

国防军工

景气上行趋势定，首选白马与优质民参军

反转逻辑延续，军工行业景气向上。本周(12.03-12.09)军工指数上涨0.95%，行业排名第24/29。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，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，装备换代升级速度将加快。3) 重视航空白马，优质民参军或将于2019年迎来拐点机会。维持军工行业“增持”评级。

中美贸易摩擦缓和，利好航发及军工通信电子等产业。1) 上周(11.26-12.02)末，中美领导人会晤就中美贸易关系达成共识，决定停止关税升级等贸易限制措施。受贸易摩擦缓和的影响，本周市场情绪向好，大盘明显回暖。2) 国防工业作为国家支柱产业，对自主可控要求较高，是受贸易摩擦影响较小的产业。但在军工高端制造，如电子芯片、发动机等领域与美欧发达国家仍有一定技术差距。3) 我们认为在贸易摩擦缓和之际，我国会抓住机会加速军工国产化进程，提升国防工业技术实力。事件利好航空发动机、军工通信电子等产业。重点关注中国电科、航空工业及中国航发等集团旗下上市公司。

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。12月8日，高德红外签订3.95亿元军品订货合同，我们预计军工产业链将开始全面复苏，民参军龙头有望迎来拐点。

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；以及行业景气上行的优质民参军：火炬电子、菲利华、耐威科技、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) 军工改革力度不及预期；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
002025	航天电器	0.73	0.87	1.07	1.32	33.45	28.02	22.81	18.52
600038	中直股份	0.77	0.90	1.10	1.35	50.96	43.73	35.82	29.18
002013	中航机电	0.24	0.25	0.31	0.36	31.17	29.73	24.39	20.63
600967	内蒙一机	0.31	0.38	0.47	0.57	36.68	29.54	24.25	20.02
600760	中航沈飞	0.51	0.59	0.72	0.86	61.24	52.53	43.27	36.20
603678	火炬电子	0.52	0.82	1.09	1.43	33.79	21.37	16.10	12.32
300395	菲利华	0.41	0.55	0.74	0.94	38.01	28.34	21.27	16.76
300252	金信诺	0.29	0.29	0.44	0.59	32.00	31.96	21.17	15.80

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12月07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：改革预期升温，反转逻辑延续》2018-11-25
- 《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



内容目录

一、军工本周(12.03-12.09)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 军费增速拐点向上，军工抗周期属性凸显.....	4
2.2 反转逻辑延续，看好成长白马与优质民参军.....	5
2.3 季报业绩增幅扩大，印证基本面逐季好转.....	5
2.4 估值处于历史底部，成长白马持仓有望提升.....	6
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.....	12

图表目录

图表 1: 本周(12.03-12.09)国防军工指数上涨 1.33%.....	3
图表 2: 本周(12.03-12.09)国防军工指数在行业指数中排名第 24.....	3
图表 3: 本周(12.03-12.09)涨跌幅前十名列表.....	3
图表 4: 本周(12.03-12.09)国企军工板块个股表现列表.....	4
图表 5: 本周(12.03-12.09)民参军板块个股表现列表.....	4
图表 6: 2018Q1-Q3 军工行业实现营收 2117 亿元，同比增长 15%.....	5
图表 7: 2018Q3 军工行业实现营收 729 亿元，同比增长 17%.....	5
图表 8: 2018Q1-Q3 军工行业实现归母净利润 88 亿元，同比增长 22%.....	6
图表 9: 2018Q3 军工行业实现归母净利润 30 亿元，同比增长 23%.....	6
图表 10: 中信军工指数市盈率不足 60 倍，接近 2013Q4 水平.....	7
图表 11: 中信军工指数市净率下降至 2.1 倍，接近 2012Q4 水平.....	7
图表 12: 2018Q1-Q3 基金持仓比重有所上升，已超越近一年最高水平.....	8
图表 13: 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）.....	8
图表 14: 沙特-5A/5B 卫星发射升空.....	9
图表 15: 俄罗斯海军北方舰队“北德文斯克”号核潜艇.....	10
图表 16: 近期军工主题投资日历.....	12
图表 17: 受益标的估值表.....	12

