

2018-12-2

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

航天航空与国防行业

军工体制改革持续推进，关注行业主题性投资机会

报告要点

■ 行情综述

本周上证综指报 2588.19，上涨 0.34%；深证成指报 7681.75，上涨 0.59%；中小板指报 5087.57，上涨 0.87%；创业板指报 1329.39，上涨 1.58%；中证军工指报 6772.93，上涨 1.35%。

■ 重点军情

国内要闻：“中国防务”国家展团亮相第十届巴基斯坦防务展；中核集团成立核燃料与材料研发中心。

国际形势：沙特与美国签军售大单。

■ 本周观点：

1. 军工板块近期资产证券化明显加速，航空工业集团、中国电科集团、中船重工集团分别公布相应的资产运作相关预案，目前各军工集团资产证券化率仍未达到“十三五”预定目标，我们认为年底之前军工板块需要重点关注科研院所改制和资产证券化方向的主题机会，建议关注：四创电子。2. 年内军品定价机制改革有望从论证阶段到逐步落地，政策性利好总体研制单位的预期依然存在，或将整体提高总装企业的营业利润弹性空间。3. 基本面方面，产业链地位较高且具有平台稀缺属性的主机厂及重要分系统配套企业 18 年第四季度有望延续前三季度的稳健业绩表现，建议关注：内蒙一机。4. 部分具备核心技术且业绩稳健的民参军企业估值经过大幅回调后已具备中长期配置价值，建议关注：光威复材、火炬电子。

■ 关注组合：

长江军工组合第四十七周市场表现：上周组合绝对收益 0.71%，累计收益 -4.56%；相对中证军工取得 -0.63% 收益，累计 17.99% 超额收益。基于标的优质基本面、合理估值水平及其行业龙头地位，建议重点关注：内蒙一机、国睿科技、中国动力、中航机电。

分析师 张铖

☎ (8621) 61118728

✉ zhangcheng4@cjsc.com

执业证书编号：S0490517040002

分析师 魏永

☎ (8621) 61118728

✉ weiyong@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518100002

联系人 宋林峰

☎ (8621) 61118728

✉ songlf@cjsc.com.cn

联系人 付宸硕

☎ (8621) 61118728

✉ fucs@cjsc.com.cn

相关研究

《板块或出现短期调整，建议关注军工龙头配置机会》2018-11-24

《军工资本运作明显加速，关注行业主题性机会》2018-11-17

《军工国企混改加速推进，资产证券化目标明确》2018-11-10

风险提示： 1. 国企混改推进速度不及预期；
2. 军民融合政策及军品定价机制改革不及预期。

目录

核心观点.....	3
一周行情综述	4
军工行业资讯	6
本周重点公告	7

图表目录

图 1：中证军工指数本周走势.....	4
表 1：长江军工投资组合	3
表 2：主要指数涨跌	4
表 3：中证军工指数本周走势.....	4
表 4：军工行业上市公司周涨跌幅排行（长江军工股票池）	4
表 5：军工分级 B 基金净值情况	5

核心观点

2016年初至今，中证军工指数共计下跌 51.83%。经过两年多的调整，我们看好 18 年军工行情，观点如下：

拐点将至，坚定看好全年业绩改善：五年计划第二年与军改两不利因素影响逐渐减弱，我们坚定看好 18 年军工企业业绩改善预期。

期限接近，离目标差距明显，年初资产注入值得重视：当前，军工集团的资产证券化进程明显处于调整观望期。但随着“十三五”进入“成绩验收”阶段，若 2018 年各集团资产证券化进程仍无实质性启动，则相应“十三五”资产证券化目标将很难实现。

军民融合作为我国的国家战略，是我国军工行业未来的重要成长方向：未来军民融合相关政策将会进一步细化，为深度发展做出指导。短期来看，新材料与信息化类军民融合企业发展较快，有望成为 2018 年新主题并取得较好表现。长远来看，定位于国家重点推进领域、依托大体量市场、具备核心技术以及合理企业制度的军民融合企业更具成长空间。

军品定价机制改革：我国总体研制单位因为现行“成本加成法”定价机制的限制，普遍利润率偏低。18 年新军品定价机制有望从论证阶段进入政策落地，将为总体研制单位的营业利润增大弹性空间。

