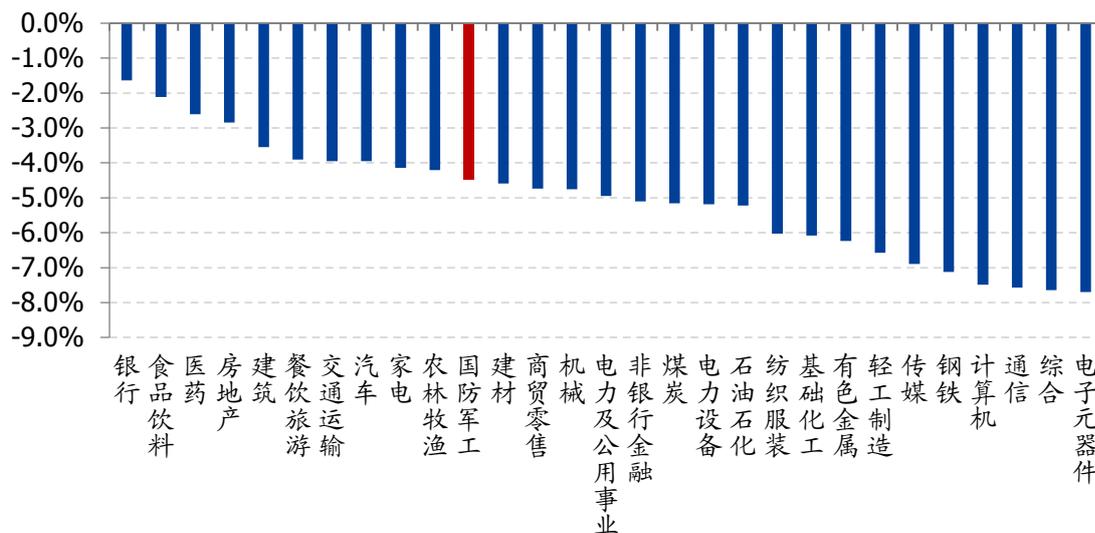
本周(11.19-11.25)上证综指下跌 3.72%，创业板指数下跌 6.74%，国防军工指数下跌 4.47%，跑输大盘 0.76 个百分点，排名第 11/29。

图表 1: 本周(11.19-11.25)国防军工指数下跌 4.47%

国防军工涨跌幅	上证综指涨跌幅	创业板指涨跌幅	相对上证收益	行业排名
-4.47%	-3.72%	-6.74%	-0.76%	11/29

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 本周(11.19-11.25)国防军工指数在行业指数中排名第 11



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 1.2 行业个股表现

本周(11.19-11.25)，\*ST 凡谷 (21.37%) 领涨，国防信息化板块表现较好。整体各股均有不同程度下跌。国企军工板块北方股份 (+10.18%)、上海贝岭 (9.88%) 等股票涨幅居前；民参军板块\*ST 凡谷 (+21.37%)、巨力索具 (8.05%) 等股票表现较好，涨幅居前。\*ST 德奥 (-14.55%)、太极股份 (-14.45%)、北信源 (-13.44%) 等股票跌幅居前。

图表 3: 本周(11.19-11.25)涨跌幅前十名列表

本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
002194.SZ	*ST 凡谷	7.1	21.37%	002260.SZ	*ST 德奥	3.76	-14.55%
600262.SH	北方股份	18.72	10.18%	002368.SZ	太极股份	24.28	-14.45%
600171.SH	上海贝岭	10.45	9.88%	300352.SZ	北信源	3.22	-13.44%
002342.SZ	巨力索具	3.76	8.05%	002450.SZ	康得新	10.41	-13.03%
002686.SZ	亿利达	7.64	6.11%	600614.SH	鹏起科技	3.7	-12.74%
600316.SH	洪都航空	11.26	2.46%	000977.SZ	浪潮信息	17.77	-12.55%
000070.SZ	特发信息	7.22	2.27%	-	-	-	-
000818.SZ	航锦科技	9.7	2.21%	002297.SZ	博云新材	6.09	-11.87%
300416.SZ	苏试试验	18.64	2.08%	600410.SH	华胜天成	6.1	-11.59%
002253.SZ	川大智胜	14.62	1.53%	002413.SZ	雷科防务	5.46	-11.51%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 标的来源于国盛军工股票池 注: "-"为限制名单标的

