



增持

军工行业周报

四川、陕西开展军民融合试点，军工资产证券化进程将加快

行业观点：上周中证军工指数震荡中小幅上行，周内涨幅0.15%。当前市场情绪趋于稳定，军工板块大跌已不太可能，预计下半年会持续震荡行情。建议关注中航光电、中直股份和国睿科技。近期全国各地频繁召开军民融合会议，本周习总书记召开军民融合发展委员会第一次会议，随后国防科工局出台《2017年国防科工局军民融合专项行动计划》。《计划》指出支持四川、西安等省市开展军民融合先行试点；推进军工企业股份制改造，加快军工资产证券化进程；同时推进“两证融合”和民营企业军品免税审核。政策的出台将进一步促进军民融合的发展，加快资产证券化，降低民参军门槛，提高民参军积极性，预计下半年军工混改将在小范围内有实质性进展作为示范。

细分行业观点：

- **舰船：**建议关注中船重工和中船防务。目前首艘国产航母技术水平落后美国至少30年，该领域还有很大的发展空间，弹射技术、核动力推进装置和大功率发动机还是制约的瓶颈，需要大量的研发投入。中国在加速航母的制造，也必将加速对新技术的研发投入，保证新航母技术的提升。我们预测未来国家将持续加大在舰船领域的投入，持续看好该领域。
- **航空：**建议关注直升机领域的稀缺标的中直股份、航空领域连接器龙头中航光电、注入“彩虹”无人机资产的南洋科技。随着中国空军走向攻防兼备的战略目标，我国新一代飞机也开始逐步列装，未来飞机领域必将实现批产放量，J-20、运-20等飞机会逐步迎来换装高峰。直升机领域，中国缺口在1,000辆以上，未来随着直-20的定型，军用直升机将迎来列装的利好。随着FC-31和直-19E等高端军贸机型的相继出现，飞机军贸领域的竞争力不断增强，预计军贸销售将有量的突破。在战斗机和运输机领域，受制于国产发动机的产能问题，列装速度预计会相对较慢，建议中短期关注直升机领域。航天十一院研制的“彩虹”系列无人机是国内发展势头最好的军用无人机之一，航天十一院研制的太阳能驱动的无人机也试飞成功，应用前景广阔，随着“彩虹”系列无人机资产注入到南洋科技，看好南洋科技未来的业绩增长。
- **国防信息化：**建议关注技术壁垒高的国睿科技和四创电子。物理域的联通基本已实现，未来基于大数据、人工智能等技术为基础的信息域的联通将是建设的重点。国防信息化是民参军企业的重点切入领域，竞争也更加激烈，北斗、计算机等设备竞争已经比较激烈，目前没有龙头企业。国睿科技在2016年6月豁免了禁止同业竞争的条款，真正意义上成为了中电14所资产未来上市的平台，建议关注。
- **投资建议：**随着军民融合会议的频繁召开，预计2017年下半年军工央企混改将在小范围内有实质性进展，军民融合主题将成为下半年军工板块的催化剂。当前时点，建议关注估值合理、有明显业绩增长预期的标的，建议关注中航光电、国睿科技、中直股份。

相关重点报告

- 《中航光电——军工业业务迎来黄金时代，新能源和集成产品市场快速增长》2017.4.24
- 《北方创业——中国主要战斗车辆生产基地，亚洲最大装甲突击力量研制企业》2016.10.28
- 《专题研究——“枭龙”对巴出口市场分析：巴基斯坦持续采购，后续型号前景乐观》2016.8.2
- 《四创电子——雷达电子装备龙头，军队信息化核心标的》2016.4.25
- 《光电股份——光电装备行业龙头，业绩增长持续看好》2015.10.27

中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

国防军工

杨绍辉*

(8621)20328569

shaohui.yang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300514080001

*滕光耀为本报重要贡献者

目录

一周回顾.....	4
上周重要公告.....	5
重点公司盈利预测及估值.....	6
行业重点新闻.....	7
近期重点报告.....	9

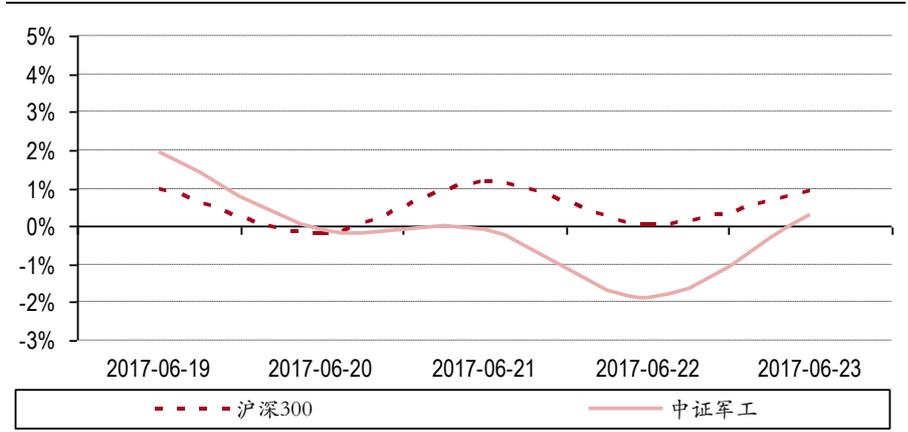
图表目录

图表 1. 上周军工行业涨跌幅.....	4
图表 2. 军工行业上市公司周涨跌幅排行（不包括未开板的新股）	4
图表 3. 上市公司盈利预测及投资评级.....	6