千亿规模军民融合产业基金蓄势待发：军民融合作为我国的国家战略，是我国军工行业未来的重要成长方向。截至目前已有超千亿元的军民融合基金成立，未来将为军工产业链提供持续动能。

长江军工组合第四十七周市场表现：上周组合绝对收益 0.71%，累计收益-4.56%；相对中证军工取得-0.63%收益，累计 17.99%超额收益。基于标的优质基本面、合理估值水平及其行业龙头地位，建议重点关注：

内蒙一机、国睿科技、中国动力、中航机电。

表 1：长江军工投资组合

证券代码	证券简称	EPS (元)			P/E (X)		
		17A	18E	19E	17A	18E	19E
600967.SH	内蒙一机	0.31	0.39	0.47	38.78	30.42	24.89
002013.SZ	中航机电	0.24	0.25	0.31	44.83	30.72	25.20
600562.SH	国睿科技	0.35	0.23	0.46	67.87	62.99	32.25
600482.SH	中国动力	0.69	0.82	0.96	35.80	27.94	23.69

资料来源：Wind，长江证券研究所（采用 11 月 30 日万得数据）

一周行情综述

本周上证综指报 2588.19，上涨 0.34%；深证成指报 7681.75，上涨 0.59%；中小板指报 5087.57，上涨 0.87%；创业板指报 1329.39，上涨 1.58%；中证军工指报 6772.93，上涨 1.35%。

表 2：主要指数涨跌

指数名称	报价	周涨跌幅
上证综指	2588.19	0.34%
深证成指	7681.75	0.59%
中小板指	5087.57	0.87%
创业板指	1329.39	1.58%
中证军工	6772.93	1.35%

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 11 月 30 日）

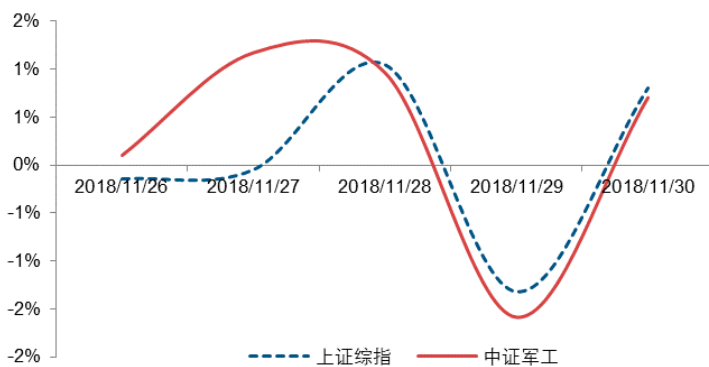
军工板块本周四跟随大盘出现大幅调整。截至周五收盘，上证综指收报 2588.19，整周上涨 0.34%，其中周三出现较大涨幅；中证军工指数本周收 6772.93，上涨 1.35%，跑赢大盘。

表 3：中证军工指数本周走势

指数名称	2018/11/26	2018/11/27	2018/11/28	2018/11/29	2018/11/30
上证综指	-0.14%	-0.04%	1.05%	-1.32%	0.81%
中证军工	0.10%	1.17%	0.96%	-1.58%	0.70%

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 11 月 30 日）

图 1：中证军工指数本周走势



资料来源：Wind，长江证券研究所

本周长江军工股票池 29 只重点股票中涨幅较大的有金信诺、光启技术和海兰信，其中金信诺上涨 6.70%，光启技术上涨 6.47%；跌幅较大的有火炬电子、瑞特股份、中航沈飞。

表 4：军工行业上市公司周涨跌幅排行（长江军工股票池）

涨幅排名	股票名称	周涨幅	跌幅排名	股票名称	周跌幅
1	金信诺	6.70%	1	火炬电子	-3.41%
2	光启技术	6.47%	2	瑞特股份	-2.96%

3	海兰信	5.65%	3	中航沈飞	-1.49%
4	中直股份	4.80%	4	航天电子	-0.51%
5	中航重机	4.70%	5	全信股份	-0.50%
6	中航电子	4.29%	6	国睿科技	-0.47%
7	中国动力	4.05%	7	高德红外	0.24%
8	航新科技	3.69%	8	光威复材	0.38%
9	四创电子	3.19%	9	中航飞机	0.74%
10	中国重工	2.91%	10	内蒙一机	0.77%