图表4: 本周(11.19-11.25)国企军工板块个股表现列表

国企军工							
本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
600262.SH	北方股份	18.72	10.18%	002368.SZ	太极股份	24.28	-14.45%
600171.SH	上海贝岭	10.45	9.88%	600862.SH	中航高科	6.02	-11.21%
600316.SH	洪都航空	11.26	2.46%	600536.SH	中国软件	24.4	-10.59%
600150.SH	*ST船舶	12.46	1.47%	300114.SZ	中航电测	8.38	-8.91%
600495.SH	晋西车轴	4.59	1.10%	002544.SZ	杰赛科技	10.7	-8.86%
600151.SH	航天机电	4.37	0.92%	002415.SZ	海康威视	26.36	-8.47%
600038.SH	中直股份	37.88	0.66%	600480.SH	凌云股份	8.1	-8.37%
300516.SZ	久之洋	31.1	-0.42%	000547.SZ	航天发展	7.94	-8.10%
600118.SH	中国卫星	16.97	-0.99%	000733.SZ	振华科技	11.38	-7.93%
600764.SH	中国海防	23.8	-1.45%	601611.SH	中国核建	6.96	-7.69%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所注: 标的来源于国盛军工股票池

图表5: 本周(11.19-11.25)民参军板块个股表现列表

民参军							
本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
002194.SZ	*ST凡谷	7.1	21.37%	002260.SZ	*ST德奥	3.76	-14.55%
002342.SZ	巨力索具	3.76	8.05%	300352.SZ	北信源	3.22	-13.44%
002686.SZ	亿利达	7.64	6.11%	002450.SZ	康得新	10.41	-13.03%
000070.SZ	特发信息	7.22	2.27%	600614.SH	鹏起科技	3.7	-12.74%
000818.SZ	航锦科技	9.7	2.21%	000977.SZ	浪潮信息	17.77	-12.55%
300416.SZ	苏试试验	18.64	2.08%	-	-	-	-
002253.SZ	川大智胜	14.62	1.53%	002297.SZ	博云新材	6.09	-11.87%
600260.SH	凯乐科技	19.59	1.24%	600410.SH	华胜天成	6.1	-11.59%
002414.SZ	高德红外	16.5	1.04%	002413.SZ	雷科防务	5.46	-11.51%
300053.SZ	欧比特	9.23	0.98%	000697.SZ	炼石航空	12.26	-11.35%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所注: 标的来源于国盛军工股票池注: "-"为限制名单标的

## 二、军工行业最新观点与展望

### 2.1 业绩反转持续, 把握“军工反转”三阶段

基本面反转逻辑是 2018 年军工投资的核心主线。本周(11.19-11.25)上证综指下跌 3.72%，国防军工指数下跌 4.47%，排名第 11/29。我们在 7 月 15 日《中报预示基本面好转，聚焦成长白马》中指出，基本面最悲观时期已经过去，“业绩反转逻辑”催化板块行情。当前时点，维持我们的判断：1) 军费增速拐点向上，抗周期属性凸显：军费支出具有很强的计划性，也具有自身独特的投资节奏。一般而言，每个五年规划的后三年都将进入投资加速的装备采购高峰期，我们预计 2018-2020 年将是军工投入的高峰期。2) 后军改时代，军费执行率提升，也将大大加快武器装备换代升级的速度。3) 三季度如期收官，基本面反转持续强化。

业绩反转确立，把握“军工反转”三阶段。我们定义的“军工反转逻辑”包含三层含义：

- 1) 业绩反转：2017Q4起基本面逐季向好，核心军工企业订单回暖明显。
- 2) 预期反转：市场预期修复，带动风险偏好提升，优质民参军有望“沙里淘金”。
- 3) 持仓反转：从交易行为看资金边际好转，基金持仓比重将提升。我们判断随着反转逻辑逐渐被市场认可，军工有望迎来趋势性行情。

维持行业“增持”评级。

## 2.2 军工反转趋势成，看好成长白马与优质民参军

### 1) 军工行业基本面的反转逻辑正在持续印证并强化

据我们统计表明：1) 军工板块核心的 52 家企业，3 季报无论收入增速 (+15.1%) 还是利润增速 (+21.6%) 均在逐季持续扩大，业绩反转逻辑再次被印证。2) 航空板块景气度最高、持续性较好，航天紧随其后。3) 核心军工整体优于民参军，但优质民参军或将于 2019 年迎来拐点机会。2018Q3 核心军工营收+15%、净利同比+27.6%，优于民参军，但当前市场对民参军预期较为悲观，我们预计随着订单受益向更上游传导，民参军龙头将迎来拐点。

历经 2016 年以来 2 年多大幅调整，军工行业目前已较为充分消化高估值、成长性与弹性兼具，而持仓回升也表明市场对军工板块的悲观预期见底，我们判断，随着市场风险提升，成长白马与优质民参军率先迎来“业绩与估值双提升”：1) 军工板块当前 PE 回归至 55-60 倍，接近 2013Q4 水平，而核心配套企业 PE 回归至 25-35 倍。2) 2018Q3 板块的机构持仓市值占比，连续第 2 季度回升至 3% 左右，但仍属于历史较低区间。

