

# 板块个股业绩向好，军工景气度回升

——军工行业周报（20190324）



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

## ❖ 川财周观点

本周军工板块上涨 4.35%，在 28 个板块中排名第 13。航天、航空、地面兵装及船舶子板块分别上涨 3.31%、4.20%、4.87%、5.09%。本周军工板块延续上涨趋势，船舶制造板块涨幅居前。据北京日报报道，中国和俄罗斯将于近期签署联合研发 AHL 重型直升机合同，计划生产 200 架 AHL 重型直升机，金额达到 200 亿美元，这一合作预计将弥补中国在重型直升机领域的短板，同时将加快我国重型直升机的发展进程。本周板块多家上市公司发布 2018 年年度报告，如中航飞机业绩同比增长 18.38% 达 5.58 亿元，中直股份业绩同比增长 12.07% 至 4.79 亿元，洪都航空业绩同比增长 383.59% 至 1.48 亿元，从已发布年报数据来看，整体上军工板块公司业绩改善明显，印证行业基本面持续向好。2019 年国防预算同比增长 7.5%，维持较高增速，叠加科研院所改制、混合所有制及军品定价机制等改革预期，我们继续看好军工板块的后续市场表现。建议关注具备核心研发能力、盈利能力较强的优质军民融合相关标的，如中直股份、光威复材、航天发展、航天电器、中航光电。同时，建议关注改革主题相关标的，如\*ST 船舶、中船科技、中国应急、四创电子等。

## ❖ 市场表现

2019 年初至今，军工板块累计上涨 35.86%。个股方面，周涨幅前五的个股为上海瀚讯、\*ST 船舶、景嘉微、爱乐达、内蒙一机，涨幅分别为 61.09%、20.42%、12.71%、9.72%、9.57%。仅中直股份、国睿科技、北方导航三只个股下跌，跌幅分别为 6.09%、1.93%、0.95%。

## ❖ 行业动态

据中俄两国媒体报道，中国和俄罗斯将于近期签署联合研发 AHL 重型直升机合同，计划生产 200 架 AHL 重型直升机，金额达到 200 亿美元。这一合作预计将弥补中国在重型直升机领域的短板。（北京日报）

## ❖ 公司公告

钢研高纳(300034):公司发布限制性股票激励计划,拟向激励对象授予 1346.83 万股限制性股票,占本计划签署时公司股本总数 44894.35 万股的 3%。其中首次授予 1280.29 万股,占本激励计划签署时公司股本总数的 2.852%;预留 66.54 万股,占本激励计划签署时公司股本总数的 0.148%。

中直股份(600038):公司发布 2018 年年度报告,2018 年实现营业总收入 130.66 亿元,比上年同期增加 8.44%,归属于上市公司股东净利润盈利 5.10 亿元,比上年同期增加 12.07%。

❖ **风险提示:** 政策执行不及预期;军工行业估值水平仍相对较高。

## 📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部  
报告类别 | 行业周报  
所属行业 | 机械装备/国防  
          | 军工  
报告时间 | 2019/3/24

## 👤 分析师

孙灿  
证书编号: S1100517100001  
010-68595107  
suncan@cczq.com

## 👤 联系人

杨广  
证书编号: S1100117120010  
010-66495651  
yangguang@cczq.com

## 📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号  
中海国际中心 15 楼,  
100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼, 200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 30 层, 518000

成都 中国(四川)自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼, 610041

## 正文目录

一、川财周观点 .....	4
二、市场表现 .....	4
三、行业动态 .....	6
1. 一周国际行业动态 .....	6
2. 一周国内行业动态 .....	7
四、公司公告 .....	8
风险提示 .....	8

## 图表目录

图 1: 2018 年初至今板块市场表现.....	4
图 2: 2019 年初至今板块市场表现.....	4
图 3: 一周行业表现.....	5
表格 1. 一周行业及个股表现.....	5
表格 2. 一周国际行业动态.....	6
表格 3. 一周国内行业动态.....	7
表格 4. 一周公司公告.....	8

