

把握中报业绩，短期注重主题投资

军工行业 2011 年 8 月份月报

推荐 (维持)

风险评级：一般风险

2011 年 8 月 8 日

投资要点:

✧ **7 月份市场表现：主题投资刺激军工行业表现强势。**航天军工行业整体表现强于大盘，主要原因是受南海局势影响以及航母主题投资催化，同时也成为 A 股市场 7 月份主要的投资方向。短期主题催化过后股价可能面临调整，但中长期我们仍然看好航天军工行业的发展，随着我国进一步加强国防建设，海军和空军装备升级以及军民结合将带动大量的军工产品的需求。

✧ **8 月行业投资主题：把握中报业绩+北斗导航系统主题。**截止 8 月 3 日，共有 10 家军工行业上市公司公布了半年报，5 家上市公司公布了业绩快报，以及 10 家上市公司公布了业绩预告，其中有 19 家上市公司业绩增长，只有 6 家出现业绩下降，整体来说中报业绩符合预期，同时不少公司中报业绩增长超预期，如辽通化工、北化股份等。随着我国第九颗北斗导航卫星成功升空，我国的北斗导航产业逐步完善并开始商业化应用，我国卫星导航产业在 2003 年只有 40 亿元的市场，发展到 2010 年已经超过 500 亿元的收入，预计到 2020 年有望达到 4000 亿元的市场空间。

✧ **行业评级及 8 月投资策略。**随着航母主题催化的减弱，以及南海局势出现一定缓解，航天军工行业经过前期 3 个月股价大幅上涨后，出现一定的估值压力，但主题投资依然是 8 月份的主方向，特别是天宫一号的发射将带动军工板块景气度持续走高。我们维持推荐评级，建议中长期关注该行业。

随着天宫一号和神舟八号发射的临近，以及飞机制造列入新兴产业，北斗导航系统的进一步应用，8 月份依然存在主题投资机会，但要注意估值压力风险。建议继续关注航天军工投资三大方向：军工企业证券化（中长期价值投资）、海空军装备升级带动行业需求（中长期价值投资）、细分行业发展带动投资需求（军民结合、中短期主题投资）。个股可以关注中国卫星、中航重机、北斗星通。

✧ **风险提示：**重组失败风险，主题投资催化后股价调整风险。

重点公司盈利预测及投资评级（2011/8/5）

股票名称	股价 (元)	EPS (元)			PE			评级
		2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E	
航空动力	17.31	0.38	0.26	0.34	45.6	66.6	50.9	推荐
哈飞股份	26.45	0.35	0.43	0.52	75.6	61.5	50.9	推荐
中国卫星	22.61	0.30	0.37	0.46	75.4	61.1	49.2	推荐
中国船舶	43.89	3.94	2.88	3.32	11.1	15.2	13.2	谨慎推荐
中航重机	15.38	0.30	0.46	0.56	51.3	33.4	27.5	推荐
北斗星通	30.49	0.45	0.40	0.63	67.8	76.2	48.4	推荐

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

刘卓平

SAC 执业证书编号：

S0340510120003

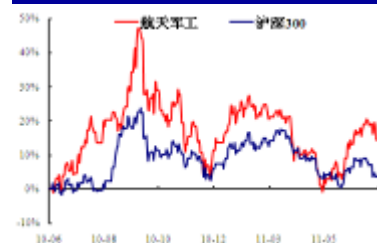
电话：0769-22119270

邮箱：yxl3@dgzq.com.cn

细分行业评级

航空工业	推荐
航天工业	推荐
兵器工业	谨慎推荐
船舶工业	谨慎推荐
军事电子	谨慎推荐
民品配套	谨慎推荐

行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

相关报告

目 录

1. 市场 7 月表现：主题投资刺激军工行业表现强势.....	3
1.1 细分板块与个股涨幅情况.....	3
1.2 行业估值比较.....	4
2. 8 月行业投资主题：把握中报业绩+北斗导航系统主题	5
2.1 军工行业中报业绩符合预期	5
2.2 北斗导航系统主题：产业空间巨大	6
3. 行业及公司重点资讯回顾	8
3.1 航天军工行业重点资讯回顾	8
3.2 重点公司资讯回顾	10
4. 行业评级及 8 月份投资策略	11
4.1 行业评级：给予推荐评级	11
4.2 投资策略：把握中报业绩个股，注重主题投资	11
4.3 重点公司推荐	11
4.4 风险提示	12