一周回顾

上周中证军工收盘报 9,277.36 点，上涨 0.15%，上证综指上涨 1.11%，深证成指上涨 1.72%，中小板指上涨 1.77%，创业板指下跌 0.14%。

图表 1. 上周军工行业涨跌幅



资料来源：万得、中银证券

图表 2. 军工行业上市公司周涨跌幅排行（不包括未开板的新股）

涨幅排名	股票名称	周涨幅(%)	跌幅排名	股票名称	周跌幅(%)
1	四川九洲	19.43	1	泰豪科技	(17.68)
2	神剑股份	16.86	2	北京科锐	(15.40)
3	轴研科技	8.9	3	太阳鸟	(8.47)
4	凌云股份	8.86	4	同有科技	(6.55)
5	通达股份	8.61	5	天和防务	(5.32)
6	火炬电子	8.53	6	佳讯飞鸿	(4.75)
7	北方股份	6.65	7	星网宇达	(4.56)
8	航天晨光	6.45	8	银河电子	(4.31)
9	中航电子	6.24	9	中国动力	(4.17)
10	东安动力	5.05	10	北斗星通	(3.85)

资料来源：万得、中银证券

上周重要公告

- 1. 海兰信:** 6月19日公司发布《关于子公司海兰劳雷境外收购方案变更的公告》。经相关各方协商一致,各方同意将本次收购方案变更为由海兰劳雷以现金方式收购方励 (FANG LI) 持有的劳雷香港8%股权以及杨慕燕 (CARMEN YEUNG) 持有的劳雷香港20%股权与 Summerview 45%股权,并由 Summerview 收购方励 (FANG LI) 持有的劳雷香港剩余17%股权。
- 2. 中航电子:** 6月22日公司发布《关于公司董事长辞职的公告》。因工作变动原因,卢广山先生申请辞去公司董事长、董事及董事会下设战略委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会委员职务。根据相关规定,其辞职申请自送达公司董事会之日起生效。
- 3. 航发科技:** 6月24日公司发布《关于变更持续督导保荐代表人的公告》。公司收到国泰君安《关于变更中国航发航空科技股份有限公司2011年非公开发行股票持续督导保荐代表人的函》,鉴于孙小中先生因工作变动原因,不再担任航发科技的保荐代表人。国泰君安委派杨志杰先生接替孙小中先生工作,继续对航发科技非公开发行之募集资金的使用进行持续督导并履行相关职责。

重点公司盈利预测及估值

图表 3. 上市公司盈利预测及投资评级

股票代码	股票名称	总市值(亿元)	股价(人民币)	每股收益(元)			市盈率(倍)			评级
		2017/06/16	2017/06/16	2016	2017 E	2018E	2016	2017 E	2018E	
1、航空										
002013.CH	中航机电	249	10.33	0.26	0.33	0.40	40.16	31.38	26.15	未有评级
000768.CH	中航飞机	507	18.32	0.14	0.22	0.27	131.75	82.35	68.62	未有评级
600372.CH	中航电子	287	16.34	0.22	0.26	0.31	74.83	62.36	51.97	未有评级
002179.CH	中航光电	239	30.21	0.95	1.14	1.48	31.79	26.49	20.38	买入
600893.CH	中航动力	530	27.18	0.46	0.56	0.83	58.72	48.93	32.62	未有评级
600038.CH	中直股份	260	44.05	0.77	1.00	1.30	57.13	43.95	33.80	买入
600391.CH	成发科技	88	26.77	0.12	0.24	0.31	222.14	111.07	85.44	未有评级
2、航天										
600879.CH	航天电子	225	8.27	0.20	0.29	0.44	42.10	28.06	18.71	未有评级
002025.CH	航天电器	108	25.20	0.63	0.76	0.91	39.71	33.09	27.58	未有评级
600118.CH	中国卫星	323	27.35	0.34	0.37	0.41	81.00	73.64	66.94	未有评级
3、兵器										
600184.CH	光电股份	98	19.20	0.06	0.12	0.15	325.86	162.93	125.33	未有评级
600435.CH	北方导航	210	14.13	0.03	0.03	0.04	507.67	406.14	324.91	未有评级
600967.CH	北方创业	231	13.65	0.36	0.45	0.57	37.61	30.09	24.07	买入
4、电科										
600990.CH	四创电子	100	62.78	0.81	1.22	1.59	77.23	51.49	39.61	买入
002544.CH	杰赛科技	122	23.65	0.21	0.31	0.41	113.35	75.57	58.13	未有评级
5、船舶										
600685.CH	中船防务	293	26.74	0.06	0.13	0.19	426.61	213.30	142.20	未有评级
601989.CH	中国重工	1,185	6.21	0.04	0.05	0.06	155.13	129.27	107.73	未有评级
6、民参军										
002268.CH	卫士通	142	16.99	0.12	0.17	0.24	147.31	98.21	70.15	未有评级
600764.CH	中电广通	110	33.36	0.11	0.16	0.20	297.12	212.23	163.25	未有评级
300213.CH	佳讯飞鸿	51	8.83	0.18	0.24	0.31	48.83	37.56	28.89	未有评级

