

军工改革号角再起， 看好震荡中的个股投资机会

推荐 维持评级

核心看点 (11.20-11.24)

一. 上周行业热点

中国 CR-929 宽体客机或成军用特种飞机改造平台。(凤凰网)

我国“一箭三星”成功发射吉林一号视频卫星。(国防科工局)

十六部门联合印发《关于发挥民间投资作用推进实施制造强国战略的指导意见》(国防科工局)

二. 最新观点

【军工改革号角再起，看好震荡中的个股投资机会】

1、军工央企集团层面公司制改革将陆续完成，从而加快形成有效制衡的公司法人治理结构和灵活高效的市场化经营机制。军工集团脱胎换骨的同时，将加快军工体制改革进程。

2、当前市场资金博弈情绪较浓，受不确定性因素影响，军工板块延续调整态势，部分优质军民融合个股动态市盈率已跌破 30x，PEG 甚至跌破 1，并持续低位运行，我们预计板块下周仍将随市场震荡，建议逢低布局优质个股。

3、明年军工股的投资机会主要来于军工改革进展、订单增长带来的业绩提升，真成长个股有望带来超额收益。考虑军工行业发展空间、军工股估值和成长前景，我们持续推荐湘电股份、海兰信、四创电子、中国动力、中航机电、航天电器等。

三. 核心组合上周表现

表 1 核心组合上周表现

股票代码	股票简称	权重	周涨幅 (%)	绝对收益率 (%)	相对收益率 (%)
002025.SZ	航天电器	25%	2.44	-6.64	-1.04
002179.SZ	中航光电	25%	0.08	11.76	17.36
002013.SZ	中航机电	25%	0.38	0.38	-0.11
000768.SZ	中航飞机	25%	-0.17	-7.81	-2.87

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

分析师

鞠厚林

☎: 010-66568946

✉: juhoulin@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511010007

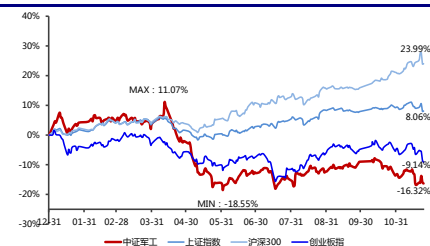
李良

☎: 010-66568330

✉: lilang_yj@chinastock.com.cn

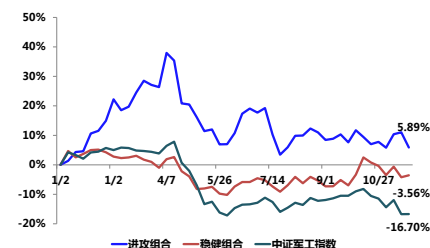
执业证书编号: S0130515090001

中证军工指数年初至今的表现



数据来源: wind, 中国银河证券研究部整理

推荐组合年初至今的表现



数据来源: wind, 中国银河证券研究部整理

一. 最新研究观点

(一) 上周热点动态跟踪

表 2 热点事件及分析

重点事件	我们的理解
中国 CR-929 宽体客机或成军用特种飞机改造平台	目前世界大多数国家，特别是西方国家，所研制的预警机、加油机、海上巡逻机都是以民航客机作为基础平台研发的，而国产 C-919 的诸多子系统均为舶来品，所以改造中会遭到外国厂商的限制。与此不同的是，CR-929 宽体客机的关键系统包括发动机“PD-35”均由中俄两国来联合研制，避免了来自西方的干扰，未来有望成为军用特种飞机改造平台。
我国“一箭三星”成功发射吉林一号视频卫星	吉林一号视频 04、05、06 星是国内首颗具有红边谱段的米级分辨率商业卫星，整个研制周期约为 11 个月，实现了商业卫星的低成本、短周期批量生产。未来“吉林一号”卫星星座计划在 2020 年在轨 60 颗卫星，2030 年完成 138 颗卫星组网，具备全球任意地点 10 分钟内重访的能力。商业航天产业将迎来蓬勃发展期。

