

投资评级：推荐（维持）

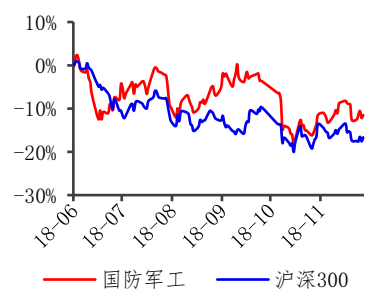
报告日期：2018年12月02日

分析师

分析师：沈繁呈 CIIA, S1070518080001

☎ 010-88366060-8757

✉ shenfancheng@cgws.com

行业表现


数据来源：wind

相关报告

<<中菲发表联合声明，国资委主任肖亚庆调研再次强调军工自主可控>> 2018-11-25

<<洪都航空筹划资产置换，军工资本运作再加速>> 2018-11-19

<<第十二届“珠海航展”开幕，美国2018财年对外军售增长13%>> 2018-11-11

中国第三艘航母引关注，中美双方决定停止贸易限制措施

——国防军工周报 2018 第 45 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	0.90	1.10	40	33
中航光电	1.24	1.55	31	25
航发动力	0.54	0.65	44	37
中航沈飞	0.60	0.73	56	46
航天电器	0.87	1.07	30	2

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 1.33%，位列 29 个一级板块涨跌幅第 5 位。国防军工三级行业中，航空军工、航天军工、兵器兵装、其他军工均上涨，涨幅分别为 0.92%、1.44%、0.71%、1.72%。
- 中国第三艘航母引关注，排水量或 8 万吨用电磁弹射：**一家中国官方媒体的微信公众号刊登了一篇纪念辽宁舰首次成功起降歼-15 舰载机的文章，因文中有一句“新型航母也已经在船台上有序建造”，而被广泛解读为“官方证实中国正在建造第三艘航母”。不过，中国军方尚未对此有任何官方表态。今年以来，几乎每隔几个月就会有境外媒体炒作“中国正在建造第三艘航母”。今年 1 月，香港《南华早报》、美国《大众机械》网站就报道称中国开建第三艘航母，而 5 月底，又有外媒称，中国第三艘航母正在建造中。不过，对于中国是否在建第三艘航母，军方迄今为止并没有给出明确的回应。在今年 5 月的国防部例行记者会上，国防部新闻发言人任国强大校表示，中国航母长远发展问题，我们会根据国家经济社会发展情况，以及国防和军队建设需求，综合考虑各方面因素，通盘考虑航母建设发展问题。
- 中美双方决定停止升级关税等贸易限制措施：**12 月 1 日晚，国家主席习近平与美国总统特朗普在阿根廷布宜诺斯艾利斯举行会晤。会晤后，中方经贸团队相关负责人对记者表示，两国元首讨论了中美经贸问题并达成了共识。两国元首积极评价双方经贸团队近期进行的积极有效的磋商。双方认为，健康稳定的中美经贸关系符合两国和全世界的共同利益。双方决定，停止升级关税等贸易限制措施，包括不再提高现有针对对方的关税税率，及不对其他商品出台新的加征关税措施。双方同意，本着相互尊重、平等互利的精神，立即着手解决彼此关切问题。中方将按照中国共产党十九大的要求，进一步采取措施深化改革、扩大开放。在此过程中，美方关注的一些经贸问题会得到解决。同时，美方也将积极解决中方关注的经贸问题。两国元首指示双方经贸团队加紧磋商，达成协议，取消今年以来加征的关

税，推动双边经贸关系尽快回到正常轨道，实现双赢。

- 投资建议：我们建议三条投资主线：第一，重点关注军工行业内景气度较高的航空产业，包括：中直股份、中航沈飞、中航飞机、航发动力。第二，关注在中美贸易战背景下，军工电子元器件自主可控领域的机会，包括景嘉微、火炬电子、烽火电子。第三，关注北斗产业链，包括振芯科技、海格通信。
- 风险提示：订单不达预期；产能释放有限；军费增速下降；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.....	10
4. 军工三级行业估值.....	12
5. 风险提示.....	15

