

国防军工

事件驱动反弹，维持反转逻辑

基本面反转延续，景气上行趋势不变。本周(01.02-01.06)军工指数上涨6.28%，行业排名1/29。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。据我们统计，2018Q3核心军工企业收入增速(+15.1%)和利润增速(+21.6%)均逐季扩大。其财务数据的好转，既反映了“军改负面因素”逐步消除，也预示着装备采购正进入加速周期，我们认为2019年军工板块基本面好转的趋势将持续。2018年12月底《2018年版武器装备科研生产许可目录》发布，降低军品市场准入门槛，彰显了军民融合战略的实施信心，我们认为板块短期或有阵痛但利好长期行业发展。

事件驱动+超跌反弹，催化军工本周行情。本周航天导弹相关股票强势领涨，航空装备相关标的涨幅居前，我们认为军工大涨的原因可能为：1)事件催化：据新华社，1月2日《告台湾同胞书》发表40周年纪念会召开，强调“祖国必须统一，也必然统一”；1月4日中央军委军事工作会议召开，强调在新的起点上做好军事斗争准备工作，坚决完成党和人民赋予的使命任务。2)超跌反弹：2018年12月下旬受武器装备生产许可目录调整影响，军工板块明显回调，部分个股跌幅较大。在事件驱动下，情绪面好转催化反弹行情。我们认为在板块超跌反弹之后，分化仍将加剧，继续印证基本面反转逻辑。业绩确定性高的龙头、基本面出现拐点的少数民参军公司，将享受估值溢价，而军工概念股将进一步去伪存真。

内外因素共振，2019年军工抗周期属性将继续凸显。1)从大周期角度：大国博弈下加大军工投入成为必选项，2018年起军费增速拐点向上，军费执行率提升，军工行业抗周期属性凸显，2018-2020年是十三五后半程，军备投资采购步入高峰期。从投资节奏看：根据军工产业链特点，总装企业与核心配套企业将率先受益行业景气度的好转，预计2019年景气度上升将进一步蔓延到整个产业链。2)改革预期升温：军品定价改革仍是市场关注焦点，而随着国睿科技、洪都航空等公布资产注入或置换方案，市场对军工集团资本运作预期也有所升温。3)经过2016-2018年的调整，军工行业估值与持仓均处于历史低位。

选股思路与受益标的：1)首推业绩确定性高、攻防兼备的“核心配套+总装”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、四创电子；3)行业景气上行、具有一定核心竞争力的优质民参军：火炬电子、菲利华、金信诺、耐威科技。

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	31.1	26.0	21.1	17.1
600038	中直股份	0.77	0.90	1.10	1.34	60.2	44.0	36.2	29.5
002013	中航机电	0.24	0.25	0.31	0.37	44.8	27.6	22.6	19.1
600967	内蒙一机	0.31	0.38	0.47	0.57	38.8	28.6	23.5	19.4
600760	中航沈飞	0.51	0.59	0.72	0.86	69.0	49.2	40.5	33.9
603678	火炬电子	0.52	0.82	1.08	1.41	53.1	19.7	15.0	11.5
300395	菲利华	0.41	0.55	0.74	0.94	41.7	26.4	19.9	15.6

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2019年01月04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2018年回顾：反转开启，分化加剧》2019-01-01
- 《国防军工：武器装备目录调整，或有短痛但利好长期》2018-12-28
- 《国防军工：短期调整不改长期逻辑，关注超跌龙头》2018-12-23



内容目录

一、军工本周(01.02-01.06)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 2018 军工指数表现：“略输大盘，不乏亮点”.....	5
2.3 反转逻辑延续，看好成长白马与优质民参军.....	7
2.4 季报业绩增幅扩大，印证基本面逐季好转.....	8
2.5 估值处于历史底部，成长白马持仓有望提升.....	9
三、军工行业重大新闻.....	11
3.1 要闻速递.....	11
3.2 国内要闻.....	11
3.3 国际要闻.....	13
四、上市公司公告速递.....	14
五、军工主题投资日历.....	15
六、选股主线与受益标的.....	15
七、风险提示.....	15

图表目录

图表 1: 本周 (01.02-01.06)国防军工指数上涨 6.28%.....	3
图表 2: 本周(01.02-01.06)国防军工指数在行业指数中排名第 1.....	3
图表 3: 本周(01.02-01.06)涨跌幅前十名列表.....	3
图表 4: 本周(01.02-01.06)国企军工板块个股表现列表.....	4
图表 5: 本周(01.02-01.06)民参军板块个股表现列表.....	4
图表 6: 2018 年军工板块与大盘表现基本持平，阶段性区间不乏亮点.....	5
图表 7: 2018 年军工板块与沪深 300 和创业板指相对收益有所改善.....	5
图表 8: 2018 年中信军工指数表现位居全行业第 9，跑赢全行业平均收益率 2.12pct.....	6
图表 9: 2018 年核心军工企业更抗跌，但受大盘影响全年跌幅仍超过 20%.....	6
图表 10: 2018 年中信军工成份股涨跌幅前十，等涨幅居前.....	7
图表 11: 2018 年航空子板块跑赢军工其他子行业，船舶和材料加工表现较差.....	7
图表 12: 2018Q1-Q3 军工行业实现营收 2117 亿元，同比增长 15%.....	8
图表 13: 2018Q3 军工行业实现营收 729 亿元，同比增长 17%.....	8
图表 14: 2018Q1-Q3 军工行业实现归母净利润 88 亿元，同比增长 22%.....	9
图表 15: 2018Q3 军工行业实现归母净利润 30 亿元，同比增长 23%.....	9
图表 16: 中信军工指数市盈率不足 60 倍，接近 2013Q4 水平.....	9
图表 17: 中信军工指数市净率下降至 2.1 倍，接近 2012Q4 水平.....	10
图表 18: 2018Q1-Q3 基金持仓比重有所上升，已超越近一年最高水平.....	10
图表 19: 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.....	11
图表 20: 嫦娥四号成功月背软着陆.....	12
图表 21: 韩拟投资 7 万亿韩元研发新驱逐舰以应对未来海上冲突.....	13
图表 22: 近期军工主题投资日历.....	15
图表 23: 受益标的估值表.....	15