一、军工本周(12.03-12.09)行情回顾

1.1 行业指数表现

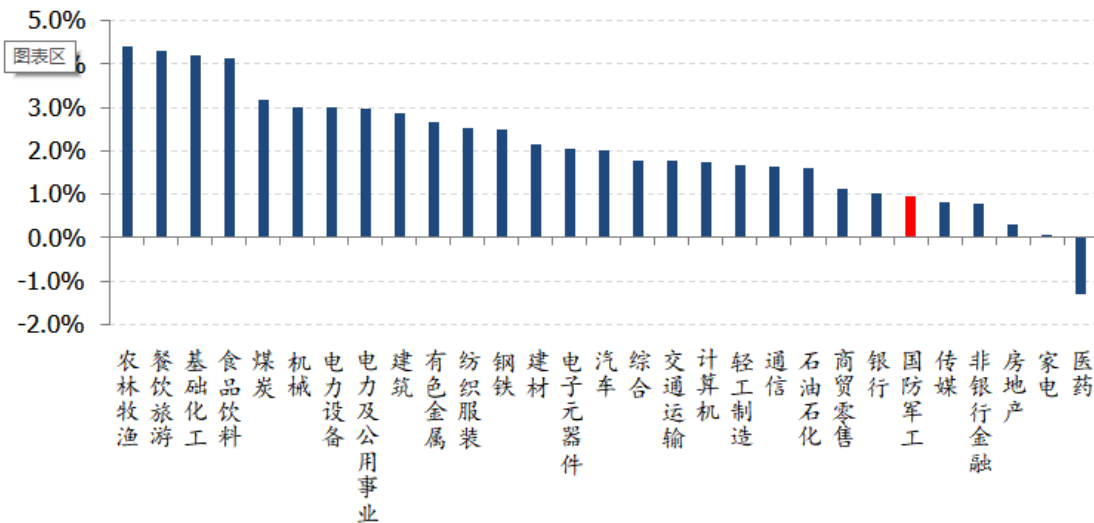
本周(12.03-12.09)上证综指上涨 1.50%，创业板指数上涨 2.16%，国防军工指数上涨 0.95%，跑输大盘 0.55 个百分点，排名第 24/29。

图表 1: 本周(12.03-12.09)国防军工指数上涨 1.33%

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
0.95%	1.50%	2.16%	-0.55%	24/29

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 本周(12.03-12.09)国防军工指数在行业指数中排名第 24



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

1.2 行业个股表现

本周(12.03-12.09)，同有科技(32.64%)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。国企军工板块振华科技(+6.62%)、中国海防(24.01%)等股票涨幅居前；民参军板块同有科技(32.64%)等股票表现较好，涨幅居前。旋极信息(-18.74%)、金通灵(-9.49%)、*ST凡谷(-8.76%)等股票跌幅居前

图表 3: 本周(12.03-12.09)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
300302.SZ	同有科技	9.55	32.64%	300324.SZ	旋极信息	6.94	-18.74%
300325.SZ	德威新材	3.49	30.71%	300091.SZ	金通灵	3.72	-9.49%
002414.SZ	高德红外	19.74	20.66%	002194.SZ	*ST凡谷	5.83	-8.76%
002338.SZ	奥普光电	12.25	12.49%	300424.SZ	航新科技	16.48	-7.42%
002342.SZ	巨力索具	4.02	11.98%	600614.SH	鹏起科技	3.71	-5.60%
300213.SZ	佳讯飞鸿	6.44	11.81%	600271.SH	航天信息	23.15	-4.85%
002260.SZ	*ST德奥	4.12	11.65%	002383.SZ	合众思壮	12.94	-4.64%
600456.SH	宝钛股份	16.16	11.45%	603019.SH	中科曙光	39.45	-3.92%
002560.SZ	通达股份	5.1	10.87%	600990.SH	四创电子	36.18	-3.62%
000697.SZ	炼石航空	12.81	9.86%	300045.SZ	华力创通	7.64	-3.54%

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, "*"为限制名单标的

图表4: 本周(12.03-12.09)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
000733.SZ	振华科技	12.24	6.62%	600271.SH	航天信息	23.15	-4.85%
600764.SH	中国海防	24.01	6.47%	600990.SH	四创电子	36.18	-3.62%
600495.SH	晋西车轴	4.74	4.87%	600760.SH	中航沈飞	31.23	-3.46%
600480.SH	凌云股份	8.46	4.70%	002013.SZ	中航机电	7.48	-3.23%
000519.SZ	中兵红箭	6.91	4.54%	600562.SH	国睿科技	14.15	-2.88%
600343.SH	航天动力	8.45	4.45%	600967.SH	内蒙一机	11.37	-2.82%
600316.SH	洪都航空	10.94	3.99%	600072.SH	中船科技	7.47	-2.61%
002415.SZ	海康威视	27.31	3.76%	600150.SH	*ST 船舶	13	-1.96%
600151.SH	航天机电	4.42	3.76%	600262.SH	北方股份	18.45	-1.81%
600677.SH	航天通信	9.08	3.42%	600038.SH	中直股份	39.37	-1.60%

