

投资评级：推荐（维持）

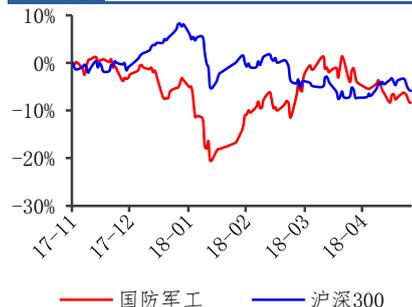
报告日期：2018年05月27日

分析师

蔡维 021-31829695

Email: caiwei@cgws.com

执业证书编号: S1070517050001

行业表现


数据来源：贝格数据

相关报告

<<“国产航母”试航成功归来，中美博弈局部缓和>> 2018-05-20

<<首艘“国产航母”启航海试，关注船舶制造产业链>> 2018-05-13

<<“亚太6C”通信卫星成功发射，关注国防信息化主题>> 2018-05-06

科研院所改制进入实施阶段，充分释放优质资产

——国防军工周报 2018 第 21 期

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	18E	19E	18E	19E
中直股份	0.95	1.18	45	36
中航光电	1.31	1.65	30	24
航发动力	0.52	0.63	47	40
中航沈飞	0.58	0.71	63	52
航天电器	0.87	1.07	28	23

资料来源：长城证券研究所

核心观点

- 行情回顾：**本周中信国防军工指数涨跌幅-1.16%，跑赢大盘，位列 29 个一级板块涨跌幅第 12 位。国防军工三级行业中，航空军工、航天军工、兵器兵装和其他军工均出现下跌，涨跌幅分别为-1.68%、-0.54%、-0.30%和-1.34%。
- 多家军工科研院所改制近期将获批：**据中证报 23 日消息，5 月初，国防科工局等八部门批复，兵装集团自动化研究所成为首家军工科研院所转制单位。中国企业改革与发展研究会副会长李锦介绍，近期国防科工局启动首批 41 家军工科研院所改制方案已基本确认形成，代表军工行业进入改革关键的实施阶段。预计 2018 年首批生产经营类军工科研院所将完成转制。我们认为：一是科研院所因作为非经营性国有资产，存在政企不分、效率低下的问题，通过改制建立现代企业制度，让更多企业走向市场化，充分发挥其高技术、高收益的特征，成为多元化的市场主体；二是我国军工集团当前资产证券化率较低，“十三五计划”处于落地实施阶段，科研院所改制后，有望通过资产注入集团旗下上市平台而推动资产证券化的进一步发展。当前中电科、航天科技和航天科工集团资产化率较低，科研院所资产比例较高，建议关注旗下相关标的：国睿科技、四创电子、中航电子、中航机电。
- 遏制中国？美国完成向日本增派 3 艘神盾驱逐舰：**环球时报 23 日报道，美国海军宙斯盾驱逐舰“米利厄斯”号 22 日抵达日本横须贺基地。美国国防部强调称，“米利厄斯”号将利用其弹道导弹防御特性，加强印太地区的导弹防御能力。有军事专家分析，美国向日本增派 3 艘宙斯盾驱逐舰，是贯彻奥巴马政府提出的“亚太再平衡战略”，其总体目的就是为了遏制中国，其次也是为应对朝鲜的导弹威胁。我们认为：一是中美当前虽然就贸易战达成协议，但美方近日以南海“军事化”为由，取消邀请中方参加“环太 2018”联合军演，表明中美间军事矛盾依然紧张；二是朝核问题

变数不断，局势尚不明朗，美国很可能借机增兵遏制中国，包括此次向日本增派神盾驱逐舰，这将严重威胁我国周边安全 and 国家利益，我国将进一步加强军备建设；三是随着我国武器装备加速升级列装，军需依然强烈。建议关注主战装备大飞机相关标的：中航飞机、中航沈飞、航发动力、中航机电。

