

国防军工

业绩持续好转，改革加速推进

逆周期叠加新景气，改革有望加速落地。本周（03.18-03.24）军工指数上涨3.59%，跑赢大盘0.86个百分点，行业排名17/29。我们年度策略报告《逆周期，新景气》中看好2019年军工行情，重申我们的观点：1) 逆周期：在经济悲观预期下，2019年军费预算持续增长，7.5%的增速超过市场预期。军费执行率有望大幅提升，军工逆周期属性凸显。2) 新景气：预计2019年航空航天、信息化将迎来新景气周期，军工基本面改善将持续得到验证。3) 2019年军工改革有望加速落地，伴随近期市场风险偏好提升，有望继续催化军工行情。

年报验证军工基本面向好，景气持续上行。我们在2018年7月发布的《中报预示基本面好转，聚焦成长白马》中提出，军工板块业绩最悲观的时期已经过去，基本面向有望呈现逐季向好态势。3月中旬以来市场分歧明显加大，市场担心2018年以来军工板块业绩好转的持续性，军工行业订单“十三五”前低后高的逻辑等待验证。近期中航机电、中直股份、中航光电等核心军工公司陆续披露2018年报，业绩表现亮眼。本周军工行业进入年报发布密集期，基本面维持向好趋势，再次验证我们的前期判断。

看好航空航天板块2019年全年业绩表现。1) 根据2018年报数据，航空板块利润增速明显高于收入增速，存货、预收账款等预先指标同比增长明显。目前我国空军装备正处于数量、质量双升的关键时期，叠加军费进一步向空军倾斜，我们认为航空板块仍将是军工产业景气度风向标。2) 2018年底，北斗三号系统基本完成建设，标志北斗正式迈入全球时代，航天科技领导在两会期间表示，2019年长征系列运载火箭将延续“30+”的高强度发射任务。根据2018年业绩预报，航天子板块净利润同比增速达90%，明显领先其他板块，2019年航天板块有望延续高景气度。

军工改革加速落地，军民融合有望打开新局面。1) 改革预期继续升温：中船科技发布预案收购海鹰集团、南北两船合并预期升温，船舶板块成为市场关注热点。近期航空工业资本投资公司试点稳步推进、中国电科积极推进资产重组，改革性事件明显增多。2) 3月23日，军工上市公司座谈会在北京召开。国资委、工信部、国防科工局、军民融合基金、证监会领导与军工企业代表共同探讨“军民深度融合”、“军工企业高质量发展”等问题。我们认为伴随体制、机制的突破，集团资产证券化率、军民融合程度将逐步提升。我们认为2019年是国防建设攻坚之年，军民融合发展也将打开新局面。3) 科创板重视技术成果转化，军民融合背景下，军工“硬科技”有望加速进入民用领域。

选股思路与受益标的：1) 景气上行组合（攻防兼备的“核心配套+总装”成长白马）：中直股份、航天电器、中航沈飞。2) 国企改革组合（资产证券化、混改、股权激励等预期）：中航机电、航天电子、内蒙一机。3) 科研价值重估组合（军工信息化、自主可控、新材料）：四创电子、振华科技、菲利华、耐威科技、火炬电子。

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				PE			
		2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
002025	航天电器	0.73	0.84	1.05	1.29	38.51	33.46	26.69	21.78
600038	中直股份	0.77	0.87	1.09	1.35	62.11	55.15	44.02	35.54
603678	火炬电子	0.52	0.78	1.03	1.32	40.54	26.88	20.54	15.91
000733	振华科技	0.43	0.48	0.57	0.68	35.21	31.93	26.58	22.45

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03月22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：景气上行改革升温，成长与弹性兼具》2019-03-17
- 《国防军工：两船合并预期升温，国企改革有望加速》2019-03-10
- 《国防军工：增值税率下调 业绩弹性可观——增值税改革对军工行业影响测算》2019-03-06



内容目录

一、军工本周（03.18-03.24）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 成长性与弹性兼具，军工配置价值凸显	4
2.2 强军目标稳步推进，军工改革加速迹象明显	5
2.3 反转逻辑延续，看好成长白马与优质民参军	9
2.4 2018Q4 基金持仓环比下降，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	12
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	16
六、选股主线与受益标的	16
七、风险提示	17

图表目录

图表 1: 本周（03.18-03.24）国防军工指数上涨 3.59%	3
图表 2: 本周（03.18-03.24）国防军工指数在行业指数中排名第 17	3
图表 3: 本周（03.18-03.24）涨跌幅前十名列表	3
图表 4: 本周（03.18-03.24）国企军工板块个股表现列表	4
图表 5: 本周（03.18-03.24）民参军板块个股表现列表	4
图表 6: 中船集团（南船）与中船重工（北船）“两船合并”的相关事件	6
图表 7: 中船集团（南船）中船重工（北船）下属上市公司 2015 年至今主要资本运作事件汇总	7
图表 8: 2018Q4 军工板块基金持仓占比 2.39%，环比下降 0.8 个百分点	9
图表 9: 2018Q4 军工板块基金超配比例 0.8%，较历史高点仍有较大差距	10
图表 10: 2018Q3/2018Q4 国防军工板块基金持股市值前十个股	10
图表 11: 2018Q3/2018Q4 国防军工板块持股基金数排名前十个股	11
图表 12: 2018Q3/2018Q4 国防军工板块基金加仓排名前十个股	11
图表 13: 伙伴加油对于航母提升作战能力意义重大	12
图表 14: 印度海上演习出动数十艘印度军舰	13
图表 15: 本周（03.18-03.24）上市公司 2018 年报汇总	14
图表 16: 近期军工主题投资日历	16
图表 17: 受益标的估值表	17

一、军工本周（03.18-03.24）行情回顾

1.1 行业指数表现

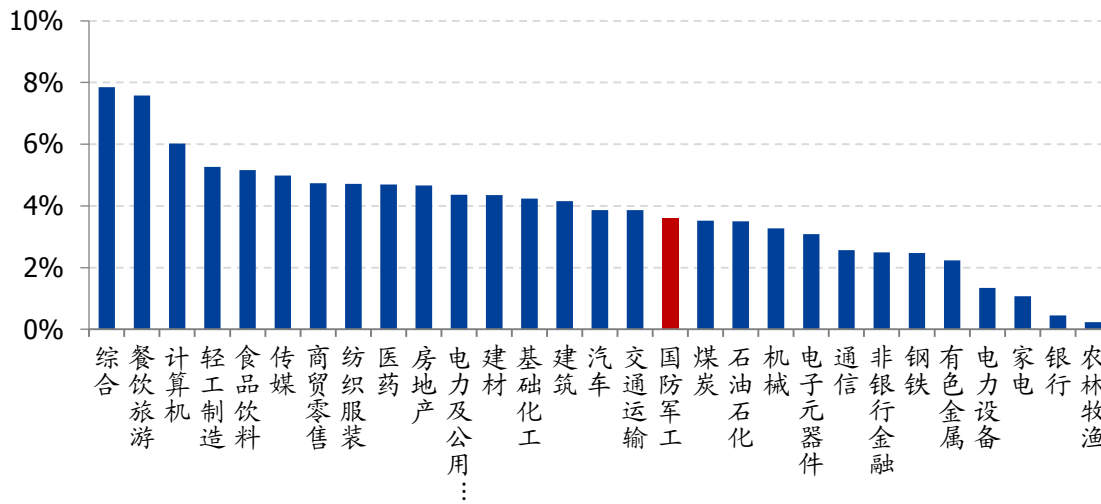
本周（03.18-03.24）上证综指上涨 2.73%，创业板指数上涨 1.88%，国防军工指数上涨 3.59%，跑赢大盘 0.86 个百分点，排名第 17/29。

