

推荐（维持）

航空工业机载成立，坚定看好航空产业链优质标的

2018 年 09 月 23 日

军工行业信息周报

上证指数 2797

行业规模

	占比%
股票家数（只）	51 1.4
总市值（亿元）	5898 1.2
流通市值（亿元）	4274 1.1

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	10.0	-6.5	-15.5
相对表现	7.5	9.5	-4.4



资料来源：贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《军工行业信息周报—军工板块表现亮眼，关注度有望持续提升》2018-09-17
- 2、《军工行业信息周报—航空产业链基本面改善得到验证，看好全年超额收益》2018-09-10
- 3、《军工行业 2018 年半年报梳理—航空产业链基本面改善得到验证，看好全年超额收益》2018-09-04

王超

010-57601716
wangchao18@cmschina.com.cn
S1090514080007

卫喆

weizhe@cmschina.com.cn
S1090517040003

研究助理

岑晓翔
cenxiaoxiang@cmschina.com.cn
钱佳兴
qianjiexiang@cmschina.com.cn

本周中信国防军工指数上涨 0.21%，报告回顾了本周行业信息和重点公告，维持对行业的投资评级“推荐”。推荐关注标的中航机电、中航沈飞、中航科工、中航电测，航发动力、中航飞机、中航股份、中航电子、航天电子、中航资本（招商军工&非银联合），其他关注：中国动力、海兰信等。

□ 本周，国防军工（中信）指数上涨 0.21%，沪深 300 指数上涨 5.19%，国防军工板块本周跑输大盘 4.98 个百分点。近期，我们对中航飞机、中航电测和航发动力进行了调研，行业基本面保持高景气度，订单充足，业务饱满。我们认为军工行业半年报印证了军品采购订单加速落地，并不断向产业链上游传导，带动全行业的业绩增长，特别是航空产业链保持高景气度。预计随着改革政策逐步落地，新型装备进入批产阶段，主机厂及中下游供应商将进入收入及盈利能力同步提升的黄金时期，坚定看好军工行业 18 年的超额收益。展望四季度，我们坚定看好航空产业链上估值较低的优质标的。投资方向：重点推荐：积极推进改革的企业，以及具备估值优势、业绩确定性强的航空产业链标的，首推：中航沈飞、中航机电、中航科工、中航电测，以及航发动力、中航飞机、中航股份、中航电子、航天电子、中航资本（招商军工&非银联合），其他关注：中国动力、海兰信等。

□ 机、电一体，航空工业机载成立。据航空工业官网消息，9 月 21 日，中航机载系统有限公司成立大会在京召开。会议称，此次整合有利于更好地承担国家机载重大专项，是顺应全球航空机载产业机、电一体化发展趋势的需要；要求机载系统各成员单位、集团总部各部门、主机厂所大力支持。我们认为，机载系统的成立，有助于集机电和航电两方面技术优势，协同发展，互相促进，特别是在我国民机产业逐渐起步的背景下，有助于推进军民融合，促进机载系统在民机领域的拓展，加快航空强国建设步伐。

□ 航母演练近海战，对中俄制裁，美强化“大国竞争”。9 月 16 日，美军开展“勇敢之盾-2018”大型军演，美媒将其描述为针对中国的模拟；17 日，美国空军部长表示，“为应对与中国和俄罗斯等大国的冲突”，2030 年美国空军规模要从目前的 312 个中队扩大到 386 个，扩充近 1/4；20 日，美国将与俄罗斯国防工业综合体有关的 27 名自然人和 6 家实体公司列入了黑名单，将对中国中央军委装备发展部及该部负责人实施制裁。对此，我外交部已提出严正交涉，强烈敦促美方立即纠正错误，撤销所谓制裁。我们认为，美国的这一系列举动，是其大国竞争战略的最新体现。目前周边局势复杂，我国仍需加强国防和军队建设，以维护国家核心利益不受侵犯。

□ 风险提示：国防装备订单交付存在波动、市场大幅调整。

重点公司主要财务指标

公司名称	股价	17EPS	18EPS	19EPS	18PE	19PE	PB	评级
中航机电	8.41	0.24	0.27	0.32	31	26	4	强烈推荐-A
中航沈飞	37.06	0.51	0.61	0.73	61	51	7	强烈推荐-A
中航科工	4.93	0.21	0.24	0.28	18	15	2	强烈推荐-A
中航电测	10.54	0.22	0.3	0.37	35	28	4	强烈推荐-A
航发动力	24.22	0.47	0.52	0.62	47	39	2	强烈推荐-A
中航飞机	15.74	0.17	0.19	0.22	83	72	3	强烈推荐-A
中航股份	39.28	0.77	0.85	1.01	46	39	3	强烈推荐-A
中航电子	14.26	0.31	0.33	0.39	43	37	3	强烈推荐-A
中国动力	23.1	0.71	0.79	0.91	29	25	2	强烈推荐-A
海兰信	12.89	0.29	0.38	0.45	34	29	4	强烈推荐-A