资料来源：中国银河证券研究部整理

(二) 最新观点

【军工改革号角再起，看好震荡中的个股投资机会】

1、**军工集团公司制改革陆续完成，混改有望提速。**目前，全国国有企业公司制改制面已达到 90%以上，由于军工集团的战略地位较为特殊，仍然有多家没有完成公司制改制。2017 年 7 月 18 日，国务院印发《中央企业公司制改制工作实施方案》的通知，要求 2017 年底前基本完成国有企业公司制改制工作。

11 月 22 日，航天科工集团多家上市公司公告“中国航天科工集团公司已由全民所有制企业整体改制为国有独资公司”。表明航天科工集团成为继中国电子信息产业集团、航空发动机集团后，第三家完成央企集团层面公司制改制的军工央企。根据通知精神，我们认为其它 9 家军工集团有望紧随其后，年底之前密集完成集团层面公司制改制，从而加快形成有效制衡的公司法人治理结构和灵活高效的市场化经营机制。

(1) 军工集团脱胎换骨。我们认为改制前后的区别主要体现在四个方面：

法律依据不同：军工集团公司原来是按照《全民所有制企业法》注册，依照企业法注册的企业运行过程中容易出现所有权、决策权和经营权不明晰的情况；而改制后的军工集团公司按照《公司法》注册，公司所有权、决策权和经营权分离，权责明晰。

管理体系不同：军工集团公司均由政府出资，隶属于政府，实行政府任命或职工选举并经政府审核同意的厂长（经理）负责制，注重隶属关系；而改制后的军工集团公司则是以现代产权制度为指引，建立明确的以资产为纽带的现代国有产权管理体系。

治理结构不同：改制完成后，军工集团公司治理结构的主体框架将由“老三会”全面转变为有机结合“老三会”的“新三会”。

管理者角色不同：原军工集团公司的厂长（经理）是上级任命的，是企业法定代表人，在企业生产经营中处于中心地位。而改制后的军工集团公司总经理是由董事会聘任，对董事会负责，根据董事会的决策，对企业的日常经营管理工作负全面的责任，董事会与总经理之间是一种聘用关系（委托代理关系）。

（2）混合所有制改革有望提速。我们认为军工央企集团层面的公司制改制仅仅是市场化改革的第一步，但具有明显的标杆示范效应，之后二级、三级子公司等的改制将有望类比进行。军工央企混合所有制改革的对象通常是二、三级子公司，并且以现代公司制度为前提。当前我国前两批 19 家中央企业混改试点正在顺利实施，军工行业是主要混改领域之一，随着军工央企自上而下公司制改革的推进，军工央企混改将大面积铺开，改革有望提速。

2、改革推进长期利好板块，短期震荡中布局优质军工股

当前市场资金博弈情绪较浓，受不确定性因素影响，军工板块延续调整态势，部分优质军民融合个股动态市盈率已跌破 30x，PEG 甚至跌破 1，并持续低位运行。我们建议震荡中逢低布局。从中长期来看，军工股的投资机会主要来自于军工改革进展、订单增长带来的业绩提升，主题性投资机会依然不大。考虑军工行业发展空间、军工股估值和成长前景，我们持续推荐增长确定，估值水平较低的航天电器、中国动力、海兰信、湘电股份、四创电子等。