- 投资建议：本周军工板块整体下跌，但趋势有所好转，跑赢大盘，长期基本面将持续向好。随着我国科研院所改制进入实施阶段，建议关注中电科、航天科技和航天科工旗下相关标的：国睿科技、四创电子、中航电子、中航机电。中美军事矛盾依然存在，我国周边安全面临更多威胁，推荐关注主战装备大飞机相关标的：中航飞机、中航沈飞、航发动力、中航机电。我军装备通用化、系列化、组合化工作目前已全面启动，结合我国多重政策刺激，中长期我们持续建议三条投资主线：第一，受益于国防武器装备升级的标的，包括航天强国（航天电器、航天电子）、远洋海军（中国重工、中电广通）和战略空军（中航沈飞、中直股份、中航机电、中航光电）。第二，受益于研究所改制和混改等政策提振的标的，包括航天机电、光电股份，国睿科技、四创电子。第三，内生增长稳健、估值较低的民参军标的，包括威海广泰、天银机电、航锦科技，新研股份。
- 风险提示：武器装备列装进度不及预期；军机生产进度不及预期；军品采购进程不达预期；系统性风险。

目录

1. 上周市场回顾.....	5
2. 军工行业要闻.....	6
3. 军工行业个股表现.....	9
4. 军工三级行业估值.....	11
5. 风险提示.....	13

图表目录

图 1: 上周中信一级行业指数涨跌幅情况.....	5
图 2: 上周中信军工三级行业指数涨跌幅情.....	5
图 3: 军工行业涨幅榜前五.....	5
图 4: 军工行业跌幅榜前五.....	6
表 1: 军工行业个股表现.....	9
表 2: 航空军工.....	11
表 3: 航天军工.....	11
表 4: 兵器兵装.....	12
表 5: 其它军工.....	12

代码	公司名称	周涨跌幅 (%)	收盘价(元)	总市值(亿元)
600855.SH	航天长峰	13.28	14.76	51.96
300722.SZ	新余国科	12.13	44.85	35.88
300719.SZ	安达维尔	11.74	20.94	52.77
600501.SH	航天晨光	6.23	10.23	43.10
002111.SZ	威海广泰	5.14	13.29	50.74

资料来源：长城证券研究所

上周国防军工行业跌幅前五的分别为金信诺、海兰信、中航沈飞、银河电子和奥普光电，跌幅分别为 6.98%、5.76%、5.47%、5.10%和 4.75%。

图 4：军工行业跌幅榜前五

代码	公司名称	周涨跌幅 (%)	收盘价(元)	总市值(亿元)
300252.SZ	金信诺	-6.98	14.53	64.58
300065.SZ	海兰信	-5.76	15.54	56.31
600760.SH	中航沈飞	-5.47	36.47	509.57
002519.SZ	银河电子	-5.10	5.95	67.02
002338.SZ	奥普光电	-4.75	12.84	30.82

资料来源：长城证券研究所

2. 军工行业要闻

■ 多家军工科研院所改制近期将获批（中证网）

■ 据中证报 23 日消息，5 月初，国防科工局等八部门批复，兵装集团自动化研究所成为首家军工科研院所转制单位。中国企业改革与发展研究会副会长李锦介绍，近期国防科工局启动首批 41 家军工科研院所改制方案已基本确认形成，代表军工行业进入改革关键的实施阶段。预计 2018 年首批生产经营类军工科研院所将完成转制，2020 年其他生产经营类军工科研院所基本完成转制。

■ 遏制中国？美国完成向日本增派 3 艘宙斯盾驱逐舰（人民网）

■ 环球时报报道，美国海军宙斯盾驱逐舰“米利厄斯”号 22 日抵达日本横须贺基地。美国防部强调称，“米利厄斯”号将利用其弹道导弹防御特性，加强印太地区的导弹防御能力。某军事专家分析，美国向日本增派 3 艘宙斯盾驱逐舰，是贯彻奥巴马政府提出的“亚太再平衡战略”，其总体目的就是为了遏制中国，其次也是为应对朝鲜的导弹威胁。