### 2) 军工改革稳步推进，行业景气受益顺次传导

2018 年顶层政策稳步推进，我们判断，2019 年军民融合政策、军工院所改制等相关政策将进一步细化和加速落地。同时，根据各大军工集团十三五提出的资产证券化目标，我们预计大部分军工集团在 2017-18 年节奏放缓之后，资本运作有望提速。根据军工产业链采购周期特点，总装企业将率先受益于行业景气度的好转，再往上游传导至核心配套和三四级配套企业。2018 年逐季兑现的基本面变化，主要集中在总装和核心配套层面，随着下游军备采购的重启，预计 2019 年优质民参军将具备较高投资价值。

### 3) 细分领域排序：航空>航天>信息化/新材料

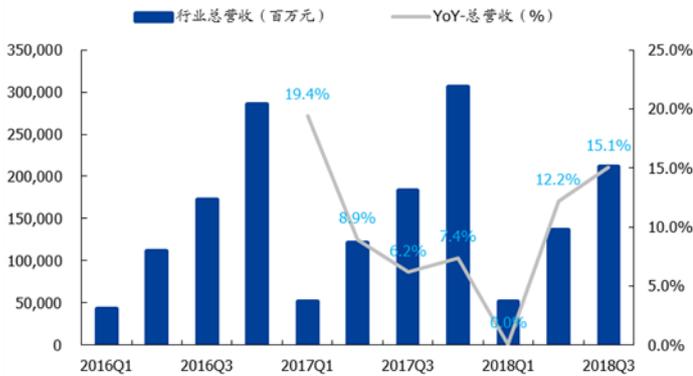
1) 2018 年 3 季报再次显示，航空是整个军工行业景气度最高的子板块，单季营收同增 22.5%、净利同增 68.8% 稳居第一，且持续性较好。2) 看好信息化和新材料领域的优质民参军：当前市场对民参军整体预期较为悲观，我们预计随着订单受益向更上游传导，民参军的优质标的将率先迎来拐点。

## 2.3 三季报业绩增幅扩大，反转逻辑将继续演绎

三季报如期收官，反转逻辑继续演绎。我们在 7 月 15 日《中报预示基本面好转，聚焦成长白马》中指出，军工基本面最悲观时期已经过去，“业绩反转逻辑”将催化板块行情，重视“高增长+低估值”的成长白马。9 月 2 日《中报收官印证反转逻辑，首选成长白马》再次强调，在军改影响消除、装备加速换代的背景下，核心军工企业将率先受益。由于装备采购特点，订单确认集中在 Q4，从存货、预收账款等关键指标看业绩有望逐季好转。截至 2018 年 3 季度末，军工行业上市公司实现总营业收入 2116.7 亿元，较去年同期增长 15.1%，较前 4 个季度增幅持续扩大，是自 2018Q1 行业营收增速触底后行业基本面反转趋势的进一步印证和强化。

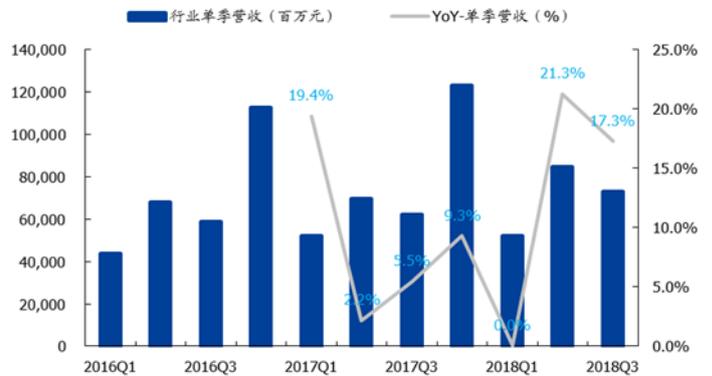
从单季度表现来看，2018Q3 军工行业总体营收同比增长 17.3%，增速依然强劲。2018 年 3 季度军工行业实现总营业收入 728.7 亿元，同比增长 17.3%，较 2 季度 21.3% 的增幅略有收窄，但仍处于近三年单季营收增速的高位水平。

图表 6: 军工行业近三年总营收及增速



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 7: 军工行业近三年单季营收及增速



资料来源: wind, 国盛证券研究所

利润端与收入端趋势基本一致，归母净利增速已连续 2 个季度快于营收增速。截至 2018 年 3 季度末，军工行业上市公司实现归母净利润 87.8 亿元，同比增长 21.6%，连续第 2 个季度高于同期收入增速。相较于中报时归母净利增速高出收入增速约 6.0 pct，三季报的净利-营收增速差已扩大至 6.5 pct，表明军工行业的整体盈利能力提升显著。

从单季度表现来看，2018Q3 归母净利同比增长 23.3%，景气向上势头不减。2018 年 3 季度军工行业实现归母净利润 29.6 亿元，同比增长 23.3%，较 2 季度 25.7% 的增幅略有收窄，仍延续 2 季度以来的景气向上势头。