资料来源：公司数据、招商证券

敬请阅读末页的重要说明

正文目录

一、本周行情回顾	3
(一) 行业表现	3
(二) 行业估值	5
二、本周行业新闻	6
三、本周重要公告	7
四、股票池列表	9

图表目录

图 1: 2017 年至今国防军工 (中信) 指数走势	3
图 2: 2018 年至今国防军工 (中信) 指数走势	3
图 3: 2018 年中信一级子行业涨跌幅	4
图 4: 本周中信一级子行业涨跌幅	4
图 5: 2018 年至今国防军工各子行业走势	4
图 6: 覆盖标的近五个交易日表现	4
图 7: 国防军工行业 (中信) 总体估值水平	5
图 8: 国防军工子行业估值水平	5
图 9: 军工行业历史 PE Band	11
图 10: 军工行业历史 PB Band	11
表 1: 军工行业本周要闻汇总	6
表 2: 重点军工公司本周动态汇总	7
表 3: 覆盖公司本周表现汇总	9

一、本周行情回顾

(一) 行业表现

本周，沪深 300 指数上涨 5.19%，国防军工板块（中信）上涨 0.21%，跑输市场 4.98 个百分点。在 29 个中信一级子行业中，国防军工板块本周涨幅排名倒数第 1，2018 年涨幅排名第 8。