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, "*"为限制名单标的

图表5: 本周(12.03-12.09)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
300302.SZ	同有科技	9.55	32.64%	300324.SZ	旋极信息	6.94	-18.74%
300325.SZ	德威新材	3.49	30.71%	300091.SZ	金通灵	3.72	-9.49%
002414.SZ	高德红外	19.74	20.66%	002194.SZ	*ST 凡谷	5.83	-8.76%
002338.SZ	奥普光电	12.25	12.49%	300424.SZ	航新科技	16.48	-7.42%
002342.SZ	巨力索具	4.02	11.98%	600614.SH	鹏起科技	3.71	-5.60%
300213.SZ	佳讯飞鸿	6.44	11.81%	002383.SZ	合众思壮	12.94	-4.64%
002260.SZ	*ST 德奥	4.12	11.65%	603019.SH	中科曙光	39.45	-3.92%
600456.SH	宝钛股份	16.16	11.45%	300045.SZ	华力创通	7.64	-3.54%
002560.SZ	通达股份	5.1	10.87%	300008.SZ	天海防务	2.95	-2.64%
000697.SZ	炼石航空	12.81	9.86%	002318.SZ	久立特材	6.36	-2.15%

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, "*"为限制名单标的

二、军工行业最新观点与展望

2.1 军费增速拐点向上, 军工抗周期属性凸显

基本面反转逻辑是 2018 年军工投资的核心主线。本周(12.03-12.09)上证综指上涨 1.50%，国防军工指数上涨 0.95%，排名第 24/29。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。**维持行业“增持”评级。**

2.2 反转逻辑延续，看好成长白马与优质民参军

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。

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，我们预计随着军工产业链全面复苏，民参军龙头将迎来拐点。

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。

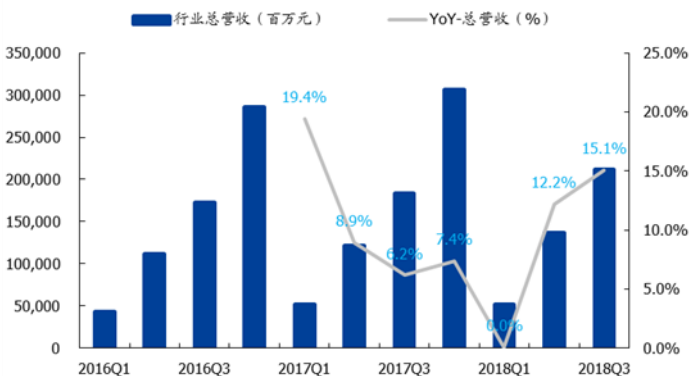
3) 细分领域排序：航空>航天>信息化/新材料

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，我们预计随着军工产业链全面复苏，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，印证基本面逐季好转

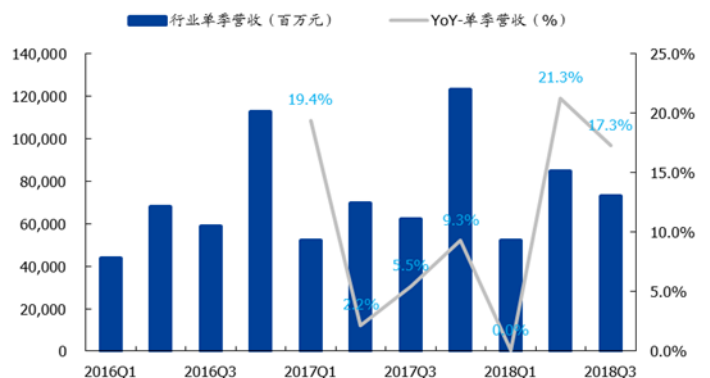
三季报如期收官，反转逻辑继续演绎。我们在 7 月 15 日《中报预示基本面好转，聚焦成长白马》中指出，军工基本面最悲观时期已经过去，“业绩反转逻辑”将催化板块行情，重视“高增长+低估值”的成长白马。9 月 2 日《中报收官印证反转逻辑，首选成长白马》再次强调，在军改影响消除、装备加速换代的背景下，核心军工企业将率先受益。由于装备采购特点，订单确认集中在 Q4，从存货、预收账款等关键指标看业绩有望逐季好转。