图表 8: 军工行业近三年归母净利及增速



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 9: 军工行业近三年单季归母净利及增速



资料来源: wind, 国盛证券研究所

收入和利润端增幅持续扩大，印证行业基本面的逐季反转向。军工行业基本面自 2017 年底军改影响逐步消除后步入反转向通道，目前从截至 2018Q3 的多维度数据皆已逐季验证，今年以来行业营业收入和净利润增速均在不断提升，再次印证行业不仅已确立反转趋势，行业景气度也步入加速上行通道。

## 2.4 估值处于历史底部，成长白马持仓有望提升

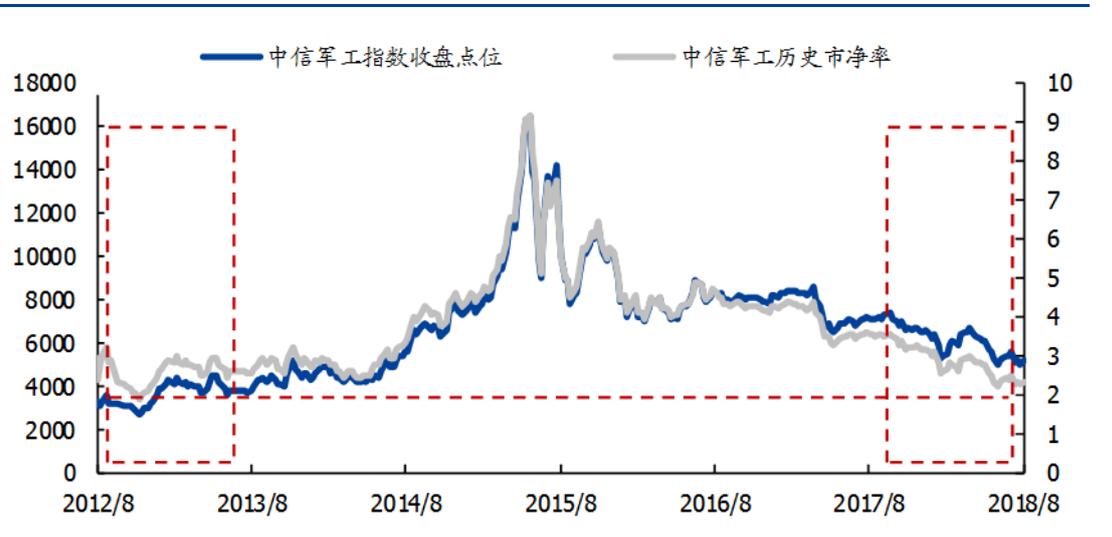
军工行业估值处于历史底部区间。军工是2016年以来调整最充分的行业之一，军工股当前PE回归至55-65倍，接近2013Q4水平；中信军工指数市净率下降至2.3倍，接近2012Q4水平。从个股上看，核心配套企业PE回归至25-35倍，处于历史底部区间，具备反弹基础。

图表 10: 中信军工指数市盈率不足 65 倍，接近 2013Q4 水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

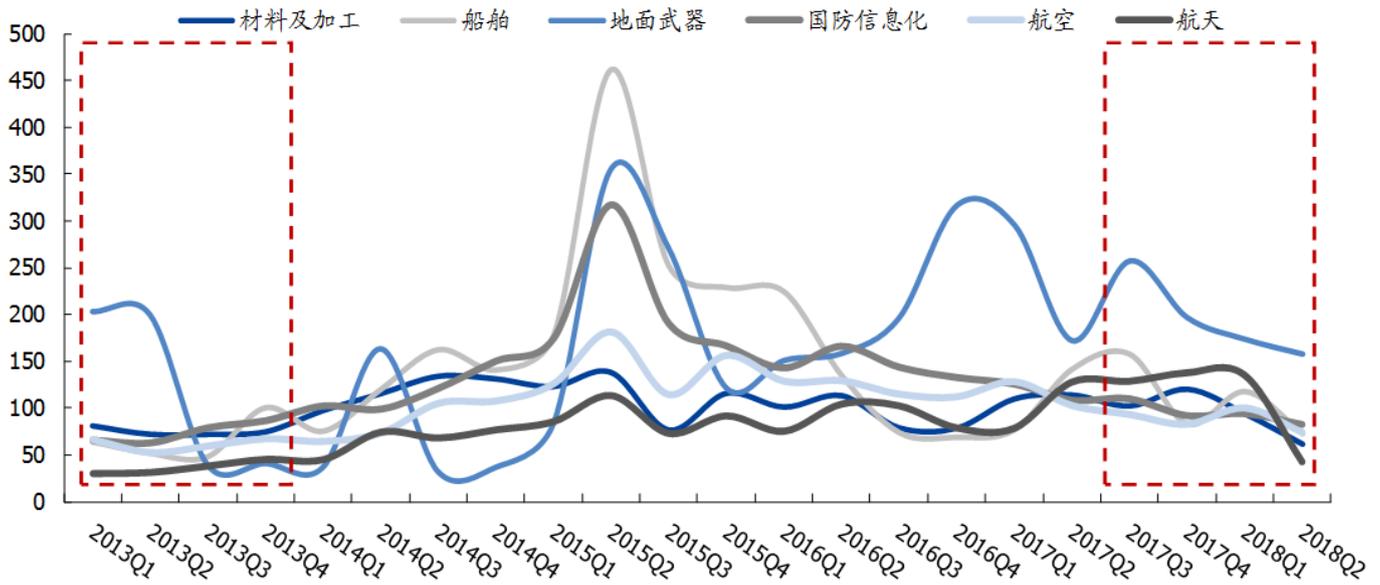
图表 11: 中信军工指数市净率下降至 2.3 倍，接近 2012Q4 水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