图 1：2017 年至今国防军工（中信）指数走势



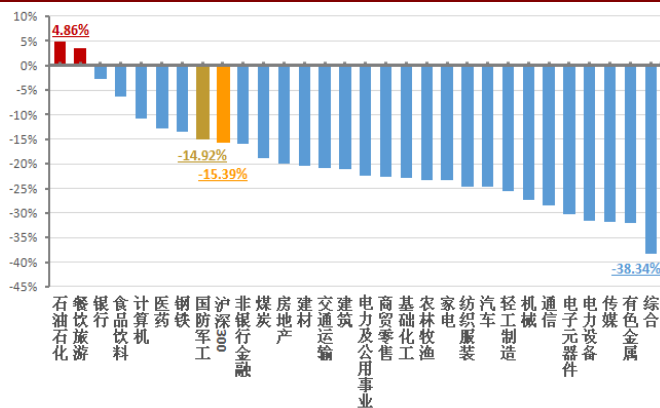
资料来源：Wind、招商证券（截至 9 月 21 日）

图 2：2018 年至今国防军工（中信）指数走势



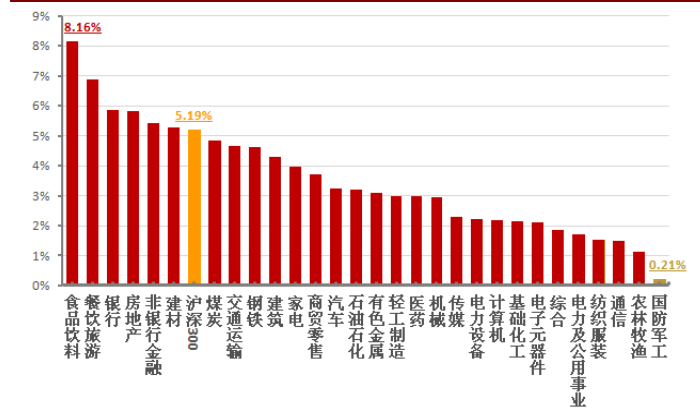
资料来源：Wind、招商证券（截至 9 月 21 日）

图 3：2018 年中信一级子行业涨跌幅



资料来源：Wind、招商证券（截至 9 月 21 日）

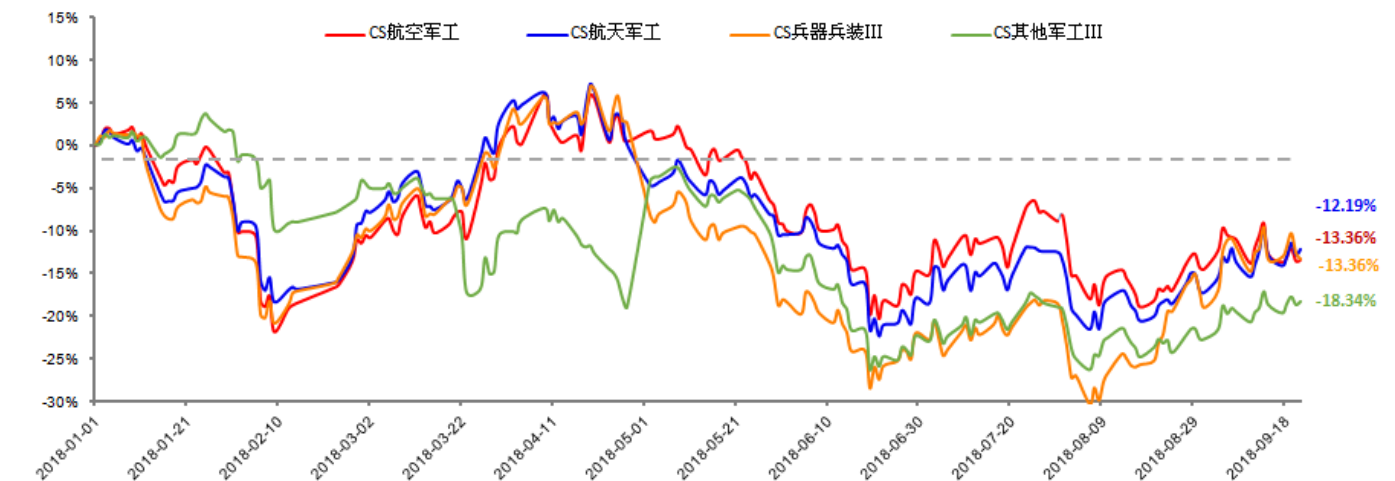
图 4：本周中信一级子行业涨跌幅



资料来源：Wind、招商证券（截至 9 月 21 日）

2018 年以来，军工行业下属 4 个三级子行业中航天军工行业下跌 12.19%，位列年涨跌幅第一；航空军工和兵器兵装以-13.36%并列第二；其他军工以-18.34%位列第四。