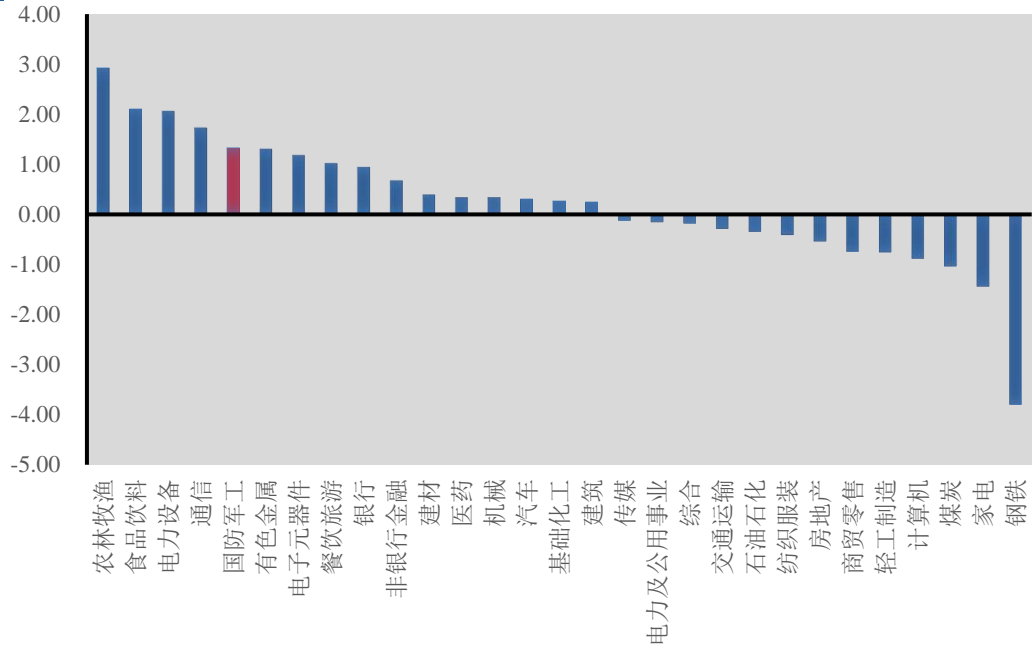
图表目录

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况.....	5
图 3: 军工行业涨幅榜前五.....	6
图 4: 军工行业跌幅榜前五.....	6
表 1: 军工行业个股表现.....	10
表 2: 航空军工.....	12
表 3: 航天军工.....	13
表 4: 兵器兵装.....	14
表 5: 其它军工.....	14

1. 上周市场回顾

本周上证综指报收 2588.19 点，上涨 8.71 点，涨跌幅 0.34%；沪深 300 指数报收 3172.69 点，上涨 29.21 点，涨跌幅 0.93%；中信国防军工指数涨跌幅 1.33%，位列 29 个一级板块涨跌幅第 5 位。

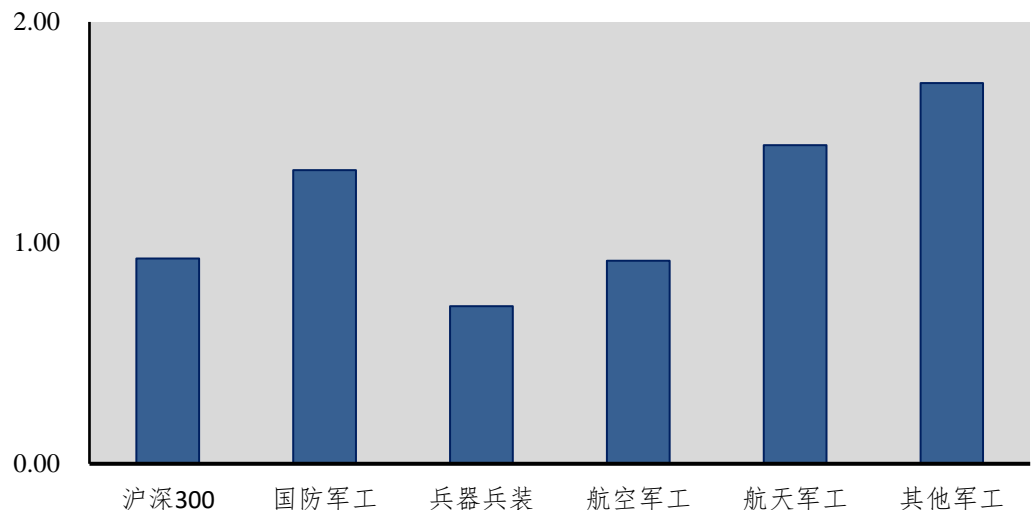
图 1：上周中信一级行业指数涨跌幅情况



资料来源：长城证券研究所

国防军工三级行业中，航空军工、航天军工、兵器兵装、其他军工均上涨，涨幅分别为 0.92%、1.44%、0.71%、1.72%。

图 2：上周中信军工三级行业指数涨跌幅情况



资料来源：长城证券研究所

个股方面，上周国防军工行业涨幅前五的分别是金信诺、奥普光电、海兰信、光电股份和中直股份，涨幅分别为 6.70%、6.19%、5.65%、4.85%和 4.80%。

图 3: 军工行业涨幅榜前五

代码	公司名称	周涨跌幅 (%)	收盘价 (元)	总市值 (亿元)
300252.SZ	金信诺	6.70	9.24	53.39
002338.SZ	奥普光电	6.19	11.49	27.58
300065.SZ	海兰信	5.65	11.41	45.43
600184.SH	光电股份	4.85	11.67	59.37
600038.SH	中直股份	4.80	39.70	234.02