资料来源: 万得, 中银证券

行业重点新闻

1、国内要闻

(1) 习近平主持军民融合委员会全体会议

网易：习近平于6月20日下午主持召开中央军民融合发展委员会第一次全体会议并发表重要讲话。习近平强调，把军民融合发展上升为国家战略，是我们长期探索经济建设和国防建设协调发展规律的重大成果，是从国家发展和安全全局出发作出的重大决策，是应对复杂安全威胁、赢得国家战略优势的重大举措。要加强集中统一领导，贯彻落实总体国家安全观和新形势下军事战略方针，突出问题导向，强化顶层设计，加强需求统合，统筹增量存量，同步推进体制和机制改革、体系和要素融合、制度和标准建设，加快形成全要素、多领域、高效益的军民融合深度发展格局，逐步构建军民一体化的国家战略体系和能力。

(2) 国防科工局发布2017年军民融合专项行动计划

国防科工局官网：6月22日国防科工局发布《2017年国防科工局军民融合专项行动计划》。

《专项行动计划》提出，在强化顶层设计方面，要继续推进国防科技工业军民融合发展相关政策和规划印发实施，落实全面创新改革试验工作，推动军工融入区域经济发展；在深化“民参军”方面，将着力促进资本层面的“民参军”，并围绕投资、税收、准入等领域，继续优化有利于民营企业发展的政策环境；在推进军转民方面，将大力加强军工技术成果转化，调动社会积极性发展军工高技术产业，并提出支持赣南等原中央苏区振兴发展；在促进军民资源共享方面，将重点推进航天资源军地共享共用，开放一批军工计量仪器设备，继续开展国家公共服务平台建设、军民协同创新机制建设和军民标准通用化等工作；在军工自主可控发展方面，要求立足社会资源，实施“319”专项行动、军工高端制造装备创新工程和专用软件自主化行动等；在动员和应急方面，提出加强生产动员和保障能力建设，推动完善核应急体系。

2、世界局势

(1) 俄防长专机遭北约战机跟随，俄战机亮武器警告

新华社莫斯科6月21日电（记者栾海）俄罗斯国防部长绍伊古21日乘飞机前往濒临波罗的海的俄飞地加里宁格勒州主持俄国防部工作会议，途中一架北约国家的F-16战机企图靠近绍伊古的座机，但在护航的俄苏-27战机发出警告后，该北约战机飞离。

据俄新社报道，事发时绍伊古的座机正飞行在波罗的海国际水域上空，有数架北约飞机在附近跟随，其中一架F-16战机随后开始接近俄防长座机。这时一架为绍伊古护航的苏-27战机立刻飞到俄防长座机与F-16战机之间，并亮出机翼下方挂载点上的武器，摇摆机身使机翼上下摆动以发出警告。此后，这架F-16战机退却并远离。

(2) 美澳大利亚国防部宣布恢复对叙利亚空袭行动

参考消息网：新华社堪培拉6月22日电（记者赵博）澳大利亚国防部22日宣布，澳大利亚皇家空军决定恢复对叙利亚的空袭行动。

澳大利亚国防部当天发表声明说，在美国领导的多国军事联盟对飞行进行风险评估后，澳方决定恢复对叙利亚的空袭行动。

20日，澳大利亚皇家空军宣布暂停对叙利亚空袭行动。澳大利亚媒体分析，澳方宣布暂停空袭，可能与近期俄罗斯外交部的警告有关，以避免误伤。

美军战机18日在叙境内击落一架叙政府军战机并致飞行员失踪，这是叙利亚冲突爆发以来美军首次击落叙利亚战机。随后，俄外交部警告，任何出现在幼发拉底河以西的飞机将被俄地空导弹视为空中打击目标。

近期重点报告

《中航光电——军工业务迎来黄金时代，新能源和集成产品市场快速增长》
20170424

《北方创业——中国主要战斗车辆生产基地，亚洲最大装甲突击力量研制企业》
20161028

《专题研究——“枭龙”对巴出口市场分析：巴基斯坦持续采购，后续型号前景乐观》
20160802

《四创电子——雷达电子装备龙头，军队信息化核心标的》
20160425

《亿利达——进军军工材料，打造未来海洋新材料龙头》
20151122

《光电股份——光电装备行业龙头，业绩增长持续看好》
20151027

《机械军工 2015 年秋季策略——把握国企改革和制造强国两条投资主线》
20150813

《天上的星星参北斗——北斗卫星全球组网，相关产品推广应用》
20150803

《无人机专题研究——军民需求齐爆发，无人机驰骋天下》
20150727

《军民融合发展成果展：军技民用大力推广，重点关注北斗应用》
20150718

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20% 以上；
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10% 区间内波动；
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10% 以上；
未有评级（NR）。

行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371