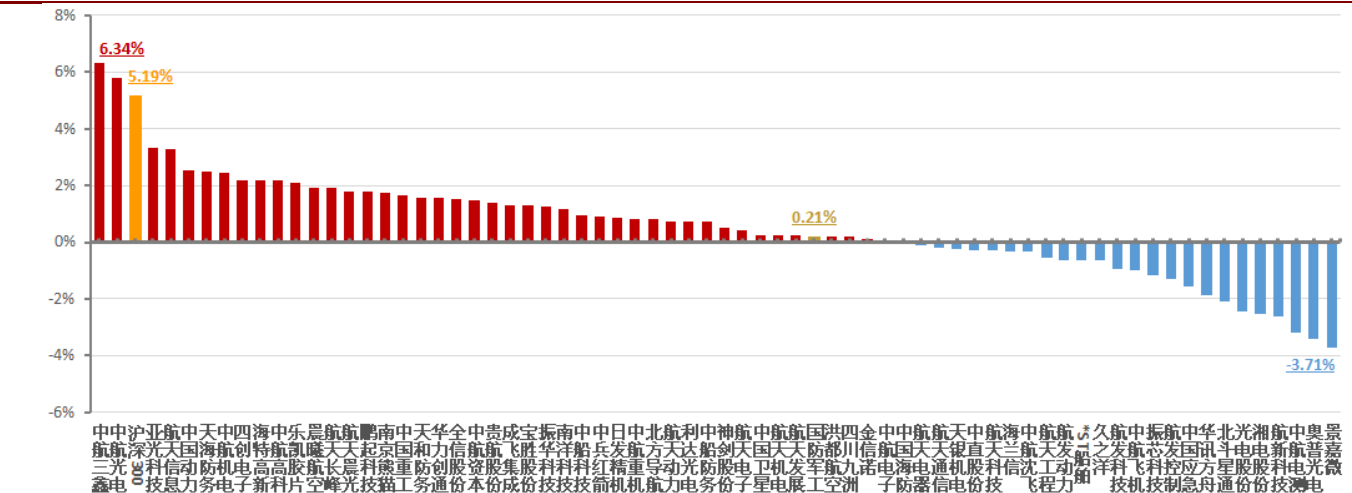
图 5：2018 年至今国防军工各子行业走势



资料来源：Wind、招商证券（截至 9 月 21 日）

本周，国防军工指数呈现上涨。从股票池中具体个股看，除停牌个股外中航三鑫、中航光电和亚光科技领涨，景嘉微、奥普光电和中航电测领跌。

图 6：覆盖标的近五个交易日表现



资料来源：Wind、招商证券（截至 9 月 21 日）

（二）行业估值

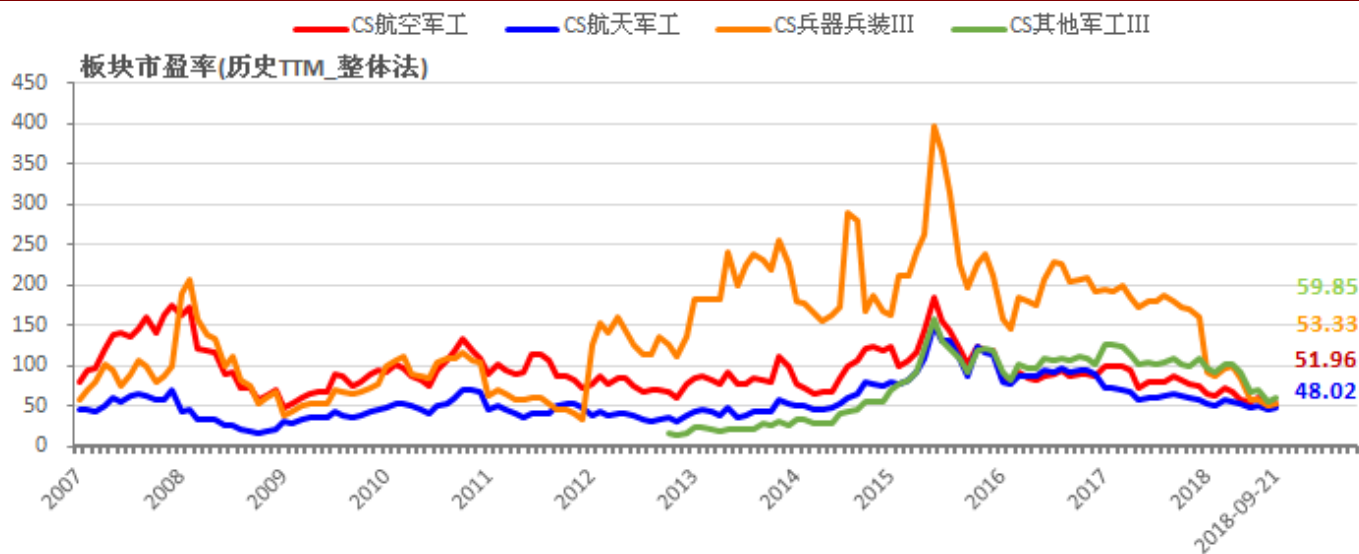
据 2018 年 9 月 21 日最新收盘价，国防军工行业估值大幅回调，平均 PE 约为 54 倍。

图 7：国防军工行业（中信）总体估值水平



资料来源：Wind、招商证券（截至 9 月 21 日）

图 8：国防军工子行业估值水平



资料来源：Wind、招商证券（截至 9 月 21 日）

二、本周行业新闻

表 1: 军工行业本周要闻汇总

时间	行业事件	事件内容
2018/09/17	国防科工局批准向 54 家单位发放武器装备科研生产许可证	根据《武器装备科研生产许可实施办法》规定, 9 月 14 日, 国防科工局批准向 54 家单位发放武器装备科研生产许可证。(国防科工局)
2018/09/17	航空工业“两型四代”“20 系列”将亮相第 12 届航展, “国产大飞机家族”或聚首	第 12 届珠海航展, 航空工业“两型四代”“20 系列”“国产大飞机家族”将震撼登场; AG600、“新舟”700、AC 系列直升机、FTC-2000G 等众多明星机型也将悉数亮相。航空工业预计本次参展展品共计 145 项, 其中 45 项首次亮相, 占比超过 30%。(航空工业)
2018/09/17	沪东中华建造的 14500TEU 集装箱船“中远海运安第斯”号命名交付	近日, 沪东中华建造的 14500TEU 集装箱船“中远海运安第斯”号命名交付。(中船集团)
2018/09/17	中方回应日本潜艇在南海演练: 勿做损害地区稳定之事	外交部回应日本潜艇在南海演练时称, 督促有关国家务必慎重行事, 不要做损害地区和平稳定的事。(新浪军事)
2018/09/17	中国海军启动招飞工作, 重点招收航母舰载机飞行学员	据央视网报道, 中国海军启动招飞工作, 重点招收航母舰载机飞行学员。(央视网)
2018/09/18	我国最先进深潜水工作母船开建	9 月 15 日, 我国最先进的新型深潜水工作母船开建。该船建成后将成为救助打捞、深水油气田开发的有效作业平台。(国防科工局)
2018/09/18	陆军“精武-2018”军事比武竞赛开战	9 月 15 日, 陆军“精武-2018”军事比武竞赛拉开战幕, 来自军内外 35 支院校代表队和 10 余支特战部队参赛队参加。(国防部)
2018/09/18	中电科智慧城市建模仿真与智能技术重点实验室正式揭牌成立	近日, “中国电子科技集团有限公司智慧城市建模仿真与智能技术重点实验室”正式挂牌成立。(中国电科)
2018/09/18	我国两艘 3000 吨级海洋渔业综合科学调查船下水	近日, 由沪东中华为中国水产科学研究院建造的两艘 3000 吨级海洋渔业综合科学调查船“蓝海 101”号、“蓝海 201”号顺利下水。(中国科技网)
2018/09/18	印媒疯炒中国为巴基斯坦研制导弹跟踪系统	据印媒近日报道, 中国科学院今年 3 月向巴基斯坦提供了一套先进的“导弹跟踪系统”, 既有助于巴基斯坦更好地跟踪敌方的弹道导弹, 同时还能对己方导弹进行跟踪。(环球网)
2018/09/19	八部委联合下发《关于深化混合所有制改革试点若干政策的意见》	9 月 18 日, 发改委等八部门联合下发《关于深化混合所有制改革试点若干政策的意见》指出, 积极探索中央企业集团公司层面开展混合所有制改革的可行路径。(发改委)
2018/09/19	陆军某陆航旅组织开展多机种、高强度夜间飞行训练	近日, 陆军第 80 集团军某陆航旅组织开展多机种、高强度夜间飞行训练。(国防部)
2018/09/19	海军某驱逐舰支队集结东海 展开连续数昼夜的海上对抗	据央视报道, 近日海军某驱逐舰支队多艘驱逐舰、护卫舰在东海海域集结展开, 连续数昼夜的海上对抗。(央视)
2018/09/19	中国商飞“基于人工智能的民用飞机复合材料智能检测系统建设项目”入选工信部人工智能创新项目	近日, 中国商飞公司上飞公司“基于人工智能的民用飞机复合材料智能检测系统建设项目”入选工信部制造业智能化提升方向类别。(中国商飞)