图表 1: 本周（03.18-03.24）国防军工指数上涨 3.59%

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
3.59%	2.73%	1.88%	0.86%	17/29

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 本周（03.18-03.24）国防军工指数在行业指数中排名第 17



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

1.2 行业个股表现

本周（03.18-03.24），达刚路机（+32.57%）领涨，国防信息化、材料加工和航空板块表现较好，整体各股均有不同程度上涨。其中，国企军工板块中国软件（+20.62%）、中船科技（+20.42%）等股票涨幅居前；民参军板块达刚路机（+32.57%）、中光防雷（+23.24%）等股票表现较好，涨幅居前。金灵通（-5.32%）、斯太尔（-4.79%）等股票跌幅居前。

图表 3: 本周（03.18-03.24）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
300103.SZ	达刚路机	12.74	32.57%	300091.SZ	金通灵	5.34	-5.32%
300414.SZ	中光防雷	22.7	23.24%	000760.SZ	斯太尔	3.58	-4.79%
600399.SH	*ST 抚钢	4.49	22.01%	300325.SZ	德威新材	4.27	-4.69%
600536.SH	中国软件	54.7	20.62%	300045.SZ	华力创通	10.1	-3.81%
600410.SH	华胜天成	9.7	20.50%	600260.SH	凯乐科技	23.2	-3.69%
600072.SH	中船科技	14.27	20.42%	002415.SZ	海康威视	34.6	-3.49%
600850.SH	华东电脑	24.55	18.09%	002268.SZ	卫士通	30.54	-3.05%
002552.SZ	宝鼎科技	8.27	16.97%	600391.SH	航发科技	17.29	-1.93%
600456.SH	宝钛股份	25.7	16.77%	002179.SZ	中航光电	42.32	-1.47%
002194.SZ	*ST 凡谷	12.81	15.09%	300188.SZ	美亚柏科	17.39	-1.36%

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 (03.18-03.24) 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
600536.SH	中国软件	54.7	20.62%	002415.SZ	海康威视	34.6	-3.49%
600072.SH	中船科技	14.27	20.42%	002268.SZ	卫士通	30.54	-3.05%
600850.SH	华东电脑	24.55	18.09%	600391.SH	航发科技	17.29	-1.93%
002163.SZ	中航三鑫	6.42	13.43%	002179.SZ	中航光电	42.32	-1.47%
600151.SH	航天机电	6.32	13.26%	600372.SH	中航电子	16.69	-0.95%
600262.SH	北方股份	21.63	10.41%	600973.SH	宝胜股份	4.55	-0.87%
600171.SH	上海贝岭	14.79	10.13%	002025.SZ	航天电器	28.11	-0.39%
600480.SH	凌云股份	11.49	9.85%	002389.SZ	航天彩虹	14.45	0.14%
600862.SH	中航高科	9.27	9.57%	600343.SH	航天动力	11.02	0.36%
002013.SZ	中航机电	7.88	9.44%	300516.SZ	久之洋	36.26	0.44%

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 (03.18-03.24) 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
300103.SZ	达刚路机	12.74	32.57%	300091.SZ	金通灵	5.34	-5.32%
300414.SZ	中光防雷	22.7	23.24%	000760.SZ	斯太尔	3.58	-4.79%
600399.SH	*ST 抚钢	4.49	22.01%	300325.SZ	德威新材	4.27	-4.69%
600410.SH	华胜天成	9.7	20.50%	300045.SZ	华力创通	10.1	-3.81%
002552.SZ	宝鼎科技	8.27	16.97%	600260.SH	凯乐科技	23.2	-3.69%
600456.SH	宝钛股份	25.7	16.77%	300188.SZ	美亚柏科	17.39	-1.36%
002194.SZ	*ST 凡谷	12.81	15.09%	000818.SZ	航锦科技	12.7	-1.32%
002149.SZ	西部材料	10.15	14.69%	603678.SH	火炬电子	21.08	-1.31%
603308.SH	应流股份	11.48	13.66%	002254.SZ	泰和新材	11.34	-1.22%
300302.SZ	同有科技	11.35	13.50%	600458.SH	时代新材	8.78	-0.79%

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 成长性与弹性兼具, 军工配置价值凸显

军工基本面持续向好, 改革有望加速落地。3月中旬以来市场分歧明显加大, 市场担心 2018 年以来军工板块业绩好转的持续性, 军工行业订单“十三五”前低后高的逻辑等待验证。本周军工行业进入年报发布密集期, 基本面维持向好趋势, 再次验证我们的前期判断。本周 (03.18-03.24) 军工指数上涨 3.59%, 行业排名 17/29。重申我们的观点: 1) 逆周期: 在 2019 年经济悲观预期下, 2019 年军费预算持续增长, 7.5% 的增速超过市场预期。军费执行率有望大幅提升, 军工逆周期属性凸显。2) 新景气: 预计 2019 年航空航天、信息化将迎来新景气周期, 军工基本面改善将持续得到验证。3) 2019 年军工改革有望加速落地, 伴随近期市场风险偏好提升, 有望继续催化军工行情。维持国防军工行业“增持”评级。

2.2 强军目标稳步推进，军工改革加速迹象明显

强军目标稳步推进，军工改革加速迹象明显。2013年两会至今，习主席连续七次参加解放军代表团会议。3月12日总书记在会议上强调，要打好我军建设发展“十三五”规划落实攻坚战。我们认为，2019年是决定能否如期完成目标任务的关键之年。两会期间，国资委表示要优化国有资本布局，积极稳妥地推进装备制造、造船等领域的战略性重组。近期南北两船合并预期升温、航空工业资本投资公司试点工作稳步推进、中国电科国睿科技积极推进资产重组，军工改革呈现加速推进态势，建议关注军工国企改革投资机会。