（三）核心组合

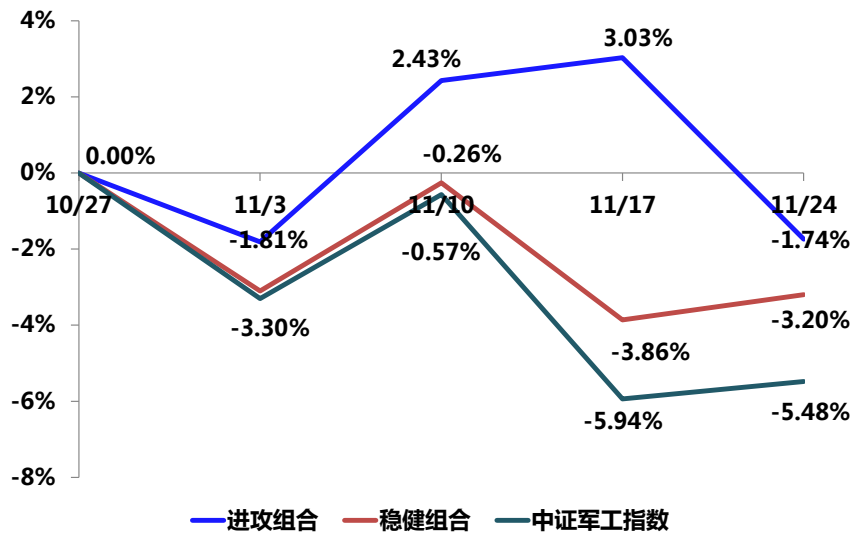
进攻型组合是以短期可能博得超额收益为选择标准，个股 β 值往往较高，短期或面临多种催化剂；稳健型组合是以长期可能博得超额收益为选择标准，个股往往属于低估值且成长空间较大的白马股。

表 3 核心推荐组合及推荐理由

组合	证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	绝对收益率 (%)	相对收益率 (%)	入选时间
进攻型组合	600990.SH	四创电子	公司受益于中电博威子集团整合	-3.04	-0.11	4.83	2017/11/13
	600416.SH	湘电股份	风电市场迎利好，有望提振公司业绩	-3.71	2.78	11.64	2017/10/16
	600482.SH	中国动力	低估值白马，业绩增长确定性强	-5.53	2.06	10.92	2017/10/16
	300129.SZ	泰胜风能	风电市场迎利好，有望提振公司业绩	-6.23	-4.75	0.19	2017/11/13
稳健型组合	002025.SZ	航天电器	低估值白马，业绩增长确定性强	2.44	-6.64	-1.04	2017/9/11
	002179.SZ	中航光电	低估值白马，受益于光通信行业高景气	0.08	11.76	17.36	2017/9/11
	600562.SH	中航机电	低估值白马，业绩增长确定性强	0.38	0.38	-0.11	2017/11/20
	000768.SZ	中航飞机	航空主机厂龙头，受益于大飞机放量	-0.17	-7.81	-2.87	2017/11/13