2018/09/19	美空军计划增加 74 个作战中队以应对可能与中国或俄罗斯发生的冲突	美国空军部长希瑟·威尔逊表示，“为应对与中国和俄罗斯等大国的冲突”，2030 年美国空军规模要从目前的 312 个中队扩大到 386 个，扩充近 1/4。（凤凰军事）
2018/09/20	中国航发召开军品价格管理体系建设研讨会	9 月 19 日，中国航发在涡轮院召开军品价格管理体系建设研讨会，贯彻落实集团关于“建立集团军品价格管理体系，构建行业大协作定价新机制”的战略部署，对集团成本价格管理体系框架思路和五项主要管理制度展开研讨。（中国航发）
2018/09/20	919 大飞机终于拥有国产起落架，首件在利勃海尔中航起交付	9 月 19 日，国产 C919 大型客机项目起落架首件在利勃海尔中航起交付。标志着航空工业起落架与利勃海尔宇航的合作进入新的实质阶段。（航空新闻网）
2018/09/20	我国成功发射第三十七、三十八颗北斗导航卫星	9 月 19 日，我国以“一箭双星”方式成功发射第三十七、三十八颗北斗导航卫星。（国防科工局）
2018/09/20	“中国防务”亮相 2018 年非洲航空航天与防务展	9 月 19 日，第十届非洲航空航天与防务展开幕。国防科工局组织 6 家军贸公司以“中国防务”国家展团形式参展，推动军工优势装备“走出去”。（国防科工局）
2018/09/20	中国 FTC-2000G 战机完成航电试验	9 月 19 日，FTC—2000G 飞机顺利完成航电交联试验。（航空工业贵飞）
2018/09/21	美方拟制裁中国中央军委装备发展部 外交部回应	据报道，美国务院 9 月 20 日宣布，因中方违反“通过制裁打击美国对手手法”，将对中国中央军委装备发展部及该部负责人实施制裁。外交部强硬回应称，强烈敦促美方立即纠正错误，撤销所谓制裁。（人民网）
2018/09/21	航空工业机载成立干部大会在京召开	9 月 21 日，中航机载系统有限公司成立干部大会在京召开。（航空工业）
2018/09/21	L15 高教机挂载两型外贸导弹打靶飞行试验成功	近日，航空工业洪都在某基地进行了 L15 高教机挂载两型外贸导弹 YJ9E 及 TL20 打靶飞行试验。（航空新闻网）
2018/09/21	AV500 无人直升机现身解放军实战演习开展突防作战	近日，航空工业自主研发的 AV500 无人直升机受邀参加人民解放军实战军事演习，完成了模拟中低空飞行目标突防作战任务。（航空工业）
2018/09/21	我国首套自主高端超融合处理平台发布	我国首套采用国产高端通用处理器、拥有完全自主知识产权的多功能大数据服务一体机，即云计算超融合处理平台亮相。其“去中心化”软件技术世界领先。（国防科工局）
2018/09/21	“小鹰”500 飞机交付仪式在通飞华北公司举行	9 月 21 日，小鹰 500 飞机优化改装综合航电系统后首次交付用户的三架机。（航空新闻网）
2018/09/21	南海舰队航空兵某旅组织多架歼击机进行实弹射击训练	近日，南海舰队航空兵某旅组织多架歼击机在南海某靶场进行火箭弹、航炮、航训弹等多型武器实弹射击训练，检验飞行员实战技能。（航空新闻网）

资料来源：招商证券整理

三、本周重要公告

表 2：重点军工公司本周动态汇总

公司名称	事项	主要内容
北方导航	发布《关于公司部分股份无偿划转事项完成过户登记的公告》	第一大股东导航集团与第二大股东中兵投资签署了股份无偿划转协议，约定由导航集团向中兵投资无偿划转北方导航股份 4467.96 万股（占北方导航总股本的 3%）。上述事项已完成。

