

# 军民融合阶段性成果显著，关注民参军优质企业

## 本周核心观点

1、2018年11月28日，第三届中国军民两用技术创新应用大赛颁奖活动在湖南长沙隆重举行。大赛围绕新一代信息技术、先进材料、航空航天、智能制造、新能源与节能环保5个领域，涌现出较多优秀技术项目，显示出军民融合已取得阶段性成果。本次大赛加快资本技术融合，着力引导风投创投、军民融合基金、银行等金融投资机构关注相关项目，截止颁奖当天，达成签订投资意向16项，涉及金额6.09亿元。

2、军民融合已进入实质落地阶段，军民融合将获更大效力的法制保障。十九届中央军民融合发展委员会第二次全体会议强调要抓好《关于加强军民融合发展法治建设的意见》贯彻实施，完善法律制度，推进军民融合领域立法，尽快实现重点领域立法全覆盖。军民融合领域立法将有助于解决当前军民融合发展的突出矛盾和现实问题，更好的发挥法规制度的规范、引导、保障作用，军民融合将获更大效力的法制保障。

3、以战略性重大工程为牵引，国产技术和产品规模化应用有望大幅扩大。我们认为，在中美贸易战、美国对我国军工企业实施技术封锁等大背景下，我国军工核心产品国产化程度已倍受重视，军民融合将大力支持性能、性价比与国外相比尚有一定差距的国产技术与产品，在应用中促进其不断完善与提升，核心元器件以及原材料的国产化替代将成为军工领域投资主线之一。

4、在标的选择上，我们认为应首选央企龙头，同时关注民参军国产替代。央企龙头：关注两条投资主线，一是符合“市场化程度高、核心资产占比高、最受益产业链业绩释放”三大标准的龙头公司；二是院所改制主线中注入弹性大、可操作性强的航天、电科、中航系上市公司。民参军国产替代：重点关注符合“行业空间大、国产化率低、国产化刚需强劲”三大标准的相关行业，主要是军用半导体、军用碳纤维等相关细分领域的优质公司。

## 5、重点推荐组合

### 央企龙头：

- 1、整机：中直股份、内蒙一机、中航沈飞；
- 2、分系统/器部件：航天电器、中航光电、中航机电、航天电子。

### 民参军国产替代：

- 1、军用碳纤维：光威复材；
- 2、军用半导体：景嘉微。

## 国防军工

维持

增持

黎韬扬

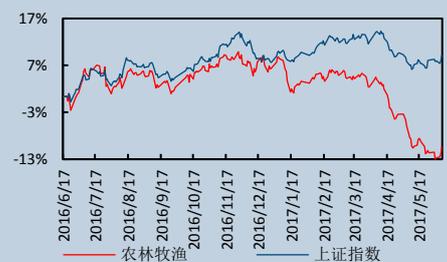
litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

执业证书编号：S1440516090001

发布日期：2018年12月07日

## 市场表现



## 相关研究报告

## 目录

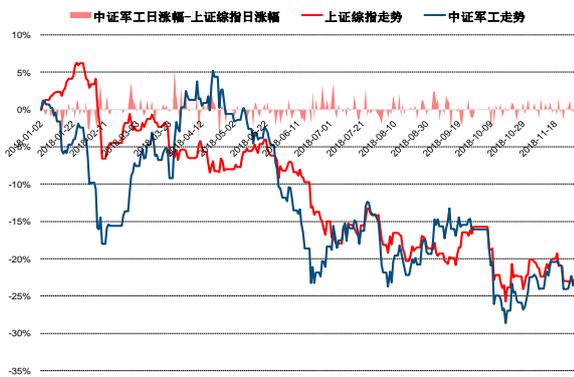
一、每周板块数据回顾 .....	2
1.1 板块指数 .....	2
1.2 个股表现 .....	2
1.3 板块估值 .....	3
1.4 融资余额 .....	3
1.5 新股跟踪 .....	4
1.6 全军武器装备采购信息网需求跟踪 .....	4
二、核心观点 .....	7
2.1 本周观点 .....	7
2.2 中长期观点 .....	9
2.3 重点覆盖与推荐标的 .....	10
三、一周行业动态 .....	12
3.1 国际动态 .....	12
3.2 国内动态 .....	12
3.3 装备动态 .....	14
四、一周上市公司公告 .....	15
五、本周重点报告摘要 .....	16
5.1 景嘉微：与中国长城签订战略合作协议持续开拓 GPU 下游市场 .....	16
六、近期重要活动 .....	17
6.1 近期活动回顾 .....	17
6.2 下周活动预告 .....	19
七、盈利预测与估值 .....	20