资料来源：Wind，中国银河证券研究部整理

图 1 推荐组合四周以来的表现



资料来源：中国银河证券研究部整理

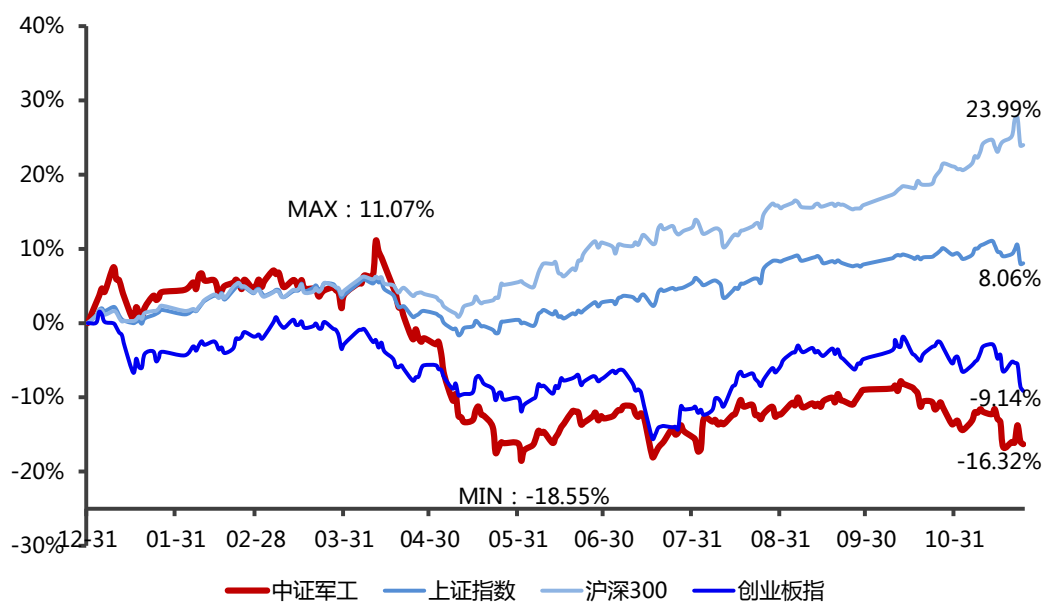
(四) 风险提示

改革进度不及预期的风险。

附录

1. 行业数据跟踪

图 2 中证军工指数年初至今的表现



资料来源：中国银河证券研究部整理

表 4 军工行业涨跌幅榜

周表现	个股名称及表现				
涨幅前五	大立科技	光启技术	北方股份	航天科技	航天通信
	26.78%	10.01%	8.46%	8.10%	6.02%
跌幅前五	爱乐达	光威复材	安达维尔	新研股份	宝钛股份
	-12.43%	-11.62%	-9.36%	-9.01%	-8.97%

资料来源：wind，中国银河证券研究部整理

2. 重要上市公司动态

(1)【中国动力设立新能源投资】中国动力与中电广通以及另外两家投资公司在雄安新区投资设立特恒通新能源投资，公司和中电广通持股比例均为 25%。合资成立公司是对混合所有制改革的实践，未来将从新能源汽车及其相关产业入手，符合新能源产业相关政策。

(2)【泰豪科技发布股权激励计划】泰豪科技激励计划拟授予 2000 万股限制性股票，总股本占比 3%。其中首次向 110 人授予 1,750 万股，授予价 6.80 元，需摊销总费用 1.02 亿元，其中 2017 和 2018 年分别约 2280 万和 5374 万。

(3)【中船防务拟引入第三方投资者增资】中船防务拟引入第三方投资者对全资子公司广船国际、黄埔文冲进行增资，合计不超过人民币 55.32 亿元。

(4)【**宝胜股份发布员工持股计划**】宝胜股份发布 600 万元的员工持股计划，购买数量上限约为 120.48 万股，总股本占比 0.1%；锁定期 12 个月。

(5)【**大立科技“1024×1024 非制冷红外焦平面探测器”项目入选民参军推荐目录**】大立科技“1024×1024 非制冷红外焦平面探测器”项目入选《民参军技术与产品推荐目录（2017 年度）》名单，并被列为重点项目，标志着公司的百万像素级非制冷红外焦平面探测器产品得到了国家和军方的认可，为其在装备领域的应用铺平了道路，对公司发展具有深远的意义。

(6)【**光启技术复牌，拟购买光启尖端 100%股权**】光启技术 11 月 23 日复牌，拟 4.46 亿元购买光启尖端 100%股权，业绩承诺：2017-2020 年度扣非净利分别不低于 3700 万、4100 万、4400 万、4800 万元；光启尖端主营业务为超材料前沿科技研究和军用超材料方案提供及产品生产；公司与 611 所签署先进航空功能与结构产品合作开发协议。

(7)【**中航三鑫拟转让贵航集团 19.91%的股份**】中航三鑫拟以 8.02 元/股的价格通过公开征集受让方的方式协议转让深圳贵航和贵航集团所持 19.91%的股份。

3. 重点公司投资案件

【**湘电股份**】公司军品业务面临加速发展，电力推进系统将成为公司未来几年重要增长点。公司是湖南国企改革的重点公司，并组建湘电动力公司，公司的军工业务将面临黄金发展时期。根据公司募投项目公告，我们假设 2018 年新项目投产，2019 年达产，预计公司未来三年收入将较快增长，利润大幅增长。我们预计，公司 2017 和 2018 年净利润分别为 2.63 亿元、4.07 亿元，对应每股收益分别为 0.28 元和 0.43 元。公司未来成长较为明确，估值具有一定优势，维持“推荐”评级。

【**航新科技**】公司主要从事飞机维修、机载和检测设备研制业务。维修业务预计将保持稳定。公司检测设备业务技术实力雄厚，除直升机外，还有望切入空军固定翼飞机领域，预计检测业务将成为未来新的增长点。预计公司 2017 和 2018 年净利润分别为 0.85 亿元和 1.4 亿元，EPS 分别为 0.35 元和 0.58 元。公司未来业务发展空间明确，成长性较好，不排除资本运作的可能，给予公司“推荐”评级。