一、军工本周(01.02-01.06)行情回顾

1.1 行业指数表现

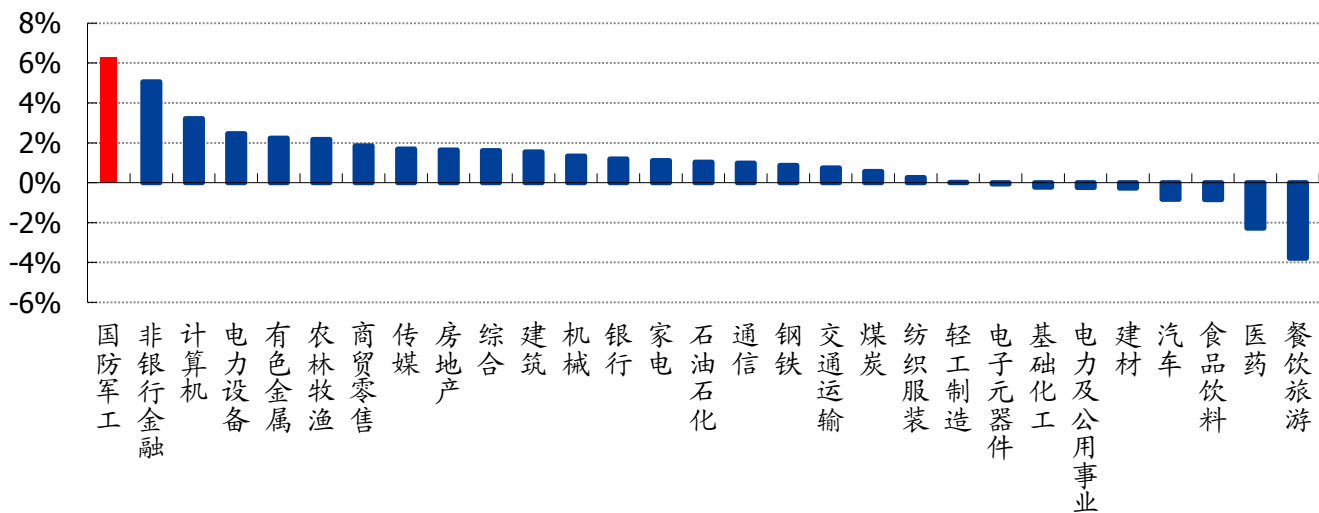
本周(01.02-1.06)上证综指上涨 0.84%，创业板指数下跌 0.43%，国防军工指数上涨 6.28%，跑赢大盘 5.44 个百分点，排名第 1/29。

图表 1: 本周 (01.02-01.06)国防军工指数上涨 6.28%

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
6.28%	0.84%	-0.43%	5.44%	1/29

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 本周(01.02-01.06)国防军工指数在行业指数中排名第 1



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

1.2 行业个股表现

本周(01.02-01.06)，鹏起科技(+33.43%)领涨，航天、材料加工、国防信息化板块表现较好，整体各股均有不同程度上涨。其中，国企军工板块航天通信(+33.16%)、航天科技(+23.98%)等股票涨幅居前；民参军板块同有鹏起科技(+33.43%)等股票表现较好，涨幅居前。康得新(-7.85%)、景嘉微(-5.50%)、*ST 德奥(-3.40%)等股票跌幅居前。

图表 3: 本周(01.02-01.06)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
600614.SH	鹏起科技	4.79	33.43%	002450.SZ	康得新	7.04	-7.85%
600677.SH	航天通信	12.61	33.16%	300474.SZ	景嘉微	34.17	-5.50%
000070.SZ	特发信息	9.45	33.10%	002260.SZ	*ST 德奥	3.13	-3.40%
000901.SZ	航天科技	10.96	23.98%	300414.SZ	中光防雷	14.92	-2.29%
600855.SH	航天长峰	11.15	23.48%	300252.SZ	金信诺	10.67	-2.11%
000801.SZ	四川九洲	5.08	17.32%	300193.SZ	佳士科技	7.08	-1.39%
600862.SH	中航高科	6.46	15.36%	002520.SZ	日发精机	7.14	-1.24%
002297.SZ	博云新材	6.83	14.60%	600482.SH	中国动力	22	-1.21%
002576.SZ	通达动力	11.45	14.16%	300379.SZ	东方通	13.88	-1.21%
600501.SH	航天晨光	6.9	13.67%	002163.SZ	中航三鑫	4.99	-0.60%