我们梳理了2013年以来，习主席在解放军代表团会议上的发言。

■ 2019年3月12日 关键词：搞好全局统筹

要搞好全局统筹，统好任务计划、力量资源、管理流程，确保各项建设有序推进。要把项目论证质量关，创新审批方式，提高立项审批效率。要加强跨领域、跨部门、跨军地统筹，简历健全工作协调机制，清“淤点”、通“堵点”、解“难点”。要密切军队协同，用好各方面优质力量和资源。

■ 2018年3月12日 关键词：军民融合 国防和军队建设 依法治军

要加强国防科技创新，加快建设军民融合创新体系，大力提高国防科技自主创新能力，加大先进科技成果转化运用力度，推动我军建设向质量效能型和科技密集型转变。深化国防和军队改革大开大合、大破大立、蹄疾步稳，实现了我军组织架构和力量体系的整体性、革命性重塑，有效解决了制约我军建设的体制性障碍、结构性矛盾。要加大依法治军工作力度，强化法治信仰和法治思维，加快构建中国特色军事法治体系，加快推动治军方式根本性转变。

■ 2017年3月12日 关键词：军民融合 科技兴军

立足经济社会发展和科技进步的深厚土壤，顺势而为、乘势而上，深入实施军民融合发展战略，开展军民协同创新，推动军民科技基础要素融合，加快建立军民融合创新体系。要以机制和政策制度改革为抓手，坚决拆壁垒、破坚冰、去门槛，破除制度藩篱和利益羁绊，构建系统完备的科技军民融合政策制度体系。我们完全有条件把科技领域军民融合搞得更好一些、更快一些。推动科技兴军必须在国家战略布局中统筹谋划，加强同国家战略规划对接。

■ 2016年3月13日 关键词：创新驱动发展

把创新摆在我军建设发展全局的重要位置，靠改革创新推动国防和军队建设实现新跨越，是决定我军前途命运的一个关键。必须全面实施创新驱动发展战略，坚持战斗力标准，下大气力抓理论创新、抓科技创新、抓科学管理、抓人才集聚、抓实践创新，以重点突破带动和推进全面创新，不断开创强军兴军新局面。创新能力是一支军队的核心竞争力，也是生成和提高战斗力的加速器。我军必须高度重视战略前沿技术发展，通过自主创新掌握主动，见之于未萌、识之于未发，下好先手棋、打好主动仗。

■ 2015年3月12日 关键词：军民融合发展

把军民融合发展上升为国家战略，是我们长期探索经济建设和国防建设协调发展规律的重大成果，是从国家安全和发展战略全局出发作出的重大决策。今后一个时期军民融合发展，总的是要加快形成全要素、多领域、高效益的军民融合深度发展格局，丰富融合形式，拓展融合范围，提升融合层次。军政军民团结是我军特有的政治优势。

■ 2014年3月11日 关键词：深化国防和军队改革、军民融合深度发展

实现强军目标，必须勇敢承担起我们这一代革命军人的历史责任。实现强军目标，必须抓住战略契机深化国防和军队改革，解决制约国防和军队建设的体制性障碍、结构性矛盾、政策性问题，深入推进军队组织形态现代化。实现强军目标，必须同心协力做好军民融合深度发展这篇大文章，既要发挥国家主导作用，又要发挥市场的作用，努力形成全要素、多领域、高效益的军民融合深度发展格局。

■ 2013年3月11日 关键词：强军目标 强军之魂

建设一支听党指挥、能打胜仗、作风优良的人民军队，是党在新形势下的强军目标。听党指挥是灵魂，决定军队建设的政治方向；能打胜仗是核心，反映军队的根本职能和军队建设的根本指向；作风优良是保证，关系军队的性质、宗旨、本色。要铸牢听党指挥这个强军之魂，坚持党对军队绝对领导的根本原则和人民军队的根本宗旨不动摇，确保部队绝对忠诚、绝对纯洁、绝对可靠，一切行动听从党中央和中央军委指挥。

两船旗下公司运作频繁，南北船合并预期再次升温。3月6日，中船科技发布停牌公告，公司控股股东中国船舶工业集团有限公司正在筹划与公司相关的重大事项，该事项涉及购买海鹰企业集团100%股权、中诚装备80%股权。2015年以来中船工业和中船重工旗下上市公司资本运作事件频繁，并多次出现重要领导相互流动的情况。恰逢两会召开的政策密集发布的关键窗口期，在中船科技停牌事件的催化下，市场对于“两船合并”的关注度再次升温。

图表6：中船集团（南船）与中船重工（北船）“两船合并”的相关事件

时间	事件
2015年1月	《中国船舶报》报道，中船集团（南船）中船重工（北船）老领导建议两船合并
2015年3月25日	中船集团（南船）中船重工（北船）同日召开大会，原中船集团（南船）董事长、党委书记胡问鸣任中船重工（北船）董事长、党组书记；原中船重工（北船）副总经理董强任中船集团（南船）董事长、党组书记
2017年8月17日	中国重工拟引入中国信达等8家新股东实施市场化债转股，且对大船重工、武船重工进行增资
2017年9月27日	中船集团（南船）资产重组，中国船舶、中船防务股票停牌
2017年9月28日	国务院国资委主任肖亚庆新闻发布会回答“两船”合并，表示任何情况都有可能发生
2017年10月27日	中国重工拟向中国信达等8名交易对方发行股票收购大船重工42.99%、武船重工36.15%的股权
2018年2月	国资国企改革专家周丽莎在《证券日报》采访时肯定“两船”合并的可行性
2018年3月30日	彭博社报道中国国务院原则上批复两船合并；随后两大集团上市公司中国动力、中国船舶公告表示未得到任何政府部门有关合并的通知
2018年3月26日	中国航天科技集团有限公司董事长、党组书记雷凡培出任中船集团（南船）董事长、党组书记
2018年6月22日	国资委召开中央企业重组整合工作座谈会
2018年6月26日	中船重工（北船）副总经理出任中船集团（南船）董事、总经理、党组副书记，并晋升副部级

资料来源：中国船舶报，澎湃新闻，国际船舶网，国盛证券研究所

南北船本是一家，若合并成功将影响深远。中船集团（南船）和中船重工（北船）两家公司是在1999年7月由中国船舶工业总公司分拆而来，以长江为界划为南北两块。如果南北两船合并成功，我们认为将有助于我国船舶业提升整体竞争力，也将有望在多方面利好两大集团相关上市公司。

1) 减少两集团无效竞争：两船之间的竞争已成为接单能力的阻碍，不利于两大船企的生存和成长。两船合并后的新集团年营业收入有望超过5000亿元，将是全球市值前三大造船公司——现代重工、大宇造船海洋、三星重工的两倍。有利于集中资源优势，减负增效摒除原有的无效竞争，提升我国船舶产业央企在国际市场的竞争力。

