



❖ 川财周观点

本周军工板块上涨 0.36%，在 28 个板块中排名第 13。11 月 5 日，中航飞机发布关于筹划重大资产置换暨关联交易的提示性公告，拟将部分飞机零部件制造业资产与航空工业飞机的部分飞机整机制造及维修业务资产进行置换，拟置入资产与置出资产的差额以现金方式补足。此次运作将使上市公司进一步聚焦主业，提高自身的盈利能力。航空工业集团是十大央企军工集团中证券化率最高的央企集团，此次中航飞机的资产置换以及去年底洪都航空的资产置换方案，将为其他军工上市公司资产整合、提质增效起到引领作用，关注航空工业集团下属中直股份（武直 10、直 20 等部分军用总装资产在体外）、机载系统公司下属的中航电子、中航机电；中电科集团下的四创电子（38 所等体外优质资产）、国睿科技（14 所等体外优质资产）；南北船下属公司中船科技、中国应急、中船防务、中国船舶等个股。军工板块前三季度实现营收合计 2367 亿元，同比增长 3.49%，实现归属母公司股东的净利润合计 107 亿元，同比增长 28.72%，三季度延续中报增长趋势。当前军工板块估值处于历史低位，我们认为随着我国持续推进军队现代化建设，国防预算仍将保持稳定增长，科研院所改制、资产证券化等改革继续深入，军工板块具备较好投资机会，关注具备核心研发能力、盈利能力较强的优质个股，相关标的如中直股份、中航沈飞、光威复材、中航机电、中航电子、航天发展等。

❖ 市场表现

2019 年初至今，军工板块累计上涨 23.42%。周涨幅前五的个股为华讯方舟、三角防务、景嘉微、江龙船艇、中航飞机，涨幅分别为 20.15%、10.01%、8.41%、6.50%、5.57%。跌幅前五的个股为*ST 集成、炼石航空、洪都航空、长鹰信质、航发动力，跌幅分别为 5.21%、4.84%、4.28%、3.53%、3.35%。

❖ 行业动态

11 月 8 日，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席庆祝空军成立 70 周年主题活动，代表党中央和中央军委，对空军成立 70 周年表示热烈祝贺，向空军全体官兵致以诚挚问候。（新华网）

❖ 公司公告

中航飞机（000768）：公司发布资产置换计划，拟置入上市公司资产为西飞集团 100%股权、陕飞集团 100%股权和中航天水飞机工业有限责任公司 100%股权等资产；拟置出上市公司资产为中航飞机长沙起落架分公司、中航飞机西安制动分公司全部资产及负债和贵州新安航空机械有限责任公司 100%股权等资产。

❖ 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 | 行业公司部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 机械装备/国防军工
报告时间 | 2019/11/10

👤 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. 军工行业动态	6
2. 公司公告	7
风险提示	8

图表目录

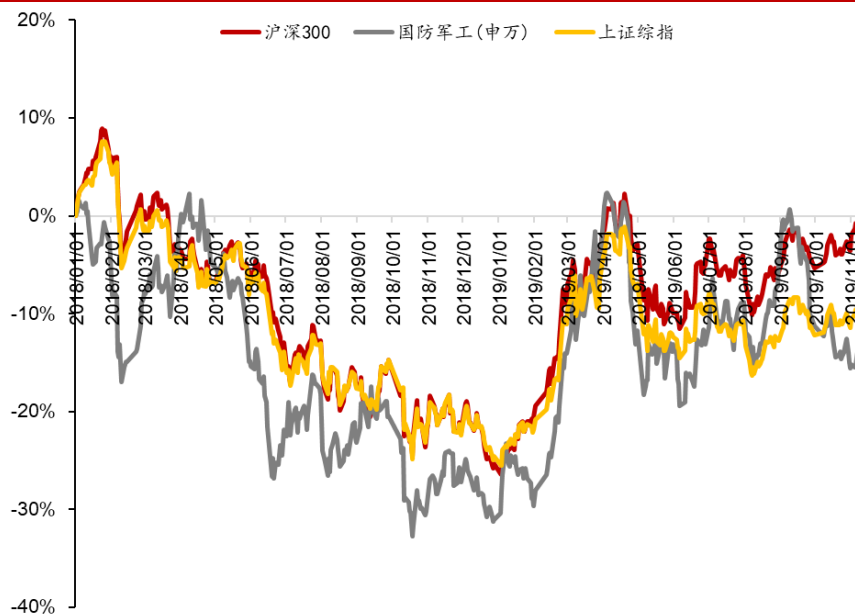
图 1: 2018 年初至今板块市场表现.....	4
图 2: 2019 年初至今板块市场表现.....	5
图 3: 一周行业表现.....	5
表格 1. 一周行业及个股表现.....	6
表格 2. 军工行业动态.....	6
表格 3. 一周公司公告.....	7

