



中航证券金融研究所

分析师: 李欣

证券执业证书号: S0640515070001

研究助理: 梁晨

证券执业证书号: S0640117070007

邮箱: liangc@avicsec.com

军工行业动态周报:

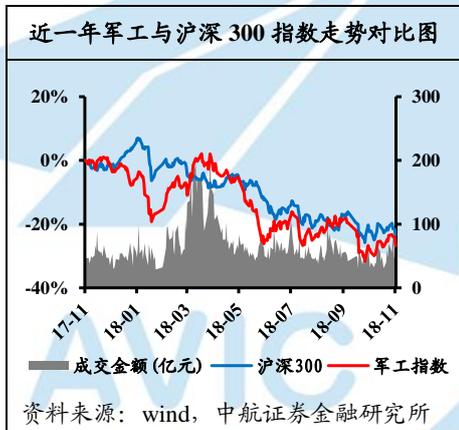
台湾民进党选举大败, 北斗商用面临加速

行业分类: 军工

2018年11月25日

行业投资评级	增持
军工指数(2018.11.23)	879.91
军工指数涨跌幅	-4.48%
基础数据 (2018.11.23)	

总市值(亿元)	7,329.34
流通A股市值(亿元)	5,906.47
PE(TTM)	48.34
PB(LF)	2.13
上证指数	2579.48
深证成指	7636.70
沪深300	3143.48
创业板指	1308.74



行情回顾:

- 本周表征军工板块行情的中航军工指数收于 879.91 点, 下跌 4.48%, 跑输沪深 300 指数 0.98 个百分点。在 28 个申万一级行业中, 国防军工板块周涨跌幅排名第 12 位。继上周大盘回暖, 本周大盘大幅下挫, 沪指再度收于 2600 点以下, 创业板下调幅度较深。军工板块出现下跌, 短期来看, 板块受市场影响仍以震荡走势为主。长期来看, 行业基本面向好, 且处于高景气度时期, 未来行业业绩持续面临大幅改善的局面, 结合板块正处于历史低位, 从而体现了较好的投资价值。

重大事件:

- 1、台湾地区“九合一”选举结果揭晓; 2、北斗三号基本系统星座部署完成; 3、中国与菲律宾发表联合声明: 南海问题不诉诸武力

全球动向:

- 1、普京: 俄军今年已列装 2000 件武器 包括 250 辆坦克; 2、英国防部采购 F-35B 隐身战机; 3、乌克兰将接收空客直升机。

核心观点:

- **民进党“九合一”选举大败, 北斗三号基本系统星座部署完成:** 本周 24 日, 台湾地区“九合一”选举进行投票, 民进党大败, 国民党拿下台湾地区多席地方公职, 这为两年后台湾地区领导人的选举打下基础。从这一方面来看, 未来两岸关系有望得到改善。但从另一方面看, 此次民进党在地方执政上的失利, 有可能导致蔡当局在接下来的执政期间采用一些特殊政策来保障民进党的地位。因此未来台海安全局势仍然存在较大变数。本周 11 月 19 日, 我国成功发射第四十二、四十三颗北斗导航卫星, 此次任务的成功发射标志着我国北斗三号基本系统星座部署圆满完成, 中国北斗迈出从国内走向国际、从区域走向全球的“关键一步”, 未来北斗卫星的商业运用有望加速发展, 军民应用效能有望加速释放。

重点关注公司的盈利预测 (2018 年 11 月 23 日收盘价)

代码	公司名称	收盘价	EPS			PB		
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
300101	振芯科技	10.63	0.05	0.08	0.15	193.53	131.81	71.04
300263	隆华科技	4.46	0.05	0.09	0.15	91.71	49.39	30.27
300159	新研股份	5.87	0.27	0.41	0.55	21.58	14.47	10.63

风险提示:

- 军工改革进度低于预期, 军工行业发展低于预期。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布

证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址: 深圳市深南大道3024号航空大厦29楼

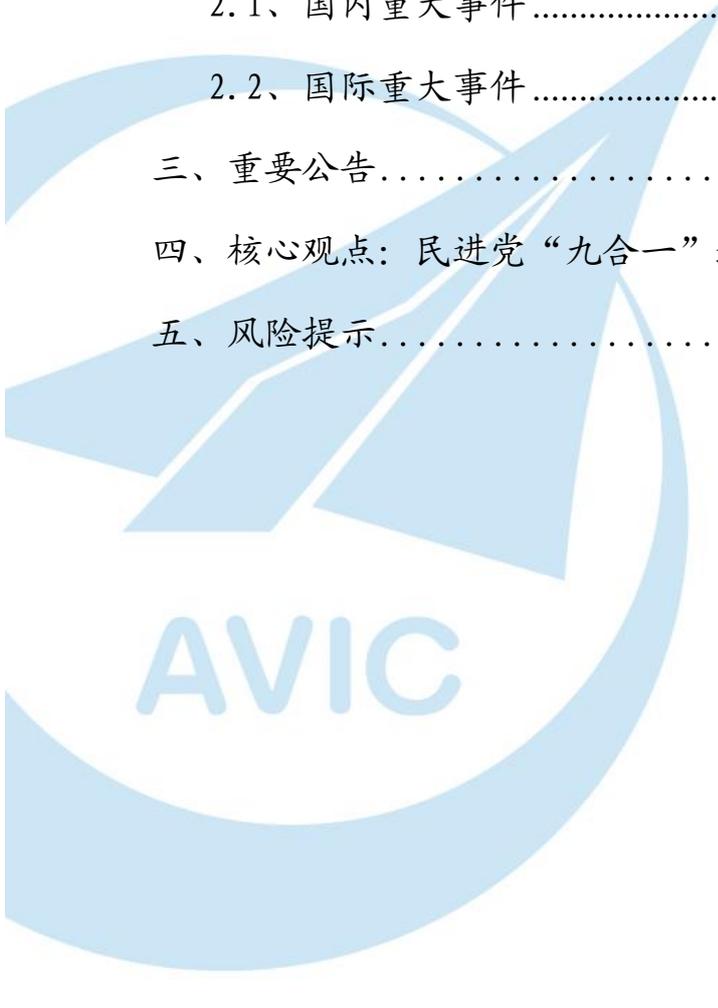
公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 0755-83692635

传真: 0755-83688539

目录

一、军工行情回顾.....	4
1.1、中航军工指数表现.....	4
1.2、军工个股表现.....	5
1.3、市场参与表现.....	6
二、本周新闻动态.....	7
2.1、国内重大事件.....	7
2.2、国际重大事件.....	8
三、重要公告.....	10
四、核心观点：民进党“九合一”选举大败，北斗三号基本系统部署完成 ..	12
五、风险提示.....	13



AVIC

图表目录

图表 1: 本周军工板块涨跌情况及指数对比.....	4
图表 2: 近一周军工指数与各指数走势对比.....	4
图表 3: 近一年军工指数与各指数走势对比.....	4
图表 4: 申万一级行业本周内涨跌幅对比.....	5
图表 5: 本周中航军工板块前五个股表现.....	5
图表 6: 本周中航军工板块后五个股表现.....	6
图表 7: 军工股融资余额变化情况 (亿元)	6
图表 8: 军工股融券余额变化情况 (亿元)	6
图表 9: 本周军工股融资融券余额涨跌幅.....	6
图表 10: 近一年军工 ETF 基金份额变化情况 (万份)	7