插图目录

图 1：军工行业近 52 周涨幅情况	3
图 2：通信细分行业 7 月涨幅情况（流通市值加权平均）	4
图 3：7 月军工行业涨幅前 10 名	4
图 4：7 月军工行业跌幅前 10 名	4
图 5：近 2 年军工行业月市盈率情况	5
图 6：北斗卫星导航系统示意图	7
图 7：第九颗北斗卫星发射图	7
图 8：新华社授权公布的瓦良格改造正面图.....	9
图 9：新华社授权公布的瓦良格改造侧面	9
图 10：蛟龙号潜入深海图	10
图 11：蛟龙号潜入 5000 米示意图.....	10

表格目录

表 1：航天军工细分行业近期市盈率比较	5
表 2：已公布相关上市公司业绩情况（截止 8 月 5 日）	6
表 3：我国发射北斗卫星情况	7
表 4：北斗导航系统受益上市公司	8
表 5：重点公司盈利预测及投资评级（2011/8/5）	12

1. 市场 7 月表现：主题投资刺激军工行业表现强势

大盘在下探至年内新低 2610 点附近后，于 6 月底 7 月初出现触底反弹，一度反弹高度达 200 点，上涨至 2800 附近，7 月下旬在动车事故和美国债务危机利空下出现较大回调，整体而言，大盘在 7 月份出现先扬后抑的格局。

行业涨跌幅方面，食品饮料和医药生物以及农林牧渔涨幅居前，显示市场资金还是倾向于以防御性股票为主，跌幅较大的是前期涨幅较大的建材以及权重股金融行业，高铁板块在受利空影响下 7 月份跌幅居前。

军工行业 7 月份整体表现强于大盘，主要原因是受南海局势影响以及航母主题投资催化，同时也成为 A 股市场 7 月份主要的投资方向。

短期主题催化过后股价可能面临调整，但中长期我们仍然看好航天军工行业的发展，随着我国进一步加强国防建设，海军和空军装备升级以及军民结合将带动大量的军工产品的需求。

图 1：军工行业近 52 周涨幅情况



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

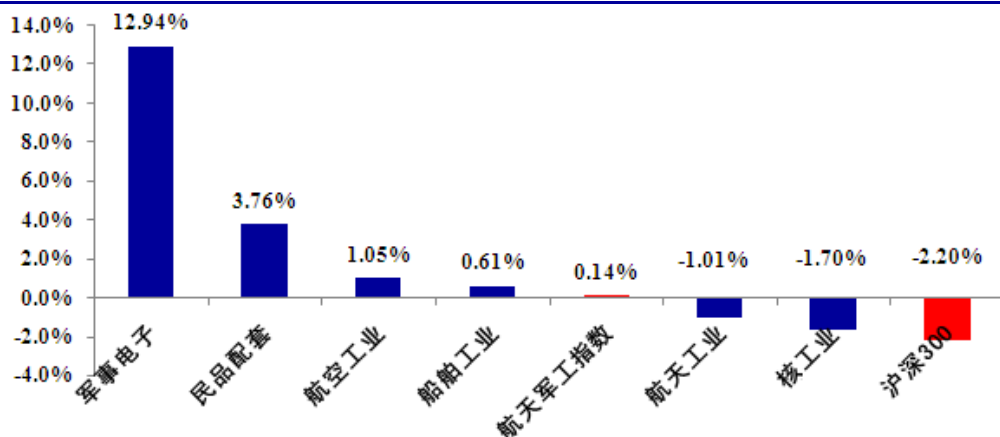
1.1 细分板块与个股涨幅情况

受航母概念刺激，7 月份船舶类是航天军工行业中表现最好的板块，船舶制造是航母建造最直接受益也是受益最大的板块，船舶制造代表着我国高端制造的核心方向，也是未来我国千亿航母投资的长期受益者。航母主题投资同时也带动航空工业的发展，航母舰载机的巨大需求将给飞机工业带来革命性的发展，我们继续看好未来航母投资带来的投资机会。

军事电子板块主要是受华东电脑重组预期的影响，整个板块 7 月份表现强势，另外航母主题个股四创电子也是带动该板块涨幅居前主要原因。

随着第九颗北斗卫星的发射成功，北斗导航主题个股在 7 月份表现不俗，如北斗星通、国腾电子等个股 7 月涨幅都超过 10%，北斗导航系统作为我国自主研发的导航系统，具有重要的战略意义，同时也带动巨大的北斗导航产业链，北斗导航系统主题投资也是我们未来看好的投资方向之一。