一、川财周观点

本周军工板块上涨 0.36%，在 28 个板块中排名第 13。11 月 5 日，中航飞机发布关于筹划重大资产置换暨关联交易的提示性公告，拟将部分飞机零部件制造业务资产与航空工业飞机的部分飞机整机制造及维修业务资产进行置换，拟置入资产与置出资产的差额以现金方式补足。此次运作将使上市公司进一步聚焦主业，提高自身的盈利能力。航空工业集团是十大央企军工集团中证券化率最高的央企集团，此次中航飞机的资产置换以及去年底洪都航空的资产置换方案，将为其其他军工上市公司资产整合、提质增效起到引领作用，关注航空工业集团下属中直股份（武直 10、直 20 等部分军用总装资产在体外）、机载系统公司下属的中航电子、中航机电；中电科集团下的四创电子（38 所等体外优质资产）、国睿科技（14 所等体外优质资产）；南北船下属公司中船科技、中国应急、中船防务、中国船舶等个股。军工板块前三季度实现营收合计 2367 亿元，同比增长 3.49%，实现归属母公司股东的净利润合计 107 亿元，同比增长 28.72%，三季度延续中报增长趋势。当前军工板块估值处于历史低位，我们认为随着我国持续推进军队现代化建设，国防预算仍将保持稳定增长，科研院所改制、资产证券化等改革继续深入，军工板块具备较好投资机会，关注具备核心研发能力、盈利能力较强的优质个股，相关标的如中直股份、中航沈飞、光威复材、中航机电、中航电子、航天发展等。