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 4: 本周(01.02-01.06)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
600677.SH	航天通信	12.61	33.16%	600482.SH	中国动力	22	-1.21%
000901.SZ	航天科技	10.96	23.98%	002163.SZ	中航三鑫	4.99	-0.60%
600855.SH	航天长峰	11.15	23.48%	002415.SZ	海康威视	25.91	0.58%
600501.SH	航天晨光	6.9	13.67%	601985.SH	中国核电	5.33	1.14%
600862.SH	中航高科	6.46	15.36%	600150.SH	*ST 船舶	13.43	2.28%
600343.SH	航天动力	8.46	11.32%	600893.SH	航发动力	22.24	2.39%
600973.SH	宝胜股份	4.06	12.15%	002179.SZ	中航光电	34.5	2.43%
600391.SH	航发科技	12.14	11.07%	600262.SH	北方股份	17.78	2.48%
000519.SZ	中兵红箭	6.86	9.06%	600990.SH	四创电子	35.26	2.83%
600435.SH	北方导航	8.05	8.64%	600764.SH	中国海防	24.6	3.19%

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(01.02-01.06)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
600614.SH	鹏起科技	4.79	33.43%	002450.SZ	康得新	7.04	-7.85%
000070.SZ	特发信息	9.45	33.10%	300474.SZ	景嘉微	34.17	-5.50%
000801.SZ	四川九洲	5.08	17.32%	002260.SZ	*ST 德奥	3.13	-3.40%
002297.SZ	博云新材	6.83	14.60%	300414.SZ	中光防雷	14.92	-2.29%
002576.SZ	通达动力	11.45	14.16%	300252.SZ	金信诺	10.67	-2.11%
300447.SZ	全信股份	10.53	13.47%	300193.SZ	佳士科技	7.08	-1.39%
300008.SZ	天海防务	2.93	13.13%	002520.SZ	日发精机	7.14	-1.24%
300213.SZ	佳讯飞鸿	6.23	11.45%	300379.SZ	东方通	13.88	-1.21%
300045.SZ	华力创通	8.35	10.16%	002194.SZ	*ST 凡谷	6.36	0.32%
002560.SZ	通达股份	5.9	9.87%	000818.SZ	航锦科技	9.26	0.33%

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(01.02-01.06)上证综指上涨 0.84%，国防军工指数上涨 6.28%，排名第 1/29。我们在 2018 年 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，我们认为 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。

2.2 2018 军工指数表现：“略输大盘，不乏亮点”

2018年，国防军工指数（中信）下跌 27.09%，全行业排名 9/29。

- 20180101-20181231，国防军工指数（中信）下跌 27.09%，同期沪深 300 下跌 25.31%，跑输 1.78pct；创业板指数下跌 28.65%，跑赢 1.56pct。

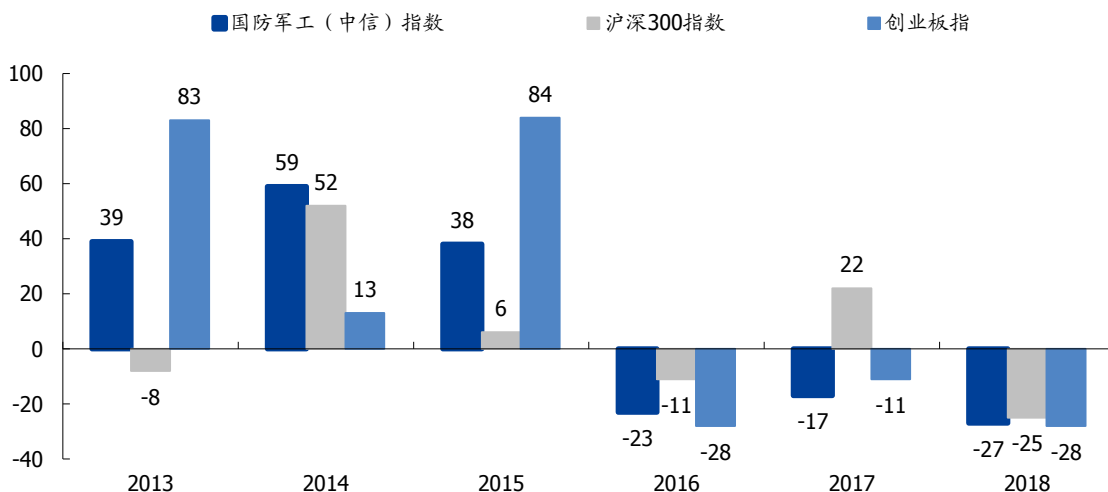
图表 6：2018 年军工板块与大盘表现基本持平，阶段性区间不乏亮点



资料来源：Wind，国盛证券研究所

- 2013-2015 年军工大受市场追捧，连续 3 年大幅跑赢大盘，但 2016-2017 年军工板块分别大幅跑输大盘 11.41pct、39.21pct。2018 年，沪深 300 和创业板指均有明显跌幅，军工板块相对收益率差值有所改善。