图表 6：2018Q1-Q3 军工行业实现营收 2117 亿元，同比增长 15%



资料来源：wind，国盛证券研究所

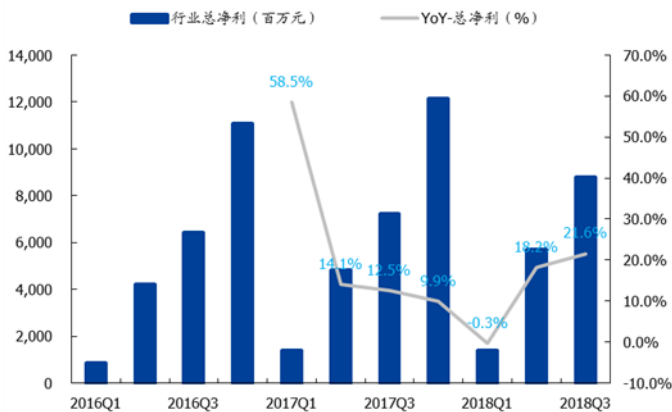
图表 7：2018Q3 军工行业实现营收 729 亿元，同比增长 17%



资料来源：wind，国盛证券研究所

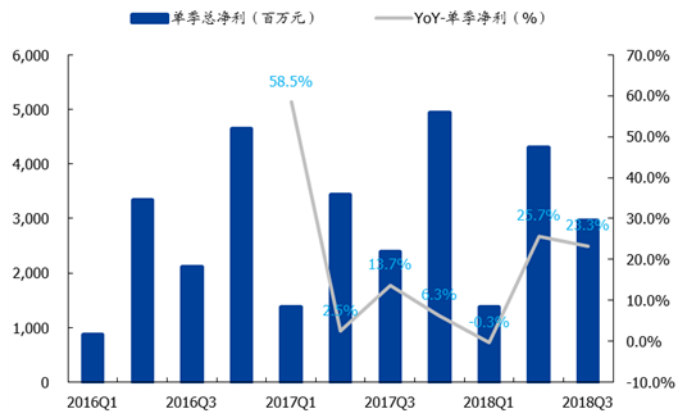
2018Q1-Q3 营收同比表现佳，业绩逐季好转得到印证。截至2018年3季度末，军工行业上市公司实现总营业收入2116.7亿元，较去年同期增长15.1%，较前4个季度增幅持续扩大，是自2018Q1行业营收增速触底后行业基本面反转趋势的进一步印证和强化。从单季度表现来看，2018年3季度军工行业实现总营业收入728.7亿元，同比增长17.3%，较2季度21.3%的增幅略有收窄，但仍处于近三年单季营收增速的高位水平。

图表8: 2018Q1-Q3 军工行业实现归母净利润88亿元，同比增长22%



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表9: 2018Q3 军工行业实现归母净利润30亿元，同比增长23%



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，归母净利润增速已连续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6.0pct，三季报的净利-营收增速差已扩大至6.5pct，表明军工行业的整体盈利能力提升显著。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。

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

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”。

军工行业估值处于历史底部区间。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。

图表 10: 中信军工指数市盈率不足 60 倍, 接近 2013Q4 水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所注: 统计日期为 2018 年 11 月 30 日