二、市场表现

图 1： 2018 年初至今板块市场表现

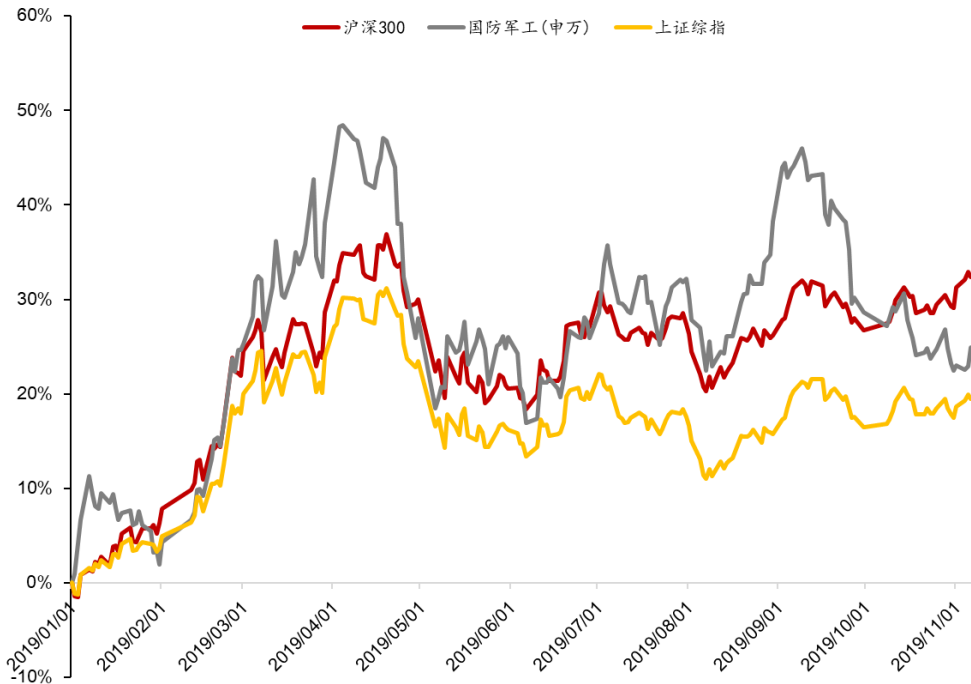


资料来源：wind，川财证券研究所，截止 2019 年 11 月 10 日

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

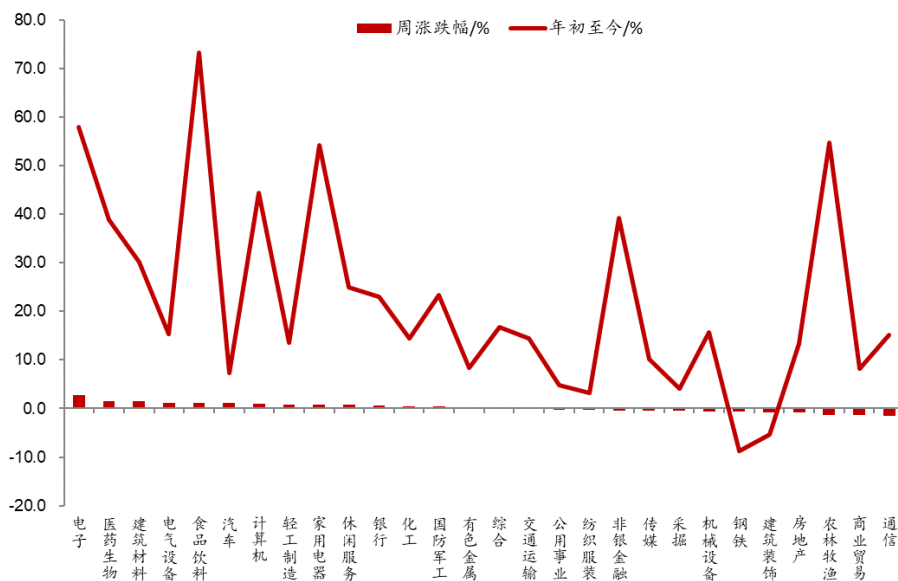
2019年初至今，上证综指上涨18.86%，沪深300上涨31.97%，军工板块累计上涨23.42%。2018年初至今，军工板块累计下跌14.89%。本周军工板块累计上涨0.36%，涨跌幅居28个子板块中第13。

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2019年11月10日

图 3： 一周行业表现



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

本周上证综指上涨 0.20%，深证成指上涨 0.95%，创业板指上涨 1.44%，沪深 300 上涨 0.52%，军工指数上涨 0.36%。本周涨幅前三的板块分别是电子、医药生物、建筑材料，涨幅分别为 2.75%、1.49%、1.49%；跌幅前三的板块分别是通信、商业贸易、农林牧渔，跌幅分别为 1.58%、1.40%、1.35%。2018 年初至今，军工板块累计上涨 23.42%。

本周军工板块，周涨幅前五的个股为华讯方舟、三角防务、景嘉微、江龙船艇、中航飞机，涨幅分别为 20.15%、10.01%、8.41%、6.50%、5.57%。跌幅前五的个股为 *ST 集成、炼石航空、洪都航空、长鹰信质、航发动力，跌幅分别为 5.21%、4.84%、4.28%、3.53%、3.35%。

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	0.52	31.97	华讯方舟	20.15	*ST 集成	-5.21
上证综指	0.20	18.86	三角防务	10.01	炼石航空	-4.84
深证成指	0.95	36.68	景嘉微	8.41	洪都航空	-4.28
创业板指	1.44	36.84	江龙船艇	6.50	长鹰信质	-3.53
国防军工	0.36	23.42	中航飞机	5.57	航发动力	-3.35