AVIC

一、军工行情回顾

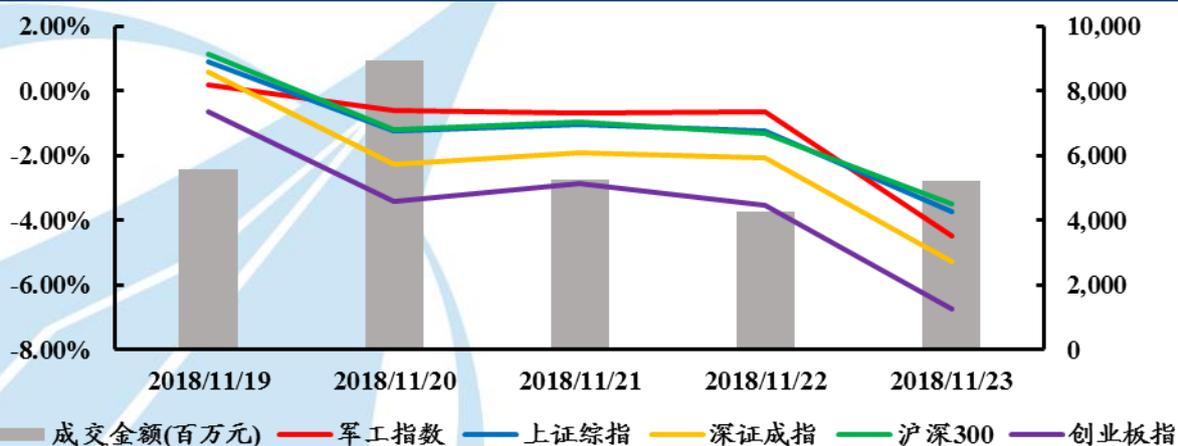
1.1、中航军工指数表现

图表 1: 本周军工板块涨跌情况及指数对比

代码	简称	2018/11/16	2018/11/23	指数涨跌幅
		收盘价	收盘价	
399959.SZ	中航军工指数	921.21	879.91	-4.48%
000001.SH	上证综指	2,679.11	2,579.48	-3.72%
399001.SZ	深证成指	8,062.29	7,636.70	-5.28%
000300.SH	沪深300	3,257.67	3,143.48	-3.51%
399006.SZ	创业板指	1,403.28	1,308.74	-6.74%

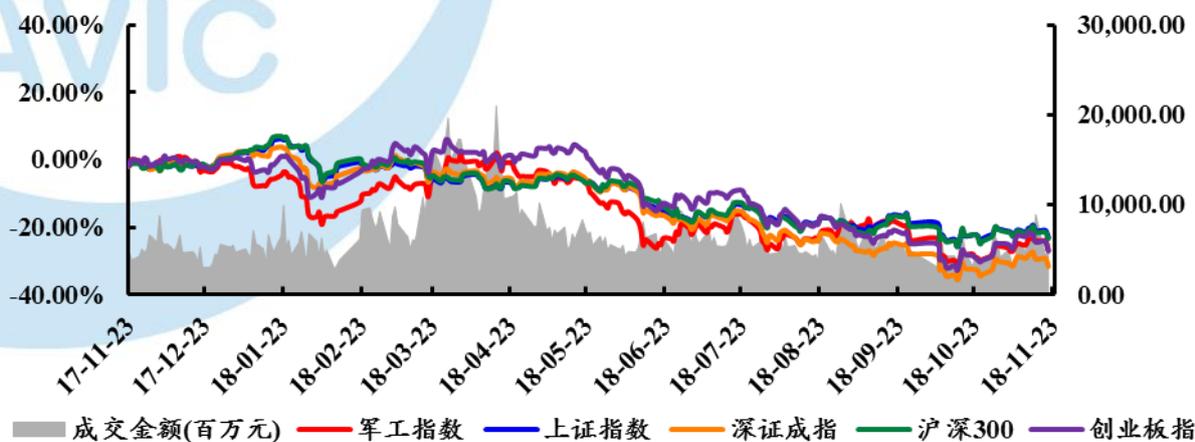
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 2: 近一周军工指数与各指数走势对比



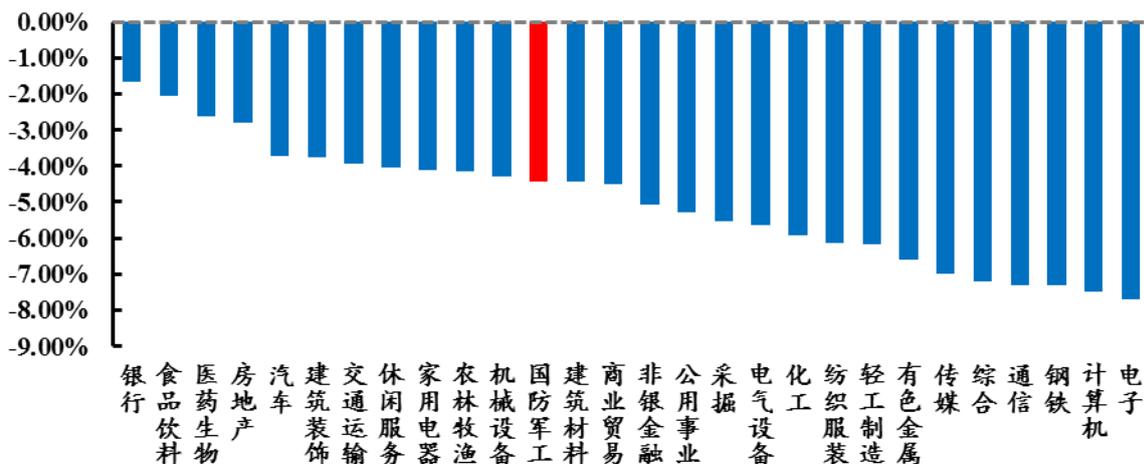
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 3: 近一年军工指数与各指数走势对比