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新余国科、洪都航空、华舟应急、威海广泰、钢研高纳, 跌幅分别为-7.26%、-5.51%、-2.33%、-2.32%、-2.10%。

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)
300722.SZ	新余国科	-7.26	30.40	24.32
600316.SH	洪都航空	-5.51	10.64	76.30
300527.SZ	华舟应急	-2.33	6.72	58.77
002111.SZ	威海广泰	-2.32	10.10	38.56
300034.SZ	钢研高纳	-2.10	9.78	41.29

资料来源: 长城证券研究所

2. 军工行业要闻

■ 中印边界问题特别代表第二十一次会晤取得重要共识 (新华社)

中印边界问题特别代表第二十一次会晤 11 月 24 日在四川成都举行。中方特别代表、国务委员兼外交部长王毅同印方特别代表、国家安全顾问多瓦尔就边界问题、双边关系和共同关心的国际地区问题深入交换了意见, 取得重要共识。会晤基调积极, 富有建设性和前瞻性。关于双边关系, 双方一致认为, 两国领导人武汉会晤以来, 中印关系取得全面积极进展, 进入新的发展阶段。在当前国际形势下, 中印关系的战略意义更加突出。双方将按照两国领导人达成的重要共识, 不断加强战略沟通、增进政治互信, 扩大各领域交流合作, 推动中印更紧密发展伙伴关系迈上新台阶。

■ 湖南军民融合产业工业总产值年均增长 21% (红网)

湖南军民融合发展正处于从初步融合向深度融合推进的关键阶段, 呈现整体推进的良好势头。11 月 25 日上午, 省委军民融合办副主任、省工业和信息化厅副厅长黄东红接受记者采访时介绍, 十三五以来, 湖南拥有军民两用技术的产业总产值超过 6000 亿元, 全省军民融合产业工业总产值年均增长 21%, 工业增加值年均增长 30.4%。目前, 全省共有 3 个国家级军民融合产业示范基地, 8 家省级示范基地, 以工程机械、轨道交通为代表的装备制造业在全国拥有重要地位。此外, 通过央地合作、省校共建、军地协同, 湖南建立了跨军民、跨所有制、跨部门的军民融合科技创新模式。超级计算机、中低速磁悬浮、北斗卫星导航、自主可控计算机、碳/碳复合材料等 20 多项世界级和国内领先的科研成

果在湖南省转化应用。天仪研究院成功发射多颗商业微小卫星，成为中国商业航天领域生力军。高分辨率对地观测系统、北斗高精度导航等技术正加快产业化步伐，向经济社会各领域渗透。黄东红表示，下一步，湖南将聚焦重点领域关键环节精准发力，以改革创新精神推动军民融合向纵深发展。同时，坚持重点推进典型带动，着重抓好国家军民融合创新示范区创建和重大示范项目建设，以点带面推进湖南省军民融合发展水平整体提升。

■ 乌克兰总统再向北约求救，扬言或与俄罗斯爆发“全面战争”（凤凰网）

俄罗斯与乌克兰海军在刻赤海峡爆发激烈军事冲突3天后，乌克兰总统波罗申科28日签署命令，宣布从11月28日9时起，乌克兰东部卢甘斯克和顿涅茨克地区以及亚速海-刻赤水域等地进入战时状态，为期30天。这较26日刻赤海峡事件发生后波罗申科第一时间所作的表态有明显差别。首先，实施戒严的范围从全国缩小至乌克兰部分州及水域；实施戒严的时长从最初的60天缩短一半至30天。波罗申科28日解释做出如此调查，是为了不影响于2019年3月31日举行的总统选举，反驳外界有关其发起军事挑衅行动是为明年大选造势的猜测。然而，乌克兰政府缩小、缩短戒严令实施范围与时长的决定，既不意味着俄乌冲突事态已有所缓和，也不意味着乌克兰有意为双方的军事冲突降温。28日，乌克兰总统波罗申科的两大最新举措令外界担心俄乌冲突或将升级。当天，波罗申科在接受美国NBC电视台采访时公开再次向北约“求救”，呼吁西方通过派遣北约军舰进入黑海来向乌克兰提供支持。波罗申科称，派遣北约军舰进入黑海是对乌克兰表示支持的一种可行选项，“可以讨论哪些国家可能派遣军舰，但应该是北约成员国，因为这是全球安全目标”。