## 一、每周板块数据回顾

### 1.1 板块指数

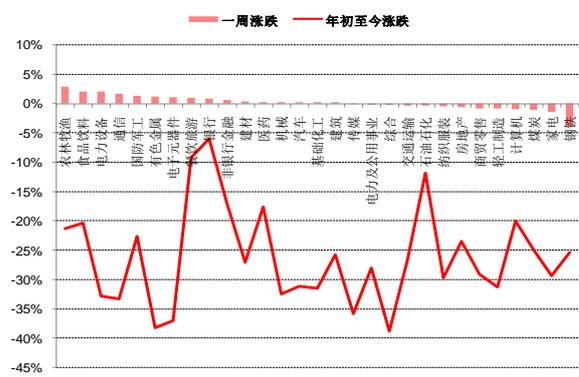
本周上证综指上涨 0.34%，收于 2588.18 点。同期中军工指数上涨 1.34%，收于 6772.92 点，跑赢大盘 1.00 个百分点。从行业板块来看，农林牧渔、食品饮料、电力设备等板块涨幅较大，钢铁、家电、煤炭等板块跌幅居前。

图 1：年初至今中军工指数与上证综指走势



资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图 2：中信各行业涨跌情况



### 1.2 个股表现

本周表现位居前十位的个股为：菲利华(5.41%)、海兰信(5.65%)、奥普光电(6.19%)、华讯方舟(6.33%)、中核科技(6.68%)、金信诺(6.70%)、凤凰光学(7.74%)、中利集团(8.70%)、盛路通信(9.06%)、台海核电(16.55%)。

本周表现位居后十位的个股为：旋极信息(-18.97%)、智慧松德(-16.29%)、金盾股份(-12.49%)、亿利达(-10.08%)、康达新材(-8.66%)、洪都航空(-5.51%)、新研股份(-5.45%)、凯乐科技(-4.54%)、中科曙光(-4.53%)、天银机电(-4.41%)。

表 1：本周军工个股表现情况

表现居前	一周涨幅	表现居后	一周跌幅
菲利华	5.41%	旋极信息	-18.97%
海兰信	5.65%	智慧松德	-16.29%
奥普光电	6.19%	金盾股份	-12.49%
华讯方舟	6.33%	亿利达	-10.08%
中核科技	6.68%	康达新材	-8.66%
金信诺	6.70%	洪都航空	-5.51%
凤凰光学	7.74%	新研股份	-5.45%
中利集团	8.70%	凯乐科技	-4.54%
盛路通信	9.06%	中科曙光	-4.53%

台海核电 16.55% 天银机电 -4.41%

资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

### 1.3 板块估值

板块估值方面, 军工板块整体估值为 51 倍, 处于历史中部水平。若剔除船舶板块, 军工板块整体估值为 42 倍, 处于历史中部水平。从上市公司属性来看, 军工集团下属上市公司估值水平为 57 倍, 高于军民融合类上市公司 45 倍的估值水平; 分板块来看, 只有材料及加工板块估值高于整体水平, 航空、航天板块估值水平与整体相近, 核电、地面兵装、国防信息化、船舶板块估值水平较低。

**表 2: 军工板块估值情况一览**

	估值情况		估值情况
军工板块	51	船舶板块	-361
军工集团下属上市公司	57	地面兵装	33
军民融合类上市公司	45	国防信息化	37
航空板块	45	材料及加工	118
航天板块	48	核电板块	28

资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

**表 3: 军工板块估值情况一览 (前三个数不含船舶板块, 截止 11 月 30 日)**

	估值情况		估值情况
军工板块	42	船舶板块	-361
军工集团下属上市公司	46	地面兵装	33
军民融合类上市公司	39	国防信息化	37
航空板块	45	材料及加工	118
航天板块	48	核电板块	28

资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

### 1.4 融资余额

在融资余额方面, 军工板块上市公司数量占 A 股比例为 4.31%, 总市值占 A 股比例为 2.59%, 若剔除金融、地产板块, 军工板块占比更高。目前军工板块融资余额占流通市值比例为 4.64%, 超过 A 股平均水平的 2 倍, 处于市场高位, 其中大市值标的融资比例普遍低于军工板块平均水平, 融资买入意愿较低。