敬请阅读末页的重要说明

Page 7

四创电子	发布《关于项目中标的公告》	公司中标太原等 7 部空管雷达建设工程雷达系统设备采购项目，其中一二次空管雷达系统设备 1 部、二次雷达系统设备 6 部，中标总金额为人民币 8246.92 万元。
瑞特股份	发布《股东减持股份结果公告》	股东中科江南减持时间区间届满，未实施减持。
航天发展	发布《关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项获得中国证监会受理的公告》	发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项进展：证监会决定对《发行股份购买资产核准》的行政许可申请予以受理。
江龙船艇	发布《关于遭受台风灾害影响的公告》	台风造成公司直接经济损失约人民币 400 万元-500 万元。公司主要资产已购买保险，现正与保险公司联系理赔事宜。
中船科技	发布《关于预挂牌转让徐州中船阳光投资发展有限公司部分股权的公告》	公司全资子公司中船九院根据经营规划，结合其实际情况，拟在北京产权交易所预挂牌转让其持有的中船阳光投资 21% 股权。
长鹰信质	发布《关于某大型无人机研制进展的公告》	某大型无人机研制进展：天宇长鹰研制的某大型无人机近日在我国西北某试验靶场顺利完成了模拟实战环境下的导弹、炸弹打靶试验。
中航机电	发布《第六届董事会第二十次会议决议公告》	董事会同意聘任李兵为公司总经理。
中航电子	发布《第六届董事会 2018 年度第六次会议（临时）决议公告》	董事会拟聘任王建刚先生为公司总经理。
日发精机	发布《关于修订发行价格调整方案暨调整公司发行股份购买资产发行价格公告》	在标的资产的交易价格不变的前提下，将本次发行股份购买资产的发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日的公司股票交易均价的 90.00%，即 6.18 元/股，发行股票数量相应调整为 202,265,370 股。
光威复材	发布《关于特定股东减持股份的预披露公告（更新后）》	持有本公司股份 4.5% 的股东威和合伙计划减持本公司股份数量不超过 16,560,000 股（占公司总股本比例为 4.5%，占威和合伙持有公司股份的 100%）。
奥普光电	发布《关于同意参股公司增资并放弃优先认缴权的公告》	参股公司长光宇航因业务发展需要，拟增加注册资本 460 万元，增资方以不超过 5.5 元/股的价格认缴。公司放弃此次长光宇航增资优先认缴权。
国睿科技	发布《关于子公司项目中标的公告》	全资子公司恩瑞特中标“珠海等 9 部空管雷达建设工程雷达系统设备采购项目”，中标总金额：人民币 1.04 亿元。
航新科技	发布《关于公司实际控制人股票质押提前购回的公告》	公司实际控制人之一卜范胜已提前购回并解除质押部分公司股份共 91 万股，占公司总股本的 0.38%。
航发科技	发布《关于公司副总经理辞职的公告》	副总经理易学斌因个人原因辞职。
光威复材	发布《关于持股 5% 以上股东和特定股东减持股份的预披露公告》	持股 5.6% 的股东拓展合伙计划减持数量不超过 4,111.80 万股，占公司总股本比例为 1.12%，占拓展合伙持有公司股份的 20%。持股 1.06% 的股东光辉合伙拟减持数量不超过 78.36 万股，占公司总股本比例为 0.21%，占光辉合伙持有公司股份的 20%。
鹏起科技	发布《董事减持股份计划公告》	董事曹文法计划减持公司股份不超过 244.56 万股，占公司总股本的 0.14%。
航天长峰	发布《关于全资子公司中标“互联网+”重大工程航天云网平台基础设施（二期）建设项目的公告》	全资子公司长峰科技中标航天云网“互联网+”重大工程航天云网平台基础设施（二期）建设项目，中标金额：3.55 亿元。
中国动力	发布《关于控股股东及其一致行动人增持公司股份达到 4% 的进展公告》	中船重工集团及其一致行动人中船投资合计增持公司股份 6936.28 万股，合计增持股份已达到公司总股本的 4%。
海兰信	发布《关于获得政府补助资金的公告》	公司收到项目牵头单位拨付的支持资金 291.79 万元。

航天动力	发布《关于收到政府补助的公告》	公司拟以现金支付方式,收购瑞铁股份相关股东持有的股份 4000 万股,占瑞铁股份总股份数的 71.43%。公司及子公司自 2018 年 7 月 4 日至 9 月 20 日期间,累计收到各类政府补助合计 166.50 万元。
宝胜股份	发布《关于签署〈股权托管协议〉暨关联交易的公告》	控股股东宝胜集团将宝胜高压 100%的股权委托给公司进行管理。
航新科技	发布《关于公司实际控制人股票质押提前购回的公告》 《关于公司 2017 年限制性股票激励计划第一期解除限售股份上市流通的提示性公告》	公司实际控制人之一卜范胜已提前购回并解除质押部分公司股份 635 万股,占公司总股本的 2.65%。公司 2017 年限制性股票激励计划第一期解除限售股份上市流通,本次实际可上市流通的限制性股票数量为 21.62 万股,占公司股份总数 0.09%。
*ST 抚钢	发布《关于法院裁定受理公司重整的公告》	抚顺市中级人民法院依法裁定公司进入重整程序。控股股东东北特钢集团约定向公司赠予资金不超过人民币 9 亿元
博云新材	发布《关于公司及子公司收到政府补助的公告(更新后)》	公司及下属子公司自 2018 年 1 月至本公告披露日期间,累计收到各类政府补助 2,866.88 万元。
银河电子	发布《关于转让参股公司股权暨关联交易的公告》	公司拟将持有的参股公司福建吉艾普光影科技 18.18%的股权进行转让。
天银机电	发布《关于首次回购公司股份的公告》	公司于 9 月 21 日首次以集中价方式实施回购股份 315,500 股,占公司总股本的 0.073%,支付的总金额 3,85.75 万元(含交易费用)。