2) 提供国企改革新范例：2015年以来两船持续推进混合所有制改革。若两船合并成功，这不仅对我国船舶行业去产能、产业结构优化升级具有重大意义，也将起到我国推进供给侧改革、落实国企改革的成功示范作用。

3) 相关上市公司有望承接更多优质资源：目前中船重工旗下有中国重工、中国动力、中国应急、久之洋等上市公司；中船集团旗下有中船科技、中船防务、中国船舶等上市公司。两大集团在资产运作方面分版块整合的思路明显，北船提出了提出了构建包括海洋防务装备、海洋运输装备、海洋开发装备等十大产业板块；南船则围绕水面舰船修造及动力业务、军用辅助舰船及导弹护卫舰、高新技术领域领域等方面进行资源整合。目前主要上市公司承担各自板块领头羊的角色，未来继续有望通过资本运作承接集团更多优质资源，实现纵向发展，进一步做大做强。

图表 7: 中船集团(南船)中船重工(北船)下属上市公司 2015 年至今主要资本运作事件汇总

时间	上市公司	事件
2016 年 6 月 17 日	中国船舶	中船集团拟将其持有的公司 4392 万股 A 股股份(占公司总股本的 3.19%)无偿划转给中国远洋运输(集团)总公司。
2016 年 12 月 20 日	中国船舶	控股子公司中船澄西向中船集团转让所持有的广西船海 18.164%的股权,交易价格为 2.20 亿元。
2016 年 12 月 20 日	中国船舶	公司向中船集团转让所持有的文冲船坞 24.03%的股权,转让价格为 1.96 亿元;控股子公司中船澄西向中船集团转让所持有的文冲船坞 25.63%的股权,转让价格为 2.06 亿元。
2017 年 11 月 14 日	中国船舶	公司受让控股股东中船集团所持有的广船国际扬州有限公司 25%股权,受让价格为人民币 3.64 亿元;控股子公司中船澄西受让控股股东中船集团所持有的广船国际扬州有限公司 26%股权,受让价格为人民币 3.79 亿元。
2018 年 1 月 26 日	中国船舶	全资子公司上海外高桥造船有限公司拟以 7176 万元为底价,在上海联合产权交易所公开挂牌转让下属子公司中船圣汇装备有限公司 26%股权。转让完成后,外高桥造船不再持有中船圣汇股权。
2018 年 2 月 3 日	中国船舶	全资子公司上海外高桥造船有限公司拟向江南造船(集团)有限公司转让所持有的上海江南长兴重工有限责任公司 36%股权,转让价格为 5.39 亿元。
2018 年 3 月 21 日	中国船舶	公司拟分别向华融瑞通、新华保险、结构调整基金、太保财险、中国人寿、人保财险、工银投资、东富天恒发行股份购买 8 名交易对方合计持有的外高桥造船 36.27%股权和中船澄西 12.09%股权,其中外高桥造船 36.27%股权暂按 47.75 亿元作价,中船澄西 12.09%股权暂按 6.25 亿元作价,合计 54 亿元。
2018 年 6 月 29 日	*ST 船舶	控股子公司上海外高桥造船有限公司拟将所持等价于人民币 4 亿元的邮轮科技 43.4%股权通过非公开协议转让方式转让给中船集团,转让完成后中船集团向邮轮科技增资人民币 4 亿元,外高桥造船放弃同比例增资的权利。
2015 年 3 月 4 日	广船国际	公司拟以发行股份及支付现金方式购买中船集团持有的黄埔文冲 100%股权,以发行股份方式购买扬州科进持有的相关造船资产;同时拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金,募集配套资金总额不超过本次交易总额的 25%。本次重组标的资产的作价合计 55.04 亿元。
2016 年 1 月 1 日	中船防务	以不低于广州广船船业有限公司股权评估值 13.19 亿元作为底价、附带资产收益补偿 10.76 亿元及资产搬迁补偿 11.34 亿元,在上海联合产权交易所公开挂牌出让广船船业 100%的股权。
2017 年 7 月 15 日	中船防务	将全资子公司广船扬州有限公司 51%股权转让给控股股东中船集团,转让价格为人民币 7.41 亿元。
2018 年 3 月 21 日	中船防务	公司拟分别向华融瑞通、中原资产、新华保险、结构调整基金、太保财险、中国人寿、人保财险、工银投资、东富天恒发行股份购买 9 名交易对方合计持有的广船国际 23.58%股权和黄埔文冲 30.98%股权,其中广船国际 23.58%股权暂按 24 亿元作价,黄埔文冲 30.98%股权暂按 24 亿元作价,合计 48 亿元。
2015 年 12 月 10 日	钢构工程	以不低于上海芮江实业有限公司经评估的整体权益价值 1.84 亿元在上海联合产权交易所公开挂牌出让上海芮江实业有限公司 100%的股权。
2016 年 12 月 9 日	钢构工程	公司向中船集团发行 1.35 亿股购买其持有的中船九院 100%股权,向常熟聚沙发行 145.5 万股购买其持有的常熟梅李 20%股权,共发行 1.37 亿股,发行价格为 11.99 元/股,合计 16.42 亿元。
2018 年 9 月 18 日	中船科技	全资子公司中船第九设计研究院工程有限公司拟在北京产权交易所预挂牌,转让其持有的徐州中船阳光投资发展有限公司 21%股权。
2018 年 11 月 21 日	中船科技	全资子公司中船第九设计研究院工程有限公司拟在北京产权交易所预挂牌,转让其持有的扬州三湾投资发展有限公司 50%股权。