与上周相比, A 股融资标的数量不变, 融资余额上升至 6662.16 亿元, 融资余额占比降低至 2.16%。本周军工板块融资标的数量与上周相同, 融资余额上升至 274.23 亿元, 融资余额占比降低至 4.21%。从融资标的数量上看, 军工板块占 A 股比例维持在 4.64%; 军工融资余额占 A 股融资余额比例下降至 4.12%。

**表 4: 本周融资余额情况一览 (军工板块剔除 10 家纯民品公司)**

	上市公司	总市值 (亿元)	流通市值 (亿元)	融资余额 (亿元)	融资余额占比
军工板块总计	145	12148.28	12106.72		
军工融资标的总计	44	6357.02	6345.54	273.6718425	4.31%

请参阅最后一页的重要声明

A 股总计	3363	473401.45	426964.78		
A 股融资标的总计	948	345280.68	299466.39	6632.149733	2.22%
军工板块占比	0.043116265	2.56%	2.84%		
军工融资板块占比	0.046413502	1.84%	2.12%	4.13%	

资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

**表 5: 上周融资余额情况一览 (军工板块剔除 10 家纯民品公司)**

	上市公司	总市值 (亿元)	流通市值 (亿元)	融资余额 (亿元)	融资余额占比
军工板块总计	145	12072.83	12,031.68		
军工融资标的总计	44	6203.36	6191.71	278.46	4.50%
A 股总计	3363	470991.19	425509.07		
A 股融资标的总计	948	342442.25	297586.50	6717.95	2.26%
军工板块占比	4.31%	2.56%	2.83%		
军工融资板块占比	4.64%	1.81%	2.08%	4.15%	

资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

## 1.5 新股跟踪

**表 6: 17 年初至今新增军工股**

上市公司	上市时间	总市值 (亿元)	最新收盘价 (元)	一周涨跌	主营业务
江龙船艇	2017/1/13	22.82	11.25	1.72%	旅游休闲船艇和公务执法船艇的设计、研发、生产和销售
新雷能	2017/1/14	17.76	15.37	4.20%	模块电源、定制电源等, 产品应用于军工电子等多个领域
瑞特股份	2017/1/25	28.71	17.02	-2.96%	船舶配电系统、船舶机舱自动化系统等
华测导航	2017/3/21	44.08	17.88	2.94%	高精度测地型 gnss 接收机等数据采集设备
新劲刚	2017/3/24	16.33	16.33	0.80%	金属基超硬材料、耐磨复合材料等
爱乐达	2017/8/22	26.46	22.57	-2.00%	军用飞机和民用客机零部件的精密加工等
光威复材	2017/9/1	135.06	36.7	0.38%	高性能纤维、织物、预浸材料、各类复合材料制品
安达维尔	2017/11/9	27.44	10.83	-1.28%	航空机载设备研制及维修、测控设备研制、飞机加工改装等
新余国科	2017/11/10	24.32	30.4	-7.26%	军民用火工品、气象设备等装备的研制, 生产和经营
宏达电子	2017/11/21	72.14	18.03	0.50%	非固体电解质钽电容器、固体电解质钽电容器、陶瓷电容器
长城军工	2018/8/6	87.34	12.06	-4.36%	迫击炮弹、光电对抗系列, 单兵火箭系列, 桥梁用锚具, 子弹、引信系列, 备件, 火工品系列
新兴装备	2018/8/28	48.45	41.29	-5.43%	机载挂架随动系统、军用自主可控计算机、炮塔隧洞系统、飞机信息管理与记录系统