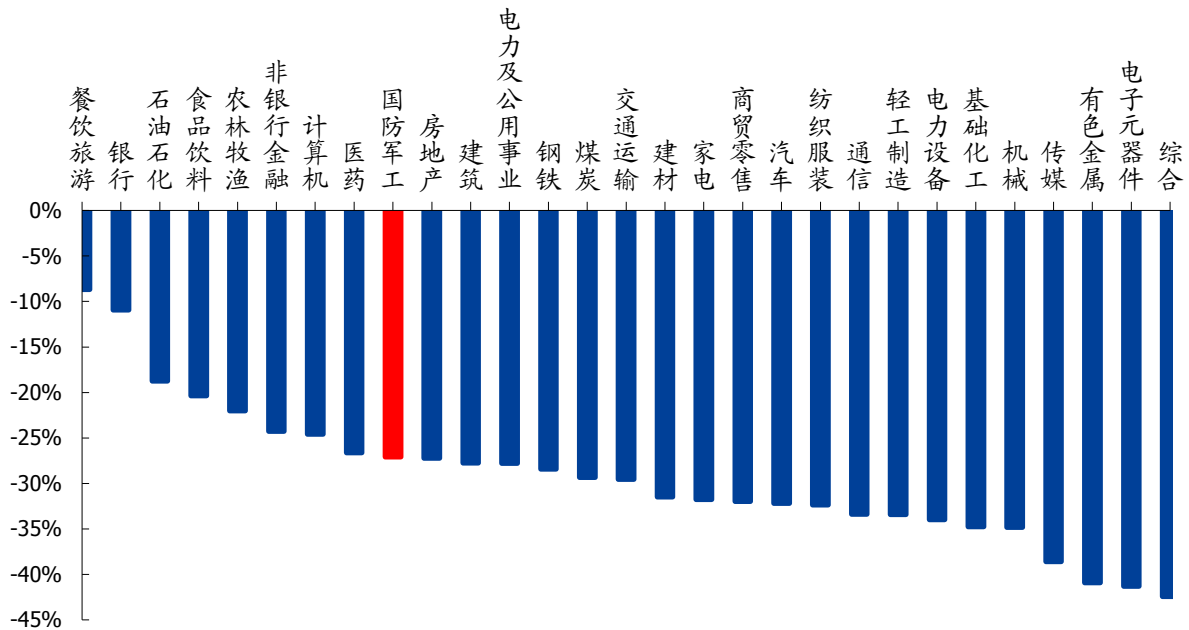
图表 7：2018 年军工板块与沪深 300 和创业板指相对收益有所改善



资料来源：Wind，国盛证券研究所

- 2018 年军工板块涨幅位居 9/29，行业相对收益和配置价值逐步显现。在 29 个行业中，2016-2018 军工分别排名第 25/26/9 名。2018 年军工板块已表现出具备行业配置价值的相对收益，机构关注度有所提升，跑赢全行业指数涨跌幅平均值 2.12pct。

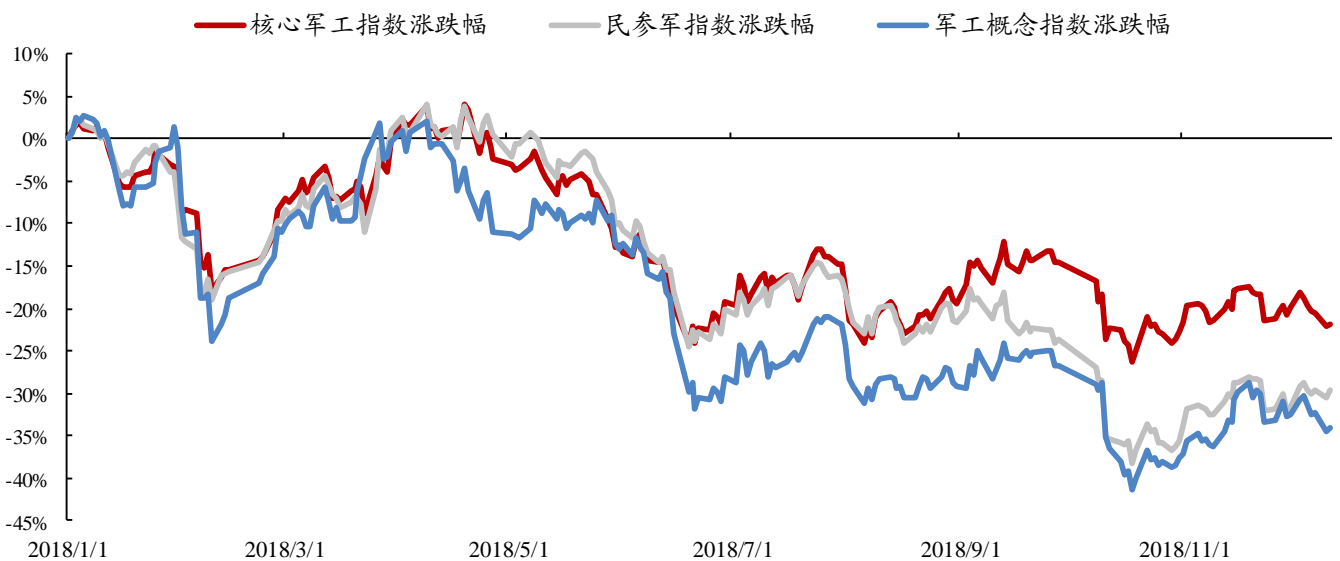
图表8: 2018年中信军工指数表现位居全行业第9, 跑赢全行业平均收益率2.12pct



资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 数据统计日期为2018年12月31日

去伪存真, 核心军工企业更为抗跌。从企业属性的角度, 2018年呈现出显著的分化特点, 核心军工企业表现更为抗跌。按照企业属性, 核心军工、民参军和军工概念企业分别下跌21.8%、29.7%和34.2%。

图表9: 2018年核心军工企业更抗跌, 但受大盘影响全年跌幅仍超过20%



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

- 以航天电器、中航电子等核心配套为代表的核心军工企业表现较为抗跌, 龙头效应明显。此外高德红外等少数有基本面支撑的优质民参军领涨。
- 军品占比较低、存在潜在资产注入预期的军工概念股表现最差, 体现“军工概念股”正在被市场抛弃, 军工板块整体表现出较为明显的“去伪存真、龙头走强”的特点。