资料来源:公司公告、招商证券整理

四、股票池列表

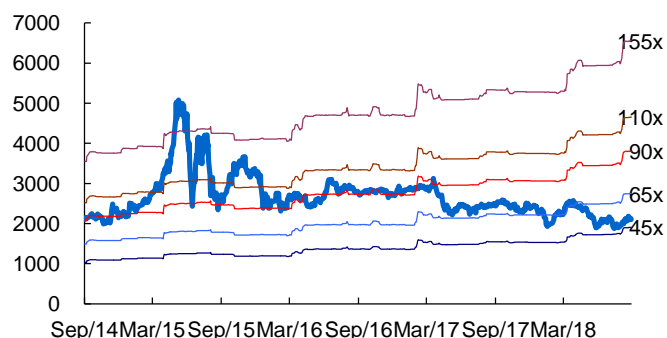
表 3: 覆盖公司本周表现汇总

公司名称	股价	周涨跌幅	2018 年涨跌幅	17 EPS	18EPS (E)	19EPS (E)	18PE (E)	19PE (E)	PB
中航三鑫	5.20	6.34%	-31.94%	-0.01	--	--	--	--	6
中航光电	44.96	5.79%	14.51%	1.05	1.27	1.60	35	28	7
亚光科技	10.61	3.31%	-11.88%	0.26	0.41	0.58	26	18	1
航天信息	28.09	3.27%	32.65%	0.84	0.88	1.10	32	26	5
中国动力	23.10	2.53%	-5.83%	0.69	0.79	0.91	29	25	2
天海防务	3.72	2.48%	-45.91%	0.17	--	--	--	--	1
中航机电	8.41	2.44%	17.15%	0.24	0.27	0.32	31	26	4
四创电子	44.66	2.20%	-22.93%	1.28	1.57	1.93	28	23	3
海特高新	11.26	2.18%	9.21%	0.05	0.09	0.13	130	85	2
中航高科	6.11	2.17%	-36.88%	0.06	0.15	0.18	41	34	2
乐凯胶片	6.84	2.09%	-36.55%	0.16	--	--	--	--	2
晨曦航空	13.28	1.92%	-17.56%	0.54	0.74	0.93	18	14	4
航天长峰	11.29	1.90%	-23.87%	0.03	0.03	0.03	362	331	4
航天晨光	7.91	1.80%	-35.22%	0.03	--	--	--	--	2
鹏起科技	4.56	1.79%	-55.12%	0.22	0.34	0.40	14	11	2
南京熊猫	5.91	1.72%	-24.07%	0.12	--	--	--	--	2
中国重工	4.30	1.65%	-28.51%	0.05	0.06	0.06	76	68	1
天和防务	11.55	1.58%	-40.19%	0.29	--	--	--	--	2
华力创通	7.85	1.55%	-30.08%	0.15	0.21	0.31	37	25	3
全信股份	11.96	1.53%	-36.23%	0.42	0.56	0.75	21	16	2
中航资本	4.75	1.50%	-13.05%	0.31	0.39	0.47	12	10	2
贵航股份	9.63	1.37%	-15.69%	0.67	--	--	--	--	2
成飞集成	17.99	1.30%	-16.87%	-0.31	--	--	--	--	3
宝胜股份	3.92	1.29%	-22.16%	0.07	0.19	0.24	21	16	1