2015年4月30日	中国重工	全资子公司大船重工向大连船舶工程（香港）有限公司、明洋有限公司、大洋投资（大连）有限公司、大连昌盛船舶物资有限公司购买其持有的大连大洋船舶工程有限公司100%股权，经各方协商初步确定的转让价格为6.68亿元。
2015年12月14日	中国重工	子公司大连船舶重工集团有限公司等共13家企业拟将其所持有的中船重工财务有限责任公司合计18.44%股权转让给中国船舶重工集团公司，交易价格为4.2663元/股，转让方共计持有1.33亿股财务公司股权，本次交易总额为5.65亿元。
2017年12月13日	中国重工	公司发行股份购买中国信达、中国东方、国风投资基金、结构调整基金、中国人寿、华宝投资、招商平安和国华基金等8名交易对方合计持有的大船重工42.99%股权和武船重工36.15%股权，大船重工42.99%股权评估价值为165.97亿元，武船重工36.15%股权评估价值为53.66亿元，交易标的资产的评估价值为219.63亿元。
2016年4月22日	风帆股份	1.公司向中船重工集团、七〇三所、七〇四所、七一一所、七一二所、七一九所、中国重工、中船投资、风帆集团发行股份，以购买其持有的广瀚动力100%股权、上海推进100%股权、齐耀重工100%股权、齐耀动力15%股权、长海电推100%股权、长海新能源30%股权、海王核能100%股权、特种设备28.47%股权、武汉船机75%股权、齐耀控股100%股权、宜昌船柴100%股权、河柴重工100%股权、风帆回收100%股权、风帆机电100%股权、风帆铸造100%股权、中船重工集团以其拨入宜昌船柴、河柴重工、武汉船机的国有资本经营预算和项目投资补助资金形成的资本公积（国有独享）、中船重工集团持有的3宗土地使用权和风帆集团持有的2宗土地使用权。上述资产的评估值为134.82万元，公司以17.97元/股发行7.5亿股购买上述资产。2.公司向中船重工集团支付现金4.71亿元购买其持有的火炬能源100%股权。
2017年8月12日	中国动力	公司以募集资金7726.08万元对全资子公司火炬能源进行增资，通过火炬能源收购火炬控股持有的火炬科技100%股权及火炬控股在淄川火炬新区建设项目相关资产负债经审计、评估后的净资产。
2017年12月30日	中国动力	公司拟分别向中国华融、大连防务投资、国家军民融合产业投资基金、中银投资、中国信达、太平国发、中船重工集团、中国重工、哈尔滨广瀚发行普通股和可转换公司债券及支付现金购买资产，购得广瀚动力7.79%股权、长海电推8.42%股权、中国船柴47.82%股权、武汉船机44.94%股权、河柴重工28.20%股权、陕柴重工35.29%股权、重齿公司48.44%股权和江苏永瀚少数股权。其中以可转换公司债券作为支付对价的金额为6至8亿元。
2019年1月31日	中国动力	公司拟将全资子公司火炬能源100%股权转让至全资子公司风帆公司。
2018年3月7日	华舟应急	公司计划以自有资金收购陕西柴油机重工有限公司持有的西安陕柴重工核应急装备有限公司51%的股权，本次交易对价为2.16亿元。
2018年12月12日	久之洋	公司以支付现金2.25亿元的方式收购公司控股股东下属全资子公司武汉华中天经通视科技有限公司拥有的光学星体跟踪器业务所涉及的资产组组合。

资料来源：Wind，国盛证券研究所

军工改革预期边际向好，2019年有望加速。当前我国军工改革已进入深水区，我们认为，对于国企改革预期正逐步升温，恰逢两会政策密集期，国防军工企业混合所有制改革有望进入全面提速期。在2019年春季攻势下市场对军工板块信心的提升有望进一步催化军工行情。**1) 军工院所改制：**首批41家军工科研院所改制正式迈入实施阶段，预计后续更大范围、更为核心的科研院所改制也将加速推进；**2) 军品定价与采购机制改革：**一项复杂的系统工程，有望逐步破局；**3) 混合所有制改革：**2018年7月20日据经济观察报报道，至少2家军工企业，入选31家第三批混改试点企业。

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。

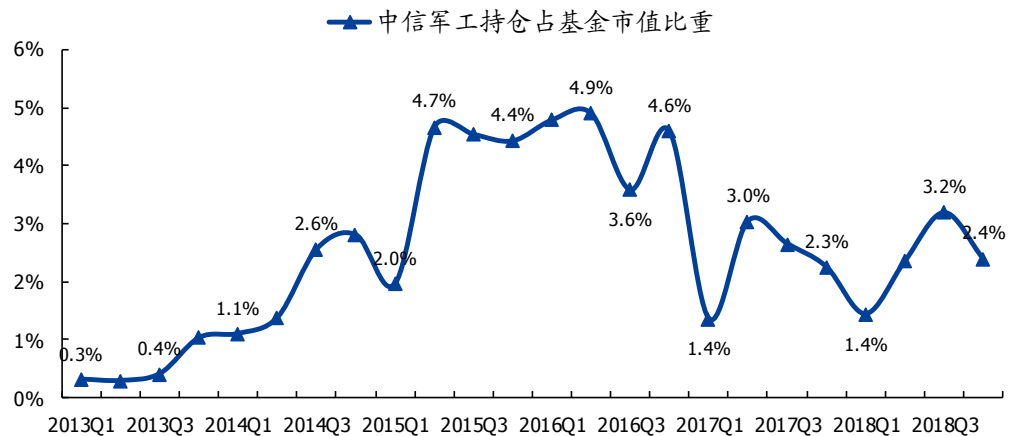
3) 细分领域排序：航空>航天>信息化/新材料

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 2018Q4 基金持仓环比下降，成长白马持仓有望提升

2018Q4 军工的基金持仓占比环比下降 0.8 个百分点。截至 2018Q4，军工行业基金持仓比重为 2.39%，较 2018Q3 的 3.2% 下降 0.8 个百分点。行业配比的计算方法为：基金重仓中信军工成分股总市值/基金总市值。

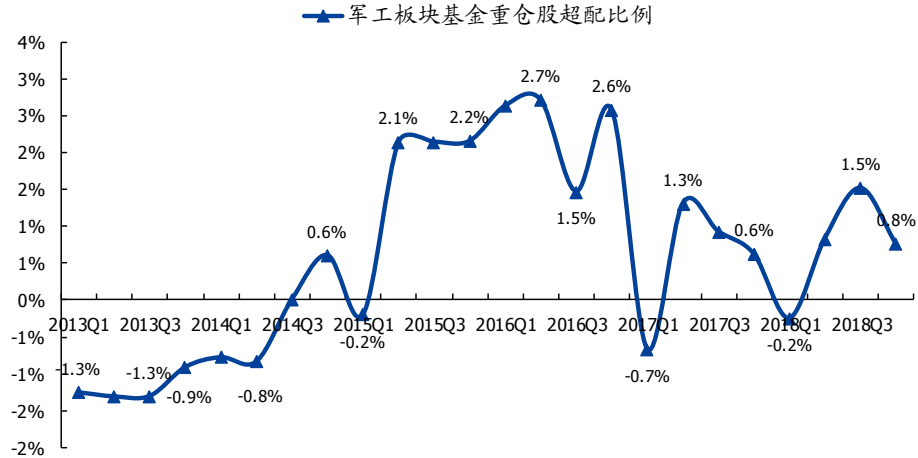
图表 8：2018Q4 军工板块基金持仓占比 2.39%，环比下降 0.8 个百分点



资料来源：Wind，国盛证券研究所

2018Q4 军工板块基金超配比例 0.8%，较历史高点仍有较大差距。截至 2018Q4，军工板块超配比例为 0.8%，环比下降 0.7 个百分点。2016Q2 军工板块基金超配比例 2.7%，最新披露数据较历史高点仍有 1.9% 左右的较大差距。基金重仓股超配比例计算方法：公募基金重仓股行业配比-行业标准配比。