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 11 月 30 日）

表 5：军工分级 B 基金净值情况

证券代码	证券简称	分级基金母 基金代码	基金简称	基金规模（亿元）	上市日期	单位净值 （元）	下折阈值 （元）	下折母基金 需跌（%）
150182.SZ	军工 B	161024.OF	富国中证军工 B	94.96	2014-04-23	1.03	0.25	38.37
150206.SZ	国防 B	160630.OF	鹏华中证国防 B	73.15	2014-12-05	0.38	0.25	9.19
150222.SZ	中航军 B	164402.OF	前海开源中航军工 B	14.40	2015-04-20	0.73	0.25	27.04
150187.SZ	军工 B 级	163115.OF	申万菱信中证军工 B	12.24	2014-08-11	0.80	0.25	30.33
502005.SH	军工 B	502003.SH	易方达军工 B	3.84	2015-07-15	1.10	0.25	40.24
150336.SZ	军工股 B	161628.OF	融通中证军工 B	0.82	2015-07-13	0.46	0.25	13.98

资料来源：Wind，长江证券研究所（截至 2018 年 11 月 30 日）

军工行业资讯

【中核集团】中核集团成立核燃料与材料研发中心

研发生产高性能核燃料与材料，打造高性能核电堆芯，是实现核能高效经济发展的重要方向。11月27日，中国核工业集团有限公司核燃料与材料研发中心成立暨揭牌仪式在京举行。核燃料与材料研发中心的成立，是实施创新驱动发展战略，建设先进核科技工业体系的重要举措，标志着中核集团科技创新体系改革发展迈出重要步伐。

据悉，中核集团核燃料与材料研发中心依托集团公司总部、中国原子能工业有限公司、中国核能电力股份有限公司、中国核动力研究设计院、中国原子能科学研究院以及集团公司内部有核燃料元件研发、生产能力或从事与核燃料、材料相关研发工作的单位而成立。中心实行理事会领导下的主任负责制，设立专家委员会对技术发展方向、项目实施进行审核把关、支撑中心进行技术决策。

【参考消息】沙特与美国签军售大单

美国国务院一名发言人11月28日称，沙特将购买洛克希德-马丁公司价值150亿美元的导弹防御系统。此前，为达成此项协议，美国政府进行了积极游说，包括美国总统特朗普和沙特国王萨勒曼亲自通了电话。美国国务院称，沙特和美国的官员签署了报价与接受书等文件，正式确定了沙特购买44套末端高空区域防御系统（简称“萨德”）的发射车、导弹及配套装备。

【国防科工局】“中国防务”国家展团亮相第十届巴基斯坦防务展

11月27日，为期4天的第十届巴基斯坦国际防务展览和研讨会（简称“巴基斯坦防务展”）在巴基斯坦卡拉奇开幕。中国国家国防科技工业局组织9家中国军贸公司组成国家展团集体亮相。

此次防务展的3号馆为中国展团展区，展团成员包括航天长征国际贸易有限公司、中国精密机械进出口有限公司、中航技进出口有限责任公司、中国船舶工业贸易公司、中国船舶重工国际贸易有限公司、中国北方工业有限公司、中电科技国际贸易有限公司、中国电子进出口有限公司和保利科技有限公司。

本周重点公告

一、停复牌

暂无

二、增发&解限

2018/11/27

【全信股份】公司 1336.75 万股将于 11 月 30 日上市流通。

三、股权变动

2018/11/29

【金信诺】金信诺持股 5%以上股东郑军先生解除质押 816.01 万股。

四、决议

暂无

五、事项披露

2018/11/30

【金信诺】公司的境外子公司因生产经营计划和资金需求情况，拟为境外子公司向境外银行申请贷款继续提供担保，担保总额合计不超过人民币 2 亿元。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

看 好: 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性: 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡: 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买 入: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级: 由于我们无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明: 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; 香港市场以恒生指数为基准。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

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并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。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。作者所得报酬的任何部分不曾与, 不与, 也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系, 特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行, 仅供长江证券股份有限公司 (以下简称: 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。本报告的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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, 不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌, 过往表现不应作为日后的表现依据; 在不同时期, 本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告; 本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表本公司或其他附属机构的立场; 本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 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。

本公司及作者在自身所知范围内, 与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

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、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的, 应当注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的, 本公司将保留向其追究法律责任的权利。