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 4: 申万一级行业本周内涨跌幅对比



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

本周(2018年11月19日至11月23日)表征军工板块行情的中航军工指数收于879.91点,下跌4.48%。上证指数下跌3.72%,深证成指下跌5.28%,创业板指下跌6.74%,沪深300下跌3.51%,军工指数跑输沪深300指数0.98个百分点。在28个申万一级行业中,军工板块周涨跌幅排名第12位。继上周大盘回暖,本周大盘大幅下挫,沪指再度收于2600点以下,创业板下调幅度较深。军工板块出现下跌,短期来看,板块受市场影响仍应以震荡走势为主。长期来看,行业基本面向好,且处于高景气度时期,未来行业业绩持续面临大幅改善的局面,结合板块正处于历史低位,从而体现了较好的投资价值。

1.2、军工个股表现

受市场影响本周军工个股表现较差,中航军工指数48只成分股(去除停牌股票)仅有4只股票上涨,其余全部下跌。表现较好的前五只股票分别为洪都航空(2.46%)、川大智胜(1.53%)、航天机电(0.92%)、中直股份(0.66%)、中国卫星(-0.99%);市场表现较后的五只股票分别为中航高科(-11.21%)、泰豪科技(-9.71%)、新研股份(-9.41%)、中航电测(-8.91%)、烽火电子(-8.54%)。

图表 5: 本周中航军工板块前五个股表现

证券代码	证券简称	本期收盘价	区间涨跌幅 (%)	区间换手率 (%)	市盈率 (TTM)	市净率 (LF)
600316.SH	洪都航空	11.26	2.46	23.06	198.56	1.67
002253.SZ	川大智胜	14.62	1.53	25.59	59.24	2.49
600151.SH	航天机电	4.37	0.92	10.16	-20.40	1.14
600038.SH	中直股份	37.88	0.66	5.53	45.55	3.00
600118.SH	中国卫星	16.97	-0.99	5.33	47.46	3.76

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 6: 本周中航军工板块后五个股表现

证券代码	证券简称	本期收盘价	区间涨跌幅 (%)	区间换手率 (%)	市盈率 (TTM)	市净率 (LF)
600862.SH	中航高科	6.02	-11.21	16.92	165.67	2.26
600590.SH	泰豪科技	5.95	-9.71	6.89	17.62	1.35
300159.SZ	新研股份	5.87	-9.41	8.65	18.47	1.35
300114.SZ	中航电测	8.38	-8.91	4.82	31.11	3.45
000561.SZ	烽火电子	5.57	-8.54	4.31	47.63	2.62

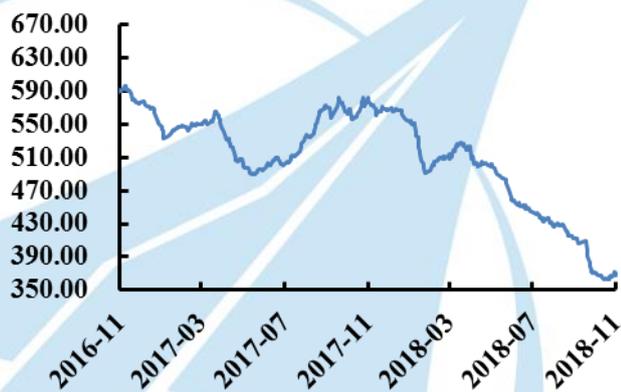
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

1.3、市场参与表现

本周军工股融资余额小幅回升, 收于 367.49 亿元, 增加 0.14 亿元, 上涨 0.04%; 融券余额出现下降。

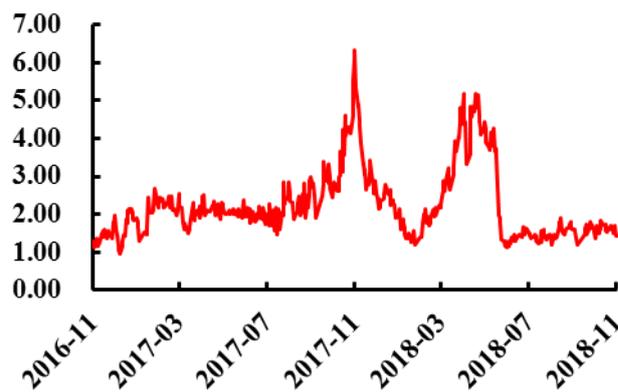
收于 1.43 亿元, 减少 0.28 亿元, 下降 16.20%。

图表 7: 军工股融资余额变化情况 (亿元)