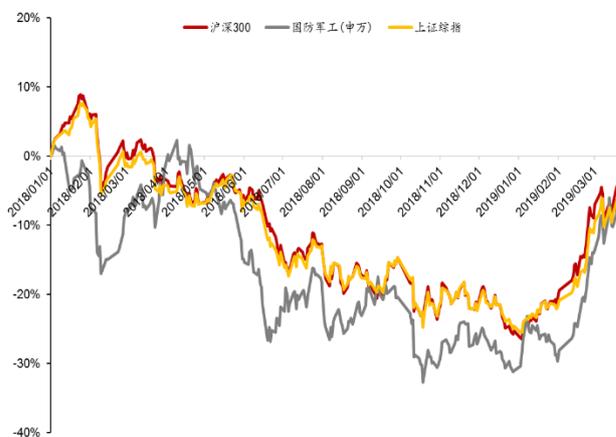
## 一、川财周观点

本周军工板块上涨 4.35%，在 28 个板块中排名第 13。航天、航空、地面兵装及船舶子板块分别上涨 3.31%、4.20%、4.87%、5.09%。本周军工板块延续上涨趋势，船舶制造板块涨幅居前。据北京日报报道，中国和俄罗斯将于近期签署联合研发 AHL 重型直升机合同，计划生产 200 架 AHL 重型直升机，金额达到 200 亿美元，这一合作预计将弥补中国在重型直升机领域的短板，同时将加快我国重型直升机的发展进程。本周板块多家上市公司发布 2018 年年度报告，如中航飞机业绩同比增长 18.38% 达 5.58 亿元，中直股份业绩同比增长 12.07% 至 4.79 亿元，洪都航空业绩同比增长 383.59% 至 1.48 亿元，从已发布年报数据来看，整体上军工板块公司业绩改善明显，印证行业基本面持续向好。2019 年国防预算同比增长 7.5%，维持较高增速，叠加科研院所改制、混合所有制及军品定价机制等改革预期，我们继续看好军工板块的后续市场表现。建议关注具备核心研发能力、盈利能力较强的优质军民融合相关标的，如中直股份、光威复材、航天发展、航天电器、中航光电。同时，建议关注改革主题相关标的，如\*ST 船舶、中船科技、中国应急、四创电子等。

## 二、市场表现

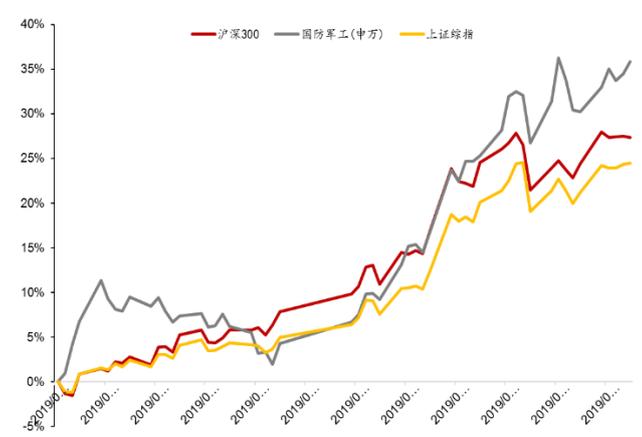
2019 年初至今，上证综指上涨 24.47%，沪深 300 上涨 27.34%，军工板块累计上涨 35.86%。2018 年初至今，军工板块累计下跌 6.31%。本周军工板块累计上涨 4.35%，涨幅居 28 个子板块中第 13。

图 1： 2018 年初至今板块市场表现



资料来源：wind，川财证券研究所，截止 3 月 22 日数据

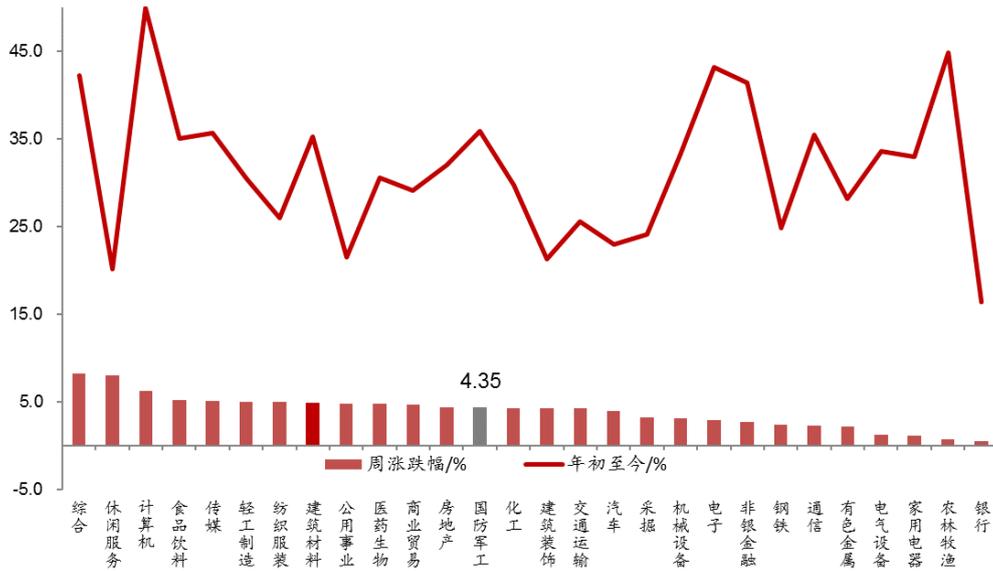
图 2： 2019 年初至今板块市场表现



资料来源：wind，川财证券研究所，截止 3 月 22 日数据

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 3：一周行业表现



资料来源: wind, 川财证券研究所

本周上证综指上涨 2.73%，深证成指上涨 3.44%，创业板指上涨 1.88%，沪深 300 上涨 2.37%，军工指数上涨 4.35%。本周涨幅前三的板块分别是综合、休闲服务、计算机，涨幅分别为 8.23%、8.03%、6.22%；跌幅前三的板块分别是银行、农林牧渔、家用电器，跌幅分别为 0.46%、0.66%、1.10%。2018 年初至今，军工板块累计上涨 35.86%。

本周军工板块，周涨幅前五的个股为上海瀚讯、\*ST 船舶、景嘉微、爱乐达、内蒙一机，涨幅分别为 61.09%、20.42%、12.71%、9.72%、9.57%。仅中直股份、国睿科技、北方导航三只个股下跌，跌幅分别为 6.09%、1.93%、0.95%。

表格 1. 一周行业及个股表现

指数名称	指数表现		周涨幅 TOP5		周跌幅 TOP5	
	周涨跌幅/%	年初至今/%	股票简称	周涨跌幅/%	股票简称	周涨跌幅/%
沪深 300	2.37	27.34	上海瀚讯	61.09	中直股份	-6.09
上证综指	2.73	24.47	*ST 船舶	20.42	国睿科技	-1.93
深证成指	3.44	36.46	景嘉微	12.71	北方导航	-0.95
创业板指	1.88	35.45	爱乐达	9.72	博云新材	0.24
国防军工	4.35	35.86	内蒙一机	9.57	航发科技	0.36

资料来源: wind, 川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

### 三、行业动态

#### 1. 一周国际行业动态

表格 2. 一周国际行业动态

日期	信息来源	新闻内容
3月18日	参考信息网	日前，美国联合发射联盟公司的1枚“德尔塔”-4型火箭发射升空，将1颗军事卫星送入轨道，使其成为1个通信卫星群的第10颗卫星，这些卫星为部署在全球的美军人员提供通信支持，可支持全球美军信息联通。
	参考信息网	俄罗斯国防部新闻部门宣布俄军在加里宁格勒地区部署了一套S-400“凯旋”防空导弹系统。
	环球网	近日，日本海上保安厅建造的巡视船“宫古(Miyako)”号下水。该大型巡视船吨位达到3500总吨、长120米，预算上的价格为144亿日元。该船在造船业务公司三井E&S造船的玉野舰船工厂(冈山县玉野市)建造，下水后将在码头展开舾装工程，预定2020年度交付。
3月19日	新华社	据塔斯社17日报道，俄罗斯22350M改进型护卫舰已进入技术设计阶段，可携带48枚“口径”巡航导弹。改进型护卫舰的排水量将达7000吨，还可携带“锆石”高超音速导弹。
	新华社	俄黑海舰队今年将新增10余艘舰船，其中部分船只将配备“口径”巡航导弹。
3月20日	新华社	据塔斯社20日报道，俄军工部门专门为米-28NM武装直升机研制了新型空对地导弹。该导弹射程超过2.5万米，主要用于打击敌方装甲车目标和钢筋混凝土掩体。导弹末端安装有自动制导系统，导弹发射后可自动寻找攻击目标并将其歼灭，同时将目标区图像通过加密无线电数据链回传给发射者以评估打击效果。米-28NM武装直升机一次可携带8枚该型导弹。
3月21日	中国青年报	不久前，美国国防部发布的2019年《导弹防御审查》报告明确表示，F-35战斗机已经具备跟踪和摧毁敌方巡航导弹的能力，并将在未来配装拦截弹，从而能够在助推段击落敌方的弹道导弹。这意味着，美军正在逐步将F-35战斗机打造成一款具备多种作战能力的“超级战机”，这也是美军为这款备受诟病的新型战机“正名”的最新举动。
	参考信息网	外媒称，欧盟19日宣布为防务项目提供5亿欧元资金，其中包括研制“欧洲无人机”。
	环球网	俄北方机械制造厂透露，第四艘‘北风之神’级核潜艇‘弗拉基米尔大公号’将于2019年12月交付海军，同时计划转交第二艘‘亚森’级核潜艇‘喀山’号。
3月22日	环球网	报外媒道称，3月29日的脱欧期限临近，英国与欧盟却仍未达成任何协议，英国脱欧工作的管理者将从内阁办公室转移至政府紧急委员会。在政府准备进入“极高戒备状态”的情况下，英国政府启用3500名驻扎在英国国防部地下深处的一处“核掩体”内部的特殊军队已随时待命，准备应对无协议脱欧。

资料来源：新华社、观察者网等网站，川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

## 2. 一周国内行业动态

表格 3. 一周国内行业动态

日期	信息来源	新闻内容
3月18日	北京日报	据中俄两国媒体报道，中国和俄罗斯将于近期签署联合研发 AHL 重型直升机合同，计划生产 200 架 AHL 重型直升机，金额达到 200 亿美元。这一合作预计将弥补中国在重型直升机领域的短板。
3月19日	新华社	退役军人事务部 19 日与中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、中国交通银行、中国邮政储蓄银行、中信银行、光大银行、招商银行、兴业银行等 10 家银行签署拥军优抚合作协议。10 家银行承诺将为军人军属、退役军人和其他优抚对象提供优先、优质、优惠的金融服务。
3月20日	新华社	“维护世界和平的中国军队”主题展览日前在亚的斯亚贝巴，非盟总部大楼拉开帷幕。这是非盟域外伙伴方首次在非盟总部举办主题展览，也是中国军队首次在非洲多边舞台开展重大国际传播活动。
3月21日	中国青年报	日前，空军与北京航空航天大学在京签署军事职业教育合作协议。双方按照为战抓教、需求牵引、军民融合、优势互补的原则，依托北航雄厚的师资力量和学科优势，在创新军事职业教育人才培养模式、推动科技理论成果转化应用、加快新型学习资源体系建设等方面开展合作，军地携手开辟共育人才新途径。
	国防科工局	21 日，我国高分分辨率对地观测系统的高分五号和六号两颗卫星正式投入使用。这是高分专项创新体制机制的实践，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。
	新华社	在太平洋预定海域圆满完成“中星 6C”卫星海上测控任务的远望 5 号船，22 日顺利停靠中国卫星海上测控部码头。远望 5 号船积极克服海况条件差、时差困扰大等影响，顺利接过陆上测控接力棒，各系统发现目标及时、捕获目标快速准确、发送数据完整有效，为任务成功作出了贡献。
3月22日	国防科工局	日前，中国环流器二号 M(HL-2M)装置核心部件——主机真空室在中核集团成功研制，并在西安起运发往成都。它的研制成功，是中核集团全面推进装备制造国产化进程中取得的又一重大突破，为我国未来核聚变堆的设计建造积累了丰富经验，将助力 HL-2M 开展堆芯级聚变等离子体物理实验和关键技术研究，也为中国环流器二号 M 装置建设奠定了坚实基础。
	国防科工局	日前，一架具备四维航迹飞行管理能力的民航 A320 试验飞机，在天津滨海机场至广州白云机场的往返航路上，完成了我国首次四维航迹精细化管制新技术的试验飞行，也让我国成为国际上第二个成功组织开展此项新技术试验飞行的国家。