图表 9: 2018Q4 军工板块基金超配比例 0.8%，较历史高点仍有较大差距



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

重仓标的与 2018Q3 相比未发生明显变化。与 2018Q3 相比，所有公募基金的前十大重仓股中，所有公募基金持有市值的前十个个股名单不变。中直股份基金持市值规模逆势增长，主要受 2018Q4 市场回调影响，其它 9 只个股持仓市值出现不同程度的减少。中航光电、中直股份、中航沈飞、中航飞机、航发动力为持仓市值前五。

图表 10: 2018Q3/2018Q4 国防军工板块基金持股市值前十个股

2018Q3		2018Q4		
前十排名	基金持市值合计 (亿元)	前十排名	基金持市值合计 (亿元)	较 2018Q3 变化 (亿元)
中航光电	38.9	中航光电	28.1	-10.8
中航沈飞	29.4	中直股份	20.8	+5.3
中航飞机	23.8	中航沈飞	17.8	-11.5
中航机电	21.7	中航飞机	16.8	-7.1
航发动力	21.4	航发动力	16.0	-5.4
内蒙一机	18.2	中国重工	12.6	-0.5
中直股份	15.5	中航机电	11.3	-10.4
航天电器	14.7	内蒙一机	9.8	-8.4
中国重工	13.1	航天电器	9.2	-5.5
航天电子	11.9	航天电子	8.5	-3.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

中航光电持有机构数维持第一，中直股份关注度提升明显。所有基金数排名前十中，与 2018Q3 相比：2018Q4，公募基金持有军工股前十名公司名单并未发生变化。中航光电持有基金数仍排名第一，中直股份持有基金数由第四提升至第二，中航沈飞由第二降至第三。内蒙一机、海格通信持有基金数排名也都提升。

图表 11: 2018Q3/2018Q4 国防军工板块持股基金数排名前十个股

2018Q3		2018Q4		较 2018Q3 变化 (家)
前十排名	持有基金数 (家)	前十排名	持有基金数 (家)	
中航光电	119	中航光电	90	-29
中航沈飞	91	中直股份	88	+26
中航飞机	66	中航沈飞	46	-45
中直股份	62	海格通信	38	+5
内蒙一机	58	内蒙一机	38	-20
中航机电	54	中航飞机	36	-30
航发动力	40	中航机电	35	-19
航天电器	36	航发动力	31	-9
海格通信	33	航天电器	30	-6
航天电子	27	航天电子	26	-1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

基金加仓排名中, 北方导航、中直股份、中国卫星、高德红外等居前。与 2018Q3 相比, 2018Q4 公募基金对军工股的加仓方向生了较大变化, 加仓排前 10 的标的均发生变化: 1) 除中直股份为代表的传统主机厂外, 北方导航、中国卫星、国睿科技等国防信息化领域的军工集团上市公司开始被大幅加仓; 2) 高德红外、海兰信等民参军公司开始得到了机构投资者的关注。

图表 12: 2018Q3/2018Q4 国防军工板块基金加仓排名前十个股

2018Q3		2018Q4	
前十排名	季报持仓变动 (万股)	前十排名	季报持仓变动 (万股)
中航机电	5753.9	北方导航	1763.9
内蒙一机	3612.9	中直股份	1677.5
中航光电	2970.7	中国卫星	1488.6
中航电子	2659.4	航天发展	353.8
航天电器	2475.2	高德红外	193.6
海格通信	1220.0	国睿科技	101.8
中航沈飞	741.7	航发控制	96.6
中航电测	639.9	华力创通	80.8
中兵红箭	548.8	海兰信	58.2
航发动力	423.2	中航高科	26.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

三、军工行业重大新闻

3.1 要闻速递

【歼 15 伙伴加油首次曝光! 续航力和载弹量显著提升】

【中国高分卫星“上岗”打破垄断 还将发射高分七号】

【中国多用途运输机运-20 已开始量产 将换装国产发动机】

【俄军将派最新神盾舰参加中国海军成立 70 周年阅舰式】

【日本增强陆空攻击力动作频频：研发新型导弹 扩充陆自基地】

【“让巴方不敢前出公海”，印海军出动航母、核潜艇】

【向土传递“信号” 美或冻结向土交付 F-35 战机准备】

【美空军要花“不到 3 亿美元”造歼-20 高仿模拟机】

3.2 国内要闻

【歼 15 伙伴加油首次曝光！续航力和载弹量显著提升】据环球网 3 月 21 日报道，解放军北部战区海军航空兵某部日前在渤海某海域连续组织歼-15 舰载战斗机空中加受油训练，这次加受油以伙伴加油方式进行，这是军方媒体首次公开证实中国海军舰载航空兵具备伙伴加油能力。伙伴加油对于航母提升作战能力意义重大，伙伴加油机一方面可以用于在紧急情况下协助战机返航回收，对于歼-15 这样的滑跃起飞舰载机的意义更大。（来源：环球网）

图表 13:伙伴加油对于航母提升作战能力意义重大



资料来源：环球网，国盛证券研究所

【中国多用途运输机运-20 已开始量产 将换装国产发动机】新浪军事 3 月 21 日消息称，中国自制的多用途大型运输机运-20 总设计师唐长红表示，运-20 已正式量产，并于今年换装国产发动机。报道指出，运-20 除投送人员与装备外，同时可改装为大型预警机、加油机、电子侦察机。长期以来，快速远端投送能力一直是军方的弱项，运-20 的服役与量产可望将从根本上改变这一局面。（来源：新浪军事）

【中国高分卫星“上岗”打破垄断 还将发射高分七号】据环球网 3 月 22 日报道，我国高分辨率对地观测系统的高分五号和六号两颗卫星于 3 月 21 日正式投入使用。这也标志着高分专项打造的高空间分辨率、高时间分辨率、高光谱分辨率的天基对地观测能力中，最有应用特色的高光谱能力的形成。接连发射的高分系列卫星不断提升中国高分辨率对地观测能力，并打破了国外对多种高分辨率对地观测数据的垄断。（来源：环球网）

【俄军将派最新神盾舰参加中国海军成立70周年阅舰式】环球网军事3月23日消息，据俄罗斯著名军事媒体报道，今年4月，俄罗斯海军最新22350型“戈尔什科夫海军上将”号护卫舰及随行编队舰艇将访问中国，并参加中国人民解放军海军阅舰式。这是“戈尔什科夫海军上将”号第一次远航任务，此前该舰只是在舰队和基地之间小范围活动。按照计划，在远航期间编队将在不同地域的海洋环境中完成全面训练和考核，并访问多个外国港口，在重要远洋作战区域展示俄罗斯海军的存在。（来源：环球网）