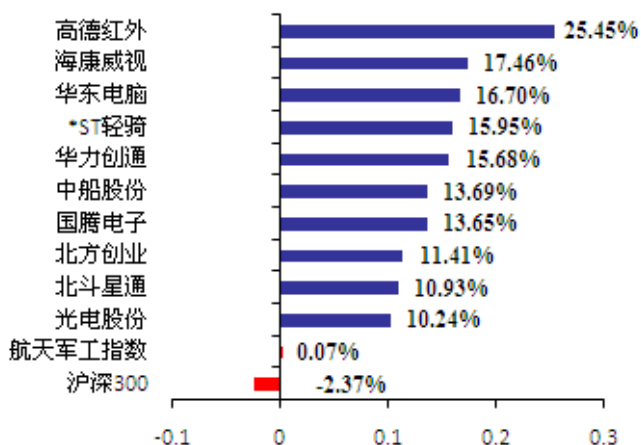
图 2：细分行业 7 月涨幅情况（流通市值加权平均）



资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

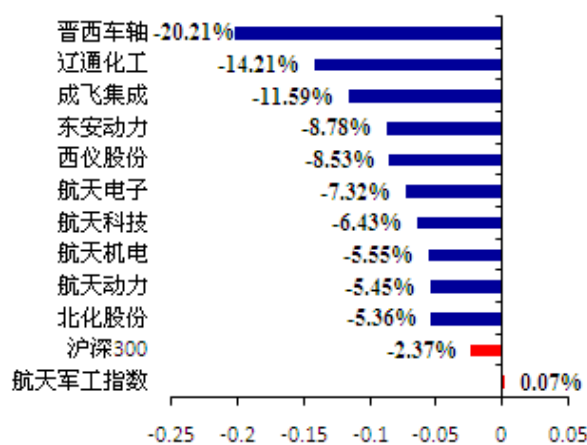
个股方面主要是航母主题及北斗主题个股涨幅居前。按照我们统计的十大军工集团下属 61 家上市公司以及 10 家民品配套上市公司，威海广泰和 ST 轻骑 7 月份涨幅居前，涨幅分别为 18.50%和 17.30%，涨幅居前的主要原因是通用航空的发展以及资产注入预期。成飞集成和辽通化工跌幅较大，主要原因是短期估值较高，存在回调的风险。

图 3：军工行业 7 月涨幅前 10 名



数据来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

图 4：军工行业 7 月跌幅前 10 名



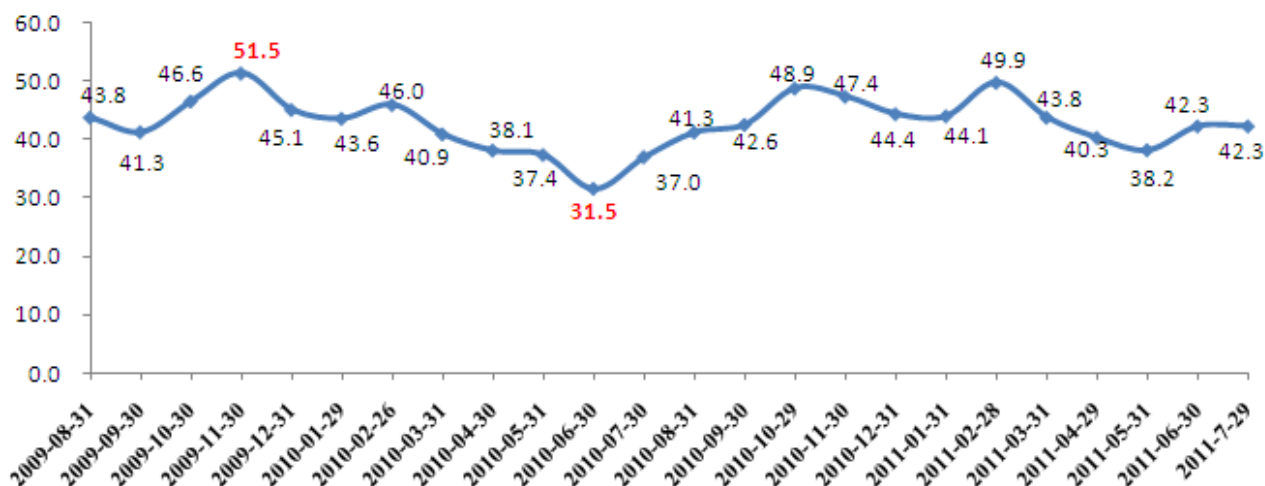
数据来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

1.2 行业估值比较

在估值方面，整个航天军工行业的估值基本维持在近两年来的低位。7 月份的估值接近去年同期的估值，维持在 40 倍附近。

根据我们统计的十大军工集团下属 61 家上市公司以及 10 家民品配套上市公司，按照 TTM、整体法估值方法，截止 2011 年 7 月 29 日，航天军工行业整体 PE 为 42.3 倍，与 6 月 30 日估值基本相同，依然处于低位。随着上半年股价的调整，估值压力得到一定的释放，整个航天军工行业的目前还是具有一定的估值优势。