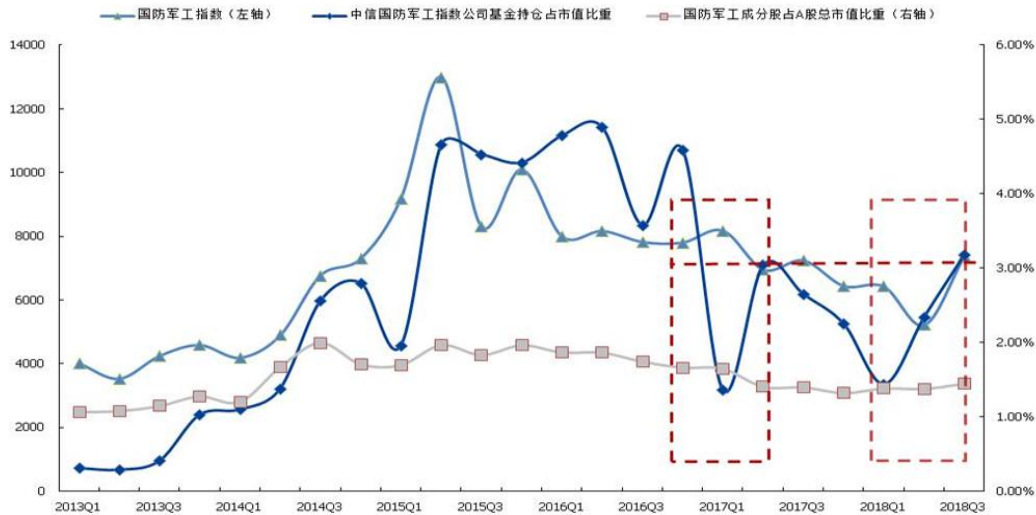
图表 11: 中信军工指数净率下降至 2.1 倍, 接近 2012Q4 水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所注: 统计日期为 2018 年 11 月 30 日

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 12: 2018Q1-Q3 基金持仓比重有所上升, 已超越近一年最高水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 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	348	11.3%
2	600760.SH	中航沈飞	92	125	532	23.4%
3	000768.SZ	中航飞机	66	24	440	5.4%
4	600038.SH	中直股份	63	19	235	7.9%
5	600967.SH	内蒙一机	59	37	234	16.0%
6	002013.SZ	中航机电	54	25	303	8.2%
7	600893.SH	航发动力	40	25	541	4.6%
8	002025.SZ	航天电器	37	17	117	14.1%
9	002465.SZ	海格通信	36	11	203	5.2%
10	600879.SH	航天电子	28	15	185	8.1%
11	600372.SH	中航电子	24	9	254	3.7%
12	600562.SH	国睿科技	21	7	96	6.8%
13	600482.SH	中国动力	20	14	402	3.6%
14	601989.SH	中国重工	19	21	972	2.1%
15	000547.SZ	航天发展	16	9	121	7.3%
16	600990.SH	四创电子	14	8	68	12.2%
17	300114.SZ	中航电测	13	2	64	3.5%
18	300065.SZ	海兰信	12	3	45	7.5%
19	300424.SZ	航新科技	11	3	45	6.7%
20	002414.SZ	高德红外	9	2	107	2.0%

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

【中国成功发射沙特-5A/5B卫星，搭载发射10颗小卫星】

【长三乙火箭成功发射嫦娥四号】

【歼20等比模型现身美军基地 用于空战外观识别】

【中国首款国产量子计算机控制系统诞生】

【高德红外签订3.95亿元军品订货合同】

【俄亚森级核潜艇发射口径导弹 打击700公里外目标】

【印首次官宣：3年内开建第三艘航母】

【乌称成功试射新巡航导弹 将用于加强亚速海防御】

3.2 国内要闻

【中国成功发射沙特-5A/5B卫星，搭载发射10颗小卫星】新华社酒泉12月7日消息，12月7日12时12分，我国在酒泉卫星发射中心用长征二号丁运载火箭，成功将沙特-5A/5B卫星发射升空，搭载发射10颗小卫星。卫星均进入预定轨道。2颗沙特卫星是沙特国王科技城研制的低轨遥感卫星，每颗质量为425千克，设计寿命5年，有效载荷是1台全色/多光谱高分辨率相机，主要用于获取地面图像。搭载的10颗小卫星分别由湖南长沙天仪研究院、北京九天微星科技发展有限公司等单位研制，这是长征系列运载火箭的第293次飞行。（来源：澎湃防务）

图表 14：沙特-5A/5B 卫星发射升空



资料来源：澎湃防务，国盛证券研究所

12月8日2时23分，中国长征三号乙运载火箭在西昌卫星发射中心点火升空，成功将嫦娥四号探测器送上太空。随后，器箭成功分离，嫦娥四号成功进入近地点约200公里、远地点约42万公里的地月转移轨道。相比“嫦娥三号”的发射，此次火箭设计入轨精

度提高了30%以上。按照计划，经过26天的飞行，“嫦娥四号”将软着陆至月球背面南极-艾特肯盆地，从而完成“人类探测器首次实现月球背面软着陆”的壮举。（来源：中国航天科技集团）