3.3 国际要闻

【日本增强陆空攻击力动作频频：研发新型导弹 扩充陆自基地】据参考消息网3月18日报道，外媒称日本防卫省决定研发首款国产远程巡航导弹，以便从敌方舰艇射程之外对其发动攻击，并计划在航空自卫队战斗机上装备该型导弹。为应对中国海军快速提升的攻击能力，新款导弹的射程将在400公里以上，以此提升威慑力。该导弹预计数年之内可部署投入实战。（来源：参考军事）

【“让巴方不敢前出公海”，印海军出动航母、核潜艇】据今日俄罗斯网站3月19日报道，印度海军官方账号证实，印度海军出动数十艘印度军舰，离开军港，在阿拉伯海北部海域举行了一场大规模海上演习。印度在本次大规模演习中，出动了“超日王”号航母和核动力潜艇。美制P-8I反潜巡逻机，“德里”级驱逐舰，“加尔各答”级驱逐舰和“什瓦利克”级护卫舰等主力舰艇也参与了本次部署。（来源：观察者网）

图表 14:印度海上演习出动数十艘印度军舰



资料来源：观察者网，国盛证券研究所

【向土传递“信号” 美或冻结向土交付F-35战机准备】新华社3月22日报道，路透社21日援引美国官员的话报道，美方尚未作出正式决定，但考虑叫停正在推进的F-35战机交付准备。美方希望土方购买美国雷神公司制造的“爱国者”系统，作为S-400系统的替代选择。土方对这一选项持开放态度，但土耳其总统雷杰普·塔伊普·埃尔多安坚持不肯背弃S-400采购协议，说后续可能购买更先进的S-500系统。（来源：新华网）

【美空军要花“不到3亿美元”造歼-20高仿模拟机】环球网3月22日报道，今日俄罗斯报道，美国空军正寻找能够生产仿俄罗斯苏-57和中国歼-20等模拟机的潜在承包商。该计划是在美国空军的一份申请报告中出现的。根据该文件，美国空军希望潜在的承包商能够开发一套技术解决方案和设备，用来模仿“先进的敌机”的特点，以进行空中测试。美国军方要求模拟机必须在无线电发射、电子对抗、材料损耗等多方面尽可能模拟俄罗

斯苏-57、中国歼-20、“鹞鹰”战斗机。报告还指出，这些技术应具备进一步改进的潜力，以应对未来新出现的威胁。（来源：环球网）

四、上市公司公告速递

图表 15: 本周 (03.18-03.24) 上市公司 2018 年报汇总

序号	名称	代码	营业收入 (亿元)	同比增速	归属于母公司所有者的净利润 (亿元)	同比增速	2018 年报发布日期
1	中航飞机	000768.SZ	334.7	7.69%	5.6	18.38%	2019-03-19
2	中航光电	002179.SZ	78.2	22.86%	9.5	15.56%	2019-03-21
3	中直股份	600038.SH	130.7	8.44%	5.1	12.07%	2019-03-21
4	中航电子	600372.SH	76.4	8.83%	4.8	-11.63%	2019-03-21
5	中国卫星	600118.SH	75.8	2.68%	4.2	1.96%	2019-03-20
6	洪都航空	600316.SH	24.2	-4.44%	1.5	383.59%	2019-03-21
7	中航高科	600862.SH	26.5	-12.86%	3.0	263.85%	2019-03-19
8	*ST 船舶	600150.SH	169.1	1.31%	4.9	121.27%	2019-03-20
9	成飞集成	002190.SZ	21.5	10.45%	-2.0	-88.93%	2019-03-22
10	航天动力	600343.SH	18.9	2.57%	0.2	46.17%	2019-03-23
11	晋西车轴	600495.SH	13.7	1.81%	0.4	112.55%	2019-03-21
12	太极股份	002368.SZ	60.2	13.52%	3.2	8.29%	2019-03-22
13	博云新材	002297.SZ	5.1	-6.48%	0.3	143.39%	2019-03-22
14	钢研高纳	300034.SZ	8.9	32.25%	1.1	83.49%	2019-03-21
15	川大智胜	002253.SZ	3.4	27.48%	0.5	20.90%	2019-03-22
16	中光防雷	300414.SZ	3.8	4.24%	0.5	39.20%	2019-03-23

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

【金信诺】公司近日接到持股 5%以上股东张田女士的函告，获悉张田女士部分股份解除质押 1250 万股，占其持股比例 23.68%，其所持有累计被质押的数量为 2973 万股，占公司总股本的比例为 5.15%。

【中船科技】公司发行股份购买其合计持有的海鹰集团 100%股权并募集配套资金的关联交易预案，拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，发行股份数量不超过发行前公司总股本的 20%，即 14724.99 万股，募集配套资金总额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。股票将于 3 月 20 日复牌。

【中航科技】近日扬州瘦西湖建设以 45600 万元的价格获得中航科技全资子公司中传九院公开挂牌转让的扬州三湾 50%股权的股权。

【中光防雷】公司发布 2019 年第一季度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润为 547.6~876.16 万元，同比增加 20%~50%。预计第一季度非经常性损益约为 30 万元，主要为政府补助，上年同期非经常性损益约为 330 万元，公司通信行业主要大客户交货期延后，造成本季度确认的收入较上年同期下降。受上述因素的影响，公司 2019 年第一季度业绩同比下降。

【钢研高纳】公司发布 2019 年第一季度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润为 3000~3600 万元，同比增加 47.28%~76.73%，业绩增长主要为青岛新力通纳入合并范围所致，非经常性损益金额约为 240 万元，占公司 2019 年第一季度净利润的 6.67%~8.00%，对公司业绩影响不大。

【钢研高纳】由于天津广亨与公司现有业务跨度较大，为进一步优化资源配置、提高资产整体质量，现将所持有的天津广亨 1845 万股，约 28.38% 的股份公开挂牌转让，挂牌价格已经审计和评估后的资产评估价格为基础，不低于 0.9 元/股。此次挂牌转让交易完成后，尚持有天津广亨 3% 的股份。

【航天动力】公司正筹划发行股份及支付现金购买瑞铁股份实际控制人文生和文生控制下的张家港保税区君海投资有限公司及其他股东合计持有的不超过 4000 万股的股份(约占瑞铁股份总数的 71.43%) 并停牌。

【金通灵】公司与安达市人民政府、西南化工研究设计院有限公司签订《安达市 2×1 亿立方生物质天然气提氢项目合作协议》，项目预计两期总投资约 7 亿，公司拟出资金额占资本金的 21.4%，项目建设周期在 18 个月内，本合作协议对公司 2019 年度经营业绩不构成重大影响。