图表 10: 2018 年中信军工成份股涨跌幅前十, 等涨幅居前

2018 年中信军工成份股涨幅前十				2018 年中信军工成份股跌幅前十			
股票代码	股票简称	18 年涨幅(%)	企业属性	股票代码	股票简称	18 年涨幅(%)	企业属性
002414.SZ	高德红外	28.3	民参军	600685.SH	中船防务	-64.1	核心军工
002933.SZ	新兴装备	24.4	民参军	600399.SH	*ST 抚钢	-55.4	民参军
002025.SZ	航天电器	-4.0	核心军工	002664.SZ	长鹰信质	-54.7	民参军
600372.SH	中航电子	-4.7	核心军工	300397.SZ	天和防务	-51.2	民参军
300722.SZ	新余国科	-8.1	核心军工	300527.SZ	中国应急	-50.8	核心军工
600482.SH	中国动力	-9.2	核心军工	300447.SZ	全信股份	-50.5	民参军
002013.SZ	中航机电	-9.3	核心军工	600501.SH	航天晨光	-50.3	军工概念
600967.SH	内蒙一机	-13.5	核心军工	600184.SH	光电股份	-46.5	核心军工
600677.SH	航天通信	-13.8	核心军工	300696.SZ	爱乐达	-46.3	民参军
300252.SZ	金信诺	-14.2	民参军	000697.SZ	炼石航空	-46.2	民参军

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 已剔除 2018 年上市的新股

分子行业来看, 2018 年分化明显, 航空表现最抗跌, 船舶、材料子板块跌幅最深。2018 各子行业的表现分别为: 航空(-16.1%) < 国防信息化(-25.9%) < 地面武器(-26.2%) < 航天(-26.8%) < 船舶(-33.1%) < 材料及加工(-33.5%), 出现明显分化。

图表 11: 2018 年航空子板块跑赢军工其他子行业, 船舶和材料加工表现较差



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2.3 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。

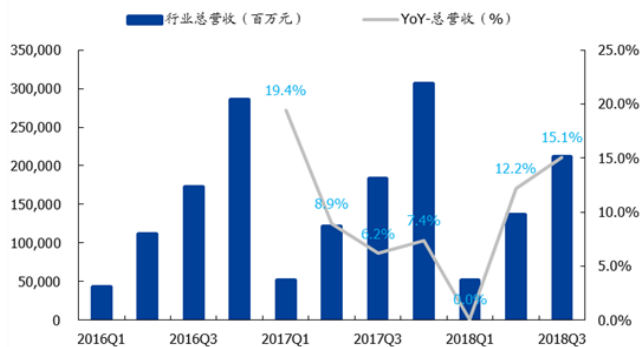
3) 细分领域排序：航空>航天>信息化/新材料

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。

2.4 三季报业绩增幅扩大，印证基本面逐季好转

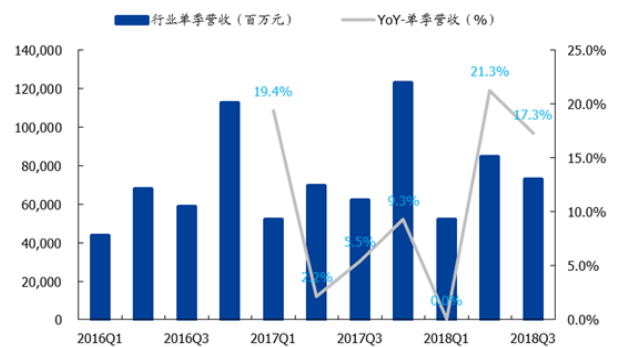
三季报如期收官，反转逻辑继续演绎。我们在 7 月 15 日《中报预示基本面好转，聚焦成长白马》中指出，军工基本面最悲观时期已经过去，“业绩反转逻辑”将催化板块行情，重视“高增长+低估值”的成长白马。9 月 2 日《中报收官印证反转逻辑，首选成长白马》再次强调，在军改影响消除、装备加速换代的背景下，核心军工企业将率先受益。由于装备采购特点，订单确认集中在 Q4，从存货、预收账款等关键指标看业绩有望逐季好转。

图表 12: 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

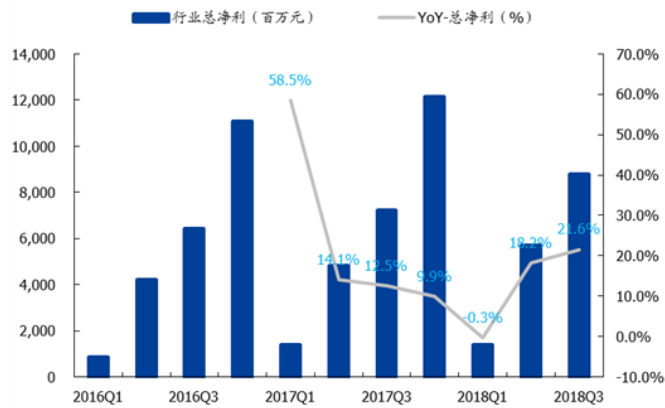
图表 13: 2018Q3 军工行业实现营收 729 亿元，同比增长 17%



资料来源: wind, 国盛证券研究所

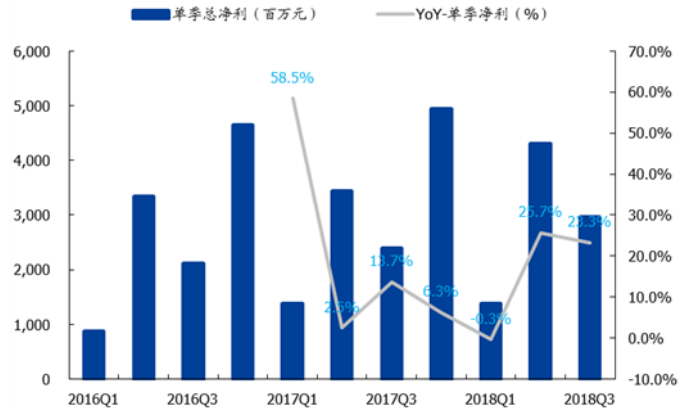
2018Q1-Q3 营收同比表现佳，业绩逐季好转得到印证。截至 2018 年 3 季度末，军工行业上市公司实现总营业收入 2116.7 亿元，较去年同期增长 15.1%，较前 4 个季度增幅持续扩大，是自 2018Q1 行业营收增速触底后行业基本面反转趋势的进一步印证和强化。从单季度表现来看，2018 年 3 季度军工行业实现总营业收入 728.7 亿元，同比增长 17.3%，较 2 季度 21.3% 的增幅略有收窄，但仍处于近三年单季营收增速的高位水平。