【歼20等比模型现身美军基地 用于空战外观识别】美国《飞行家》网站的最新报道12月7日报道，有航空爱好者在美国佐治亚州萨凡纳-希尔顿黑德国际机场内发现了一个几乎是等比例的中国空军歼-20战机模型。这架歼-20战机模型很可能是该中心用于向飞行员们展示假想对手战机的外观特征而制作的地面模型，用于帮助飞行员建立有关歼-20战机外形的直观印象。（来源：观察者网）

【中国首款国产量子计算机控制系统诞生】中新社12月6日报道，本源量子宣布公司研制的中国首款完全自主知识产权的量子计算机控制系统在合肥诞生。此次正式推出的本源量子测控一体机能提供量子芯片运行所需的关键信号，还可处理量子芯片传回的信息，执行对量子计算机程序的编译。它将主要应用于量子芯片的测试研究与量子计算机的原理搭建，提供量子芯片的运行环境与接口，提供量子芯片所需的信号生成、采集、控制与处理，应用于精密测量、基础科学研究、雷达探测等领域。（来源：新浪军事）

【高德红外签订3.95亿元军品订货合同】高德红外近日收到公司与某客户签订的一份某型号军品订货合同，合同金额39,520万元人民币。因合同部分信息涉及国家秘密，公司根据军工企业对外信息披露相关规定，豁免披露销售对象的具体信息。该合同的签订将对公司2019年度营业收入、利润总额产生积极影响。高德红外签订大额订单预示着产业链全面复苏的开始，军工企业应抓住传统军工业务恢复性增长的契机，继续巩固既有型号产品的稳定供货，同时持续加大科研投入力度和市场开拓深度。（来源：搜狐网）

3.3 国际要闻

【俄亚森级核潜艇发射口径导弹 打击700公里外目标】环球网军事12月5日报道，俄罗斯北方舰队新闻处负责人瓦季姆·谢尔加海军上校表示，俄罗斯海军北方舰队“北德文斯克”号核潜艇近日在巴伦支海完成了口径海基巡航导弹的实弹射击。发射地距目标逾700公里。检测数据显示，实弹射击精度符合预期，所有飞行和技术参数均得到验证，在训练和实弹射击期间船员表现出了很高的专业水平和海上技能。（来源：环球网）

图表15: 俄罗斯海军北方舰队“北德文斯克”号核潜艇



资料来源：环球网军事，国盛证券研究所

【印首次官宣：3年内开建第三艘航母】据新德里电视台（NDTV）报道，为迎接12月4日的印度海军节，印度海军参谋长苏尼尔·兰巴表示，印度海军正在考虑新增56艘军舰和潜艇，其中包括第三艘航母，以“100%”控制印度洋，目前这56条军舰中的32条已经开始建造。这是印度官方首次宣布要建造第三艘航母。兰巴表示，印度目前只有

一艘俄罗斯改装的航空母舰“超日王”号。第二艘，也就是首艘国产航母“维克兰特”号目前正在印度科钦造船厂进行建造，并预定于2020年前进行海上试航。（来源：观察者网）

【乌称成功试射新巡航导弹 将用于加强亚速海防御】俄罗斯卫星通讯社12月5日报道，乌克兰国家安全与防务委员会负责人亚历山大·图奇诺夫称，乌克兰已经测试了新的巡航导弹，它们将被用来加强黑海和亚速海的沿岸防御。据图奇诺夫介绍，试射很成功。他指出，导弹能在280公里的距离上击毁目标，乌克兰军方借助升级的C-125导弹系统已经构筑了岸防系统。（来源：环球网）

四、上市公司公告速递

【中兵红箭】2018年12月6日，公司召开第十届董事会第十一次会议决议公告，审议通过《关于前期会计差错更正的议案审议》和《关于前期会计差错更正导致再次触发回购重组标的资产未完成业绩承诺所对应股份的议案》，并同意全资子公司南阳北方向东工业有限公司使用5,000万元人民币闲置自有资金进行现金管理，期限在3-12个月之间。

【中航重机】2018年12月6日，公司第六届董事会第五次临时会议决议公告，同意公司及全资子公司贵州安大航空锻造有限责任公司拟分别将其持有中航世新燃气轮机股份有限公司5,130万股（57%）的股份、80万股（0.89%）的股份协议转让给贵州金江航空液压有限责任公司；同意控股子公司中航（沈阳）高新技术有限公司解散并注销；同意公司放弃本次对中航上大高温合金材料有限公司增资的优先认购权。