■ 朝鲜炸毁核试场 美国却毁坏“特金会”（大公报）

■ 大公报报道，朝鲜 24 日朝鲜在中、美、韩、英、俄五国记者见证下，以炸毁坑道的方式完全拆除了咸镜北道吉州郡丰溪里核试验场，率先为完全无核化迈出第一步。同日新华社、韩联社、CNN 综合报道，特朗普去信金正恩决定取消双方约定的 6 月 12 日在新加坡的会晤，这可能会为半岛局势以及无核化带来重创。韩联社 27 日快讯称，美国总统特朗普表示 6 月 12 日举行朝美首脑会晤计划不变。

■ 我军新型坦克可用运 20 全域投送（中国航空新闻网）

■ 轻型坦克将机动，防护，火力三者有机结合起来，以使用灵活为特点，这也是我军坚持研发的原因。另外新轻坦设计的一个原则：运 20 正好可以运载它，也就是说，随着运 20 大量入役，国产新轻坦今后布控将更加灵活，这就改变我军装甲部队过于依赖铁路输送的问题。

■ 我国航母歼 15 舰载机已经实现夜间起降（新浪军事）

■ 5 月 24 日，央视《军事报道》栏目公布了航母辽宁舰进行歼-15 舰载机夜间起降的训练画面，这标志着航母编队体系作战能力的初步形成。军事专家李杰表示，这意味着中国航母辽宁舰编队初步具备全天候作战的能力，朝形成实战化能力迈出关键一步。这也使得中国成为世界上少数几个掌握舰载机夜间起降技术的国家。

■ 又一架 ARJ21 飞机首次飞上蓝天（中国航空新闻网）

■ 5 月 23 日，完成新一架 ARJ21 第一次生产试飞任务。本次飞行初步检查了飞机起飞、着陆性能，各主要系统、设备的工作情况。飞行过程中检查了飞机襟缝翼收放、起落架系统、通信导航系统状态、发动机加减速特性以及 SPC 系统等 29 个试验点。自 2016 年 6 月 28 日首航以来已有 5 架 ARJ21 飞机交付成都航空，安全载客超过 7 万人次，航线运营稳步开展。

■ 俄罗斯总统普京会见王岐山副主席（新华社）

■ 新华社圣彼得堡 5 月 26 日电，俄罗斯总统普京表示，俄中关系持续保持高水平发展，两国政治互信日益加深，务实合作不断加强，经贸结构明显改善，大项目合作加快推进，人文及地方交流与合作日趋活跃。王岐山强调，中国将坚定不移实施互利共赢的对外开放战略，愿与各方在“一带一路”国际合作平台上共商共建共享，为世界共同发展增添新动力。

■ 中白全面战略伙伴关系健康稳定发展（新华社）

■ 白俄罗斯总理科比亚科夫日前接受新华社记者专访时表示，白中两国在白境内联合实施的 16 个大型项目已经完工，还有 16 个总额约为 80 亿美元的合作项目正在实施，两国承建单位间的成功合作经验为今后双方扩大合作打下良好基础。白俄罗斯议会上院主席米亚斯尼科维奇不久前接受中国媒体联合采访时表示，中国是白俄罗斯可靠的朋友和战略伙伴，发展对华合作是白俄罗斯外交重要优先方向，希望与中国在共建“一带一路”方面继续加强合作，推动两国关系再上新台阶。

■ 民航局发布《2017 年民航行业发展统计公报》（中国航空报）

■ 5 月 21 日，民航局发布《2017 年民航行业发展统计公报》：2017 年，民航全行业完成运输总周转量 1083.08 亿吨公里，旅客周转量 9513.04 亿人公里，货邮周转量 243.55 亿吨公里，分别比上年增长 12.6%、13.5%、9.8%。全行业累计实现营业收入 7460.6 亿元，比上年增长 15.3%，利润总额 652.3 亿元，比上年增长 71.7 亿元。2017 年，民航固定资产投资总额 1806.9 亿元，其中民航基本建设和技术改造投资 869.4 亿元，比上年增长 11.1%。