各个子板块估值水平均处于历史低位。根据2018年6月30日股价计算，股票池中材料及加工（60倍）、船舶（72倍）、地面武器（150倍）、国防信息化（83倍）、航空（73倍）、航天（42倍）等子板块估值水平均下降至2013年初水平，具有较强的估值吸引力。

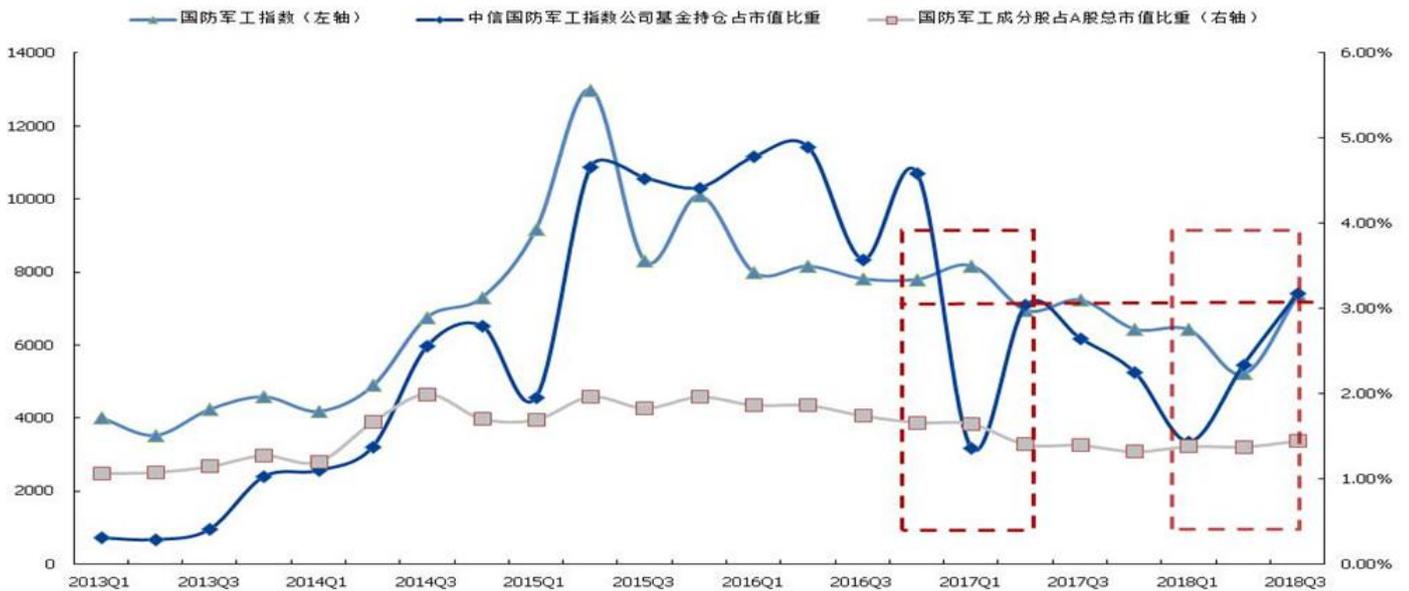
图表 12: 各子板块相对估值均下降至 2013 年初水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

持仓比重超越近 1 年最高水平，白马持仓比例有望提升。2018Q3 军工板块的机构持仓持续上升至近 1 年新高为 3.18%，高于 2017Q2 的 3.04%。目前板块无资金外流压力，伴随业绩反转逻辑逐步强化，成长白马已兼具弹性与估值性价比。从基金的个股配置上看，民参军企业遭到机构抛弃，但中航光电、中直股份、内蒙一机、航天电器等却被逆势增持，我们判断 2018Q4 这一趋势将再延续。

图表 13: 2018Q1-Q3 基金持仓比重持续上升，已超越近一年最高水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 14: 从 2018Q3 持仓数据上看, 持有军工白马股的基金数量和基金持有白马股的市值比重均较高 (基金持股数前 20 名个股)