资料来源: wind, 川财证券研究所

三、行业动态

1. 军工行业动态

表格 2. 军工行业动态

区域	新闻内容
国内局势	<p>我国成功发射第 49 颗北斗导航卫星</p> <p>11 月 5 日 01 时 43 分，我国在西昌卫星发射中心用长征三号乙运载火箭，成功发射第 49 颗北斗导航卫星，标志着北斗三号系统 3 颗倾斜地球同步轨道卫星全部发射完毕。</p> <p>习近平：把人民空军全面建成世界一流空军</p> <p>11 月 8 日，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席庆祝空军成立 70 周年主题活动，代表党中央和中央军委，对空军成立 70 周年表示热烈祝贺，向空军全体官兵致以诚挚问候。</p> <p>中新两军举行第 10 次战略对话</p> <p>11 月 8 日上午，中国和新西兰两军第 10 次战略对话在惠灵顿举行。中央军委委员、军委联合参谋部参谋长李作成与新西兰国防军司令肖特和国防部部长布里奇曼共同主持。双方就两国两军关系及地区安全等共同关心的问题深入交换了意见。</p>

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

国际
局势

“铁狼 2019” 多国军演在立陶宛拉开帷幕

北大西洋公约组织（北约）“铁狼 2019”第二次多国军演 4 日在立陶宛帕布拉德军事基地拉开帷幕。

伊朗宣布中止履行伊核协议第四阶段措施

据伊朗官方媒体伊斯兰共和国通讯社 5 日消息，伊朗总统鲁哈尼当天发表讲话，宣布伊朗中止履行伊核协议的第四阶段措施。

土媒称美在叙利亚东部新建军事基地

土耳其阿纳多卢通讯社 5 日报道，美国开始在叙利亚东部产油大省代尔祖尔建设两处新军事基地。

以色列向叙库尔德武装提供援助

以色列副外长齐皮·霍托夫利 6 日说，以方视叙利亚库尔德武装为抗衡伊朗影响力的一支力量，正向库尔德武装提供人道主义援助。

德国将持续增加军费

德国总理默克尔 7 日重申，德国将持续增加国防预算。默克尔表示，德国已大幅增加国防预算。但根据对现实情况的评估，到 2024 年德国的国防预算只能达到国内生产总值的 1.5%，到 2031 年才能达到北约确定的目标。

伊朗声称击落“外国”无人机

伊朗媒体 8 日报道，伊朗在南部港口城市马赫夏赫尔击落了一架无人机，报道没有提供更多详情。伊朗半官方的塔斯尼姆通讯社报道称“这架无人机在伊朗领空被陆军的国产‘梅尔萨德’地对空导弹击落。”据塔斯尼姆通讯社报道，伊朗军方在一片沼泽地找到了无人机残骸并已对这件事展开调查。

资料来源：新华社、参考消息网等网站，川财证券研究所

2. 公司公告

表格 3. 一周公司公告

公告日期	股票简称	公司公告
11 月 4 日	航天长峰	公司于 2019 年 11 月 1 日收到《财政部关于同意北京航天长峰股份有限公司资产重组有关事项的通知》（财防〔2019〕177 号），财政部同意中国航天科工防御技术研究院以其持有的航天长峰朝阳电源有限公司 51.02% 股权通过换股方式获得航天长峰股份的重大资产重组相关事项。
11 月 6 日	中航飞机	公司拟与航空工业飞机进行资产置换，拟置入资产与拟置出资产的差额由一方向另一方以现金方式补足。经初步筹划，拟置入上市公司资产为西安飞机工业（集团）有限责任公司 100% 股权、陕西飞机工业（集团）有限公司 100% 股权和中航天水飞机工业有限责任公司 100% 股权等资产，其中中航天水飞机工业有限责任公司 100% 股权拟在本次交易前由航空工业无偿划转至航空工业飞机；拟置出上市公司资产为中航飞机股份有限公司长沙起落架分公司、中航飞机股份有限公司西安制动分公司全部资产及负债和贵州新安航空机械有限责任公司 100% 股权等资产。

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

11月7日 航新科技 公司发布可转债募资计划，本次发行可转债拟募集资金总额不超过人民币25,000万元（含发行费用），扣除发行费用后将投资于发动机健康管理项目、研发中心项目以及用于补充流动资金。

11月9日 北斗星通 本次非公开发行股票拟募集资金总额不超过人民币100,000万元（含本数），且发行股份总数不超过本次发行前总股本的20%，最终发行数量将根据中国证监会的核准，由股东大会授权公司董事会与本次发行的保荐机构（主承销商）依据本次非公开发行价格协商确定。

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。

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，必要时应就法律、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