图 5：近 2 年军工行业月市盈率比较



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

细分板块中，航空工业、核工业以及民品配套板块市盈率依然维持在高位，估值水平超过 90 倍以上，而航天工业、兵器工业、军事电子以及船舶工业估值水平较低，其中兵器工业的估值维持在 27-28 倍左右。

随着中报业绩的逐渐披露，航空工业上市公司业绩普遍符合预期，另外中航工业集团证券化的逐步深化，高估值压力将有望得到释放，未来我们看好中航工业集团的资产证券化带来的投资机会。

表 1：航天军工细分行业近期市盈率比较

时间	航天军工	航空工业	航天工业	兵器工业	军事电子	船舶工业	核工业	民品配套
2011-7-29	42.01	94.35	43.6	28.11	38.51	34.81	107.98	75.73
2011-6-30	42.32	95.91	43.14	27.32	44.09	34.27	106.14	81.04

资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

2. 8 月行业投资主题：把握中报业绩+北斗导航系统主题

2.1 军工行业中报业绩符合预期

上半年航天军工行业中报业绩基本符合预期，截止 8 月 3 日，共有 10 家上市公司公布了半年报，5 家上市公司公布了业绩快报，以及 10 家上市公司公布了业绩预告，其中有 19 家上市业绩增长，只有 6 家出现业绩下降。整体来说中报业绩符合预期，也有不少公司中报业绩超预期，如辽通化工、北化股份等。

业绩增长超预期的上市公司有，航天动力净利润同比增长达 120.49%，航天通信净利润预计同比增长达 400%以上，北化股份净利润同比增长预计达 830%~860%。

业绩大幅下滑的上市公司有航天科技，预计净利润同比下降 28.08%，西仪股份净利润同比下降达 1465.66%，东安动力净利润同比下降预计大 50%以上。

表 2：已公布相关上市公司业绩情况（截止 8 月 5 日）

细分板块	上市公司	公告类型	业绩要点
航空工业	航空动力	中报	2011 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润同比增长 37.95%
	中航光电	快报	2011 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润同比增长 39.19%
	中航精机	中报	2011 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润同比增长 26.14%
	中航电测	快报	2011 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润同比增长 14.77%
航天工业	航天动力	中报	2011 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润同比增长 120.49%
	航天信息	中报	2011 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润同比增长 30.60%
	航天科技	快报	2011 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润同比下降 28.08%
	航天电器	快报	2011 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润同比增长 29.41%
	航天通信	预告	预计中报归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比增长 400%以上
兵器工业	北方创业	预告	预计中报归属于母公司所有者的净利润比上年同期增长 100%~150%
	北方股份	预告	预计公司 2011 年 1~6 月份归属于母公司所有者的净利润同比增长 50%~100%
	北化股份	预告	预计 2011 年 1~6 月归属于上市公司股东的净利润同比增长 830%~860%
	辽通化工	中报	2011 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润同比增长 110.01%
	长春一东	预告	预计公司 2011 年上半年归属于母公司所有者净利润比同比增长 50%以上
	西仪股份	中报	2011 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润同比下降 1465.66%
	中国嘉陵	中报	2011 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润同比下降 57.37%
	东安动力	预告	预计公司 2011 年上半年净利润将比上年同期下降 50%以上
	ST 轻骑	中报	2011 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润同比下降 110.7%
船舶工业	中国重工	预告	预计本公司 2011 年上半年归属母公司所有者的净利润较同比增长 256%以上
军事电子	海康威视	中报	2011 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润同比增长 41.03%
	太极股份	预告	预计中报归属于上市公司股东的净利润同比增长为 30%~50%
	华东电脑	预告	预计公司 2011 年中期将继续亏损，亏损额在 350 万元左
	卫士通	预告	预计 2011 年 1~6 月归属于上市公司股东的净利润同比增长 980%~1030%
民品配套	川大智胜	中报	2011 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润同比增长 126.01%
	威海广泰	快报	2011 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润同比增长 30.81%
	宝钛股份	中报	2011 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润同比增长 39.12%

数据来源：东莞证券研究所整理

2.2 北斗导航系统主题：产业空间巨大

北斗卫星导航系统是我国自行研制开发的区域性有源三维卫星定位与通信系统，是除美国的全球定位系统（GPS）、俄罗斯的 GLONASS 之后第三个成熟的卫星导航系统。

2011 年 7 月 27 日，我国成功将第九颗北斗导航卫星送入太空预定转移轨道，这是北斗导航系统组网的第四颗倾斜地球同步轨道卫星。

此次北斗导航卫星的成功发射，标志着我国北斗区域卫星导航系统建设又迈出了坚实一步。目前北斗区域卫星导航系统的基本系统已建设完成，经初步测试系统运行良好，将于今年年底前为我国及周边大部分地区初步提供连续无源定位、导航和授时