序号	证券代码	证券简称	持股基金数(个)	基金持市值合计(亿元)	公司总市值(亿元)	基金持市值占比
1	002179.SZ	中航光电	119	39.3	348.0	11.30%
2	600760.SH	中航沈飞	92	124.8	532.3	23.44%
3	600485.SH	信威集团	67	5.0	426.5	1.17%
4	000768.SZ	中航飞机	66	23.8	439.6	5.42%
5	600038.SH	中直股份	63	18.6	234.9	7.90%
6	600967.SH	内蒙一机	59	37.4	233.8	15.99%
7	002013.SZ	中航机电	54	24.9	303.1	8.22%
8	002368.SZ	太极股份	44	12.1	127.1	9.48%
9	600893.SH	航发动力	40	24.8	541.3	4.58%
10	002025.SZ	航天电器	37	16.5	117.4	14.07%
11	002465.SZ	海格通信	36	10.5	203.0	5.19%
12	600879.SH	航天电子	28	14.9	185.1	8.05%
13	600372.SH	中航电子	24	9.3	254.3	3.67%
14	000066.SZ	中国长城	21	7.0	192.9	3.60%
15	600562.SH	国睿科技	21	6.6	96.2	6.83%
16	300324.SZ	旋极信息	20	10.4	165.9	6.26%
17	002268.SZ	卫士通	20	6.1	190.0	3.19%
18	600482.SH	中国动力	20	14.5	401.7	3.60%
19	601989.SH	中国重工	19	20.6	972.3	2.11%
20	600536.SH	中国软件	18	4.2	144.1	2.90%

资料来源: Wind 国盛证券研究所注: 市值选取日期为 2018 年 9 月 30 日

### 三、军工行业重大新闻

#### 3.1 要闻速递

【北斗三号基本系统星座部署完成, 计划年底前开通运行】

【一箭五星! 中国成功发射试验六号及四颗微纳卫星】

【官方首次曝光解放军“新轻坦”型号: 15 式坦克】

【中国防长魏凤和与古巴革命武装力量部部长举行会谈】

【继 S400 导弹巨额订单后, 印度再向俄购买五千余枚防空导弹】

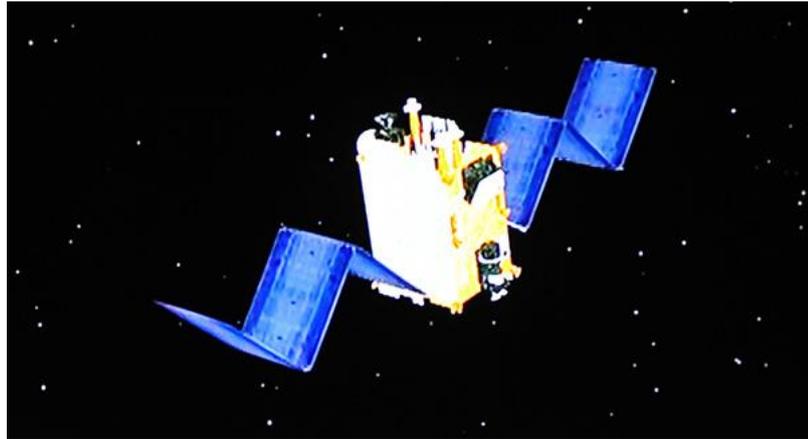
【中越两军第五次边境高层在广西会晤】

【和平方舟结束访问厄瓜多尔】

#### 3.2 国内要闻

【北斗三号基本系统星座部署完成, 计划年底前开通运行】11月19日2时07分, 我国在西昌卫星发射中心用长征三号乙运载火箭(及远征一号上面级), 以“一箭双星”方式成功发射第四十二、四十三颗北斗导航卫星, 这两颗卫星属于中圆地球轨道卫星, 是我国北斗三号系统第十八、十九颗组网卫星。卫星与此前发射的十七颗北斗三号导航卫星进行组网联调。此次发射的北斗导航卫星和配套运载火箭(及远征一号上面级)分别由中国航天科技集团有限公司所属的中国空间技术研究院和中国运载火箭技术研究院抓总研制。(来源: 澎湃新闻)

图表 15: 北斗三号基本系统星座部署完成, 计划年底前开通运行



资料来源: 澎湃新闻, 国盛证券研究所

**【一箭五星! 中国成功发射试验六号及四颗微纳卫星】**中新网酒泉11月20日消息, 北京时间11月20日7时40分, 中国在酒泉卫星发射中心以“一箭五星”方式, 用长征二号丁运载火箭成功将试验六号卫星及天平一号A星、B星、嘉定一号、软件定义卫星等4颗微纳卫星发射升空, 卫星均进入预定轨道。此次“一箭五星”发射任务, 是中国长征系列运载火箭第292次航天飞行。(来源: 澎湃新闻)