■ 2018年退役军人安置工作有序推进（中国军网）

退役军人事务部于11月27日召开宣传工作座谈会，退役军人事务部副部长钱锋介绍，2018年退役军人安置工作有序推进，中央单位已超额完成年度军转干部安置任务，中央企业共提供接收安置退役士兵岗位15000余个。针对外界关注的机构组建，钱锋表示，退役军人事务部内设机构目前已基本组建完成，共设立包括办公厅、政策法规司、思想政治和权益维护司、规划财务司、移交安置司、就业创业司、军休服务管理司、拥军优抚司、褒扬纪念司（国际合作司）、机关党委（人事司）等10个司（厅）。此外，全国各地退役军人事务部门也在加紧组建。截至11月26日，各省、自治区、直辖市以及新疆生产建设兵团中，已经任命退役军人事务部门领导班子的共30个，其中已经任命且挂牌的有26个。部分省份市、县两级退役军人事务局也已挂牌。此外，关于备受瞩目的《退役军人保障法》，钱锋介绍，退役军人事务部成立后，立即启动了《退役军人保障法》起草工作，目前正在加快推进，即将向社会公开征求意见。

■ 埃及购买32架翼龙-1D查打一体无人机（观察者网）

由于“翼龙-1”无人机在埃及的实战表现良好，这个北非国家日前又增加了订单。据比利时“陆军知识”网站11月26日报道，埃及空军在珠海航展上与成飞签署合同，购买了32架成飞生产的翼龙-1D战机。据报道，在珠海航展上，埃及与中国飞机制造商成都飞机工业集团公司签署了一份合同，成飞将向埃及提供32架翼龙-1D型无人机。除了无人机，埃及还购买了无人机指挥站、后勤保障系统、通信/数据链。这笔交易约合人民币4亿元。

■ 巴铁警方：中国驻巴总领馆遇袭 是印度情报机构策划（环球时报）

发生于11月23日的针对中国驻卡拉奇总领馆的袭击案被巴基斯坦警方挫败后，事态开

始向挖掘该案幕后势力的方向发展。据美联社报道，巴基斯坦警方周六表示，针对中国驻卡拉奇总领馆的自杀式爆炸使用的是来自国外的 C4 塑性炸药，暗示该袭击是在印度进行策划的。报道援引巴基斯坦反恐部门官员乌马尔·基塔布的话称，巴当局正在调查俾路支分离主义势力指挥官亚斯拉·阿初是否在印度，阿初被认为是此次袭击事件的策划者。此前，俾路支解放军声称对此次事件负责。基塔布表示，该组织受到“敌对国”的支持，暗指印度。美联社称，印度外交部对此尚未作出任何评论。另据路透社报道，印度上周五对针对中国驻卡拉奇总领馆的袭击进行了谴责，称这样的暴力行为没有合法性。

■ 中国第三艘航母引关注，排水量或 8 万吨用电磁弹射（环球时报）

一家中国官方媒体的微信公众号刊登了一篇纪念辽宁舰首次成功起降歼-15 舰载机的文章，因文中有一句“新型航母也已经在船台上有序建造”，而被广泛解读为“官方证实中国正在建造第三艘航母”。不过，中国军方尚未对此有任何官方表态。今年以来，几乎每隔几个月就会有境外媒体炒作“中国正在建造第三艘航母”。今年 1 月，香港《南华早报》、美国《大众机械》网站就报道称中国开建第三艘航母，而 5 月底，又有外媒称，中国第三艘航母正在建造中。不过，对于中国是否在建第三艘航母，军方迄今为止并没有给出明确的回应。在今年 5 月的国防部例行记者会上，国防部新闻发言人任国强表示，中国航母长远发展问题，我们会根据国家经济社会发展情况，以及国防和军队建设需求，综合考虑各方面因素，通盘考虑航母建设发展问题。

■ 巴基斯坦防务展开幕，中国展团携枭龙战机 VT4 坦克亮相：（环球时报）

《环球时报》记者从国防科工局了解到，11 月 27 日，为期 4 天的第十届巴基斯坦国际防务展览和研讨会（简称“巴基斯坦防务展”）在巴基斯坦卡拉奇开幕。国防科工局组织 9 家中国军贸公司组成国家展团集体亮相。中国展团集合声、光、电等多种展览手段，重点展出了包括 LY-80 防空导弹武器系统、CM-501 系列导弹武器系统、枭龙战斗机、翼龙无人机、ZDK-03 预警机、VT4 主战坦克、JARI-USV 多用途无人作战艇、系列化常规潜艇及多款新型雷达和电子对抗作战系统在内的防务产品，受到多方关注。据主办方介绍，本届防务展吸引了 51 个国家的 522 家参展商参加，除中国外，美国、俄罗斯、法国、德国、意大利和土耳其等国家的参展商也以国家展团形式参展。