【**大立科技**】公司从事焦平面探测器和红外摄像仪的研制，未来两三年在订单增长和新型号的拉动下，将呈现较快增长。民品受竞争激烈影响，近两年明显下降，今年随着替代产品推出，民品业务将企稳回升。公司目前市值较小，资本运作空间和弹性较大。预计公司 2017、2018 和 2019 年归母净利润分别为 0.68 亿、1.02 亿和 1.38 亿，EPS 为 0.15 元、0.22 元和 0.30 元。公司目前市值较小，业务发展空间和资本运作空间较大，给予公司“推荐”评级。

【**天银机电**】公司主营家电零部件和军工电子业务，2017 年一季度公司业绩大幅增长 57.26%，主要得益于家传统家电业务的稳健发展及军工电子业务的大幅增长。全年业绩高增长有望持续。2016 年华清瑞达收购讯析科技 100%股权，军工电子业务再加码，盈利能力提升。预计公司 2017 年和 2018 年归母净利分别为 2.30 亿和 2.91 亿，EPS 为 0.54 元和 0.68 元。公司属于技术壁垒较高的民参军企业，估值水平相对较低，军品业务未来成长空间较大。

【**银邦股份**】公司主要业务是铝合金复合材料、铝合金非复合材料以及铝基多金属复合材料的研制。近年来逐步向军用轻量化防护材料和 3D 打印结构件领域拓展，发展前景可观。

未来随着公司经营质量的提高,毛利率水平将逐步对标国际龙头企业,盈利能力有望显著提升。公司第二期员工持股完成购买,均价 8.898 元,彰显公司发展信心。预计公司 2017 和 2018 归母净利润分别为 1.1 亿和 2 亿, EPS 为 0.13 元和 0.24 元。随着公司军品业务逐步放量,发展空间较大。

【**全信股份**】公司主营光电传输业务,应用于军工领域,成长性持续看好。公司近期公告收购从事海水淡化业务的常康环保,主要满足舰艇的相关需求,未来将向民用领域扩张。假设 2017 年完成对常康环保的收购,预计公司 2017 年至 2019 年备考归母净利润分别为 1.77 亿、2.15 亿和 2.55 亿,备考 EPS 分别为 0.57、0.70 元和 0.83 元。公司估值水平较低,未来仍有资产整合空间。

【**泰胜风能**】公司主营风力发电机配套塔架,该业务发展较快。预计 2017 年风电市场需求较好,我们继续看好公司主业的发展前景。与此同时,公司也积极酝酿转型军民融合产业,目前已经实现与丰年资本交叉持股,后者专注于军民融合领域投资,持股占比 3.88%,平均持股成本 7.55 元。预计公司 2017 年和 2018 年 EPS 分别为 0.34 元和 0.41 元,公司当前市值和估值优势均较为明显,中长期投资价值凸显。

【**精准信息**】公司转型军工,收购的师凯科技主业为制导系统,军工订单饱满,2017 和 2018 年业绩承诺分别为 7300 万和 8600 万。公司与鲁信创投及西安政府引导基金共同设立西安军民融合产业基金,深耕军工和信息化领域。公司控股子公司富华宇祺的铁路 wifi 业务正处于初创成长期,业绩增速较快。公司原有主业是煤矿安全数据监测系统,目前处于行业底部,未来扩展和发展空间较大。预计公司 2017 和 2018 年归母净利润分别为 0.9 亿和 1.3 亿, EPS 为 0.14 和 0.20 元。

【**火炬电子**】公司主营陶瓷电容。目前代理业务进展顺利,预计保持稳定;自产电容可应用于国防及航天等军用和民用领域,公司竞争优势明显,预计未来将保持 20%以上的增长。公司近期完成定增拟建设 10 吨特种陶瓷材料,中航工业系统参与,该业务未来有望形成新的增长点。预计公司 2017 年和 2018 年 EPS 分别为 0.49 元和 0.81 元。考虑到公司在特种陶瓷材料的布局,中长期投资价值明显。