以及短报文通信服务，满足交通运输、渔业、林业、气象、电信、水利、测绘等行业以及大众用户的应用需求。

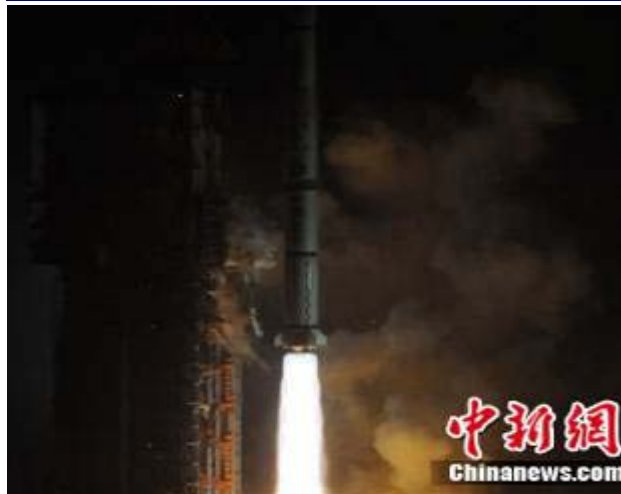
按照“三步走”的发展战略，明年年底前，我国还将陆续发射多颗组网导航卫星，不断提升系统服务性能，扩大覆盖区域，完成北斗区域卫星导航系统建设。2020 年左右，将建成由 30 余颗卫星组成的北斗全球卫星导航系统，提供覆盖全球的高精度、高可靠的定位、导航和授时服务。

图 6：北斗卫星导航系统示意图



数据来源：东莞证券研究所、北斗网

图 7：第九颗北斗卫星发射图



数据来源：东莞证券研究所、中新网

根据中国全球定位系统技术应用协会统计，我国卫星导航产业在 2003 年只有 40 亿元的市场，发展到 2010 年已经超过 500 亿元的收入，预计到 2020 年有望达到 4000 亿元的市场空间，尽管我国卫星导航产业增长迅猛，但大部分市场份额都由美国的 GPS 系统占据，未来随着我国的北斗导航系统的布局完善和竞争力的提升，我国的北斗导航产业将高速发展未来 5 到 10 年有望保持 50% 增长。

表 3：我国发射北斗卫星情况

日期	火箭	卫星	轨道	目前状态	系统
2000 年 10 月 31 日	长征三号甲	北斗-1C	地球静止轨道 110.5°E	失效	北斗一号
2000 年 12 月 21 日	长征三号甲	北斗-1D	超同步转移轨道	正常	北斗一号
2003 年 05 月 25 日	长征三号甲	北斗-M1	中地球轨道 ~21500km	正常	北斗一号
2007 年 02 月 03 日	长征三号甲	北斗-G2	地球静止轨道（预定）	失效	北斗一号
2007 年 04 月 14 日	长征三号甲	北斗-G1	地球静止轨道 144.5°E	正常	北斗二号
2009 年 04 月 15 日	长征三号丙	北斗-G3	地球静止轨道 84°E	失效	北斗二号
2010 年 01 月 17 日	长征三号丙	北斗-I1	倾斜地球同步轨道 倾角 55°	正常	北斗二号
2010 年 06 月 02 日	长征三号丙	北斗-G4	地球静止轨道 160°E	正常	北斗二号
2010 年 08 月 01 日	长征三号甲	北斗-I2	倾斜地球同步轨道 倾角 55°	正常	北斗二号
2010 年 11 月 01 日	长征三号丙	BD-I3	倾斜地球同步轨道 200*35991km 倾角 55°	正常	北斗二号
2010 年 12 月 18 日	长征三号甲	BD-I4	倾斜地球同步轨道 200*35991km 倾角 55°	正常	北斗二号
2011 年 04 月 10 日	长征三号甲	北斗-1C	地球静止轨道 110.5°E	正常	北斗二号
2011 年 07 月 27 日	长征三号甲	北斗-1D	超同步转移轨道	正常	北斗二号