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 8: 军工股融券余额变化情况 (亿元)



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

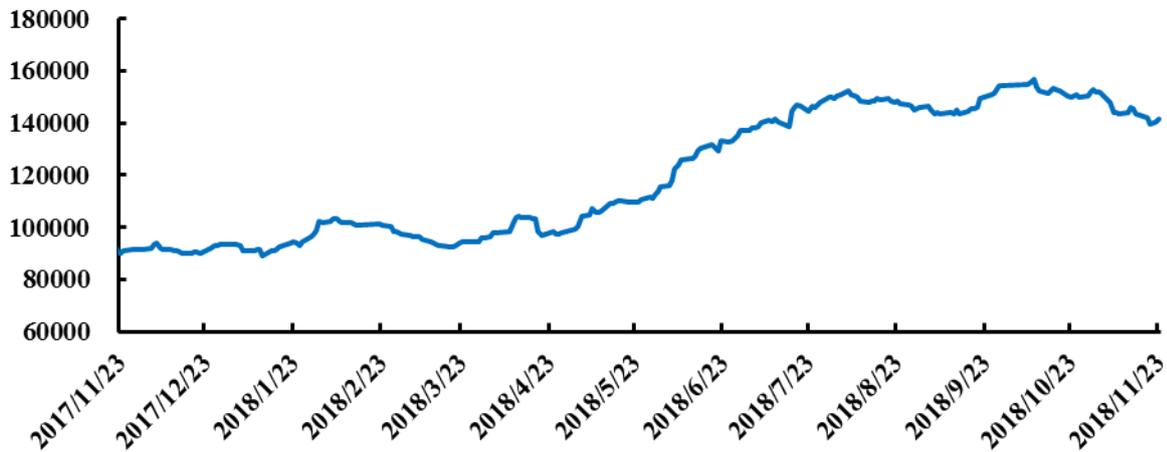
图表 9: 本周军工股融资融券余额涨跌幅

项目	2018/11/16	2018/11/23	余额变化 (亿元)	涨跌幅
	余额 (亿元)	余额 (亿元)		
军工股融资	367.34	367.49	0.14	0.04%
军工股融券	1.71	1.43	-0.28	-16.20%

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

从军工基金的份额方面来看, 本周军工 ETF 基金总份额继续回落, 收于 141544.15 万份, 相较上周减少了 1394.73 万份, 下降 0.98%。

图表 10: 近一年军工 ETF 基金份额变化情况 (万份)



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

二、本周新闻动态

2.1、国内重大事件

➤ 中国与菲律宾发表联合声明: 南海问题不诉诸武力

应菲律宾共和国总统罗德里戈·罗亚·杜特尔特邀请, 中华人民共和国主席习近平于 2018 年 11 月 20 日至 21 日对菲律宾进行国事访问。访问期间, 两国领导人举行会谈, 回顾中菲友好交往历史, 规划两国关系未来发展, 并就共同关心的地区和国际问题交换意见, 达成重要共识。(新浪军事)

<https://mil.news.sina.com.cn/china/2018-11-21/doc-ihnyuqhi6283765.shtml>

➤ 解放军驻港部队司令登上美军航母

香港《南华早报》报道称, 20 日在“里根”号航母驶往香港途中, 解放军驻港部队司令员谭本宏及其他一些军官应邀乘军机登上航母, 并观看美国海军 F-18“超级大黄蜂”战机的起飞和着舰演练。军事分析人士表示, 这次停靠访问以及美国海军邀请解放军指挥官参观航母表明, 尽管双方发生贸易战, 并面临更广泛的战略紧张, 但华盛顿仍希望保持两国的军事关系。(新浪军事)

<https://mil.news.sina.com.cn/china/2018-11-22/doc-ihmutuec2482773.shtml>

➤ 美国智库称中国在西沙浪花礁新建设施

美国智库 11 月 20 日根据卫星图像称, 中国在西沙浪花礁上建设了一个新型平台。美国智库据此猜测, 该

平台有可能用于军事目的。11月21日外交部例行记者会上，发言人耿爽回应：西沙群岛是中国领土，不存在任何争议。中方在自己的领土上开展建设活动无可非议。

<https://mil.news.sina.com.cn/china/2018-11-22/doc-ihnyuqhi7377516.shtml>

➤ 中国大飞机总师：第3架C919年内首飞明年还有3架试飞

据湖北日报11月24日报道，国产大飞机C919总设计师、中国工程院院士吴光辉接受记者专访时确认，第三架国产大飞机C919今年内将首飞。明年，还有3架C919试飞，预计到2021年可交付用户。（观察者网）