资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

## 1.6 全军武器装备采购信息网需求跟踪

**表 7: 全军武器装备采购信息网发布的采购信息统计**

	采购需求	军品配套	采购公告	合计
11 月 26 日-11 月 30 日	31	50	168	249

请参阅最后一页的重要声明

11月19日-11月24日	90	125	187	402
11月12日-11月17日	503	93	212	808
11月5日-11月10日	81	73	136	290
10月27日-11月2日	21	175	210	406
10月20日-10月26日	22	1	220	243
10月15日-10月19日	63	159	156	378
10月8日-10月14日	489	787	97	1367
9月24日-9月30日	15	5	167	187
9月17日-9月23日	12	12	101	125
9月10日-9月16日	7	2	25	34
9月3日-9月9日	4	0	42	46
8月27日-9月2日	93	0	29	122
8月20日-8月26日	31	3	98	132
8月13日-8月19日	30	0	81	131
8月6日-8月12日	274	0	41	315
7月30日-8月5日	76	0	88	164
7月23日-7月29日	28	4	37	69
7月16日-7月22日	1	0	75	76
7月9日-7月15日	145	1	69	215
7月2日-7月8日	240	0	74	314
6月25日-7月1日	84	0	65	149
6月18日-6月24日	35	0	65	100
6月11日-6月17日	22	0	59	81
6月4日-6月10日	1	2	23	26
5月28日-6月3日	279	0	71	350
5月21日-5月27日	19	0	32	51
5月14日-5月20日	30	0	46	76
5月7日-5月13日	6	0	50	56
4月30日-5月6日	2	0	30	32
4月23日-4月29日	21	0	58	79
4月16日-4月22日	41	0	25	66
4月9日-4月14日	66	0	22	88
4月2日-4月8日	2	0	11	13
3月26日-4月1日	32	0	25	57
3月19日-3月25日	7	0	16	23
3月12日-3月18日	11	0	23	34
3月5日-3月11日	13	3	5	21
2月26日-3月4日	9	1	22	32
2月19日-2月25日	0	0	4	4
2月12日-2月18日	10	0	5	15

2月5日-2月11日	39	7	21	67
1月29日-2月4日	2	0	10	12
1月22日-1月28日	10	0	10	20
1月15日-1月21日	4	40	19	63
1月8日-1月14日	10	19	35	64
合计	3011	1562	3065	7652

资料来源：全军武器装备采购信息网，中信建投证券研究发展部

## 二、核心观点

### 2.1 本周观点

11月28日，第三届中国军民两用技术创新应用大赛在湖南长沙成功举行。大赛充分发挥出展示交流、转化引导和对接交易平台的作用，有效激发了各类创新主体参与军民融合的热情，有力促进了有关地方政府政策环境优化，进一步加快了军民两用技术的发现、培育、运用和转化，军民融合创新发展的氛围更加浓厚、成果转化落地的成效更加显著。本周投资者较为关注的问题有：1) 目前军民融合发展情况如何？2) 未来军民融合发展趋势？3) 当前军工板块的投资策略？针对以上问题，我们的观点如下：

#### 2.1.1 军民融合大赛成功举行，阶段性发展成果显著

2018年11月28日，第三届中国军民两用技术创新应用大赛颁奖活动在湖南长沙隆重举行。本届大赛由28个省（自治区、直辖市）优选推荐了775项创新成果。经过北京初赛，319个项目晋级；经过苏州、三门峡、嘉兴半决赛激烈角逐，120个项目晋级；11月26日和27日在长沙进行的决赛，决出了42个金、银、铜奖项目。42个参赛单位荣膺金银铜奖，10个地方政府部门获得优秀组织奖，历时7个月的第三届大赛活动圆满结束。

本届大赛充分体现了军民融合阶段性发展成果显著。围绕新一代信息技术、先进材料、航空航天、智能制造、新能源与节能环保5个领域，涌现出较多优秀技术项目。如流体高压成形技术项目，以高压流体传力，加工复杂轻量化整体构件，其创新工艺被形象地称为“以柔克刚、如影随形”，突破了现有成形技术的极限。大赛加快资本技术融合，着力引导风投创投、军民融合基金、银行等金融投资机构关注相关项目，截止颁奖当天，达成签订投资意向16项，涉及金额6.09亿元。

#### 2.1.2 军民融合进入实质落地阶段，法治建设与国产化进程有望加速

军民融合已进入实质落地阶段，各项工作稳步推进并取得新进展。10月15日，习近平主持召开十九届中央军民融合发展委员会第二次全体会议，会议指出，自3月2日中央军民融合发展委员会第三次全体会议以来，各地区各部门深入学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想 and 党的十九大精神，坚持问题导向，强化顶层设计，全面改革创新，积极探索实践，各项工作取得新进展。