资料来源：东莞证券研究所整理

北斗导航系统建设已经被列为“十二五”规划，同时也得到国务院及各部委一系列的政策扶持，已经成为国家新兴战略产业的重中之重。

北斗导航系统投资主题主要包括卫星制造及发射、基础产品（元器件芯片、地图软件）、终端产品三大部分。

表 4：北斗导航系统受益上市公司

产业链	上市公司	投资要点
卫星制造及发射	600118 中国卫星	卫星研发制造龙头公司，也是目前 A 股市场唯一卫星制造以及宇航级星上导航系统的上市公司，下属的航天恒星及 503 所是国内最早开展北斗一代用户机研制单位。
	600151 航天机电	公司为国内唯一的卫星数据接收平台及地面数据处理站的生产商，拥有航天光伏电池组件产业基地。
	600879 航天电子	公司为中国航天科技集团下属公司，主要从事航天电子测控、航天制导、航天电子元器件制造，产品广泛用于各种型号卫星。
	300053 欧比特	公司研制的基于 Sparc 架构的 SoC 芯片应用于国内卫星控制计算机平台中。
基础产品	002151 北斗星通	北斗卫星导航测绘应用领域龙头公司，是北斗卫星导航定位系统分理服务单位，主要业务是基于位置的信息服务系统集成、卫星导航定位产品供应和基于位置的信息服务，目前公司正在研发北斗 SoC 芯片。
	300101 国腾电子	公司主要从事北斗卫星导航应用关键元器件、导航终端的设计、开放、生产和销售，以及北斗卫星导航定位应用系统的开放和建设，为国内北斗终端最大供应商，拥有完整北斗产业链，且被国家列为重点支持的北斗系列终端产业化基地。
	300045 华力创通	公司制造北斗二号导航基带芯片，打破国外技术研制，动态性能指标处于国内领先水平，不仅适合单兵手持终端、车载舰载等平台使用，更适合武器级应用。
	002405 四维图新	公司为国内导航电子地图龙头企业，全球第五大导航电子地图厂商，产品主要包括车载导航、消费电子导航和电子地图服务。
终端产品	300177 中海达	公司业务涵盖高精度 GNSS 产品，主要有高精度测量 GNSS、专业级 GIS 数据采集器、超声波数字化测深仪、GNSS 系统工程解决方案等。
	002044 江苏三友	公司控股 75% 的江苏北斗科技经营通信基站、电力监控用北斗/GPS 双模授时站间同步设备。
	002383 合众思壮	公司主要产品为 GIS 数据采集产品、高精度测量、系统及车载导航，50% 左右的 GIS 数据采集产品、高精度测量产品工作使用单一的 GPS 系统，其余全部使用多系统兼容的危险导航系统。
	002465 海格通信	公司为我国军用导航装备最大的整机供应商，产品包括北斗导航芯片、多制式卫星导航接收系统等。

数据来源：东莞证券研究所整理

3. 行业及公司重点资讯回顾

3.1 航天军工行业重点资讯回顾

国防部正式确认“瓦良格号”航母正在改造

国防部新闻发言人耿雁生 7 月 27 日在北京举行的国防部例行记者会上说，中国目前正在利用一艘废旧航空母舰平台进行改造，用于科研试验和训练。

点评：国防部新闻发布会承认“瓦良格号”正在改造，航母的改造正式从各种媒体的猜测中走向现实。我们认为，建造航母是我国海军进入深海领域保卫我们国家领土和资源安全，保障商路油路和建立大型救灾体系的必要要求，也是我国和平崛起的必然选择。航母产业发展将推动我国航天军工行业技术升级，对我国的船舶制造、飞机工业、发动机研制、武器装备、复合材料、卫星导航通信等都带来巨大的需求，通过实现相关产品进口替代，相关技术军用转民用，实现军民结合，从而改变我国的经济增长结构，实现发展新兴产业的国家战略要求。

图 8：新华社授权公布的瓦良格改造正面图



资料来源：东莞证券研究所、新华网

图 9：新华社授权公布的瓦良格改造侧面图



资料来源：东莞证券研究所、新华网

我国发射第九颗北斗导航卫星

北京时间 27 日 5 时 44 分，中国在西昌卫星发射中心用“长征三号甲”运载火箭，将第九颗北斗导航卫星成功送入太空预定转移轨道，这是中国北斗导航系统组网的第四颗倾斜地球同步轨道卫星。

点评：此次北斗导航卫星的成功发射，标志着我国北斗区域卫星导航系统建设又迈出了坚实一步。目前北斗区域卫星导航系统的基本系统已建设完成，经初步测试系统运行良好，将于今年年底前为我国及周边大部分地区初步提供连续无源定位、导航和授时以及短报文通信服务，满足交通运输、渔业、林业、气象、电信、水利、测绘等行业以及大众用户的应用需求。

蛟龙号破 5000 米深海下探大关

我国首台自主设计、自主集成的载人潜水器“蛟龙”号在北京时间 7 月 26 日 6 时 12 分首次下潜至 5038.5 米，顺利完成本次 5000 米级海试主要任务。北京时间 26 日 3 时 38 分“蛟龙”号安全布放，3 时 57 分正式开始下潜，下潜速度一度超过每分钟 40 米。参加本次下潜的三位潜航员是叶聪、杨波和付文韬。“蛟龙”号设计深度为世界第一的 7000 米，预计 2012 年将进行 7000 米级海试。