■ 航空工业西飞第 100 架 747-8 内襟翼下线（中国航空新闻网）

■ 5 月 21 日，航空工业西飞生产的第 100 架波音 747-8 内襟翼在国际航空部件厂顺利下线。47-8 飞机是美国波音公司制造的一款大型宽体飞机，是美国所建造的最大的民航飞机，也是世界上机身最长的民航飞机。航空工业西飞是该机型内襟翼部件全球唯一

供应商，747-8 内襟翼零件多采用复合材料，其中大型关键件生产均由航空工业西飞独立完成。

■ **中船九江公司、广船国际、黄埔文冲、成套物流签订“九江三菱”船用锅炉集中采购合同（中船集团网站）**

■ 5月15日，中船九江工业有限公司、广船国际有限公司、中船黄埔文冲船舶有限公司、中船工业成套物流有限公司在九江举行“九江三菱”船用锅炉集中采购合同签订仪式。本次集中采购签订的“九江三菱”船用锅炉合同可供16艘船舶配套使用，配套船型有65K/109 K/114K油船、2000LM客滚船、2350TEU集装箱船、600FEU全冷藏集装箱船等。

■ **洛马公司获得第10批“萨德”拦截弹生产合同（中国航天系统科学与工程研究院）**

■ 合众国际社2018年5月3日报道，洛马公司从美国导弹防御局获得“萨德”拦截弹生产合同，价值1.452亿美元。洛马公司将提供“萨德”系统第10批拦截弹以及相关产品，该合同工作将在美国多个地点进行，预计2021年8月完成。

重要公司公告

- **【*ST 德奥(002260.SZ)】**中原特钢以持有的全部资产及负债与中粮集团持有的中粮资本64.51%股权的等值部分进行置换，产置换后的差额部分由中原特钢向中粮集团发行股份购买。同时，中原特钢向弘毅弘量、温氏投资、首农食品集团、结构调整基金、宁波雾繁、航发资产、上海国际资管发行股份购买其合计持有的中粮资本35.49%股权。
- **【宝胜股份(600973.SH)】**公司拟向包括宝胜集团在内的不超过10名特定对象发行股票，本次非公开发行股数不超2.44亿股，募集资金总额不超12亿元。
- **【通达股份(002560.SZ)】**公司股东曲洪普将其所持210万股股份解除质押，占公司总股本1.15%，占公司股份总数0.49%；将其所持272万股质押给华安证券用于股票质押式回购交易，占公司股份总数0.63%。
- **【贵研铂业(600459.SH)】**公司2017年年度权益分派，以公司现有总股本2.61亿股为基数，以未分配利润向全体股东每股派发现金红利0.14元（含税），以资本公积金向全体股东每股转增0.3股，共计派发现金红利3653.69万元，转增78,29.33万股，本次分配后总股本为3.39亿股。
- **【蓝盾股份(300297.SZ)】**公司实际控制人、控股股东柯宗庆对其所持1184.84万股股份进行了股票质押式回购交易，占公司总股本1.01%；对1347.44万股股份解除质押，占公司总股本1.15%。
- **【易事特(300376.SZ)】**公司实际控制人何思模因涉嫌违反证券相关法律法规，证监会下发《行政处罚决定书》：没收何思模违法所得6399.71万元并处罚款6409.71万元，对公司不予行政处罚。
- **【新海宜(002089.SZ)】**公司控股股东、实际控制人张亦斌解除质押1股，剩余4999.99万股延期至2018年6月25日，占公司总股本3.64%；公司股票自2018年5月21日开市起继续停牌，预计继续停牌时间不超一个月。
- **【中海达(300177.SZ)】**公司2017年年度权益分派，以公司现有总股本44.69亿股为基数，向全体股东每10股派0.15元人民币现金。