<https://mil.news.sina.com.cn/china/2018-11-25/doc-ihmutuec3461195.shtml>

2.2、国际重大事件

➤ 俄绝不会主动向日本转交某些领土

据俄罗斯卫星通讯社18日报道，最近有猜测称，莫斯科和东京在移交千岛群岛问题上可能签订了某个单独协议。俄总统新闻秘书佩斯科夫否认了该说法，表示现在没有、将来也不会有单独协议。佩斯科夫解释说，俄总统普京和日本首相安倍晋三把1956年苏联和日本的协议当作此问题谈判的基础。“是否就可以说这就意味着自动转交某些领土？绝对不可能。”（网易军事）

<https://3g.163.com/war/article/E0VERRFC000181KT.html>

➤ 印度海军对国产LCA舰载型表态

被印度军工给予厚望的舰载型LCA，不幸被印度海军嫌弃了。据印度快报报道，印度海军参谋长兰巴上将15日表示，印度国产舰载型LCA不符合性能要求，印度海军正探讨研制新型国产舰载机或全球招标的可能性。并透露F/A-18、鹰狮、米格29K、阵风正在竞标。（新浪军事）

<https://mil.sina.cn/gjjq/2018-11-17/detail-ihnyuqhh3506305.d.html>

➤ 挪威宙斯盾舰沉没让美国自省

挪威海军护卫舰“英斯塔”号在8日发生碰撞事故后，最终没有能挽回沉没的命运。由于固定船体的几根钢缆突然断裂，它最终于13日沉入海中，只有顶部的雷达天线还露在水面上。美国《防务新闻》17日称，对于这起让北约大失颜面的事故，一名事发时正在该舰上的美国海军军官将接受美国和挪威方面的调查，以找出事故的真正原因。（环球军事）

<http://mil.huanqiu.com/world/2018-11/13582602.html>

➤ **美军 36 架 F35 摆拍秀大象漫步**

据美国空军希尔空军基地发布的消息称，当地时间 11 月 19 日，美国空军第 388 战斗机联队和空军预备队第 419 战斗机联队进行了一次战斗力量演习。共有 36 架 F35A 参加了起飞前的大象漫步摆拍，但在摆拍结束后的起飞环节，35 架 F35A 顺利起飞，一架 F35A 疑似故障未参与后续的起飞作业。（新浪军事）

<https://news.sina.cn/2018-11-20/detail-ihmutuec1905587.d.html>

➤ **乌克兰将接收空客直升机**

乌克兰国家紧急服务中心和乌克兰国民警卫队将于 12 月接收首批空客 H225 直升机，这些将用于一系列警察和公共行动。早前乌克兰与法国签订协议，将采购 55 架空客系列直升机，用于警务、边界巡逻和紧急情况部门。（凤凰军事）

http://news.ifeng.com/a/20181120/60168835_0.shtml

➤ **普京：俄军今年已列装 2000 件武器 包括 250 辆坦克**

俄罗斯卫星通讯社 11 月 20 日报道，俄罗斯总统普京 11 月 20 日在专门讨论军事问题的会议上称：“截至 11 月中旬，在国家国防订单框架内，大约 2000 件武器和军用设施已列装俄部队。其中包括 74 架飞机和直升机、80 架无人机、4 个团的 S-400 防空导弹系统、5 艘水面舰艇、250 辆坦克和装甲车。”（网易军事）

<http://war.163.com/18/1121/13/E14VIVK1000181KN.html>

➤ **英国防部采购 F-35B 隐身战机 为美军 F-35 “筑巢”**

参考消息网 11 月 21 日报道：英国《简氏防务周刊》网站 11 月 19 日报道称，英国将增购 17 架 F-35 “闪电” II 隐身战斗机，从而使该国订购的该型战斗机达到了 35 架。由英国国防部于 11 月中旬宣布的这一协议增购的 F-35B 短垂起降型战机，将在伊丽莎白女王级航空母舰上服役。据英国国防大臣加文·威廉姆森说，这些增购的 F-35B 战斗机是英国计划购买的总额为 60 亿美元的 255 架美国和国际战机的一部分。增订的 17 架 F-35B 型战斗机将于 2020 年至 2022 年间交付。（网易军事）