**【官方首次曝光解放军“新轻坦”型号: 15式坦克】**据央视11月23日《军事报道》消息, 在国家博物馆举行的“伟大的变革—庆祝改革开放40周年大型展览”上, 官方首次曝光我军“新轻坦”的正式名称: 15式主战坦克。资料显示, 15式坦克的全重仅在32吨-35吨左右, 用一个较小的吨位, 实现了较强的防御能力, 反映出我国装甲技术的发展动态: 在加挂了我军新型反应装甲FY-4或FY-X以后, 新轻坦可以在正常交战距离内, 也可以在正常交战距离免疫南部以及西南诸国直瞄反坦克导弹的直接射击。(来源: 新浪军事)

**【中国防长魏凤和与古巴革命武装力量部部长举行会谈】**11月23日下午, 国务委员兼国防部长魏凤和在八一大楼与来访的古巴共产党中央政治局委员、革命武装力量部部长辛特拉举行会谈。会谈前, 魏凤和为辛特拉举行欢迎仪式, 并陪同检阅中国人民解放军三军仪仗队。辛特拉说, 古方感谢中方长期以来提供的无私援助, 愿同中方进一步加强团结、密切合作, 持续提升两国两军关系水平。(来源: 新华网)

### 3.3 国际要闻

**【继S400导弹巨额订单后, 印度再向俄购买五千余枚防空导弹】**据美国防务新闻网11月21日报道, 印度军方宣布, 在便携式导弹竞标中, 俄罗斯参与竞标的“针”-S导弹胜出。竞标结束后, 双方预计在明年签署价值约15亿美元的合同, 购买5175枚导弹。“针”-S导弹系统由俄罗斯机械设计局(KBM)负责研制, 属于俄罗斯新一代便携式防空导弹系统, 与“针”式防空导弹系统相比, 该系统的控制系统构造采用了新的制导系统和战斗部, 能够显著增强导弹的精度。(来源: 澎湃新闻)

**【中越两军第五次边境高层在广西会晤】**中越两军第五次边境高层会晤于19日至21日在广西壮族自治区崇左市龙州县和越南高平省高平市及相关口岸地区举行, 国务委员兼国防部长魏凤和与越南中央军委副书记、国防部长吴春历分别率团参加。双方代表团出席了在中国广西龙州县和越南高平省复和县结为友好县五周年纪念庆典和中越友好文化馆落成剪彩仪式, 举行了“越中边境国防友好交流座谈会”, 观摩了两军边防部队灾害救援联合演练等。(来源: 澎湃新闻)

图表 16: 11月20日, 中越双方代表团集体合影



资料来源: 澎湃新闻, 国盛证券研究所

**【日本引进“标准 3”将打破地区平衡或引发军备竞赛】**据环球网报道, 美国国防部下属的国防安全合作局当地时间 19 日公布消息称, 美国国防部已经批准将 8 枚拦截导弹“标准 3 BLOCK 1B”及 13 枚改良型“标准 3 BLOCK 2A”以共计 5.61 亿美元的价格出售给日本。军事专家杜文龙在接受央视采访时表示, 若“标准 3”在日本实现部署, 将为美国在东北亚地区提供一道防御盾牌, 也将提升日本的攻防能力, 很可能引发新一轮的军备竞赛。(来源: 人民网)

**【和平方舟结束访问厄瓜多尔】**执行“和谐使命-2018”任务的中国海军和平方舟医院船 22 日驶离瓜亚基尔港, 圆满结束对厄瓜多尔的友好访问。在厄期间, 和平方舟主平台全面开放, 努力为当地民众展开医疗诊治, 累计诊疗 4333 人次, CT、DR 等辅助检查 3506 人次, 实施手术 38 例。和平方舟派出两支医疗分队赴当地养老院等进行诊疗与文化联谊活动, 派出 5 支专家分队赴厄海军陆战队军营、海军医院、瓜亚基尔市图书馆、特立尼达医院等, 开展战伤救护技术、传染病控制和糖尿病防治等课题讲座与交流。(来源: 人民网)

#### 四、上市公司公告速递

**【北斗星通】**2018 年 11 月 19 日, 公司召开第五届董事会第十三次会议审议通过了《关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》, 同意公司在不影响募集资金项目正常进行的前提下使用闲置募集资金 2 亿元暂时补充流动资金, 使用期限自董事会批准之日起不超过 12 个月。

**【中航飞机】**公司于 2018 年 11 月 19 日公布了 2019 年度日常关联交易预计公告。并于当日公布了对外投资暨关联交易公告。本次增资金额共计人民币 67.22 亿元, 其中: 现金人民币 50 亿元, 实物资产人民币 17.22 亿元。本次增资完成后, 公司持有西飞民机的股权比例由 36.84% 下降至 18.89%, 不再将西飞民机纳入公司合并报表范围。本次增资事项尚需提交公司 2018 年第二次临时股东大会审议。