- **【高德红外 (002414.SZ)】** 公司 2017 年年度权益分派，以现有总股本 62.43 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.15 元人民币现金。
- **【川大智胜 (002253.SZ)】** 公司调整 2017 年股票期权激励计划首次授予期权行权价格，由 24.01 元/股调整为 23.89 元/股。
- **【电科院 (300215.SZ)】** 公司全资子公司苏国环检测公司对经营范围进行变更并完成工商变更登记手续。
- **【隆鑫通用 (603766.SH)】** 公司与德国宝马公司签署的大排量发动机合作项目和大批量整车合作项目，截止当前公司已向宝马公司交付 850CC 双缸发动机共 5146 台，累计生产 150 台 C400X 踏板摩托车。
- **【盛路通信 (002446.SZ)】** 公司回复深交所中小板公司管理部下发的《关于对广东盛路通信科技股份有限公司 2017 年年报的问询函》，对毛利率亏损、商誉减值准备、坏账计提政策等问题进行说明。
- **【通裕重工 (300185.SZ)】** 公司经营范围中增加“压力容器的设计、制造、销售”并完成工商变更登记手续；公司为控股孙公司海杰新能源在恒鑫租赁办理的融资事项提供担保，担保最高余额为 4000 万元。

3. 军工行业个股表现

■ 本周军工板块总市值 7897 亿元，2018 年 PE 为 56X，2019 年 PE 为 44X。板块整体下跌，53 家公司中有 35 家出现下跌，其中 4 家公司股票跌幅超过 5%，分别是金信诺、海兰信、中航沈飞和银河电子；16 家公司出现上涨，其中航天长峰、新余国科和安达维尔涨幅超过 10%，分别是 13.28%、12.13% 和 11.74%。（数据来源：Wind 一致预期）

表 1：军工行业个股表现

类别	代码	名称	涨跌幅	收盘价	总市值	EPS		PE	
			%	元	亿元	2018	2019	2018	2019
2018/5/27	300719.SZ	安达维尔	11.74	20.94	52.77	0.45	0.56	46	38
	300696.SZ	爱乐达	1.31	69.85	48.16	1.80	2.41	39	29
	002013.SZ	中航机电	-1.88	7.83	282.56	0.24	0.29	32	27
	600760.SH	中航沈飞	-5.47	36.47	509.57	0.58	0.71	63	52
	002214.SZ	大立科技	2.10	6.81	31.24				
	000901.SZ	航天科技	-1.15	18.92	77.47				
	300474.SZ	景嘉微	-2.30	48.89	132.18	0.57	0.76	86	65
	002151.SZ	北斗星通	-1.83	28.91	148.38	0.29	0.41	98	71
	600118.SH	中国卫星	-2.29	22.23	262.87	0.40	0.46	55	48
	600990.SH	四创电子	-4.31	53.05	84.44	1.62	1.97	33	27
	600862.SH	中航高科	-0.13	7.97	111.03	0.19	0.22	42	36
	300581.SZ	晨曦航空	2.27	32.40	29.29				