**表 8：军民融合相关重要事件**

时间	事件
2016年11月	中央军委军民融合局成立，与国家发改委等有关部委联合办公，促进军民深度融合发展。
2017年1月	中央军民融合发展委员会成立，中央层面军民融合发展重大问题的决策和议事协调机构，统一领导军民融合深度发展，向中央政治局、中央政治局常务委员会负责。
2017年6月	召开中央军民融合发展委员会第一次全体会议，会议审议通过了《中央军民融合发展委员会工作规则》、《中央军民融合发展委员会办公室工作规则》、《中央军民融合发展委员会近期工作要点》和《省（区、市）军民融合发展领导机构和工作机构设置的意见》。
2017年9月	召开中央军民融合发展委员会第二次全体会议，会议审议通过了《“十三五”国防科技工业发展规划》、《关于推动国防科技工业军民融合深度发展的意见》、《“十三五”期间推进军事后勤军民融合深度发展的实施意见》、《经济建设与国防建设密切相关的建设项目贯彻国防要求管理办法（试行）》，部署了当前和今后一个时期工作。
2017年6月	国防科工局发布《2017年国防科工局军民融合专项行动计划》。

2017年12月	国务院办公厅发布《关于推动国防科技工业军民融合深度发展的意见》。
2018年2月	中共中央办公厅、国务院办公厅、中央军委办公厅印发《关于开展军民融合发展法规文件清理工作的通知》，对军民融合发展法规文件清理作出全面部署。
2018年3月	召开十九届中央军民融合发展委员会第一次全体会议，会议审议通过了《军民融合发展战略纲要》、《中央军民融合发展委员会2018年工作要点》、《国家军民融合创新示范区建设实施方案》及第一批创新示范区建设名单。
2018年10月	召开十九届中央军民融合发展委员会第二次全体会议，会议审议通过了《关于加强军民融合发展法治建设的意见》。

资料来源：中信建投证券研究发展部

**推进军民融合领域立法，军民融合将获更大效力的法制保障。**十九届中央军民融合发展委员会第二次全体会议强调要抓好《关于加强军民融合发展法治建设的意见》贯彻实施，完善法律制度，推进军民融合领域立法，尽快实现重点领域立法全覆盖。军民融合领域立法将有助于解决当前军民融合发展的突出矛盾和现实问题，更好的发挥法规制度的规范、引导、保障作用，军民融合将获更大效力的法制保障。

**以战略性重大工程为牵引，国产技术和产品规模化应用有望大幅扩大。**十九届中央军民融合发展委员会第二次全体会议强调，战略性重大工程是推动科技创新的有效途径，要着力突破关键核心技术，立足最复杂、最困难的情况，以工程建设为牵引，集中优势力量协同攻关，要扩大国产技术和产品规模化应用，更多立足国产产品开展研制，在使用中不断迭代优化，进而带动国家整体创新实力提升。**我们认为，在中美贸易战、美国对我国军工企业实施技术封锁等大背景下，我国军工核心产品国产化程度已倍受重视，军民融合将大力支持性能、性价比与国外相比尚有一定差距的国产技术与产品，在应用中促进其不断完善与提升，核心元器件、原材料的国产化替代将成为军工领域投资主线之一。**

### 2.1.3 国家及地方产业政策积极扶持，资本助推军民融合快速发展

**地方政府积极推进军民融合，区域带动效应显现。**各省市积极出台结合自身情况的产业发展规划或军民结合实施意见，充分发挥地方政府产业政策扶持效应。近日，陕西省印发了《陕西省军民融合深度发展三年行动计划(2018—2020年)》，围绕建设军民融合创新示范区、推进实施军民融合重大项目、构建军民融合创新体系、加强人才队伍建设、统筹基础设施军民共建共享等方面对军民融合发展提出重点任务和保障措施。

**军民融合产业基地各处开花，合理布局集群效应显著。**自2009年起，工信部积极开展国家级军民融合产业基地的培育和认定，推动军民融合产业集聚化、规模化发展。截至目前，已在陕西、湖北、湖南、四川、贵州、内蒙古、北京、上海、甘肃等地，分7批认定和挂牌了32个国家级军民融合产业基地。随着工作的深入开展，基地布局更为合理，示范带动效应明显。如湖南省自“十三五”以来，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。