**【日发精机】**公司于 2018 年 11 月 20 日公告, 拟使用自筹资金以集中竞价交易方式回购部分社会公众股, 用于后期实施股权激励计划或员工持股计划。该回购股份事项已经公司第六届董事会第二十三次会议、2018 年第四次临时股东大会审议通过。本次回购股份将用于员工股权激励、员工持股计划。

【天奥电子】公司于2018年11月21日召开第三届董事会第二十七次会议和第三届监事会第九次会议，分别审议并通过了《关于使用募集资金置换预先投入募投项目自筹资金的议案》，同意公司使用募集资金5,977.97万元等额置换预先投入募投项目的自筹资金。

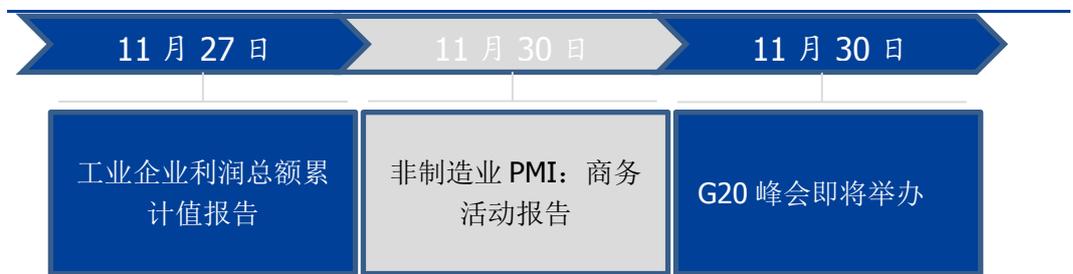
【国睿科技】公司于2018年11月23日公布了发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿）。公司拟向十四所发行股份购买其持有的国睿防务100%股权，向国睿集团、巽潜投资、华夏智讯、张少华、胡华波发行股份及支付现金购买其合计持有的国睿信维95%股权，向国睿集团、睿弘毅发行股份及支付现金购买其合计持有的国睿安泰信59%股份。在发行股份募集配套资金方面，本次交易拟采用询价方式向不超过10名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，且发行股份数量不超过本次发行前上市公司股本总额的20%。募集资金用于补充上市公司流动资金、支付本次交易的现金对价、支付中介机构费用及相关交易税费。

【中兵红箭】公司全资子公司山东北方滨海机器有限公司根据生产经营及业务发展需要，拟在原经营范围的基础上增加“军工产品的科研、生产、销售、服务”的内容。据此拟对其原《公司章程》中第三条予以修订。上述事项已经由公司第十届董事会第十次会议审议通过。具体以北方滨海在工商行政管理部门办理的结果为准。

【航发动力】公司全资子公司中国航发贵州黎阳航空动力有限公司拟吸收合并其下属全资子公司贵州凯阳航空发动机有限公司。本次吸收合并无需提交公司股东大会审议，并不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

## 五、军工主题投资日历

图表 17: 近期军工主题投资日历



资料来源: 国盛证券研究所

## 六、选股主线与受益标的

重点关注主战装备及核心装备配套龙头，抱紧“业绩稳健增长+低估值”的成长白马：

1) 首选景气上行、业绩确定性高、攻防兼备的成长白马：航天电器、中直股份、内蒙一机、中航沈飞。

2) 改革受益品种：航天电子、中航机电。

3) 军工+5G/半导体/新材料领域的优质民参军：火炬电子、菲利华、金信诺。

催化剂：军品定价改革、院所改制持续推进、军民融合利好政策。

图表 18: 受益标的估值表

股票 代码	股票 名称	EPS (元)				PE			
		2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
002025.SZ	航天电器	0.73	0.87	1.07	1.32	35.26	28.23	22.98	18.65
600038.SH	中直股份	0.77	0.90	1.10	1.35	48.38	42.07	34.47	28.08
600967.SH	内蒙一机	0.31	0.39	0.47	0.58	42.71	30.19	24.70	20.29
600760.SH	中航沈飞	0.51	0.60	0.72	0.87	69.69	55.28	45.41	37.81
600879.SH	航天电子	0.20	0.22	0.26	0.30	30.05	26.54	22.67	19.51
002013.SZ	中航机电	0.24	0.25	0.31	0.36	31.96	30.48	25.02	21.15
603678.SH	火炬电子	0.52	0.82	1.09	1.43	31.56	21.04	15.85	12.13
300395.SZ	菲利华	0.41	0.55	0.74	0.95	31.54	26.81	19.90	15.51

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所 注释: EPS 来自 Wind 一致预测, PE 根据 2018 年 11 月 23 日收盘价计算

## 七、风险提示

- 1) 军工改革力度不及预期;
- 2) 军工企业订单波动较大.

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com