军工
 行业

002025.SZ	航天电器	-2.35	24.15	103.60	0.87	1.07	28	23
600893.SH	航发动力	-3.57	24.83	558.64	0.52	0.63	47	40
002179.SZ	中航光电	-0.18	39.92	315.76	1.31	1.65	30	24
600879.SH	航天电子	-0.25	7.96	216.45	0.23	0.27	35	29
000738.SZ	航发控制	-3.41	14.73	168.75	0.21	0.24	70	62
600562.SH	国睿科技	4.80	27.07	129.59	0.50	0.63	54	43
002111.SZ	威海广泰	5.14	13.29	50.74	0.57	0.74	23	18
300722.SZ	新余国科	12.13	44.85	35.88				
600038.SH	中直股份	-1.03	43.11	254.12	0.95	1.18	45	36
300447.SZ	全信股份	-0.97	15.26	47.75	0.56	0.75	27	20
300114.SZ	中航电测	3.85	11.32	66.87	0.28	0.36	41	31
600184.SH	光电股份	-0.24	16.98	86.39	0.21	0.31	83	54
300045.SZ	华力创通	-0.51	11.63	71.62	0.26	0.41	45	29
600765.SH	中航重机	-1.63	9.65	75.08	0.29	0.35	33	28
600372.SH	中航电子	-0.86	14.93	262.64	0.35	0.40	43	38
600677.SH	航天通信	-2.02	9.68	50.51				
002519.SZ	银河电子	-5.10	5.95	67.02	0.21	0.25	29	24
000561.SZ	烽火电子	-0.58	6.90	41.68	0.16	0.20	43	34
300034.SZ	钢研高纳	0.79	11.42	48.22	0.18	0.20	63	56
600391.SH	航发科技	-3.19	17.29	57.08	0.21	0.28	82	63
300252.SZ	金信诺	-6.98	14.53	64.58	0.44	0.61	33	24
600435.SH	北方导航	0.96	10.48	156.08				
600343.SH	航天动力	3.89	11.48	73.27				
000768.SZ	中航飞机	-2.32	16.81	465.41	0.20	0.24	84	69
300065.SZ	海兰信	-5.76	15.54	56.31	0.47	0.60	33	26
300101.SZ	振芯科技	-1.22	16.25	90.35	0.18	0.28	89	57
600855.SH	航天长峰	13.28	14.76	51.96	0.13	0.15	116	101
600501.SH	航天晨光	6.23	10.23	43.10				
002465.SZ	海格通信	-0.10	10.19	235.12	0.23	0.31	44	33
000547.SZ	航天发展	-1.29	9.96	142.39	0.25	0.31	39	32
000519.SZ	中兵红箭	0.54	9.39	131.79	0.19	0.23	49	41
600685.SH	中船防务	-1.17	18.62	199.98	0.12	0.19	155	98
600399.SH	抚顺特钢	0.00	5.50	71.50				
002520.SZ	日发精机	0.00	10.22	56.63	0.24	0.33	42	31
300527.SZ	华舟应急	0.21	24.09	117.04	0.46	0.59	52	41
601989.SH	中国重工	-2.17	4.95	1132.55	0.05	0.06	95	84
002338.SZ	奥普光电	-4.75	12.84	30.82	0.19	0.22	69	58
002190.SZ	成飞集成	-0.99	22.93	82.26				

600316.SH	洪都航空	-1.27	11.65	83.54					
300397.SZ	天和防务	1.50	15.55	37.32					
002414.SZ	高德红外	-2.20	15.53	96.95	0.19	0.26	82	59	
军工行业总市值及平均值估值				7897			56	44	

资料来源：长城证券研究所

4. 军工三级行业估值

■ 截至周五收盘，中信军工三级子板块航空军工板块总市值 2031 亿元，2018 年 PE 为 55X，2019 年 PE 为 43X。个股中，航发动力总市值最大，为 558.64 亿元，晨曦航空总市值最小，为 29.29 亿元；中航飞机平均值估值最大，2018 年 PE 为 84X，2019 年 69X；威海广泰平均值估值最小，2018 年 PE 为 23X，2019 年 18X。