**军民融合基金陆续成立，为优质项目孵化提供资本支持。**随着推进军民融合政策的不断出台，军工集团和地方政府担任基金领投方，联合社会资本陆续成立了多个军民融合基金，用于孵化一级市场优质资产。2017年12月，国务院办公厅发布的《关于推动国防科技工业军民融合深度发展的意见》提出将设立国家国防科技工业军民融合产业投资基金，鼓励支持地方政府、符合条件的机构根据自身发展实际设立相关产业投资基金，推动国防科技工业军民融合深度发展。

### 2.1.4 投资机会分析：拐点临近聚焦龙头，首选央企龙头

进入2018年，军工行业基本面拐点逐步显现，外部因素：国防预算增速超预期，2018年中国国防预算11070亿，同比增长8.1%，超出市场预期；内部因素：**(1) 军工产业链业绩迎来拐点**，一方面，随着军改影响逐步消

除，订单补偿效应明显。2018年军改对订单压制作用将大幅减弱，新装备定型批产将加速，陆军、战略支援部队等新军种装备的订单补偿效应或最为明显。另一方面，实战化练兵加速新装备列装，有望大幅提升装备维修保养和弹药需求。**(2) 军工体制改革迎来拐点**，军民融合由规划进入实质落地阶段，重点领域有望突破；央企资本运作数量有望回暖；军品采购与定价机制改革方案有望出台，央企进入降本增效阶段；首批院所改制有望完成，与资本市场相关度提升，后续批次改革力度值得期待。

分板块来看，航空板块下游订单持续增长，航空板块仍是今年订单需求、业绩释放改善最为明显的细分板块；航天企业军工业绩增长稳健；国防信息化和核电业绩增长势头迅猛；船舶板块配套产业链开始回暖。为军工板块业绩持续增长奠定基础。同时，围绕军工企业的各项改革有望在2018年进入落地实施阶段。一方面，国有企业改革红利有望进一步释放，混合所有制改革、激励机制改革将进一步激发军工央企活力；另一方面，军品定价机制改革今年或将落地，为军工企业利润改善带来契机。

**在标的选择上，我们认为应首选国家队龙头，同时关注民参军国产替代。**国家队龙头：重点关注符合“市场化程度高、核心资产占比高、最受益产业链业绩释放”三大标准的龙头公司；民参军国产替代：重点关注符合“行业空间大、国产化率低、国产化刚需强劲”三大标准的相关行业，主要是军用半导体、军用碳纤维、军用ATE等相关细分领域的优质公司。

**表 8：国家队龙头公司 2018 年估值水平情况**

板块	公司名称	当前股价	EPS (2018E)	PE (2018E)	板块参考 PE (2018E)
船舶	中国重工	4.24	0.05	79.55	58
	中国动力	22.84	0.82	27.94	
	ST 船舶	13.41	0.24	56.89	
	中船防务	10.47	-0.04	-251.08	
航空	中航机电	7.73	0.25	30.72	49
	中直股份	39.7	0.90	44.09	
	中航光电	39.17	1.24	31.64	
	航发动力	23.48	0.54	43.17	
	中航沈飞	32.41	0.60	54.45	
航天	中航飞机	14.99	0.21	71.59	31
	航天电子	5.84	0.22	26.40	
	航天电器	24.86	0.87	28.53	
兵装	中国卫星	17.26	0.39	44.05	30
	中兵红箭	6.67	0.22	29.84	
信息化	内蒙一机	11.76	0.39	30.42	42
	四创电子	37.19	1.48	25.19	
	国睿科技	14.69	0.23	62.99	
	杰赛科技	10.87	0.38	28.29	

资料来源：中信建投证券研究发展部

## 2.2 中长期观点

我们认为，2018年军工板块内外部影响因素均出现拐点，投资机会将好于2017年。外部因素：2018年我国国防预算达11070亿，同比增长8.1%，超出市场普遍预期的7.3%-7.5%。考虑全球开启军费增长新周期以及我国建设世界一流军队的自身需求，国防预算或将保持稳定较快增长，预计2019年增速将进一步提升至8.5%-9%。内部因素：1、以海空军为代表的新型武器装备列装进入新周期，产业链业绩将迎拐点；2、军工科研院所改制首批试点已经启动，资产证券化及后续批次改制有望逐渐实质落地；军工央企资本运作数量较17年或将有所增加；定价机制改革或将继续深化论证，军工企业已渐入降本增效阶段；混改、军民融合等改革亦将有序深入推进。

