

# 军工大年 抓紧上车

2019年04月07日

看好/维持

国防军工 | 周度报告

**投资策略及重点推荐：**我们认为，军工是当前市场中最为确定的板块性机会。近期，军工行业的资产置换、重组、收购等资本运作显著提速，集中出现停牌潮。军工企业一系列资本运作是自上而下推动的，是国资委力推、证监会支持的。同时，军工总装厂的订单出现积极变化。此前受军改影响，很多订单处于冻结状态，今年开始订单爆发，直接会体现到一季报、中报和年报上。从资本运作和行业业绩反转上看，都能支撑军工大年这个观点。另外，今年4月份是人民海军成立70周年，10月份是新中国成立70周年，11月份是人民空军成立70周年，军工领域大事多，喜事多。我们判断，新一代通用型直升机可能亮相；国产第一艘航母已经成功试航4次，服役在即；航空发动机和新型舰载机可能都会有突破。这些装备进展也提升了军工板块的关注度。

**重组带动军工估值提升。**中国船舶和中船防务本次重组方案力度远超市场预期，体现了军工股高贝塔的属性。“十三五”规划已剩下最后两年，各大军工集团的资产证券化接近目标考核的重要时间窗口期，市场对军工重组提速预期强烈，一些体外资产优质的上市公司估值将会提升显著。同时，军工上市公司积极开展股权激励、定增融资，这也对业绩增速形成了约束和保障，在完成承诺的前提下公司力求业绩平稳增长。

**财政部松绑科研院所研究成果转化刺激军工研究所红利释放。**2019年4月4日，财政部发布修改后的《事业单位国有资产管理暂行办法》，明确科研院所科技成果转化收入不再上缴国家，全部留归本单位所有。同时，科研院所科技成果的转让、许可、作价出资的定价不再强制要求进行资产评估，由市场定价或交易双方协商定价，且不再需要履行政府审批程序。我们认为，“大集团、小公司”型的军工上市平台将显著受益本次政策调整。

**军工业绩增速稳中向好。**截止目前，监控池156家上市公司有125家发布年报，其中84家利润上涨，41家利润下滑；再考虑业绩预告，共有94家利润同比上涨，58家同比增速在20%以上，军工行业业绩整体向好。

**本周市场回顾：**本周中信军工指数上涨6.44%，同期沪深300指数上涨4.90%，军工板块跑赢大盘1.54个百分点，在中信29个一级行业中排名第10位。

**本周主要报告：**本周我们深度分析了卫士通，卫士通是我们持续推荐的重点标的，在网军建设不断推进的进程中，卫士通将是网络战时期的反导系统。本周我们发表了2篇公司点评：近年多架洪都航空研发生产的L15列装海空军，标志着国内市场对其认可度的提升，我们认为L15出口有望再现K8的辉煌历史，洪都航空未来业绩可期。四创电子年报点评，防务雷达支撑收入增长，土地补偿确保利润提升。

**重点推荐：**主流标的中，重点推荐卫士通、洪都航空、中国长城、湘电股份等个股，其核心是“基本面反转”+“价值重估”。这类拐点型标的拥有更大的弹性。一季报超预期增长方面，重点推荐中航沈飞、中航飞机、中直股份

## 分析师：陆洲

010-66554142      luzhou@dxzq.net.cn

执业证书编号：      S1480517080001

## 分析师：王习

010-66554034      Wangxi@dxzq.net.cn

执业证书编号：      S1480518010001

## 研究助理：张卓琦

010-66554018      Zhangzq\_yjs@dxzq.net.cn

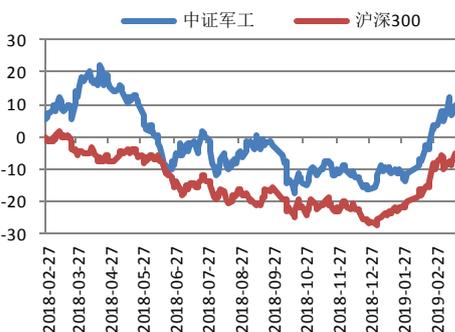
执业证书编号：      S1480117080010

## 行业基本资料

占比%

股票家数	53	1.53%
重点公司家数	-	-
行业市值	8182.75 亿元	1.26%
流通市值	6581.8 亿元	1.42%
行业平均市盈率	79.88	/
市场平均市盈率	20.19	/

## 行业指数走势图



资料来源：贝格数据，东兴证券研究所

## 相关行业报告

- 1、《卫士通深度报告系列之六：助力网军建设，网络战争时代的反导系统》2019-04-02
- 2、《洪都航空事件点评：“机弹一体”或助L15再现K8出口辉煌》2019-04-03
- 3、《四创电子年报点评：防务雷达支撑收入增长，土地补偿确保利润提升》2019-04-01

等主机厂，上述三家公司业绩增速明显，但今年以来跑输大盘，有望在4-5月份补涨。民参军方面，建议关注景嘉微（军机显控芯片）、中海达（海军导航高精度定位和无人驾驶）、和而泰（军用射频芯片，5G毫米波频谱将发布）、高德红外（反坦克导弹批产）、光威复材（军机碳纤维）等标的。

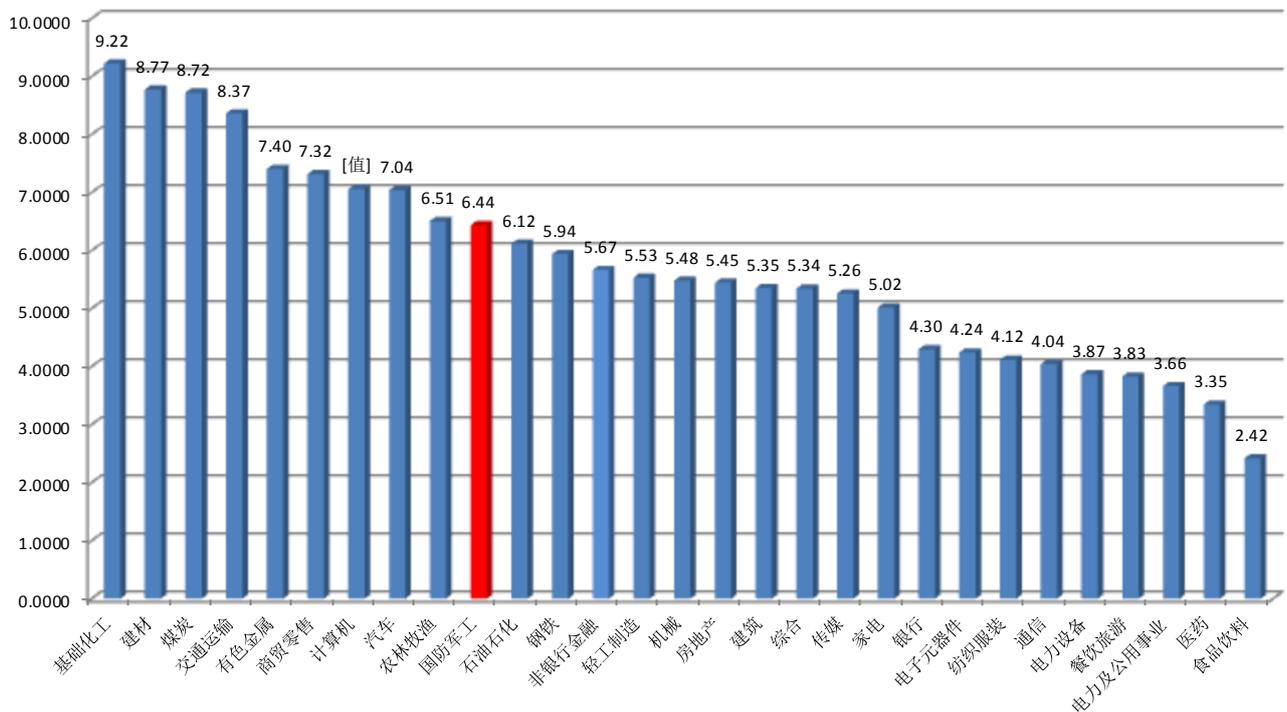
**风险提示：**业绩增速不及预期，订单改善和增长不及预期。

## 1. 市场回顾

### 1.1 板块指数

本周中信军工指数上涨 6.44%，同期沪深 300 指数上涨 4.90%，军工板块跑赢大盘 1.54 个百分点，在中信 29 个一级行业中排名第 10 位，军工行业涨幅较大。本周军工板块涨跌互现，周一军工单日涨幅 4.52%。

图 1:本周中信一级行业涨幅排名



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

### 1.2 个股表现

本周军工板块涨幅处于行业平均水平,军工股监控池 160 支股票中 146 支股票上涨。本周中信军工周一单日涨幅达 4.52%。

表 1:东兴军工股票池周涨跌幅排名

周涨幅前十名			周跌幅前十名		
证券代码	证券名称	本周涨幅(%)	证券代码	证券名称	本周跌幅(%)
300099.SZ	精准信息	46.48%	300414.SZ	中光防雷	-8.18%
300527.SZ	中国应急	31.21%	600480.SH	凌云股份	-2.26%
000065.SZ	北方国际	29.58%	300353.SZ	东土科技	-2.25%
600072.SH	中船科技	23.18%	300302.SZ	同有科技	-1.96%

600565.SH	迪马股份	23.17%	600171.SH	上海贝岭	-1.90%
300416.SZ	苏试试验	22.53%	600775.SH	南京熊猫	-1.87%
002405.SZ	四维图新	20.94%	300593.SZ	新雷能	-0.80%
600592.SH	龙溪股份	19.79%	300337.SZ	银邦股份	-0.39%
600862.SH	中航高科	19.51%	300397.SZ	天和防务	-0.04%
601890.SH	亚星锚链	19.45%			

资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 2. 本周主要报告和观点

本周我们深度分析了卫士通，卫士通是我们持续推荐的重点标的，在网军建设不断推进的进程中，卫士通将是网络战时期的反导系统。

本周我们发表了 2 篇公司点评：近年多架洪都航空研发生产的 L15 列装海空军，标志着国内市场对其认可度的提升，我们认为 L15 出口有望再现 K8 的辉煌历史，洪都航空未来业绩可期。四创电子年报点评，防务雷达支撑收入增长，土地补偿确保利润提升。

### 2.1 卫士通深度报告系列之六：助力网军建设，网络战争时代的反导系统

**网络战是信息时代核武器，我军军改重点关注网络攻防领域。**网络空间被誉为国家的第五空间，其安全性关系着国家的稳定与发展。美国政府著名智囊兰德公司早在 2009 年就表示，网络战是信息时代的核武器，因为网络攻击会直接威胁现代社会赖以运转的信息存储与控制机制，其威慑程度甚至远远超过原子弹。此前虽然我军拥有负责网络攻防的部门和技术人员，但这些力量分散于各个总部、军兵种和军区之中，缺少了由统一协调和技术规模效应带来的作战能力提升，此次军改将网络攻防作为战支下辖的重点建设领域，足以看出我国网络安全在国家安全领域的重要地位。

**美军网军建设世界领先，网络靶场和网络武器库是网军建设关键配件。**与其他作战模式一样，网络战同样需要武器装备的研发，同样需要有专门的训练环境进行军事演习和装备测试。美军网军发展之所以领跑世界，除在部门、组织、机关设置方面具有前瞻性外，更多的依赖于其在网络安防领域中训练体系的科学性和基础设施的完备性。早在 2008 年 1 月，美国就启动了国家网络靶场项目（NCR），该项目建成后为美国国防部、陆海空三军和其他政府机构服务。与传统战争模式需要的坦克、飞机、舰船等武器类似，网络战同样需要武器来作为攻防的重要方式。目前美国已研发储备了两千余件电脑病毒武器，且逐级向着体系化的规模发展。

**我军网军建设尚有不足，卫士通将是网络战时期的反导系统。**此次军改从部门、机关设置上搭建起了我国网军的主要骨架，但在网络靶场以及网络武器库建设方面尚属于初期阶段，还有巨大的发展潜力和市场空间。卫士通背靠中电科集团，深耕网络安全领域多年，拥有国内顶级的信息安全资质，最强的信息安全研发团队，最完善的质量服务体系，网络安全理念、技术和产品均为国内顶尖；卫士通产品谱系齐全，应用广

泛，满足服务范围广的要求；同时作为上市公司，卫士通具有拥有良好的资本平台，能够承受成本高昂的研发费用。卫士通将是网络战争时期的反导系统。

公司在 2 月 28 日电科投资完成增持 1.08 亿。公司 2019 年几大新业务进入收获期，管理层大换血值得期待。我们预测公司 2019 年~2020 年利润分别为 5.47 亿、8.07 亿，EPS 分别为 0.65 元、0.96 元，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：网军建设进度低于预期

## 2.2 洪都航空事件点评：“机弹一体”或助 L15 再现 K8 出口辉煌

近年多架 L15 列装海空军，标志着国内市场对其认可度的提升。作为 K8 中级教练机的后续机型，L15 也采用 K8“国内外齐头并进”的销售策略，预计总需求量不少于 500 架。本报告将从“机弹一体”模式、海外市场需求、国际主流高教机比较和公司产能桎梏消除等方面来分析 L15 的出口市场，我们认为其或将再现 K8 中级教练机出口的辉煌历史。

### 投资要点：1. “机弹一体”促发展，K8 辉煌或重现

洪都集团是前中航二集团的导弹研制中心，主要导弹品种包括上游、鹰击、天龙、海鹰等，是空面导弹的龙头企业。随着演习和训练量的不断增加，导弹需求量节节攀升，洪都导弹的国内和出口市场都很旺盛。在“机弹一体”理念的引领下，L15 的出口市场也将得到大幅提升。

L15 是洪都设计研发的一款单座双发超音速高级教练机，于 2006 年 3 月完成首飞。为了满足第四代和第五代战机的训练要求，L15 装备有先进的综合航电系统、数字飞控电传系统、集中显示与控制技术、水泡型玻璃座舱、机载无源相控阵火控雷达、国产光电瞄准吊舱等设备，性能完全能满足飞行员对第四代和第五代战机的技术要求。L15 满足 10000 飞行小时使用寿命，具有高可靠性和维修简易等特点，其性能远超国内之前所有高级教练机型号。

“机弹一体”是洪都公司近年推广的经营理念，即销售的 L15 高级教练机都挂载自己生产的导弹，以期达到相互促进的目的。据报道，去年年初一架 L15 在中国试飞院测试，其机翼下挂载了新型精确制导炸弹 TL-20，“小准狼”的挂载武器让 L15 成为强 5 更好的接班人。同年 9 月 18 日，L15 挂载 YJ-9E 和 TL-20 成功进行打靶飞行试验，标志着其已经具备打击水面目标的能力。值得一提的是，洪都的 TL-20 打破了美国在小直径制导炸弹领域的垄断，而且相比之下设计难度和制造成本都更低。随着作战能力的提升，L15 在国际市场上的竞争力也逐步增强。

K8 是洪都研制的一款中级教练机，是中国飞机史上第一款产品、技术全面出口的机型，拥有傲人的出口成绩。K8 至今共销售 700 余架，现在虽没有前几年爆发式的需求，仍保持全球每年几十架的订单。作为中级教练机 K8 的后续机型，L15 沿用 K8 的模式，采取国内外齐头并进的策略。

根据我们草根调研，L15 的利润率高于 K8，同时在使用维护方面继承了 K8 的优点——高开敞率机身和机内自检功能使维护人员和维护费用大幅减少。随着国内认可度的提

高，L15 内部需求量的增加必将带动国外需求的增长，让处于观望态度的国家可以放心购买。我们认为，国际市场对新型高级教练机有着迫切需求，基于洪都公司在 K8 传统市场上优良的合作基础和销售前景，L15 有望重现 K8 的辉煌历史，在出口市场取得成功。

## 2. 海外市场需求量大，机型对比优势明显

L15 采用完全三轴电传操纵系统和百分之百玻璃化座舱，能够直接培训歼-10、歼-11、枭龙和诸多西方战斗机的飞行员。而且 L15 已完成多项机载武器试验，除了前文提到的 YJ-9E 空舰导弹和 TL-20 小直径制导炸弹，还有激光制导炸弹、雷石-6 滑翔增程制导炸弹和航空火箭弹等。这些技术让 L15 的用途更加广泛，使用更加灵活，出口竞争力也大幅提升。

在国际教练机市场中，中、俄、美韩、意四方的水平几乎持平，L15 的主要竞争对手为俄罗斯的雅克 130、美韩合作的 T-50 和意大利的 M-346。L15 和 M-346 都是借鉴雅克 130 研制的，所以性能相近。但是，雅克 130 自服役以来已出现多起事故，2017 年先后 6 架发生恶性事故，其中 3 架为俄罗斯，3 架为孟加拉国。相比之下，L15 自首飞以来从未发生过安全事故，安全系数显著提升。而且从 K8 的出口情况来看，我们的出口实力强于俄罗斯。韩国的 T-50 大量采用欧美的先进技术，深受许多国家青睐。但相较于 T-50 售价约 2500 万美元，L15 仅需约 1300 万美元，价格优势明显。

目前 L15 的出口是通过中航技完成的，主要市场为东南亚、非洲、南美洲等第三世界国家，中东是潜在客户。中东对飞机的要求较高，但洪都有意向根据他们的要求进行小批量定制。除了日常的基础训练，因为 L15 可以搭载不同功能的武器装备，具备防空拦截、制空争夺等初级战斗机的功能，所以能够为这些国家解决国内叛乱反动势力的威胁，对中小国家空军而言是一款性价比极高的教练机。

根据网上公告，赞比亚是 L15 的第一个海外用户，于 2012 年订购了 6 架 AJT 版本的 L15，之后又追加了 6 架 AJT 版本和 12 架超音速版本的 L15。委内瑞拉在与雅克 130 对比之后，最终决定购入 24 架 L15（该计划最后因为经济原因搁浅）。去年，乌拉圭宣布购入 8 架 L15，标志着 L15 进入更为宽广的南美市场。

迄今为止，洪都的中级教练机 K8 已经出口到包括巴基斯坦、埃及、缅甸、赞比亚、纳米比亚等亚非拉的 13 个国家，占到全世界同类教练机出口贸易总量的 70%。考虑到训练的一体性，装备 K8 教练机的国家极有可能延续购买新一代 L15 教练机，可见 L15 的出口市场极具优势。

## 3. 产能桎梏消除，出口前景可期

公司厂房搬迁前，L15 只有一条生产线，一年生产 4-5 架。目前，公司的自动化装备线柔性改造大部分已经完成，2018 年 12 月洪都公司在搬迁后的南昌航空城实现一个月交付 7 架 L15 的目标，刷新洪都公司新高教总装交付的历史记录。公司厂房搬迁完毕后，L15 产能将大幅提升。

2006 年高峰期洪都一年生产 100 多架飞机（初教 6、K8），搬迁后的厂区达 1 万亩，产能必将进一步提升。根据前期调查，L15 在十三五期间的总制造量预计不会少于 120 架，未来总架数不会小于 500 架。

另一方面，专门为 L15 项目自主研发的 WS-17 涡扇发动机现已基本完成主要部件的性能测试，实验结果满足设计指标要求。未来 L15 将实现全国产化，对外出口时不再有任何技术限制

#### 4. 投资建议

我们预计公司 2019-2021 营收为 32.0 亿元、44.5 亿元、59.9 亿元，归母净利润为 1.93 亿元、2.72 亿元、3.58 亿元，同比增长 29%、41%、32%，EPS 为 0.27 元、0.38 元、0.50 元，对应 PE 为 65X/46X/35X，维持“强烈推荐”评级。

5. 风险提示：军品订单不及预期，军品收入确认不及预期。

### 2.3 四创电子年报点评：防务雷达支撑收入增长，土地补偿确保利润提升

事件：公司发布 2018 年年度报告，公司 2018 年实现营业收入 52.46 亿元，同比增长 3.75%，实现归属母公司股东的净利润 2.57 亿元，同比增长 27.82%。

公司四季度集中回款，总体毛利水平稳中有升。公司 2018 年从一季度开始就同比 2017 年有较大业绩回落，二、三季度不断缩小下滑速度，终于在年底完成了营收和利润的同比正向增长。公司在三季度时完成收入 20.55 亿元（-9%），净利润-472 万元，四季度单季完成收入 31.91 亿元（+14%），净利润 2.62 亿元（+200%）。公司存货 12.27 亿元，较三季度有所回落，但同比年初仍增长了 28%，或主要来自于部分平安城市业务尚未完工待交付造成。公司管理费用增长 20.86%，主要因为无形资产规模增加导致无形资产摊销金额增加及管理人员薪酬增加。而公司销售净利率却在提升，销售毛利水平上升了 1pct，其中平安城市业务毛利增加了 4.27pct，说明公司在控制低毛利项目上取得了明显效果。

公司土地补偿款确保利润提升，博微长安 2019 年业绩要求完成 1.32 亿元。公司 2018 年业绩正增长主要源于博微长安警戒雷达在年底集中确认收入，而航管雷达中毛利较高的整机类产品收入下降造成雷达业务毛利下降了 4pct。三季度子公司博微长安收到土地拆迁补偿 1.17 亿元，形成净收益 5659 万元计入非经常性损益，使得公司归母净利润实现较快增长。子公司博微长安 2018 年完成业绩承诺，2019 年仍在承诺期须实现 1.32 亿元。博微长安 2018 年实现收入 20.26 亿元（+19%），净利润 1.80 亿元（+70%），博微长安扣非后归母净利润 1.29 亿元，完成了业绩承诺的 1.16 亿元。按照业绩承诺，博微长安 2019 年须要实现 1.32 亿元。

2019 年公司业务边际改善明显，业务提质增效带来利润增速将快于营收增速。2019 年是“十三五”规划的倒数第二年，军用航管雷达集中采购有望在今年实施。去年 9 月民航局“十二五”规划的二次集采启动，公司中标了 8247 万元的一二次雷达一部和二次雷达 6 部，该项目将在大部分在今年确认收入。公司平安城市业务中标“合肥视频监控（二期）建设项目”，总金额为 6.36 亿元，创公司历史单体项目金额之最，

有效支撑平安城市业务稳定发展。华耀电子（电源）在规划重新建设生产线，准备扩充产能，大力布局军品电源、工业电源、高功率电子、车载充电等业务。公司光伏 EPC 承包业务受 531 光伏政策影响较大，在国家分散式风电规划的指导下，公司能源业务将市场重点转移到开发风电项目，2019 年国内风电新增装机有望同比 20% 增长，公司能源业务有望结束快速下滑趋势。由于集团对公司规模体量增速要求不再迫切，开始提倡提质增效，营收增长要求改成对利润提升要求，预计未来公司在营收规模上增速要低于利润增速。

关注公司股权激励和资产注入。博微子集团将在今年正式行使职能，预计将会在股权激励、资产注入方面将有实质进展。

盈利预测与投资评级：预计公司 2019-2021 年实现营业收入分别为 59.51 亿元、68.42 亿、77.43 亿元；归母净利润分别为 2.79 亿元、3.43 亿元和 4.02 亿元；EPS 分别为 1.75 元、2.15 元和 2.52 元，对应 PE 分别为 30X、24X 和 21X。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：雷达订单不及预期，公共安全业务增速不及预期。

### 3. 热点聚焦

- 1、**波音总裁承认失事客机飞行控制系统犯错。**美国波音公司总裁丹尼斯·米伦伯格 4 日在公司官网上发表声明，承认在最近两起波音 737-8 客机(属于 737MAX 系列)空难事故中，飞机自动防失速的机动特性增强系统(MCAS)犯错，并表示将在未来几周内完成相关软件更新。埃塞交通部长达格玛维特·莫格斯 4 日在发布会上介绍了埃塞航空空难的初步调查结果。莫格斯表示，飞行员遵循了飞机操作程序，但还是无法控制飞机。建议波音公司重新检查飞机控制系统。(环球网)
- 2、**美军费开支远超中俄 特朗普仍欲拉中俄共同限制。**在大幅增加五角大楼军费开支预算，并要求北约增加军费开支后，美国总统特朗普又开始抱怨所有这些钱可以更好地花在其他地方。据《华盛顿观察家报》报道，当地时间 4 月 4 日，特朗普表示，他有兴趣与中国和俄罗斯达成一项新的军备控制协议，以减少“荒谬”的军费开支。特朗普的这个逻辑，俄媒都看不下去了。在报道中，RT 反复强调，其实特朗普才是那个拉高美国军费开支的人。在上任第一年，特朗普就将美国军费开支预算提高到超 7000 亿美元，而这一数字 2020 年更有望达 7180 亿美元。报道还提到，2018 年美国军费开支预算位居全球第一，超过位列其后的 12 国的军费开支总和。而与美国相比，2019 年中国国防开支预算仅为 1.19 万亿元人民币(约合 1776.1 亿美元)，约为美国的四分之一。俄罗斯这一数字约为 440 亿美元。(新浪网)

### 4. 投资策略

本月军工行情有望持续，一是因为军工上市公司本月将公布完 2018 年年报以及一季度财报，目前看整体业绩增速稳中向好；二是 23 日海军建军 70 周年阅兵，对板块

情绪有提振作用。同时，重组节奏将加快预示着不断有公司停牌，重组驱动将带动军工估值提升。

军工业绩增速稳中向好，海军阅兵提振军工情绪。截止目前，监控池 156 家上市公司有 125 家发布年报，其中 84 家利润上涨，41 家利润下滑；再考虑业绩预告，共有 94 家利润同比是上涨的，58 家同比增速在 20% 以上，军工行业业绩整体向好。4 月是青岛海军阅兵，双航母、055 大驱有望亮相，还有多国派军舰参加阅兵，事件驱动提振军工行情。

重组带动军工估值提升。随着“十三五”已剩下最后两年，各大军工集团的资产证券化接近目标考核的重要时间窗口期，市场对军工重组提速预期强烈，一些体外资产优质的上市公司估值将会提升显著。同时，军工上市公司积极开展股权激励、定增融资，这也对业绩增速形成了约束和保障，在完成承诺的前提下公司力求业绩平稳增长。

风险提示：业绩增速不及预期，订单改善和增长不及预期。

## 5. 行业新闻

### 5.1 国际安全局势

- ◆ **日俄岛屿争端再起波澜 俄称日本歪曲历史。** 近期，日本教科书关于日俄争议岛屿的相关表述问题引发俄媒关注。塔斯社、俄通社等俄罗斯媒体纷纷发表意见。俄通社在报道中援引俄国家杜马代表的评论称：“日本是在篡改历史。年轻一代将被传递错误的信息。”据塔斯社消息，俄驻日大使加卢津在演讲中批评说：“这是发出不正确信号，不能接受。”最近一段时间，在各级别的日俄会谈中，争议岛屿问题被频频提及，但始终未能有实质性进展。（环球网）
- ◆ **中国 4 艘海警船在钓鱼岛领海内巡航 已是今年第十次。** 日媒报道称，中国舰艇在钓鱼岛西北 17 公里的西南偏南方向航行，随后转移至在钓鱼岛距离 30 公里处航行，最终离开靠近岛屿的水域。截至上午 9 点，这 4 艘舰艇仍在日本关注的水域航行。据悉，这是中国海警舰艇编队今年第十次巡航钓鱼岛领海，之前分别于 1 月 5 日、1 月 12 日、1 月 18 日、2 月 11 日、2 月 20 日、2 月 26 日、3 月 2 日、3 月 19 日、3 月 30 日开展巡航。（新浪网）

### 5.2 军工科技及产业动态

- ◆ **四代核电投产在即 我核电机组在建规模全球领先。** 在日前举办的中国核能可持续发展论坛——2019 年春季国际高峰会议上，中核集团董事长余剑锋表示，2018 年，全球在建核电机组 54 台，总装机容量 5501.3 万千瓦，分布在 17 个国家和地区，全球核电发展的重心正在从传统核电大国转向新兴经济体。2018 年以来，我国共有 8 台核电机组相继建成投产，目前还有 11 台核电机组正在建设之中，在建规模连续多年保持全球领先。作为推动三代核电发展的主要国家，我国投入运行和正在建设的三代核电机组已经达到 10 台，占世界三代核电机组的 1/3 以上。余剑锋介绍，在四代核电领域，我国加快实施高温气冷堆国家科技重大专项，高温气冷堆示

范工程已进入安装调试最后阶段，明年上半年将建成投产。（环球网）

- ◆ **波音再受挫！KC46 加油机交付美国空军被叫停。**继 737MAX 客机失事全球停飞、与美国太空探索技术公司竞争的载人航天飞船试飞推迟之后，波音公司在军用飞机大项目上又栽了跟头。美国《空军时报》网站 3 日披露，由于在新接收 KC-46 加油机的密闭隔舱内又发现了更多异物碎片，美军再次停止了这种新型加油机的接收工作。（环球网）

### 5.3 军民融合专题

- ◆ **日媒：中企成日本液晶巨头最大股东 逼近五成表决权。**日媒称，日本大型液晶面板制造商 JDI 决定接受三家中企联盟出资，这意味着中企将掌握 JDI 近五成的表决权。JDI 在智能手机中小尺寸液晶面板生产领域是世界大牌企业。但是，JDI 在与亚洲企业的投资竞争中失败，且向新一代有机 EL 面板的过渡行动也较迟缓。2015 财年销售额曾接近 1 万亿日元，最近下降三分之一，出现了持续亏损。另外，偿还苹果公司的债务也成为沉重负担，公司资金周转持续困难。中国大陆和台湾企业组成的联盟计划活用 JDI 的技术，在中国大陆建造有机 EL 面板工厂。INCJ 作为股东依然具有影响力。（新浪网）
- ◆ **NASA 抨击印反卫星 俄媒：美制造的太空碎片更多。**4 月 1 日，美国国家航空航天局（NASA）局长吉姆·布里登斯发表讲话，抨击印度反卫星试验制造了太多轨道碎片，是一件“可怕的事情”。这一言论得到俄媒的质疑和反驳，因为美国制造的太空碎片要比印度多得多。（环球网）

## 分析师简介

---

### 陆洲

北京大学硕士，军工行业首席分析师。曾任中国证券报记者，历任光大证券、平安证券、国金证券研究所军工行业首席分析师，华商基金研究部工业品研究组组长，2017年加盟东兴证券研究所。

### 王习

香港理工大学硕士，四年证券从业经验，曾任职于中航证券，长城证券，2017年加入东兴证券军工组。

## 研究助理简介

---

### 张卓琦

清华大学工业工程博士，3年大型国有军工企业运营管理培训、咨询经验，2017年加盟东兴证券研究所，关注新三板、军工领域。

## 分析师承诺

---

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

---

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。