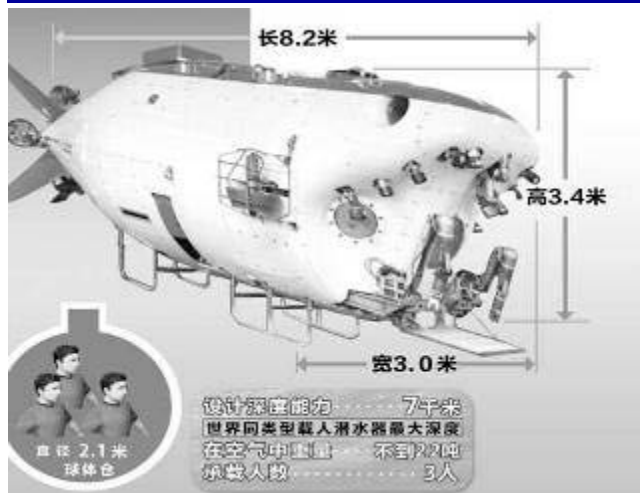
点评：中国载人深潜试验完成了从零到 5000 米水深的重大跨越，这一海试成功实现了中国深海装备技术的跨越式发展，也进一步验证了中国自主知识产权的载人潜水器在大深度条件下的作业性能及稳定性。此次海上试验还充分验证潜水器的功能和各项技术指标，为资源调查和科学研究的实际应用以及更大深度试验奠定坚实基础。

图 10: 蛟龙号潜入深海图



资料来源: 东莞证券研究所、新华网

图 11: 蛟龙号潜入 5000 米示意图



资料来源: 东莞证券研究所、新华网

3.2 重点公司资讯回顾

北斗星通(002151): 证实入股深渝北斗

7 月 21 日, 北斗星通发布公告, 确认公司出资不超过 1000 万元入股重庆市深渝北斗汽车电子有限公司一事属实, 但否认有未来将对其投入 3 亿元的投资计划。公告称, 6 月 18 日公司通过江苏北斗星通汽车电子有限公司出资不超过 1000 万元, 以收购方式入股深渝北斗, 持有其 60% 股权, 开展在重庆及西南地区的汽车电子业务。江苏北斗星通是公司控股的深圳徐港电子有限公司在江苏宿迁设立的全资子公司, 公司间接控制江苏北斗星通。深渝北斗注册资本为 1200 万元, 主营业务为汽车导航与汽车电子产品的设计、开发、生产、销售及相关服务。

点评: 北斗星通入股渝北斗意味着公司开始布局汽车导航业务, 未来将有益于延伸北斗导航系统产业链, 作为 A 股市场北斗导航系统最受益的公司之一, 我们看好公司将来的多业务发展模式。

中航重机(600765): 设立中航激光及全资子公司扩股增资并投资再生金属工程

7 月 19 日, 公司公告与控股子公司中航(沈阳)高新科技有限公司、北京北航资产经营有限公司、王华明及其研发团队、中航投资控股有限公司及北京工业发展投资管理有限公司共同投资成立中航激光成形制造有限公司, 其中中航高新出资 3100 万元, 中航重机出资 2000 万元。

7 月 20 日, 公司控股 38.46% 的子公司中航上大金属再生科技有限公司与河北省清河县政府签署了《中航上大建设中航工业再生战略金属及合金工程框架协议》。

7 月 22 日, 公司公告, 中航特材工业(西安)有限公司(以下简称“中航特材”)是中航重机股份有限公司(以下简称“中航重机”或“公司”)的全资子公司, 根据公司锻铸产业发展战略和中航特材成立之初的发展规划, 中航特材拟增资扩股, 引入外部股东, 将注册资本增加至 5 亿元左右, 形成联合上游原材料供应商和下游客户共赢发展的产业布局。

点评: 中航重机 7 月份一系列的动作为公司将拓展新领域业务做准备。建立中航激光, 项目进入产业化发展阶段, 激光快速成形技术发展潜力大, 将成为公司未来增长亮点, 目前激光快速成形技术已成功应用于我国航空领域; 投资战略金属再生项目

上马，公司有意打造百亿循环经济产业龙头；增资扩股，引入外部股东，特材供应和物流基地，打通公司锻造产业链。

4. 行业评级及 8 月份投资策略

4.1 行业评级：给予推荐评级

航天军工行业一直是 A 股市场活跃的焦点行业，一方面是因为军工行业的发展关乎国防安全，另一方面，军工行业是高端装备制造业的先锋之一，高端装备制造业则是七大新兴战略产业之一，而航空航天产业列在高端装备制造业第一位，其中蕴含了广阔的投资机会。