表 2：航空军工

类别	代码	名称	涨跌幅	收盘价	总市值	EPS		PE			
			%	元	亿元	2018	2019	2018	2019		
航空 军工	2018/5/27	000768.SZ	中航飞机	-2.32	16.81	465.41	0.20	0.24	84	69	
		002111.SZ	威海广泰	5.14	13.29	50.74	0.57	0.74	23	18	
		002190.SZ	成飞集成	-0.99	22.93	82.26					
		300581.SZ	晨曦航空	2.27	32.40	29.29					
		300696.SZ	爱乐达	1.31	69.85	48.16	1.80	2.41	39	29	
		300719.SZ	安达维尔	11.74	20.94	52.77	0.45	0.56	46	38	
		600038.SH	中直股份	-1.03	43.11	254.12	0.95	1.18	45	36	
		600184.SH	光电股份	-0.24	16.98	86.39	0.21	0.31	83	54	
		600316.SH	洪都航空	-1.27	11.65	83.54					
		600372.SH	中航电子	-0.86	14.93	262.64	0.35	0.40	43	38	
		600391.SH	航发科技	-3.19	17.29	57.08	0.21	0.28	82	63	
		600893.SH	航发动力	-3.57	24.83	558.64	0.52	0.63	47	40	
	航空军工板块总市值及平均值估值						2031			55	43

资料来源：长城证券研究所

■ 航天军工板块总市值 1996 亿元，2018 年 PE 为 53X，2019 年 PE 为 44X。个股中，中航光电总市值最大，为 315.76 亿元，航天晨光总市值最小，为 43.10 亿元；航天长峰平均值估值最大，2018 年 PE 为 116X，2019 年 101X；航天电器平均值估值最小，2018 年 PE 为 28X，2019 年 23X。（数据来源：Wind 一致预期）

表 3：航天军工

类别	代码	名称	涨跌幅	收盘价	总市值	EPS		PE	
			%	元	亿元	2018	2019	2018	2019
2018/5/27	000547.SZ	航天发展	-1.29	9.96	142.39	0.25	0.31	39	32

	000738.SZ	航发控制	-3.41	14.73	168.75	0.21	0.24	70	62
	000901.SZ	航天科技	-1.15	18.92	77.47				
	002013.SZ	中航机电	-1.88	7.83	282.56	0.24	0.29	32	27
	002025.SZ	航天电器	-2.35	24.15	103.60	0.87	1.07	28	23
	002179.SZ	中航光电	-0.18	39.92	315.76	1.31	1.65	30	24
航天 军工	300474.SZ	景嘉微	-2.30	48.89	132.18	0.57	0.76	86	65
	600118.SH	中国卫星	-2.29	22.23	262.87	0.40	0.46	55	48
	600343.SH	航天动力	3.89	11.48	73.27				
	600501.SH	航天晨光	6.23	10.23	43.10				
	600677.SH	航天通信	-2.02	9.68	50.51				
	600765.SH	中航重机	-1.63	9.65	75.08	0.29	0.35	33	28
	600855.SH	航天长峰	13.28	14.76	51.96	0.13	0.15	116	101
	600879.SH	航天电子	-0.25	7.96	216.45	0.23	0.27	35	29
航天军工板块总市值及平均值估值					1996			53	44

资料来源：长城证券研究所

■ 兵器兵装板块总市值 410 亿元，2018 年 PE 为 41X，2019 年 PE 为 34X。个股中，北方导航总市值最大，为 156.08 亿元，天和防务总市值最小，为 37.32 亿元；四创电子平均值估值最小，2018 年 PE 为 33X，2019 年 PE 为 27X。（数据来源：Wind 一致预期）

表 4：兵器兵装

类别	代码	名称	涨跌幅	收盘价	总市值	EPS		PE	
			%	元	亿元	2018	2019	2018	2019
2018/5/27	000519.SZ	中兵红箭	0.54	9.39	131.79	0.19	0.23	49	41
兵器 兵装	300397.SZ	天和防务	1.50	15.55	37.32				
	600435.SH	北方导航	0.96	10.48	156.08				
	600990.SH	四创电子	-4.31	53.05	84.44	1.62	1.97	33	27
	兵器兵装板块总市值及平均值估值					410			41