图表 14: 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 15: 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 6.0 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。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。

2.5 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”。

图表 16: 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

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。

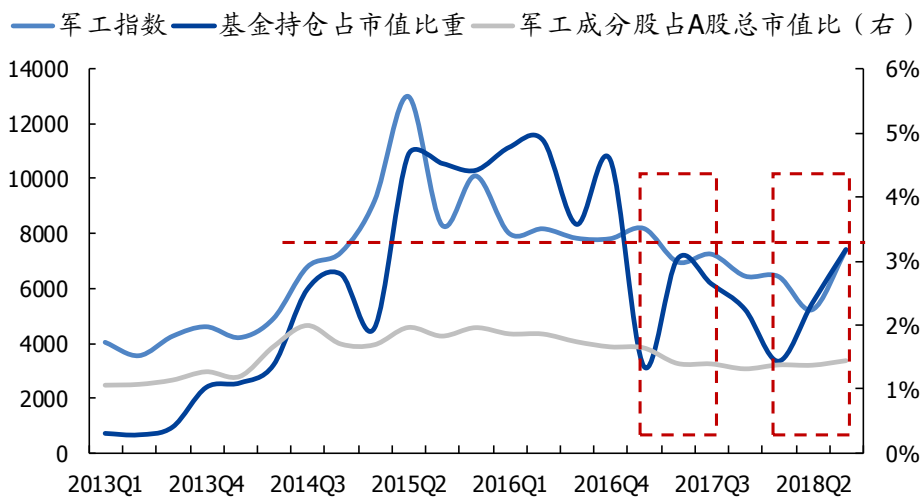
图表 17: 中信军工指数市净率下降至 2.1 倍, 接近 2012Q4 水平



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 18: 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 19: 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

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: 选取基金持股数前 20 名个股, 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

【习主席出席中央军委军事工作会议并发表重要讲话】

【纪念《告台湾同胞书》发表 40 周年】

【嫦娥四号成功月背软着陆】

【电磁炮即将装备国产军舰】

【我军新军事训练大纲建设主体工程基本完成】

【美国代防长首亮相称要“警惕”中国】

【韩拟投资 7 万亿韩元研发新驱逐舰以应对未来海上冲突】

【俄 T-14 坦克已研发完毕】

【日媒展望 2019 外交: 日俄和平条约谈判是最大焦点】

3.2 国内要闻

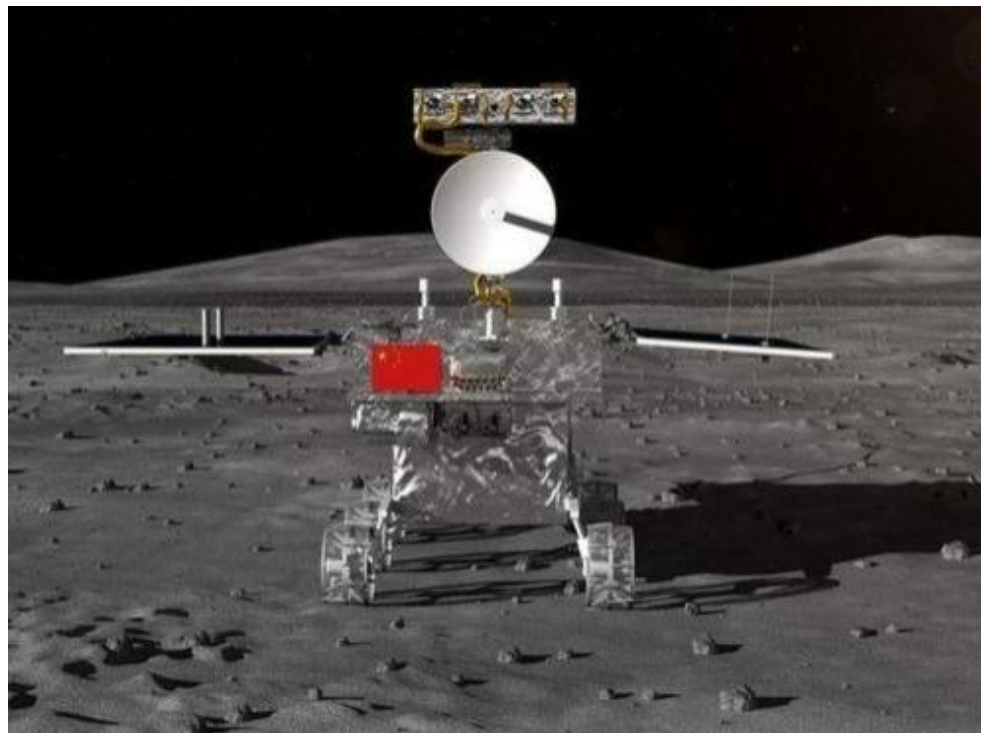
【习主席出席中央军委军事工作会议并发表重要讲话】新华社北京 1 月 4 日电(记者李宣良、梅世雄)中央军委军事工作会议 4 日在京召开。中共中央总书记、国家主席、中