【**乐凯胶片**】公司业务领域除传统胶片业务外正转向高科技的薄膜及新能源领域。公司增发募投项目陆续达产,太阳能薄膜等新能源业务预计仍将保持较快增速。此外,公司作为乐凯集团的核心平台,有望显著受益资产证券化的提升预期。预计公司 2017 年和 2018 年的 EPS 为 0.27 元和 0.35 元。股价催化剂:集团资产注入大幕开启。

【**宝胜股份**】公司主营电缆等。目前低毛利率产品占据收入较大比重。中航工业入主宝胜集团成为公司实际控制人,有望将公司打造成为集团的电缆平台。公司近年加强开拓装备市场、高端市场,通过技术引领,产品广泛配套于飞机、军工、舰船、海工、核电、轨道交通等领域,特别在航空航天领域。我们认为,公司作为中航工业下属的专业化平台,未来在航空航天等领域将有较大发展空间。预计公司 2017 年和 2018 年每股收益分别为 0.17 元和 0.20 元。

【**中航机电**】公司主营航空机电系统研制。公司航空产业占比超过 60%且持续增长势头较好,显示公司聚焦主业的战略较为成功。我们认为,公司军用航空产业的项目推进和资产收购有利于公司持续增长和提升核心竞争力。民用航空项目正处于研制的关键时期,中长期发展

潜力很大。公司的汽车座椅调节机构市场占有率国内第一，未来将随汽车产业稳定增长。预计公司 2017 年和 2018 年归母净利润分别为 7.66 亿元、9.05 亿元，EPS 为 0.32 元、0.38 元，公司估值具有优势。股价催化剂：资本运作预期、民用市场拓展。

【康拓红外】公司是铁路机车车辆运行安全检测与检修行业设备供应商和解决方案重要提供商，所在市场空间较大，公司是行业龙头，在手订单稳定，预计未来主营业务将保持稳定增长。公司是五院重要的民品上市平台，有望受益于航天科技集团和五院的改革；公司的技术来源于卫星技术，是军用技术转民用的实践者，未来还将持续受益于军民融合的深度发展。预计公司 2017 年、2018 年和 2019 年归母净利润分别为 0.77 亿、0.88 亿和 1.02 亿，EPS 分别为 0.28、0.31 和 0.36 元，目前公司市值在军工股中处于较低水平，在国企改革和资产证券化进程加快的背景下，中长期投资价值有较大上升空间。股价催化剂：资本运作预期。

【万泽股份】公司当前正逐步退出房地产行业并转型高温合金新兴行业，考虑到未来两年净利稳定性，公司仍控制着部分盈利能力较强的地产业务，保障转型期间业绩平稳过渡。我们认为公司通过构建国内顶级专家团队，未来很有希望切入发动机叶片市场，最终完成华丽转型。根据公司公告，假设公司非公开发行项目 2017 年完成且募投项目达产后产能充分释放，预计公司 2017 年和 2018 年的备考 EPS 为 0.22 元和 0.29 元。

【旋极信息】公司是典型的军民融合企业，税控板块作为军转民业务，受益于“营改增”的全面铺开，近两年将迎来重大的发展机遇，收入或突破 10 亿，利润贡献率再度提升。公司原主业军品测试领域发展有条不紊，继收购西安西谷之后，又通过募投项目完成了从零部件一系统一装备健康管理的全布局。此外，公司还布局大数据业务，进军智慧城市新蓝海，军民民用两翼齐飞。预计公司 2017 年和 2018 年的 EPS 为 0.51 元和 0.60 元。

【航天科技】公司主营车联网、汽车电子、航天应用和电力设备等业务。公司车联网业务受益于国家政策支持，目前已形成规模效应，未来公司有望利用车联网平台入口形成新的收入增长点。2016 年公司注入海外优质汽车电子资产，预计未来汽车电子业务将随车联网的发展再次腾飞。其他主营业务预计将保持稳定增长。公司是航天科工集团三院的重要军民融合平台及唯一一家上市公司，三院资产质量优良，研究所改制一旦推进，公司未来有望大幅受益。预计公司 2017 和 2018 年全面摊薄后的备考 EPS 分别为 0.35 元和 0.42 元。股价催化剂：车联网业务超预期发展；军工集团事业单位改制取得重大进展；航天领域的政策支持。