【天海防务】公司债权人七〇四所以公司不能清偿到期债务并且明显缺乏清偿能力为由，向法院申请对公司进行重整。公司各项业务仍具有较强的市场竞争力，但受公司债务风险的影响，在市场开拓、融资等方面遇到较大困难，如果通过重整程序妥善化解了债务风险，公司将重新步入健康发展的轨道。

【天海防务】公司近日召开 2019 年第一次临时股东大会，出席本次股东大会现场会议和参加网络投票的股东及股东代表共 15 人，代表有表决权的股份数为 17839.81 万股，占公司股份总数的 18.58%。公司控股股东、实际控制人刘楠先生及其一致行动人上海佳船企业发展有限公司为本次关联交易的关联股东，回避表决。会议提案《关于转让佳豪船海部分股权的议案》未通过审议。

【天银机电】天恒投资拟通过《股份转让协议》将其持有的公司 12320 万股(占公司总股本的 28.52%) 转让给澜海瑞兴，股价 9.26 元/股，转让将导致公司控制权发生变更，澜海瑞兴将成为公司控股股东且佛山市南海区公有资产管理办公室为公司实际控制人，本次权益变动后天恒投资的持股数量为 7342.40 万股，持股比例为 17.00%。

【川大智胜】公司以自有资金 3920 万元向华翼蓝天认购 700 万股股份，认购完成后，公司将累计持有华翼蓝天 20.52% 的股权。公司和华翼蓝天有多年合作经历，具有良好的互信基础。目前，华翼蓝天正在开发的空客 A320 全任务模拟机有望成为国产首台的 D 级飞行模拟机，可以和公司 2011 年公开增发项目“飞行模拟机视景系统研发及生产建设项目”中研发的飞行模拟机视景系统配套销售。公司和华翼蓝天资源共享、合作共赢。

【川大智胜】公司因发展需要，决定与川投信产共同设立四川川投智胜数据科技有限公司。新公司注册资本 3000 万元，川大智胜以自有资金出资 1050 万元，占注册资本的 35%。新公司主要业务是迅速以服务方式，在四川全省范围面向公共安全需求，采集并建设高精度三维人脸库并在四川示范成功后推向全国，提升公司的市场竞争力与利润增长点，进一步实现公司及股东利益最大化。

【光威复材】近日，公司全资子公司威海拓展与客户 A 及双方军事代表机构签订两个《武器装配配套产品订货合同》，由威海拓展向客户 A 提供合同约定产品，两个合同总金额 92709.36 万元，履行期限为一年。本合同相关业务是公司业务的重要支撑，可能形成的销售收入在公司的业务构成中预计将占有较大比例，对公司 2019 年度经营业绩将产生较大积极影响。

【成飞集成】公司正在筹划重大资产重组事项，拟将公司旗下现有锂电池业务资产以中航锂电科技有限公司为平台进行重组。

【东华测试】控股股东刘士钢先生及一致行动人罗沔、刘沛尧、王瑞、瞿喆减持计划期限届满，以集中竞价方式减持股数共 109.67 万股，减持比例 79.29%。本次减持计划的实施不会导致公司控制权发生变更，不会对公司的持续性经营产生影响。

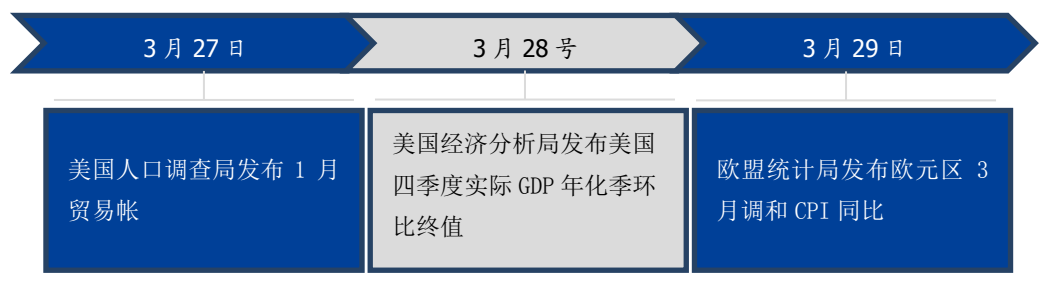
【万泽股份】公司拟以其持有的常州万泽天海 100% 股权、北京万泽碧轩 69% 股权置换内蒙双奇 100% 股权的资产置换暨关联交易过户完成。其中，拟置出的常州万泽天海股权交易价格为 105940 万元，拟置出的北京万泽碧轩股权交易价格为 11960 万元，拟置入的内蒙双奇交易价格为 118000 万元。

【万泽实业】公司控股股东万泽集团拟将其持有的公司无限售条件流通股股份 4917.85 万股（占公司总股本的 10.00%）转让给赣江融创。本次权益变动后，万泽集团持有公司股票 20793.40 万股，占公司总股本的 42.28%，仍为公司的控股股东。本次权益变动不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化。

【尚维股份】公司拟与上海燎申、上海玫瑰共同出资设立合资公司尚申企业管理有限公司。合资公司注册资金暂定 300 万元。其中，公司占股比例为 51%。新成立的合资公司具备一定的盈利性，从长远看，将对公司未来的经营发展产生积极影响。

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) 景气上行组合（攻防兼备的“核心配套+总装”成长白马）：中直股份、航天电器、中航沈飞。
- 2) 国企改革组合（资产证券化、混改、股权激励等预期）：中航机电、航天电子、内蒙一机。
- 3) 科研价值重估组合（军工信息化、自主可控、新材料）：四创电子、振华科技、菲利华、耐威科技、火炬电子。

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
600038	中直股份	0.77	0.90	1.10	1.34	58.06	50.01	40.95	33.35
002025	航天电器	0.73	0.84	1.05	1.29	38.66	33.60	26.79	21.86
600760	中航沈飞	0.51	0.70	0.84	0.83	62.55	45.45	37.91	38.64
002013	中航机电	0.24	0.30	0.35	0.36	30.00	24.24	20.52	19.74
600879	航天电子	0.20	0.22	0.26	0.30	35.28	31.15	26.48	22.71
600967	内蒙一机	0.31	0.38	0.46	0.55	36.81	30.10	24.76	20.56
600990	四创电子	1.28	1.48	1.80	2.25	34.73	30.13	24.76	19.72
000733	振华科技	0.43	0.48	0.58	0.69	34.01	30.89	25.66	21.45
300395	菲利华	0.41	0.54	0.74	0.96	46.36	35.46	25.77	19.93
300456	耐威科技	0.26	0.35	0.53	0.72	114.72	85.71	56.36	41.67
603678	火炬电子	0.52	0.78	1.03	1.32	41.08	27.24	20.82	16.12

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 03 月 22 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