中央军委主席习近平出席会议并发表重要讲话。这是习近平签署中央军委 2019 年 1 号命令，向全军发布开训动员令。习近平强调，全军要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的十九大和十九届二中、三中全会精神，深入贯彻新时代党的强军思想，深入贯彻新时代军事战略方针，在新的起点上做好军事斗争准备工作，开创强军事业新局面。（来源：新华社）

【纪念《告台湾同胞书》发表 40 周年】人民日报 1 月 2 日消息，上午，《告台湾同胞书》发表 40 周年纪念会在北京举行，习近平发表重要讲话，倡议两岸推举代表就两岸关系开展民主协商，推动达成制度性安排。习总书记以两个“无法改变”、两个“无法阻挡”，掷地有声地指出“祖国必须统一，也必然统一”，并从五个方面阐述新时代推动两岸关系和平发展、推进祖国和平统一进程的重大政策主张，话语饱含手足深情与民族大义，是指引新时代对台工作的纲领性文件。“祖国必须统一，也必然统一”“台湾问题因民族弱乱而产生，必将随着民族复兴而终结”“中国人要帮中国人”……习近平这些话振奋人心！（来源：人民日报）

【嫦娥四号成功月背软着陆】中国航天科工 1 月 3 日消息，10 时 26 分，“嫦娥四号”探测器成功着陆在月球背面东经 177.6 度、南纬 45.5 度附近的预选着陆区，并通过“鹊桥”中继星传回了世界第一张近距离拍摄的月背影像图，揭开了古老月背的神秘面纱。此次任务实现了人类探测器首次月背软着陆，首次月背与地球的中继通信，开启了人类月球探测新篇章，这也意味着中国航天科工研制的 γ（伽马）关机敏感器成功在近月环境下精确测距，精准控制，完成历史使命，圆满有效保障嫦娥四号月面“软着陆”。（来源：中国航天科工）

图表 20: 嫦娥四号成功月背软着陆



资料来源：中国航天科工，国盛证券研究所

【电磁炮即将装备国产军舰】近日，官方媒体报道了海军工程大学马伟明院士领衔的舰船综合电力技术团队，在舰船能源动力、电磁发射和新能源接入三大技术领域取得了系列具有完全自主知识产权的创新成果。并且首次公开披露“研制成功电磁发射装置、即将装备国产大型水面舰船”。与使用火药发射弹丸的传统火炮相比，电磁轨道炮以电磁能发射弹丸，使弹丸可以达到 5 马赫或更高的高超音速。电磁轨道炮的出现将使得交战方能够在数百公里的距离内相互攻击，这将从根本上改变交战规则。（来源：央视网）

【我军新军事训练大纲建设主体工程基本完成】新华社北京 1 月 3 日电（黎云、吴旭）

全军第二批 900 多本新军事训练大纲经过严格试训论证后正式发布，自 2019 年 1 月 1 日起施行。这标志着我军新军事训练大纲建设主体工程基本完成。编修新军事训练大纲，是构建同现代战争要求相适应的训练内容和标准体系的重大任务，是推进依法治训、按纲施训的基础工程。军委训练管理部训练监察局负责人表示，两批 1600 多本新大纲的颁布实施，标志着我军新军事训练大纲建设主体工程基本完成，是实战化、联合化、科学化、规范化的军事训练内容体系和制度机制建设中的重大阶段性成果，对全面规范新体制下部队训练、提高军事训练实战化水平具有重要意义。（来源：新华社）

3.3 国际要闻

【美国代防长首亮相称要“警惕”中国】参考消息 1 月 3 日消息，外媒称，美国国防部一位官员称，美国代理国防部长帕特里克·沙纳汉 1 月 2 日发表讲话，要重点关注“中国、中国、中国”。沙纳汉这番讲话是出任国防部长后首次与美军各部官员会面时发表的。另据路透社 1 月 3 日报道，五角大楼其他官员称，沙纳汉主张五角大楼对中国要立场强硬。此外，香港《南华早报》网站 1 月 3 日报道，1 月 2 日在五角大楼开始第一天正式工作时，沙纳汉专门提到中国，称中国是“大国竞争”中的一个关键优先考虑项。（来源：参考消息）

【韩拟投资 7 万亿韩元研发新驱逐舰以应对未来海上冲突】据韩联社 2018 年 12 月 26 日报道称，韩国军备采购部门称，该国批准了一项研发国产“宙斯盾”驱逐舰的基本规划，旨在提升韩国海军保卫较重大海洋利益的能力。韩媒援引韩国国防采办计划管理局称，防务项目促进委员会就“韩国下一代驱逐舰”（KDDX）项目作出决定，根据有关决定，到本世纪 20 年代末，韩国将在本土研发 KDDX 驱逐舰，研发预算约为 1.8 万亿韩元（约合 15.9 亿美元）。据一些观察人士称，首尔计划在本世纪 30 年代中末期部署 6 艘 KDDX 驱逐舰。这 6 艘驱逐舰的研发生产总成本预计将超过 7 万亿韩元。（约合 61.8 亿美元）。（来源：新华社）