公司名称	股价	周涨跌幅	2018 年 涨跌幅	17 EPS	18EPS (E)	19EPS (E)	18PE (E)	19PE (E)	PB
振华科技	13.69	1.26%	-7.77%	0.43	0.52	0.64	26	21	2
南洋科技	12.17	1.16%	-42.33%	0.43	0.41	0.52	30	23	2
中船科技	8.45	0.96%	-35.15%	0.04	0.10	0.15	83	55	2
中兵红箭	7.86	0.90%	-20.20%	0.09	0.22	0.28	35	28	1
日发精机	7.00	0.86%	-31.51%	0.10	--	--	--	--	2
北方导航	8.79	0.80%	-28.56%	0.03	--	--	--	--	6
航天动力	9.59	0.74%	-25.83%	0.02	--	--	--	--	3
利达光电	12.49	0.73%	-30.83%	0.11	0.13	0.15	98	83	4
中船防务	11.28	0.71%	-57.69%	0.06	0.07	0.17	170	67	1
神剑股份	4.06	0.50%	-27.11%	0.14	0.25	0.40	16	10	2
航天电子	6.97	0.43%	-11.10%	0.20	0.24	0.29	29	24	2
中国卫星	18.95	0.26%	-24.52%	0.35	0.39	0.45	48	42	4
航天机电	4.24	0.24%	-44.14%	-0.22	0.04	0.11	103	38	1
航天发展	8.52	0.24%	-21.33%	0.19	0.26	0.32	33	26	2
洪都航空	9.57	0.21%	-32.34%	0.04	--	--	--	--	1
四川九洲	4.85	0.21%	-14.89%	0.01	0.08	0.13	57	39	2
金信诺	9.67	0.10%	-23.90%	0.29	0.33	0.45	29	22	2
中航电子	14.26	0.07%	4.66%	0.31	0.33	0.39	43	37	3
中国海防	31.71	0.00%	14.24%	0.67	--	--	--	--	12
航天电器	26.90	-0.11%	20.48%	0.73	0.88	1.08	31	25	5
航天通信	9.57	-0.21%	-12.93%	0.19	--	--	--	--	2
天银机电	12.21	-0.25%	-23.61%	0.45	0.54	0.68	23	18	4
中直股份	39.28	-0.28%	-15.10%	0.77	0.85	1.01	46	39	3
航天科技	10.67	-0.28%	-31.50%	0.42	--	--	--	--	2
海兰信	12.89	-0.31%	-29.11%	0.29	0.38	0.45	34	29	4
中航沈飞	37.06	-0.35%	6.22%	0.51	0.61	0.73	61	51	7
航天工程	15.82	-0.50%	-20.08%	0.47	--	--	--	--	3
航发动力	24.22	-0.62%	-9.50%	0.47	0.49	0.58	49	42	2
*ST 船舶	11.19	-0.62%	-54.64%	-1.67	0.18	0.25	63	45	1
久之洋	33.87	-0.65%	-25.24%	0.37	1.02	1.26	33	27	3
航发科技	13.69	-0.94%	-30.41%	0.14	0.21	0.28	65	50	3
中航飞机	15.74	-1.01%	-6.30%	0.17	0.19	0.22	83	72	3
振芯科技	13.46	-1.17%	0.30%	0.05	0.14	0.20	99	67	8
航发控制	13.73	-1.29%	-10.00%	0.19	0.22	0.25	62	54	3
中国应急	8.92	-1.55%	-33.53%	0.41	0.26	0.32	34	28	4
华讯方舟	7.38	-1.86%	-29.78%	0.17	0.20	0.29	36	25	4
湘电股份	6.90	-2.54%	-44.55%	0.10	0.12	0.14	59	50	1
中航电测	10.54	-3.21%	3.30%	0.22	0.30	0.37	35	28	4
奥普光电	12.82	-3.39%	-11.34%	0.16	--	--	--	--	4
景嘉微	43.59	-3.71%	-18.93%	0.44	0.54	0.72	81	61	11

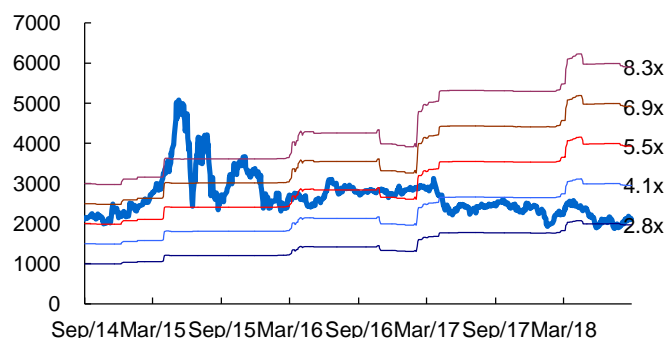
资料来源: Wind、招商证券

图 9: 军工行业历史 PE Band



资料来源：贝格数据、招商证券

图 10: 军工行业历史 PB Band



资料来源：贝格数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了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。

王超，军工行业分析师，清华大学精密仪器与机械学系工学学士、硕士，2014 年 7 月加盟招商证券，历任华创证券研究所机械军工研究员、北京东方永泰投资管理有限公司总裁助理。2016 年新财富第五名，水晶球第四名，第一财经最佳分析师第二名。2017 年新财富第三名，水晶球第三名。

卫喆，北京航空航天大学航空发动机系工学学士，中国科学院流体力学硕士，曾在中航工业下属中航商发总体部从事航空发动机研发，2016 年加盟招商证券。

岑晓翔，对外经济贸易大学金融硕士，本科自动化专业，2016 年加盟招商证券。

钱佳兴，北京航空航天大学航空发动机系工学学士、硕士，曾在核工业工作，2018 年加盟招商证券。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于 $\pm 5\%$ 之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。