## 2.3 重点覆盖与推荐标的

表9：重点覆盖标的

军工集团				
中直股份	国睿科技	中国海防	中航光电	中航机电
中航高科	中航动力	航天电子	内蒙一机	航天机电
中国重工	中国动力	中船科技	凌云股份	光电股份
杰赛科技	中兵红箭	中航飞机	中航沈飞	
军民融合				
晨曦航空	航新科技	景嘉微	天银机电	航锦科技
银河电子	金信诺	山河智能	台海核电	特发信息
火炬电子	钢研高纳	湘电股份	瑞特股份	万泽股份

资料来源：中信建投证券研究发展部

### 重点推荐组合

央企龙头：

- 1、整机：中直股份、内蒙一机、中航沈飞；
- 2、分系统/器部件：中航机电、中航光电、航天电子、航天电器、航发动力。

民参军国产替代：

- 1、军用碳纤维：光威复材；
- 2、军用半导体：景嘉微。

表10：相关重点公司列表

投资机会	公司名称	最新收盘价 /元	总市值 /亿元	EPS			PE		
				17A	18E	19E	17A	18E	19E
央企龙头	中直股份	39.7	234.02	0.80	0.91	1.17	49	44	34
	中航光电	39.17	309.81	0.46	0.60	0.79	32	25	19
	中航机电	7.73	278.95	0.53	0.72	1.01	13	10	7
	国睿科技	14.69	91.42	1.04	1.34	1.80	38	29	22
	中国动力	22.84	396.06	0.45	0.52	0.62	53	45	38
	航发动力	23.48	528.26	0.19	0.23	0.30	42	34	26
	航天电子	5.84	158.81	0.48	0.62	0.80	80	63	48

	航天电器	24.86	106.65	0.80	0.96	1.35	46	38	27
	天银机电	7.16	30.93	0.30	0.64	0.91	57	27	19
	航新科技	17.44	41.85	0.35	0.49	0.64	32	23	18
	海兰信	11.41	45.43	0.75	0.94	1.20	30	24	19
民参军国产替代	光威复材	36.7	135.06	0.21	0.26	0.34	27	22	17
	景嘉微	38.74	104.91	0.72	0.83	0.95	35	30	26
	航锦科技	9.71	66.999	0.35	0.61	0.75	28	16	13

资料来源: Wind, 中信建投证券研究发展部 (截止到2018年11月30日)

## 三、一周行业动态

### 3.1 国际动态

**环球军网：俄媒称，乌克兰军官承认其在黑海行动具有挑衅性。**俄罗斯卫星通讯社 11 月 27 日报道，俄联邦安全局发表的视频显示，被捕的乌克兰军官承认，在黑海事件发生时乌克兰海军行动的具有挑衅性质。俄联邦安全局指出，这名乌克兰军官叫弗拉基米尔·列索沃伊，视频里他宣称“实施了通过刻赤海峡的行动”。列索沃伊表示：“我故意忽视超短波电台发出的停船要求，通过时船上有轻武器以及携有弹药基数的德什卡大口径机枪。认识到乌克兰海军在刻赤海峡的行动具有挑衅性。”

**环球军网：日本政府拟将出云号直升机母舰改装为航母。**日本政府考虑改装海上自卫队“出云”号直升机母舰（日本称为“护卫舰”），计划在新版《防卫计划大纲》中写入让它可以搭载和运用战机的“航母化”方针，并已开始展开协调。日本政府认为，“在没有基地的太平洋加强防空和西南诸岛的防卫力量，航母必不可少。”

**新华社：俄米格-35 轻型战机预计明年完成测试。**新华社莫斯科 11 月 28 日电，俄罗斯米格飞机制造公司总经理塔拉先科 28 日说，米格-35 轻型多用途战斗机将于下一年完结一切项目的测验。塔拉先科当天承受媒体记者采访时表明，米格-35 战机的一切项目测验将于 2019 年完结，工厂现在已开端出产预备，以便近期将样机交付给首个客户——俄国防部进行相关使用测验。