【中国卫星】公司未来主要驱动因素包括卫星应用和卫星研制业务的持续成长，以及可能整合大股东优质资产的潜力。我们预计 2017 年-2019 年每股收益分别为 0.37 元、0.43 元和 0.51 元。股价催化剂：军工集团事业单位改制取得进展、北斗需求加快释放。

【海兰信】公司业务分为智能航海、海洋信息服务、海洋监测三大类，是国内稀缺的海洋信息化公司。目前公司正积极开拓小目标雷达业务，近海雷达监测网建设快速推进并持续贡献利润。在国家“海洋强国战略”的背景下，海底监测领域投入也将大幅增长，公司面临历史性机遇。不考虑常熟电子，只考虑海兰劳雷剩余股权收购的情况下，2017-2019 年备考净利润 1.50 亿、2.60 亿和 3.65 亿，备考总股本 3.91 亿股，EPS 为 0.38 元、0.66 元和 0.93 元。

4. 重点公司盈利预测及估值比较

表 5 重点公司盈利预测

	公司名称	股价 (11 月 27 日)	EPS2017E	EPS2018E	PE2017E	PE2018E
600893.SH	航发动力	27.64	0.44	0.60	62.8	46.1
000768.SZ	中航飞机	17.12	0.19	0.24	89.4	70.7
600372.SH	中航电子	14.27	0.29	0.33	49.2	43.1
002013.SZ	中航机电	10.68	0.29	0.36	36.3	30.0
002179.SZ	中航光电	37.55	1.09	1.37	34.3	27.5
600973.SH	宝胜股份	4.91	0.17	0.20	28.2	24.6
600118.SH	中国卫星	25.86	0.38	0.43	68.6	59.6
000901.SZ	航天科技	25.76	0.31	0.42	83.1	61.3
600855.SH	航天长峰	17.91	0.17	0.22	105.4	81.4
600343.SH	航天动力	13.54	0.11	0.13	123.1	104.2
600879.SH	航天电子	7.87	0.20	0.23	39.6	34.5
600151.SH	航天机电	7.40	0.18	0.23	41.1	32.2
600562.SH	国睿科技	24.43	0.51	0.55	47.7	44.8
600990.SH	四创电子	64.07	1.56	1.85	41.0	34.7
601989.SH	中国重工	6.37	0.08	0.12	79.6	53.1
600184.SH	光电股份	20.93	0.20	0.25	104.7	83.7
002413.SZ	雷科防务	9.49	0.19	0.24	49.4	39.0
000733.SZ	振华科技	14.41	0.63	0.82	22.9	17.6
300447.SZ	全信股份	20.90	0.57	0.70	36.7	29.9
300424.SZ	航新科技	22.19	0.64	1.05	34.7	21.1
002214.SZ	大立科技	8.90	0.15	0.18	60.0	49.8
300065.SZ	海兰信	17.81	0.39	0.68	45.2	26.1
300129.SZ	泰胜风能	7.22	0.34	0.41	21.0	17.5
平均					56.7	44.9

资料来源: wind, 中国银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

鞠厚林、傅楚雄、李良，军工行业证券分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

A 股：航发动力（600893.SH）、中国卫星（600118.SH）、中航电子（600372.SH）、中航重机（600765.SH）、航天动力（600343.SH）、中航飞机（000768.SZ）、中航机电（002013.SZ）、航天电子（600879.SH）、航天科技（000901.SZ）、中航光电（002179.SZ）、光电股份（600184.SH）、国睿科技（600562.SH）、航天通信（600677.SH）、中国重工（601989.SH）、中国动力（600482.SH）、成飞集成（002190.SZ）、四创电子（600990.SH）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址: www.chinastock.com.cn

机构请致电:

上海地区: 何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区: 詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构: 李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区: 王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构: 刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn