

投资评级：优于大市

证券分析师

韩伟琪

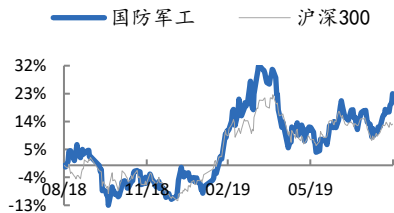
 资格编号：S0120518020002
电话：021-68761616-6160
邮箱：hanwq@tebon.com.cn

联系人

杨雨南

 电话：021-68761616-6256
邮箱：yangyn@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：德邦研究所

相关研究

鹰隼试翼，风尘翕张

国防军工行业周报

投资要点：

- 上周复盘。**上周申万军工指数上涨 5.02%，同期上证综指下跌 0.39%，深证成指上涨 0.03%，创业板指下跌 0.29%，军工指数跑赢三大股指。拆分来看，航天装备板块涨幅 Top 3 为中国卫通 (+27.91%)、天奥电子 (+10.47%)、景嘉微 (7.23%)；航空装备板块涨幅 Top 3 为三角防务 (+43.53%)、晨曦航空 (+21.16%)、雷科防务 (+11.01%)；地面兵装板块涨幅 Top 3 为中兵红箭 (+11.09%)、航天发展 (+10.65%)、中国应急 (+10.54%)；船舶制造板块涨幅 Top 3 为中船科技 (+13.41%)、中船防务 (+11.98%)、江龙船艇 (+10.42%)。
- 关注直升机、大飞机两大产业链。**8月30日，国航、东航、南航各购买 35 架 ARJ21 型客机，此外 C919 目前也拥有 815 架订单。我们认为，目前直升机与大飞机是我国制造业里少数的具有整条产业链机会的增量点，预计未来将能够延续较长时期的景气度。相关直升机产业链上市公司为中直股份、中航机电、中航电子、中航高科、中航电测、光威复材、新型装备、安达维尔等；大飞机产业链上市公司为洪都航空、中航飞机、中航机电、中航电子、中航高科等。
- 北船上层调整，两船合并预期将提速。**8月30日，中船重工进行相关人事任免，我们认为随着两船上层架构的逐步确立，两船合并事宜将进行稳步推进，预期上层整合部分将出现提速。
- 国庆阅兵将至，板块关注度有望提升。**8月29日，国新办举行庆祝中华人民共和国成立 70 周年有关情况发布会，其表示本次阅兵将比前几次规模更大一些，且有部分新式装备将参加阅兵。伴随着本次阅兵，军工板块关注度有望上升。
- 建议关注。**短期建议关注具有资产证券化预期及基本面叠加的相关标的，如中航电子、中航高科；中期建议关注信息化产业链相关标的，如振华科技；长期建议关注具有民品拓展空间的上市公司，如中直股份、中国船舶。
- 风险提示。**公司业绩不达预期、资产证券化进程不及预期。

板块及个股周度表现

SW 国防军工指数	1,224.27	周涨跌 (%)	5.02		
成交量 (万手)	6,739	周振幅 (%)	7.28		
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周涨幅 (%)
300775.SZ	三角防务	43.53	600677.SH	航天通信	-8.58
601698.SH	中国卫通	27.91	000687.SZ	华讯方舟	-6.43
300581.SZ	晨曦航空	21.16	300397.SZ	天和防务	-1.44
600072.SH	中船科技	13.41	002465.SZ	海格通信	-0.90
600685.SH	中船防务	11.98	601606.SH	新光光电	0.22

资料来源：Wind，德邦研究所

1. 行业资讯	3
1.1 三大航各买 35 架 arj21 国产飞机，还首次披露了飞机的“报价”	3
2. 公司公告	4

1. 行业资讯

1.1 三大航各买 35 架 ARJ21 国产飞机，还首次披露了飞机的“报价”

此次签约订单共计 105 架，至此，中国商飞公司共收到来自 22 家客户的 596 架 ARJ21-700 飞机订单。

国产支线客机 arj21 再获新订单，这次买家来自国有三大航空。

中国国航（601111），东方航空（600115），南方航空（600029）今日同时发布公告称，分别与中国商用飞机有限责任公司签署飞机购买合同，三家航空公司计划各引进 35 架 ARJ21-700 飞机。

此次签约订单共计 105 架，至此，中国商飞公司共收到来自 22 家客户的 596 架 ARJ21-700 飞机订单。

ARJ21 新支线飞机是我国首次按照国际民航规章自行研制、具有自主知识产权的中短程新型涡扇支线飞机，座级 78~90 座，航程 2225~3700 公里，主要用于满足从中心城市向周边中小城市辐射型航线的使用要求。

在国内，由国产飞机制造商中国商飞参与投资的成都航空，已经率先接收并运营了 12 架 ARJ21 飞机，另一家刚成立的内蒙古天骄航空则已接收两架 ARJ21 飞机，海航集团旗下乌鲁木齐航空也订购了 20 架 ARJ21 飞机。

此次三大航的公告中，还首次披露了 ARJ21-700 飞机的公开市场报价，每架飞机约为 3,800 万美元。上述基本价格包括机身及发动机价格，不过实际购买价格会有较大幅度的优惠。

据第一财经记者了解，此次三大国有航空订购同样数量的 ARJ21 后，首批飞机也都计划在明年 3 月交付使用，每家明年均接收 3 架，全部飞机计划于 2020 年至 2024 年分批交付。

东方航空计划在 2020 年接收 3 架 arj21 后，2021 年接收 6 架，2022 年接收 8 架，2023 年接收 9 架，2024 年接收 9 架，公司表示未来也可能根据市场情况和公司运力规划调整具体引进时间和机型。

目前，东航已经将旗下的“东方公务航空有限公司”更名“一二三航空”，运营范围也从公务机拓展至国内航空客货运输业务，这家公司主要就是承载运营 ARJ21 等国产飞机的任务。

“成立新公司运营 ARJ21 飞机，可以保证更加专注的运营，因为 ARJ21 的维修运行等都自成体系，与其它进口飞机不同。”民航业内人士林智杰对记者分析，另外脱离主品牌运营，也便于风险剥离，并方便进行成本收益独立核算。

据了解，每个全新的机型在投入使用初期，都有一个“可靠性增长期”，在这段时间内通常会遭遇这样那样的故障和问题，而随着使用磨合的增加，飞机的可靠性会不断提升。国产客机的“安全性”，“经济性”，“适航性”，“舒适性”同样也有待持续优化，这对运营它的航空公司来说，就面临运行保障成本较高的挑战。

这也是一款新飞机研发后，打开市场相对困难的重要原因之一，很少有航空公司愿意承担新制造商、新机型所带来的潜在风险。所以新舟 60 的制造商中航工业专门投资组建了幸福航空，用于新舟 60 的运营。而 ARJ21 飞机的首家运营商成都航空，第一大股东也是飞机制造商中国商飞。

成都航空董事长汤劲曾对记者透露，目前成都航空 ARJ21 的日利用率达到约 6.8~7 小时，虽然这一数字相比某成熟支线飞机 8 小时的日利用率（据南航 2017 年年报）还有差距，但 ARJ21 与其他成熟机型的差距正在不断缩小。

另据记者了解，厦航旗下的江西航空也已经开始了ARJ21的选型工作，计划在2019-2025年接收ARJ21飞机，今年第四季度接收首批两架。

中国商飞方面曾对记者透露，去年ARJ21飞机的产能已经达到每年15架，今年希望达到25架，明年则希望达到30架，未来5年预计将有超百架ARJ21飞机交付给航空公司。（第一财经）

2. 公司公告

【高德红外】2019年半年度报告：营收为6.7亿元，同比增长101.26%；归母净利润为1.5亿元，同比增长45.48%；

【航天发展】与重庆经济和信息委员会、重庆西永综合保税区管理委员会签订《新一代移动通信技术研究院合作项目战略框架协议》；

【新兴装备】拟解除限售股1320万股（占总股本11.2484%），将于2019年8月28日上市流通；

【内蒙一机】2019年半年度报告：营收为53.1亿元，同比增长4.57%；归母净利润为3.3亿元，同比增长15.66%；

【光威复材】股东中信合伙减持540万股（占总股本1.03%）；

【景嘉微】回购注销9万股（占总股本0.03%）；

【航天动力】终止发行股份及支付现金购买瑞铁股份4000万股股份事项；

【振芯科技】2019年半年度报告：营收为1.9亿元，同比增长4.83%；归母净利润为756万元，同比减少71.30%；

【航天长峰】拟通过向防御院和朝阳能源发行股份购买航天朝阳能源100%股权；2019年半年度报告：营收为7.3亿元，同比增长36.93%；归母净利润为-5161万元，同比减少828.90%；

【航天彩虹】2019年半年度报告：营收为10.9亿元，同比增长15.88%；归母净利润为3577万元，同比增长18.85%；

【安达维尔】回购注销限制性股票4万股（占总股本0.01%）；2019年半年度报告：营收为1.7亿元，同比增长10.12%；归母净利润为171万元；

【中国长城】拟收购华大半导体所持有的天津飞腾13.54%股权、收购价为1.2亿元，收购中国振华所持有的天津飞腾21.46%股权，作价为1.9亿元；

【中航飞机】2019年半年度报告：营收为146.9亿元，同比增长10.67%；归母净利润为2.2亿元，同比增长38.05%；

【中国海防】2019年半年度报告：营收为1.1亿元，同比减少8.59%；归母净利润为1453万元，同比减少7.90%；

【*ST集成】2019年半年度报告：营收为11.7亿元，同比增长37.56%；归母净利润为5.6亿元，同比增长1143.50%；

【红相股份】2019年半年度报告：营收为6.6亿元，同比增长4.58%；归母净利润为1.4亿元，同比增长17.39%；

【合众思壮】回购注销限制性股票33万股（占总股本0.04%）；回购注销股票期权31万份；2019年半年度报告：营收为6.7亿元，同比减少43.97%；归母净利润为-3300万元，同比减少118.31%；

【瑞特股份】股东中科江南拟于 6 个月内减持不超过 600 万股（占总股本 3.557%）；

【中国动力】发布发行普通股和可转换公司债券购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）；2019 年半年度报告：营收为 149.9 亿元，同比增长 7.38%；归母净利为 5.3 亿元，同比减少 35.08%；

【航天晨光】2019 年半年度报告：营收为 9.5 亿元，同比减少 15.46%；归母净利为-7004 万元，同比减少 742.79%；

【航天通信】2019 年半年度报告：营收为 23.4 亿元，同比减少 57.50%；归母净利为-7271 万元，同比减少 186.76%；

【华讯方舟】回购注销限制性股票 114 万股（占总股本 0.15%）；2019 年半年度报告：营收为 4.4 亿元，同比减少 63.04%；归母净利为-7351 万元，同比减少 244.79%；

【长城军工】方圆机电拟出资 1000 万元投资设立长城防务；2019 年半年度报告：营收为 5.3 亿元，同比减少 7.37%；归母净利为 1156 万元，同比减少 26.92%；

【中国重工】所持中国船柴 17.35%股权、武汉船机 15.99%股权的评估值上调 127.26 万元；

【中航沈飞】2019 年半年度报告：营收为 112.8 亿元，同比增长 80.35%；归母净利为 4.3 亿元，同比增长 331.68%；

【中国船舶】股东中船集团的全资子公司、一致行动人中船投资完成增持 2487 万股（占总股本 1.8%）；

【航天信息】2019 年半年度报告：营收为 119.1 亿元，同比减少 23.52%；归母净利为 6.8 亿元，同比增长 80.25%；

【中航重机】2019 年半年度报告：营收为 29 亿元，同比增长 13.25%；归母净利为 1 亿元，同比增长 50.93%；

【中航高科】拟挂牌转让全资子公司江苏致豪 100%股权；

【神剑股份】2019 年半年度报告：营收为 9.7 亿元，同比增长 9.83%；归母净利为 5812 万元，同比增长 28.57%；

【精准信息】2019 年半年度报告：营收为 9458 万元，同比减少 17.31%；归母净利为-798 万元，同比减少 136.08%；

【新兴装备】股东西证基金拟于 6 个月内减持不超过 440 万股（占总股本 3.7494%）；

【航天电子】2019 年半年度报告：营收为 61.5 亿元，同比增长 1.38%；归母净利为 2.3 亿元，同比增长 4.90%；

【航发科技】2019 年半年度报告：营收为 11.3 亿元，同比增长 27.30%；归母净利为-2700 万元；

【航天工程】2019 年半年度报告：营收为 7.3 亿元，同比增长 7.39%；归母净利为 7163 万元，同比减少 48.84%；

【瑞特股份】2019 年半年度报告：营收为 2.1 亿元，同比减少 0.27%；归母净利为 3292 万元，同比减少 42.93%；

【长城军工】股东湖南高新创投拟于 6 个月内减持不超过 3614 万股（占总股本 4.99%）；

【菲利华】2019 年半年度报告：营收为 3.8 亿元，同比增长 13.95%；归母净利为 9465 万元，同比增长 19.72%；

【航天机电】放弃参股公司申能装备股权的优先购买权；2019 年半年度报告：营收为 32.4 亿元，同比减少 3.08%；归母净利为-9770 万元；

【中航电测】2019 年半年度报告：营收为 7.8 亿元，同比增长 11.33%；归母净利为 1.2 亿元，同比增长 36.80%；

【中船防务】2019 年半年度报告：营收为 78.2 亿元，同比减少 7.76%；归母净利为 3.9 亿元；

【南京熊猫】2019 年半年度报告：营收为 21.3 亿元，同比增长 6.81%；归母净利为 4239 万元，同比减少 16.91%；

【航天科技】拟每 10 股配售不超过 3 股；2019 年半年度报告：营收为 27.5 亿元，同比减少 3.98%；归母净利为 4390 万元，同比增长 0.59%；

【航天发展】2019 年半年度报告：营收为 14.9 亿元，同比增长 44.60%；归母净利为 2.2 亿元，同比增长 37.92%；

【中国重工】2019 年半年度报告：营收为 169 亿元，同比减少 13.91%；归母净利为 11.48 亿元，同比增长 20.24%；

【中船科技】2019 年半年度报告：营收为 12.2 亿元，同比减少 15.72%；归母净利为 7065 万元，同比增长 763.06%；

【西部材料】2019 年半年度报告：营收为 8.9 亿元，同比增长 15.63%；归母净利为 2568 万元，同比增长 10.96%；

【中国长城】收到政府补助 7125 万元；2019 年半年度报告：营收为 43.3 亿元，同比增长 4.67%；归母净利为 1.4 亿元，同比减少 42.82%；

【宝胜股份】2019 年半年度报告：营收为 147.1 亿元，同比减少 3.73%；归母净利为 1.04 亿元，同比增长 27.11%；

【应流股份】2019 年半年度报告：营收为 9.5 亿元，同比增长 15.32%；归母净利为 7009 万元，同比增长 23.05%；

信息披露

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。