■ 美舰今年第 3 次进台海，台军方：属例行通过国际水域（新浪军事）

台媒称，台湾地区防务主管部门 28 日表示，美军作战舰与补给舰各一艘，于 28 日晨间自台湾东北部海域进入台湾海峡向西南航行，复于晚间离开台湾海峡。据报道，美国国防部亚太事务发言人，海军陆战队中校罗根证实，美国导弹驱逐舰“斯托克代尔”号和补给舰“佩科斯”号 11 月 28 日“例行性经过台湾海峡”，此举符合国际法规范。罗根称，这两艘军舰经过台湾海峡，“体现美国致力于一个自由开放印太地区的承诺，美国海军将持续在任何国际法允许的地方飞行、航行和活动。”同一天，美国太平洋舰队发言人戴夫沃纳也向美国媒体证实了这一消息。沃纳称，两艘军舰经过台湾海峡，“体现美国致力于一个自由开放印太地区的承诺，美国海军将持续在任何国际法允许的地方飞行、航行和活动”。

■ 中美双方决定停止升级关税等贸易限制措施（新华社）

12 月 1 日晚，国家主席习近平与美国总统特朗普在阿根廷布宜诺斯艾利斯举行会晤。会晤后，中方经贸团队相关负责人对记者表示，两国元首讨论了中美经贸问题并达成了共识。两国元首积极评价双方经贸团队近期进行的积极有效的磋商。双方认为，健康稳定的中美经贸关系符合两国和全世界的共同利益。双方决定，停止升级关税等贸易限制措

施,包括不再提高现有针对对方的关税税率,及不对其他商品出台新的加征关税措施。双方同意,本着相互尊重、平等互利的精神,立即着手解决彼此关切问题。中方将按照中国共产党十九大的要求,进一步采取措施深化改革、扩大开放。在此过程中,美方关注的一些经贸问题会得到解决。同时,美方也将积极解决中方关注的经贸问题。两国元首指示双方经贸团队加紧磋商,达成协议,取消今年以来加征的关税,推动双边经贸关系尽快回到正常轨道,实现双赢。

重要公司公告

- **【海兰信 (300065.SZ)】**公司发布关于对深圳证券交易所问询函的回复,2018年11月19日,公司披露了《关于委托无锡欧特海洋科技有限公司进行技术开发暨关联交易的公告》,公司拟与无锡欧特海洋科技有限公司)签署《海底观测网示范系统委托开发合同》,合同金额为5,300万元。本次交易无锡欧特及其下属子公司(以下合称“项目承接方”)为项目实际承接方,无锡欧特会将技术开发合同中的部分内容委托给下属子公司执行。申万秋先生为无锡欧特实际控制人,且同时担任无锡欧特的执行董事、总经理,无锡欧特为上市公司的关联法人。项目承接方拥有其独立的资产、人员、财务、机构,与上市公司的资产、人员、财务、机构等方面各自独立。业务方面,上市公司主要产品为船舶智能通讯导航系统与海洋观测监测传感器,而项目承接方核心产品为海底观测网核心装备水下接驳系统,二者业务产品线不同。
- **【北斗星通 (002151.SZ)】**公司发布关于非公开发行A股股票预案的公告,本次非公开发行A股股票方案已经2018年11月26日公司第五届董事会第十四次会议审议通过。本次非公开发行股票的发行对象为包括公司控股股东、实际控制人周儒欣先生在内的不超过10名特定投资者。本次非公开发行股票数量不超过1亿股股票(含本数),且不超过本次发行前总股本的20%。其中,公司控股股东、实际控制人周儒欣先生以现金方式参与本次发行认购,认购金额不低于1亿元人民币(含本数)且不高于3亿元人民币(含本数),周儒欣先生认购股份数量为其认购金额除以最终发行价格,对认购股份数量不足1股的尾数作舍去处理。
- **【航新科技 (300424.SZ)】**公司发布关于独立董事辞职及选举独立董事候选人的公告,公司董事会于近日收到公司独立董事黄瑞旺先生的书面辞职报告,至2018年12月7日其连续任职时间将满6年,根据《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》黄瑞旺先生将不得继续担任公司独立董事。公司第三届董事会第三十六次会议审议通过,并经董事会提名委员会资格审核,董事会同意向股东大会提名选举黄以华先生为公司第三届董事会独立董事,并接替黄瑞旺先生担任董事会提名委员会委员、审计委员会委员、薪酬与考核委员会主任委员,任期自公司股东大会审议通过之日起至本届董事会届满之日止。
- **【日发精机 (002520.SZ)】**公司发布关于首次回购公司股份的公告,公司于2018年11月27日以集中竞价交易方式回购公司股份,回购公司股份数量为556,137股,占公司总股本的0.1%,最高成交价格为7.26元/股,最低成交价格为7.09元/股,支付总金额为4,001,376.66元(不含交易费用)。
- **【景嘉微 (300474.SZ)】**公司发布关于与中国长城科技集团股份有限公司签署战略合作框架协议的公告,2018年11月28日,长沙景嘉微电子股份有限公司与中国长城科技集团股份有限公司签署了《战略合作框架协议》,为实现双方各自的发展战略,充分发挥双方优势,实现合作共赢,经友好协商,双方愿意结成合作伙伴,进行各

层次合作。本协议的签署，对信息安全产业链的发展具有推进作用，能够充分发挥双方的技术优势、资源优势、市场优势，推动双方研发具有强劲市场竞争力的产品，实现共同利益；符合公司未来的战略发展规划，将进一步提升公司的核心竞争力，对公司未来市场开拓、新业务的发展产生积极影响。

- **【洪都航空 (600316.SH)】**公司发布关于协议转让中航电测股份暨关联交易的公告，江西洪都航空工业股份有限公司将通过非公开协议转让的方式，向中国航空工业集团有限公司转让所持中航电测仪器股份有限公司 21,100,152 股无限售流通股股份（占其总股本的 3.57%），上述股份受让方以现金方式支付对价。本次交易完成后，公司不再持有中航电测 A 股股份。
- **【金信诺 (300252.SZ)】**公司发布关于注销子公司的进展公告，根据公司整体战略规划及经营效益的考虑，为进一步整合和优化现有资源配置、降低管理成本、提高提高公司整体经营效益，公司按照《公司法》、《公司章程》的有关规定，于 2017 年 7 月 25 日召开的第三届董事会 2017 年第七次会议审议通过了《关于公司拟注销子公司的议案》。近日公司收到公司全资子公司常州金信诺凤市通信设备有限公司发来的《常州费尼克国际贸易有限公司完成注销通知书》，常州费尼克国际贸易有限公司系常州金信诺凤市通信设备有限公司的全资子公司，其注销登记已经常州市武进区市场监督管理局核准，相关手续已全部办理完毕。
- **【航天动力 (600343.SH)】**公司发布关于收到政府补助的公告，陕西航天动力高科技股份有限公司及子公司，自 2018 年 9 月 21 日至 11 月 29 日期间，累计收到各类政府补助合计 289.33 万元，与收益相关，计入当期损益。
- **【成飞集成 (002190.SZ)】**公司发布关于控股子公司涉及重大诉讼事项的公告，四川成飞集成科技股份有限公司控股子公司中航锂电（洛阳）有限公司于近日收到洛阳市中级人民法院两份《受理案件通知书》，现将主要情况公告如下：（一）洛阳市中级人民法院受理了中航锂电诉北京海博思创科技有限公司、东风襄阳旅行车有限公司买卖合同纠纷案（案件号 2018 豫 03 民初 906 号），涉案金额合计 81,856,638.67 元（暂计至 2018 年 11 月 19 日）。（二）洛阳市中级人民法院受理了中航锂电诉海博思创买卖合同纠纷案（案件号(2018)豫 03 民初 907 号），涉案金额合计 67,996,119.54 元（暂计至 2018 年 11 月 19 日）。

3. 军工行业个股表现

本周军工板块总市值 6542 亿元，2018 年 PE 为 40X，2019 年 PE 为 40X。板块整体上涨，37 家公司大部分出现上涨，其中金信诺涨幅为 6.70%，其中新余国科跌幅为 7.26%。（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
2018/12/01	300719.SZ	安达维尔	-1.28	10.83	27.44	0.45	0.55	24	20
	300696.SZ	爱乐达	-2.00	22.57	26.46				

002013. SZ	中航机电	0.78	7.73	278.95	0.25	0.31	31	25
600760. SH	中航沈飞	-1.49	32.41	453.87	0.60	0.72	54	45
002214. SZ	大立科技	3.49	5.64	25.87				
000901. SZ	航天科技	1.34	9.84	60.44				
300474. SZ	景嘉微	1.60	38.74	104.91	0.54	0.70	72	56
002151. SZ	北斗星通	-0.37	21.46	110.09				
600118. SH	中国卫星	1.71	17.26	204.10	0.39	0.45	44	39
600990. SH	四创电子	3.19	37.19	59.20	1.48	1.80	25	21
600862. SH	中航高科	2.66	6.18	86.09				
300581. SZ	晨曦航空	-1.19	12.50	21.47	0.34	0.40	37	32
002025. SZ	航天电器	1.06	24.86	106.65	0.87	1.07	29	23
600893. SH	航发动力	1.21	23.48	528.26	0.54	0.65	43	36
002179. SZ	中航光电	2.30	39.17	309.81	1.24	1.55	32	25
600879. SH	航天电子	-0.51	5.84	158.81	0.22	0.26	26	23
000738. SZ	航发控制	0.66	12.14	139.08	0.23	0.26	52	47
600562. SH	国睿科技	-0.47	14.69	91.42	0.23	0.46	63	32
002111. SZ	威海广泰	-2.32	10.10	38.56	0.56	0.73	18	14
300722. SZ	新余国科	-7.26	30.40	24.32	0.65	0.77	46	39
600038. SH	中直股份	4.80	39.70	234.02	0.90	1.10	44	36
300447. SZ	全信股份	-0.50	10.01	31.31	0.55	0.71	18	14
300114. SZ	中航电测	2.27	8.57	50.63	0.28	0.37	30	23
600184. SH	光电股份	4.85	11.67	59.37	0.19	0.26	63	45
300045. SZ	华力创通	0.26	7.70	47.39	0.20	0.27	39	28
600765. SH	中航重机	4.70	8.46	65.82	0.34	0.47	25	18
600372. SH	中航电子	4.29	15.07	265.11	0.34	0.39	44	39
600677. SH	航天通信	3.41	8.80	45.92				
002519. SZ	银河电子	1.09	3.71	41.79	0.18	0.21	21	17
000561. SZ	烽火电子	3.77	5.78	34.96	0.14	0.17	40	34
300034. SZ	钢研高纳	-2.10	9.78	41.29	0.18	0.27	54	36
600391. SH	航发科技	-0.08	11.84	39.09				
300252. SZ	金信诺	6.70	9.24	53.39	0.31	0.45	30	20
600435. SH	北方导航	1.59	7.66	114.08				
600343. SH	航天动力	0.99	8.18	52.21				

 军工
 行业

000768.SZ	中航飞机	0.74	14.99	415.02	0.21	0.25	72	59
300065.SZ	海兰信	5.65	11.41	45.43	0.37	0.45	31	25
300101.SZ	振芯科技	2.26	10.87	60.80	0.10	0.14	112	75
600855.SH	航天长峰	1.96	9.89	34.82	0.03	0.03	318	292
600501.SH	航天晨光	3.09	6.68	28.14				
002465.SZ	海格通信	-1.17	7.58	174.87	0.20	0.27	38	29
000547.SZ	航天发展	2.39	8.13	116.23	0.26	0.32	32	25
000519.SZ	中兵红箭	0.45	6.67	93.61	0.22	0.28	30	24
600685.SH	中船防务	4.70	10.47	147.99	-0.04	0.11	-251	96
600399.SH	抚顺特钢	0.00	2.38	30.94				
002520.SZ	日发精机	2.64	7.01	38.84	0.19	0.25	36	28
300527.SZ	华舟应急	-2.33	6.72	58.77	0.26	0.32	26	21
601989.SH	中国重工	2.91	4.24	970.10	0.05	0.06	80	71
002338.SZ	奥普光电	6.19	11.49	27.58				
002190.SZ	成飞集成	0.29	17.50	62.78				
600316.SH	洪都航空	-5.51	10.64	76.30	0.05	0.06	212	186
300397.SZ	天和防务	0.80	10.07	24.17				
002414.SZ	高德红外	0.24	16.54	103.25	0.23	0.33	72	49
军工行业总市值及平均值估值				6542			40	40

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 1794 亿元，2018 年 PE 为 38X，2019 年 PE 为 31X。个股中，航发动力总市值最大，为 528.26 亿元，晨曦航空总市值最小，为 21.47 亿元；中航飞机平均值估值最大，2018 年为 72X，2019 年为 59X；威海广泰平均值估值最小，2018 年 PE 为 18X，2019 年 14X。

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
2018/12/01	000768.SZ	中航飞机	0.74	14.99	415.02	0.21	0.25	72	59
	002111.SZ	威海广泰	-2.32	10.10	38.56	0.56	0.73	18	14
	002190.SZ	成飞集成	0.29	17.50	62.78				
	300581.SZ	晨曦航空	-1.19	12.50	21.47	0.34	0.40	37	32
	300696.SZ	爱乐达	-2.00	22.57	26.46				

航空 军工	300719.SZ	安达维尔	-1.28	10.83	27.44	0.45	0.55	24	20
	600038.SH	中直股份	4.80	39.70	234.02	0.90	1.10	44	36
	600184.SH	光电股份	4.85	11.67	59.37	0.19	0.26	63	45
	600316.SH	洪都航空	-5.51	10.64	76.30	0.05	0.06	212	186
	600372.SH	中航电子	4.29	15.07	265.11	0.34	0.39	44	39
	600391.SH	航发科技	-0.08	11.84	39.09				
	600893.SH	航发动力	1.21	23.48	528.26	0.54	0.65	43	36
航空军工板块总市值及平均值估值					1794			38	31

资料来源：长城证券研究所

航天军工板块总市值 1706 亿元，2018 年 PE 为 66X，2019 年 PE 为 57X。个股中，中航光电总市值最大，为 309.81 亿元，航天晨光总市值最小，为 28.14 亿元；航天长峰平均值估值最大，2018 年 PE 为 318X，2019 年 291X；中航重机平均值估值最小，2018 年 PE 为 25X，2019 年 18X。（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
2018/12/01 航天 军工	000547.SZ	航天发展	2.39	8.13	116.23	0.26	0.32	32	25
	000738.SZ	航发控制	0.66	12.14	139.08	0.23	0.26	52	47
	000901.SZ	航天科技	1.34	9.84	60.44				
	002013.SZ	中航机电	0.78	7.73	278.95	0.25	0.31	31	25
	002025.SZ	航天电器	1.06	24.86	106.65	0.87	1.07	29	23
	002179.SZ	中航光电	2.30	39.17	309.81	1.24	1.55	32	25
	300474.SZ	景嘉微	1.60	38.74	104.91	0.54	0.70	72	56
	600118.SH	中国卫星	1.71	17.26	204.10	0.39	0.45	44	39
	600343.SH	航天动力	0.99	8.18	52.21				
	600501.SH	航天晨光	3.09	6.68	28.14				
	600677.SH	航天通信	3.41	8.80	45.92				
	600765.SH	中航重机	4.70	8.46	65.82	0.34	0.47	25	18
	600855.SH	航天长峰	1.96	9.89	34.82	0.03	0.03	318	292
	600879.SH	航天电子	-0.51	5.84	158.81	0.22	0.26	26	23
	航天军工板块总市值及平均值估值					1706			66

资料来源：长城证券研究所

兵器兵装板块总市值 291 亿元，2018 年 PE 为 28X，2019 年 PE 为 22X。个股中，北方导航总市值最大，为 114.08 亿元，天和防务总市值最小，为 24.17 亿元；中兵红箭平均值估值最大，2018 年 PE 为 30X，2019 年 24X；四创电子平均值估值最小，2018 年 PE 为

25X，2019年PE为21X。（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
兵器 兵装	2018/12/01 000519.SZ	中兵红箭	0.45	6.67	93.61	0.22	0.28	30	24
	300397.SZ	天和防务	0.80	10.07	24.17				
	600435.SH	北方导航	1.59	7.66	114.08				
	600990.SH	四创电子	3.19	37.19	59.20	1.48	1.80	25	21
兵器兵装板块总市值及平均值估值					291			28	22

资料来源：长城证券研究所

其他军工板块总市值2751亿元，2018年PE为28X，2019年PE为36X。个股中，中国重工总市值最大，为970.10亿元，大立科技总市值最小，为25.87亿元；振芯科技平均值估值最大，2018年PE为112X，2019年PE为75X；全信股份平均值估值最小，2018年PE为18X，2019年PE为14X。（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
其他 军工	2018/12/01 000561.SZ	烽火电子	3.77	5.78	34.96	0.14	0.17	40	34
	002151.SZ	北斗星通	-0.37	21.46	110.09				
	002214.SZ	大立科技	3.49	5.64	25.87				
	002338.SZ	奥普光电	6.19	11.49	27.58				
	002414.SZ	高德红外	0.24	16.54	103.25	0.23	0.33	72	49
	002465.SZ	海格通信	-1.17	7.58	174.87	0.20	0.27	38	29
	002519.SZ	银河电子	1.09	3.71	41.79	0.18	0.21	21	17
	002520.SZ	日发精机	2.64	7.01	38.84	0.19	0.25	36	28
	300034.SZ	钢研高纳	-2.10	9.78	41.29	0.18	0.27	54	36
	300045.SZ	华力创通	0.26	7.70	47.39	0.20	0.27	39	28
	300065.SZ	海兰信	5.65	11.41	45.43	0.37	0.45	31	25
	300101.SZ	振芯科技	2.26	10.87	60.80	0.10	0.14	112	75
	300114.SZ	中航电测	2.27	8.57	50.63	0.28	0.37	30	23
	300252.SZ	金信诺	6.70	9.24	53.39	0.31	0.45	30	20
	300447.SZ	全信股份	-0.50	10.01	31.31	0.55	0.71	18	14
	300527.SZ	华舟应急	-2.33	6.72	58.77	0.26	0.32	26	21
300722.SZ	新余国科	-7.26	30.40	24.32	0.65	0.77	46	39	

600399. SH	抚顺特钢	0.00	2.38	30.94					
600562. SH	国睿科技	-0.47	14.69	91.42	0.23	0.46	63	32	
600685. SH	中船防务	4.70	10.47	147.99	-0.04	0.11	-251	96	
600760. SH	中航沈飞	-1.49	32.41	453.87	0.60	0.72	54	45	
600862. SH	中航高科	2.66	6.18	86.09					
601989. SH	中国重工	2.91	4.24	970.10	0.05	0.06	80	71	
其他军工板块总市值及平均值估值				2751			28	36	

资料来源：长城证券研究所

5. 风险提示

订单不达预期；
 产能释放有限；
 军费增速下降；
 系统性风险。

研究员承诺

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，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：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>