<http://war.163.com/18/1121/16/E159I9GA000181KT.html>

➤ **俄 2018 年军工综合体民用及军民两用产品比例有望超过 20%**

据俄罗斯总统网站消息，普京当天在俄南部城市索契主持召开军方高层将领和军工单位高管例行会议时表示，按照计划，俄军工综合体生产的民用和军民两用产品占总产量的比例应在 2020 年前达到 17%。而

根据预测，今年这一比例就可达到 20.7%。普京表示，实现产品多样化有利于军工综合体的资金稳定，提高应对风险的能力。他强调，俄罗斯今年必须要完成构建允许军工综合体进行多样化生产的法律基础，加快建立相关管理系统，确定推进相关项目时所需国家扶持的标准。（中国军网）

http://www.81.cn/gjzx/2018-11/22/content_9353142.htm

➤ 巴铁警方：中国驻巴总领馆遇袭 是印度情报机构策划

生于上周五的针对中国驻卡拉奇总领馆的袭击案被巴基斯坦警方挫败后，事态开始向挖掘该案幕后势力的方向发展。据美联社报道，巴基斯坦警方周六表示，针对中国驻卡拉奇总领馆的自杀式爆炸使用的是来自国外的 C4 塑性炸药，暗示该袭击是在印度进行策划的。（环球时报）

<https://mil.news.sina.com.cn/china/2018-11-25/doc-ihmutuec3432946.shtml>

三、重要公告

➤ 湖南天雁（600698）：关于筹划非公开发行股票的提示性公告

公告称，公司正在筹划非公开发行股票事项，拟发行不超过发行前公司总股本的 20%，即不超过 194,363,488 股），并以中国证监会核准的发行数量为准。目的是为了助力公司主营业务升级，改善资本结构、降低资产负债率和减少财务风险，减少财务费用、提高收益水平。

➤ 航发动力（600893）：关于黎阳航空吸收合并其下属公司的公告

公告称，公司全资子公司黎阳动力拟吸收合并其下属全资子公司凯阳公司。凯阳公司是黎阳动力的全资子公司，此次黎阳动力吸收合并凯阳公司将有利于减少公司管理层级，有利于提升营运效率，更好地实现公司资源优化配置。

➤ 中航资本（600705）：关于中航信托参与竞拍贵州银行少量股权的公告

公告称，公司控股子公司中航信托拟向北京产权交易所申请参与竞买贵航集团持有的贵州银行 0.67% 股权，挂牌转让底价为人民币 12,286.00 万元。因贵航集团的实际控制人和公司的控股股东同为航空工业，根据的相关规定，本次交易构成关联交易。

➤ 中船科技（600072）：关于子公司预挂牌转让扬州三湾股权的公告

公告称，公司全资子公司中船九院拟在北京产权交易所预挂牌，转让其持有的扬州三湾 50% 股权。截止 2018

年 10 月 31 日，扬州三湾资产总额 310466.38 万元，负债总额 240,032.96 万元，所有者权益 70433.43 万元，营业收入 8721.95 万元，营业利润 360.96 万元，净利润 169.12 万元。

➤ **火炬电子 (603678): 关于回购公司股份购买完成公告**

公告称，截至 2018 年 11 月 20 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1376553 股，占公司当前总股本的比例为 0.304%。成交的最低价格为 14.78 元/股，最高价格为 18.39 元/股，累计支付的资金总额为 23679836.36 元。本次公司回购股份金额已达到最高限额，公司回购股份已购买完成。

➤ **凌云股份 (600480): 关于非公开发行限售股上市流通的公告**

公告称，2017 年 10 月 18 日，公司公告《凌云工业股份有限公司限制性股票激励计划授予登记完成的公告》，实际向 77 名激励对象授予 413.68 万股限制性股票。本次限售股上市流通数量为 89219328 股，本次限售股上市流通日期为 2018 年 11 月 26 日。

➤ **欧比特 (300053): 关于回购公司股份的报告书**

公告称，公司拟使用自有资金回购部分社会公众股份。本次回购的资金总额不超过人民币 10,000.00 万元（含 10,000.00 万元）且不低于人民币 5,000.00 万元（含 5,000.00 万元），回购价格不超过人民币 14.00 元/股（含 14.00 元/股），回购期限为自股东大会审议通过本次回购股份方案之日起 12 个月内。