资料来源：长城证券研究所

■ 其他军工板块总市值 3461 亿元，2018 年 PE 为 60X，2019 年 PE 为 45X。个股中，中国重工总市值最大，为 1132.55 亿元，奥普光电总市值最小，为 30.82 亿元；中船防务平均值估值最大，2018 年 PE 为 155X，2019 年 PE 为 98X；全信股份平均值估值最小，2018 年 PE 为 27X，2019 年 PE 为 20X。（数据来源：Wind 一致预期）

表 5：其它军工

类别	代码	名称	涨跌幅	收盘价	总市值	EPS		PE	
			%	元	亿元	2018	2019	2018	2019
2018/5/27	000561.SZ	烽火电子	-0.58	6.90	41.68	0.16	0.20	43	34

	002151.SZ	北斗星通	-1.83	28.91	148.38	0.29	0.41	98	71
	002214.SZ	大立科技	2.10	6.81	31.24				
	002338.SZ	奥普光电	-4.75	12.84	30.82	0.19	0.22	69	58
	002414.SZ	高德红外	-2.20	15.53	96.95	0.19	0.26	82	59
	002465.SZ	海格通信	-0.10	10.19	235.12	0.23	0.31	44	33
	002519.SZ	银河电子	-5.10	5.95	67.02	0.21	0.25	29	24
其他	002520.SZ	日发精机	0.00	10.22	56.63	0.24	0.33	42	31
军工	300034.SZ	钢研高纳	0.79	11.42	48.22	0.18	0.20	63	56
	300045.SZ	华力创通	-0.51	11.63	71.62	0.26	0.41	45	29
	300065.SZ	海兰信	-5.76	15.54	56.31	0.47	0.60	33	26
	300101.SZ	振芯科技	-1.22	16.25	90.35	0.18	0.28	89	57
	300114.SZ	中航电测	3.85	11.32	66.87	0.28	0.36	41	31
	300252.SZ	金信诺	-6.98	14.53	64.58	0.44	0.61	33	24
	300447.SZ	全信股份	-0.97	15.26	47.75	0.56	0.75	27	20
	300527.SZ	华舟应急	0.21	24.09	117.04	0.46	0.59	52	41
	300722.SZ	新余国科	12.13	44.85	35.88				
	600399.SH	抚顺特钢	0.00	5.50	71.50				
	600562.SH	国睿科技	4.80	27.07	129.59	0.50	0.63	54	43
	600685.SH	中船防务	-1.17	18.62	199.98	0.12	0.19	155	98
	600760.SH	中航沈飞	-5.47	36.47	509.57	0.58	0.71	63	52
	600862.SH	中航高科	-0.13	7.97	111.03	0.19	0.22	42	36
	601989.SH	中国重工	-2.17	4.95	1132.55	0.05	0.06	95	84
	其他军工板块总市值及平均值估值				3461			60	45

资料来源：长城证券研究所

5. 风险提示

■ 混合所有制改革、研究所改制等相关政策执行进度具有不确定性；军工企业的民用领域拓展低于预期；装备列装进度不及预期；大盘或存在的系统性风险。

研究员承诺

蔡维：军工行业分析师，复旦大学飞行器设计硕士，2016年加入长城证券。

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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

长城证券销售交易部

深圳联系人

李双红：0755-83699629, lishuanghong@cgws.com
程曦：0755-83516187, chengxi@cgws.com
黄永泉：0755-83699629, huangyq@cgws.com
佟骥：0755-83661411, tongji@cgws.com

北京联系人

赵东：010-88366060-8730, zhaodong@cgws.com
王媛：010-88366060-8807, wyuan@cgws.com
褚颖：010-88366060-8795, chuying@cgws.com
王耽棋：010-88366060-1133, wangdanqi@cgws.com
张羲子：010-88366060-8013, zhangxizi@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚：021-61680314, xieyw@cgws.com
张好元：021-31829699, zhangyuyuan@cgws.com
张溪钰：021-31829710, zhangxiyu@cgws.com
徐文婷：021-31829711, xuwenting@cgws.com
吴曦：021-31829712, wuxi@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200120 传真：021-31829691