在国家大力支持鼓励下，军工企业的重组与资产注入将成为常态。去年 10 月，国务院、中央军委下发《关于建立和完善军民结合寓军于民武器装备科研生产体系的若干意见》，明确鼓励军工企业股份制改造、允许民间资本逐步介入军工制造，在这一背景下，军工企业掀起一波证券化浪潮。我们预计到 2015 年，军工资产证券化比例有望提高 2 到 3 倍，市值有望增长 5 到 10 倍。

随着航母主题催化的减弱，以及南海局势出现一定缓解，航天军工行业经过前期 3 个月股价大幅上涨，出现一定的估值压力，短期可能面临催化后的回调风险，但中长期我们依然看好行业的发展，特别是下半年天宫一号和神州八号的发射（预计 9 月和 10 月），将是接下来半年航天军工板块的强力催化剂。

基于以上因素，我们维持**推荐**评级，建议中长期关注军工行业。

4.2 投资策略：把握中报业绩个股，注重主题投资

随着中报的陆续披露，大多数上市公司出现业绩增长，符合我们前面的预期，特别是航空航天板块如航空动力归属母公司净利润增长 37.95%，中航光电增长 39.19%，航天动力增长 120.5%，增长超预期。8 月份是中报业绩披露的高峰期，将有更多的上市公司将公布超预期增长的业绩，我们建议关注中报业绩个股带来的投资机会。

同时随着天宫一号和神舟八号发射的临近，飞机制造跃升为国家战略性产业，北斗导航系统的进一步应用，我们仍然看好 8 月份航天军工行业的主题投资机会。

建议继续关注航天军工投资三大方向：军工企业证券化（中长期价值投资）、海空军装备升级带动行业需求（中长期价值投资）、细分行业发展带动投资需求（军民结合、中短期主题投资）。

4.3 重点公司推荐

中国卫星（002281）：卫星产业的领跑者，受益于北斗导航系统

公司为卫星研发制造龙头企业，也是目前 A 股市场唯一卫星制造以及宇航级星上导航系统的上市公司，下属的航天恒星及 503 所是国内最早开展北斗一代用户机研制单位。2010 年实现营业收入 30.3 亿元，同比增长 24.54%；利润总额 2.48 亿元，同比增长 12.52%；归属于上市公司股东所有者的净利润 2.1 亿元，同比增长 7.02%。预计 2011 年和 2012 年每股收益为 0.37 元和 0.46 元。

中航重机（600487）：三大业务方向驱动公司高成长

公司是中航工业装备制造和新能源整合平台，定位为集团的装备制造和新能源整合平台，在集团中具有举足轻重的地位。经过不断的资本运作和并购重组，中航重机从单一的民用液压业务发展成为拥有锻造、液压、新能源三大业务板块的大型企业，年收入规模从 2006 年的 10 亿元增长到 2010 年的 40 亿元。预计 2011 年和 2012 年每股收益为 0.46 元和 0.56 元。

北斗星通（300134）：北斗导航系统专业市场和大众市场并驾齐驱

北斗卫星导航测绘应用领域龙头公司，是北斗卫星导航定位系统分理服务单位，主要业务是基于位置的信息系统集成、卫星导航定位产品供应和基于位置的信息系统，目前公司正在研发北斗 SoC 芯片。公司 2010 年实现营业收入 3.29 亿元，同比增长 11.70%；实现归属于上市公司股东净利润 4129.80 万元，同比减少 19.09%。预计 2011 年和 2012 年每股收益为 0.40 元和 0.63 元。

4.4 风险提示

重组失败风险，主题投资催化后股价调整风险。

表 5：重点公司盈利预测及投资评级（2011/8/5）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS (元)			2010A	PE		评级	评级变动
			2010A	2011E	2012E		2011E	2012E		
600893	航空动力	17.31	0.38	0.26	0.34	45.6	66.6	50.9	推荐	维持
600038	哈飞股份	26.45	0.35	0.43	0.52	75.6	61.5	50.9	推荐	维持
600118	中国卫星	22.61	0.30	0.37	0.46	75.4	61.1	49.2	推荐	首次
600150	中国船舶	43.89	3.94	2.88	3.32	11.1	15.2	13.2	谨慎推荐	下调
600765	中航重机	15.38	0.30	0.46	0.56	51.3	33.4	27.5	推荐	首次
002151	北斗星通	30.49	0.45	0.40	0.63	67.8	76.2	48.4	推荐	首次

资料来源：东莞证券研究所、Wind 资讯

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（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。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: www.dgzq.com.cn