➤ **海康威视 (002415): 关于 2018 年限制性股票计划获得国资监管机构批复的公告**

公告称，公司的实际控制人中国电科于近日收到国务院国有资产监督管理委员会办公厅《关于杭州海康威视数字技术股份有限公司实施第四期股权激励计划有关意见的复函》（国资厅考分[2018]738 号），原则同意公司实施第四期股权激励计划的意见，并予以备案。

➤ **四维图新 (002405): 关于董事减持计划期限届满的公告**

公告称，2018 年 4 月 28 日公司副董事长孙玉国先生计划自公告之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价交易方式减持本公司股份合计不超过 3,500,000 股，占本公司总股本比例不超过 0.27%。自减持计划实施之日起至减持计划届满，孙玉国先生未减持本公司股份。

➤ **中航三鑫 (002163): 关于海南特玻 13%股权转让事项的进展公告**

公告称，2018 年 7 月公司审议通过了《关于拟转让子公司海南特玻部分股权的议案》，公司拟通过国有产

权交易市场公开挂牌转让海南特玻 13%的股权。10月22日,公司将海南特玻 13%股权转让事项在北京产权交易所公开挂牌,挂牌底价 3,894.38 万元。截至 2018 年 11 月 16 日,挂牌时间满 20 个工作日,共征集到 1 个符合资格条件的意向受让方为海南新澳洋实业有限公司。

➤ **中兵红箭 (000519): 关于子公司北方滨海拟增加经营范围的公告**

公告称,公司全资子公司北方滨海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。修订后:第三条公司的经营范围:军工产品的科研、生产、销售、服务,环保设备、汽车零部件生产、销售;金属材料、橡胶制品、塑料原料及制品(不含危险、易制毒化学品)销售;货物进出口;房屋租赁(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。

➤ **航天通信 (600677): 关于挂牌转让宁波中鑫毛纺集团有限公司 69%股权的进展公告**

公告称,为优化产业结构,公司 2018 年 9 月 30 日将持有的宁波中鑫 69%股权在上海联合产权交易所挂牌,公开征集受让方,挂牌时间 20 个工作日,在本次挂牌期间未能征集到意向受让方。依据相关规定,公司将在上海联合产权交易所再次挂牌,公开征集受让方,挂牌价格为前次挂牌价格 14839 万元的 90%,即为 13355.1 万元。

四、核心观点: 民进党“九合一”选举大败, 北斗三号基本系统部署完成

本周 24 日,台湾地区“九合一”选举进行投票,民进党大败,蔡英文宣布辞去民进党主席职务,以示对该党在台湾地区“九合一”选举中的表现负责。与此同时,台“行政院长”赖清德提出请辞,蔡办秘书长陈菊也在脸书发文,表示已经口头向蔡英文提出请辞。

国台办发言人马晓光 11 月 25 日应询表示,这一结果反映了广大台湾民众希望继续分享两岸关系和平发展“红利”,希望改善经济民生的强烈愿望。我们将继续坚持“九二共识”,坚决反对“台独”分裂势力及其活动,团结广大台湾同胞,走两岸关系和平发展的道路。

此次民进党大败主要是过去的两年执政差,经济没有起色。同时还有一个最重要的原因就是蔡英文当局不承认“九二共识”,赖清德宣称自己是务实的“台独”工作者等,导致两岸关系陷入僵局,台湾地区无法享受大陆发展的红利,并且在短短的两年内失去了 5 个“邦交国”。在这次选举后“绿地变蓝天”,国民党拿下台湾地区多席地方公职,也为两年后台湾地区领导人的选举打下基础。从这一方面来看,未来两岸关系有望得到改善。但从另一方面看,此次民进党在地方执政上的失利,有可能导致蔡当局在接下来

的执政期间采用一些特殊政策来保障民进党的地位。因此未来台海安全局势仍然存在较大变数。

本周11月19日，我国成功发射第四十二、四十三颗北斗导航卫星，此次任务的成功发射标志着我国北斗三号基本系统星座部署圆满完成，中国北斗迈出从国内走向国际、从区域走向全球的“关键一步”，未来北斗卫星的商业运用有望加速发展，军民应用效能有望加速释放。

五、风险提示

军工改革进度低于预期，军工行业发展低于预期。



投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

李欣，SAC 执业证书号：S0640515070001，从事机械军工行业研究，探寻行业公司价值。

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，本报告清晰、准确地反映了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：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。