图表 21: 韩拟投资 7 万亿韩元研发新驱逐舰以应对未来海上冲突



资料来源：新华社，国盛证券研究所

【俄 T-14 坦克已研发完毕】新华社 1 月 2 日消息，俄罗斯联邦国防部信息和大众传媒司 1 月 1 日表示，俄罗斯新型坦克“阿玛塔” T-14 将在 2019 年开始进行国家测试。在新平台上为俄罗斯陆军研制的 T-14 坦克型已经研发完毕并正在完成工厂测试。俄国防部表示，T-14 是一种全新的坦克，完全由俄罗斯自主研发。T-14 炮塔不会有战斗人员，这是首次将坦克驾驶舱与弹药舱分离。（来源：新华社）

【日媒展望 2019 外交：日俄和平条约谈判是最大焦点】时事通信社 1 月 2 日报道称，安倍拟于本月 21 日与俄罗斯总统普京举行会谈。双方去年 11 月就加快以 1956 年签署的《日苏共同宣言》为基础的和平条约谈判达成一致。安倍转换历来的方针，寻求先行返还齿舞、色丹两岛。俄罗斯对将两岛归还日本后岛上设立驻日美军基地保持警惕，要求日本作出不设立承诺的情况下，日本将在俄美之间左右为难。而安倍日前接受该国电视台采访时，就驻日美军称“与俄罗斯绝非敌对”。（来源：环球网）

四、上市公司公告速递

【雷科防务】公司于 2019 年 1 月 2 日召开了第六届董事会第五次会议，拟以自有资金公开摘牌收购苏州博海 14.84% 股权，标的资产在北京产权交易所的挂牌底价为 3,959.312 万元。理工雷科已共计持有苏州博海 51.16% 股权，本次交易的完成可以进一步加强理工雷科对苏州博海的控制权，本次交易对公司 2018 年度财务状况和经营业绩不造成重大影响。

【中船防务】公司的间接控股子公司广州文冲船厂有限责任公司于近日收到 2018 年中央国有资本经营预算中央特困企业专项治理补助资金，对 2018 年度损益影响额为 11,307,100.00 元，具体会计处理须以会计师年度审计确认后的结果为准。

【海格通信】公司收到通知，控股股东无线电集团获批成为实施国有资本投资公司改革试点企业。无线电集团将按照试点工作相关要求，稳妥推进落实各项改革举措。公司将持续关注无线电集团试点工作进展，对涉及公司的相关内容及时履行信息披露义务，敬请广大投资者注意投资风险。

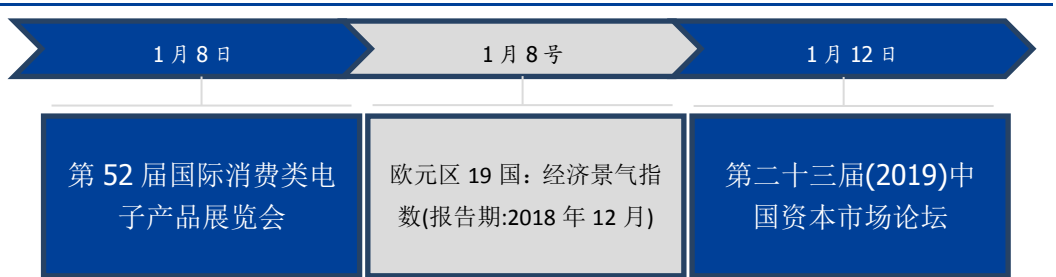
【航天发展】公司本次解除限售的股份股数量为 138,018,336 股，占公司总股本 1,565,247,615 股的 8.82%，解除限售的股份可上市流通日为 2019 年 1 月 3 日。本次申请解除股份限售的股东基布兹、康曼迪不存在对公司的非经常性资金占用、不存在公司对该股东违规担保等损害公司利益行为的情况。

【高德红外】公司与国开发展基金签署合同达成协议，以现金 6,200 万元对高芯科技进行增资，投资期限 8 年，平均年化投资收益率最高不超过 1.2%，分 3 次回购该基金持有的高芯科技股权。公司将于 2018 年 12 月 29 日前 5 个工作日内向国开发展基金支付第一笔股权转让价款 2,000 万元并受让对应的国开发展基金所持高芯科技 5.92% 股权。

【中国动力】公司拟以集中竞价交易方式回购股份，回购金额不低于人民币 25,000 万元（含）且不超过人民币 50,000 万元（含），价格为不超过人民币 33.75 元/股，实施期限为自股东大会审议通过回购股份预案之日起不超过 6 个月。本次回购不会对公司的经营、财务和未来发展产生重大影响，不会影响公司的上市地位。本次回购预案尚需提交公司股东大会审议，并经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过。

五、军工主题投资日历

图表 22: 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) 首推业绩确定性高、攻防兼备的“核心配套+总装”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、四创电子；
- 3) 行业景气上行、具有一定核心竞争力的优质民参军：：火炬电子、菲利华、金信诺、耐威科技。

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 23: 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	30.9	26.0	21.1	17.1
600038.SH	中直股份	0.77	0.90	1.10	1.34	51.3	44.0	36.1	29.5
600967.SH	内蒙一机	0.31	0.38	0.47	0.57	35.3	28.5	23.4	19.3
600760.SH	中航沈飞	0.51	0.59	0.72	0.86	57.3	49.2	40.5	33.9
603678.SH	火炬电子	0.52	0.82	1.08	1.41	31.1	19.7	15.0	11.5
300395.SZ	菲利华	0.41	0.55	0.74	0.94	35.5	26.4	19.8	15.6
300252.SZ	金信诺	0.29	0.28	0.44	0.58	36.8	37.6	24.4	18.4
300456.SZ	耐威科技	0.26	0.39	0.56	0.76	91.4	60.9	42.9	31.3

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2019年01月04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