资料来源：新华社、国防科工局等网站，川财证券研究所

## 四、公司公告

表格 4. 一周公司公告

公告日期	股票简称	公司公告
3月18日	中航高科	公司发布 2018 年年度报告, 2018 年实现营业总收入 26.53 亿元, 比上年同期降低 12.86%, 归属于上市公司股东净利润盈利 3.04 亿元, 比上年同期增长 263.85%。
	钢研高纳	公司发布限制性股票激励计划, 拟向激励对象授予 1346.83 万股限制性股票, 占本计划签署时公司股本总数 44894.35 万股的 3%。其中首次授予 1280.29 万股, 占本激励计划签署时公司股本总数的 2.852%; 预留 66.54 万股, 占本激励计划签署时公司股本总数的 0.148%。
3月19日	中航飞机	公司发布 2018 年年度报告, 2018 年实现营业总收入 334.68 亿元, 比上年同期增加 7.69%, 归属于上市公司股东净利润盈利 5.58 亿元, 比上年同期增长 18.38%。
3月20日	中国卫星	公司发布 2018 年年度报告, 2018 年实现营业总收入 75.83 亿元, 比上年同期增加 7.07%, 归属于上市公司股东净利润盈利 4.18 亿元, 比上年同期增长 1.96%。
	*ST 船舶	公司发布 2018 年年度报告, 2018 年实现营业总收入 169.10 亿元, 比上年同期增加 1.31%, 归属于上市公司股东净利润盈利 4.89 亿元。
3月21日	中航电子	公司发布 2018 年年度报告, 2018 年实现营业总收入 76.43 亿元, 比上年同期增加 8.8%, 归属于上市公司股东净利润盈利 4.79 亿元, 比上年同期降低 11.6%。
	中直股份	公司发布 2018 年年度报告, 2018 年实现营业总收入 130.66 亿元, 比上年同期增加 8.44%, 归属于上市公司股东净利润盈利 5.10 亿元, 比上年同期增加 12.07%。
	洪都航空	公司发布 2018 年年报, 公布 2018 年营业总收入 24.18 亿元, 比上年同期降低 4.44%。归属于上市公司股东的净利润 1.48 亿元, 比上年同期增加 383.59%。
3月22日	博云新材	公司发布 2018 年年报, 公布 2018 年营业总收入 5.09 亿元, 比上年同期降低 6.48%。归属于上市公司股东的净利润 2706.80 万元, 比上年同期增加 143.39%。
	成飞集成	公司发布 2018 年年报, 公布 2018 年营业总收入 21.45 亿元, 比上年同期增加 10.45%。归属于上市公司股东的净利润亏损 2.05 亿元, 比上年同期降低 88.93%。
	航天动力	公司发布 2018 年年度报告, 2018 年实现营业总收入 18.88 亿元, 比上年同期增加 2.57%, 归属于上市公司股东净利润盈利 2302.90 万元, 比上年同期增加 46.17%。

资料来源: wind, 川财证券研究所

## 风险提示

政策执行不及预期

科研院所改制、军民融合相关政策执行情况不及预期

军工行业估值水平仍相对较高

板块估值虽已低于 2010 年以来历史平均水平, 但仍显著高于其他板块估值水平。

本报告由川财证券有限责任公司编制 敬请参阅尾页的重要声明

## 分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时应聘请法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明报告 C0004