【航新科技】公司于2018年12月6日发布了关于下属境外子公司在境外发行债券的公告，公司计划推进位于爱莎尼亚的下属全资子公司MMRO公司在当地证券交易所非公开发行债券，本次发行规模最高不超过1,500万欧元，发行期限3-5年，最终发行利率与发行期限由MMRO公司董事会在上述范围内确定，募集资金计划用于拓展MMRO整机维护相关业务，并与国内民航业务进行互补、协同。该议案已经通过第三届董事会决议。

【中国应急】公司于2016年12月4号发布第二届董事会第十二次会议决议公告，审议通过《关于修改公司章程及办理工商变更登记的预案》，公司注册资本为由人民币48583.5万元变更为人民币87450.3万元，并修订部分公司章程。

【海兰信】公司于2018年12月4日召开第四届董事会第二十一次会议决议，同意公司全资子公司海兰劳雷以自有资金向海兰天澄提供总额不超过3,500万元的财务资助，期限不超过12个月，按年利率8%计息，按季付息，可提前还款，已归还本金不再计息；同意公司为控股子公司成都海兰天澄科技股份有限公司银行授信提供担保1000万元，两个事项尚需提交股东大会审议；同意海兰天澄向全国中小企业股份转让系统申请股票终止挂牌。

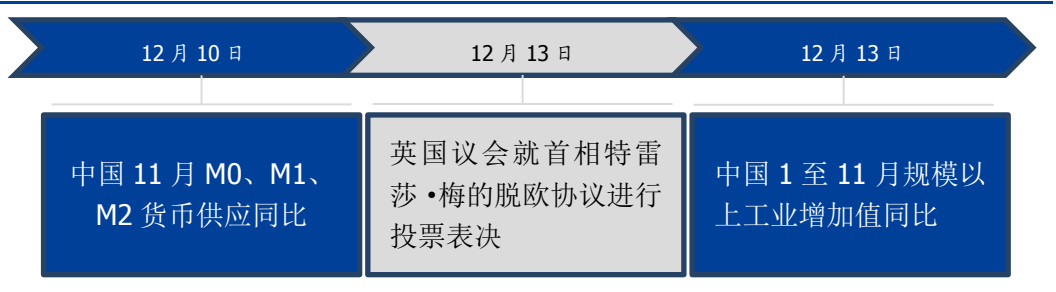
【航天电子】2018年12月5日，公司董事会2018年第九次会议决议，同意航天火箭公司拟协议受让天合公司所持有的北京宇通公司49%股权；同意公司与航天投资控股有限公司共同增资北京航天时代光电科技有限公司，增资的技改资产评估值为5,502.0154万元；公司拟将持有的惯性仪表公司股权增资给公司全资子公司兴华科技公司，增资股权对应价值为5,923.8661万元；航天火箭公司拟以吸收合并方式将“特困”企业天合公司注销。

【奥普光电】公司于2018年12月5日召开董事会决议公告，审议通过了《关于参股公司增资方案调整的议案》，公司参股公司长光宇航原增资方案经公司第六届董事会第二十二次（临时）会议审议通过，在原增资方案公告后，上海空间推进研究所拟对长光宇航进行增资，因此将长光宇航增资方案调整为拟增加注册资本610万元，增资方以不超

过 5.5 元/股的价格。

五、军工主题投资日历

图表 16: 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) 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；

以及行业景气上行的优质民参军：火炬电子、菲利华、耐威科技、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 17: 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	航天电器	0.73	0.87	1.07	1.32	33.45	28.02	22.81	18.52
600038	中直股份	0.77	0.90	1.10	1.35	50.96	43.73	35.82	29.18
002013	中航机电	0.24	0.25	0.31	0.36	31.17	29.73	24.39	20.63
600967	内蒙一机	0.31	0.38	0.47	0.57	36.68	29.54	24.25	20.02
600760	中航沈飞	0.51	0.59	0.72	0.86	61.24	52.53	43.27	36.20
603678	火炬电子	0.52	0.82	1.09	1.43	33.79	21.37	16.10	12.32
300395	菲利华	0.41	0.55	0.74	0.94	38.01	28.34	21.27	16.76
300252	金信诺	0.29	0.29	0.44	0.59	32.00	31.96	21.17	15.80
002025	航天电器	0.73	0.87	1.07	1.32	33.45	28.02	22.81	18.52

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 12 月 07 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