**环球军事：俄将在克里米亚部署第 4 个 S400 防空导弹营。**俄罗斯塔斯社 29 日消息称，俄罗斯向克里米亚增加部署的第四套 S-400 防空导弹系统已经进入战斗值班。报道称，俄罗斯在克里米亚增加部署的第四套 S-400 防空导弹系统在克里米亚北部距离俄乌边境 20 公里左右的地方进入战斗值班状态。此前，俄罗斯已经在克里米亚部署了 3 个 S-400 防空导弹营，基本可以控制黑海上空大片区域。有俄媒报道称，第四个 S-400 就位后，将进一步扩大覆盖范围。S-400 是俄罗斯第四代防空导弹系统，每套系统可同时制导 72 枚导弹，打击 36 个目标，射程范围达 400 公里，被认为是俄军迄今所拥有的最先进防空系统。

**环球军事：日本政府已经开始讨论新购置 20 架可在航母上起降的最尖端隐形战机 F-35B。**据日本共同社 29 日报道，日本政府正在积极推动海上自卫队拥有真正航母的实质动作，试图引进 20 架可在“出云”级直升机母舰上起降的美国 F-35B 隐形战机，这意味着日本将向“航母化”迈出新的的一步。共同社独家报道称，多名官方消息人士 28 日透露，日本政府已经开始讨论新购置 20 架可在航母上起降的最尖端隐形战机 F-35B。F-35B 预计将在改装甲板之后的“出云”号上起降，主要用于包括钓鱼岛在内的西南诸岛防卫。文章称，日政府计划在《防卫大纲》中写入“航母化”方针。日本防卫相岩屋毅透露，F-35B “能够短距起飞，正在进行研究”。日本政府改装航母、引进舰载机的议题，可能使日本告别“专守防卫”政策的担忧进一步高涨。日本政府试图表明，F-35B 和“出云”号的用途是出于“防卫目的”。理由是中国已经着手建造第二艘航母，未来将可能拥有 4 艘航母。

### 3.2 国内动态

**国防科工局：直 10ME 通过技术鉴定审查。**近日，直 10ME 武装直升机通过了技术鉴定审查。审查组对直 10ME 武装直升机的研制、试验、试飞和技术鉴定文件进行了全面审查，审查组认为，该型机已具备《军工产品定型工作规定》所明确的设计定型条件，同意该型直升机通过技术鉴定审查。直 10ME 是航空工业集团有限公司为满足国际军贸市场的需求，自主研发的一款中型武装直升机，配备发动机防砂装置及红外抑制器；驾驶员抗

坠毁座椅;驾驶舱、发动机、传动系统及重要机载设备等关键部位抗弹击装甲;低噪音的五片式旋翼,风翼噪音低;集成化和小型化航电系统等。直 10ME 武装直升机以战场火力支援为主要使命任务,具有良好的飞行性能和超低空机动性能,火力突出和战场生存能力强;可配挂多种对空、对地精确制导武器,具备昼夜间作战能力,多样化武器配置方案,空战性能突出;人机工效好,可靠性、维修性高,保障资源完整先进。

**国防科工局:湖南首个北斗军民融合协同创新中心落地。**2018 年 11 月 14 日,湖南省北斗增强应用军民融合协同创新中心签约挂牌仪式在长沙北斗产业安全技术研究院举行,标志着湖南首个北斗军民融合协同创新中心正式成立,并落户长沙高新区。该中心将重点围绕北斗导航增强技术相关成果在隧道、停车场等场景下的应用,开展关键技术研究、相关产品研制及产业化推广,推动北斗在复杂环境下创新应用。它的建成有望助力解决军民融合科技成果转化领域创新链、产业链和资本链的脱节问题,提升军民融合项目转化成功率,是湖南军民融合科技创新领域的一次全新探索和尝试。

**新华社:120 个项目角逐中国军民两用技术创新应用大赛决赛。**11 月 26 日,第三届中国军民两用技术创新应用大赛决赛在湖南省长沙市开赛。本届大赛以“军民融合·协同创新”为主题,共有 120 个“高精尖”项目参与角逐,包括 79 个技术创新类项目和 41 个产业化类项目。决赛采用现场路演答辩方式进行,为期两天,最终将产生金、银、铜奖获奖项目。主办方还将举办优秀项目展示、成果交流对接、项目签约等专题活动,为项目提供成果转化、融资等多方面支持。据了解,第三届中国军民两用技术创新应用大赛于今年 5 月启动,围绕新一代信息技术、先进材料、航空航天、智能制造、新能源与节能环保 5 个领域,共征集申报项目 775 项。

**环球网:新华社首次确认中国第 3 艘航母研制,已在船台上建造。**新华社 11 月 26 日官方微信公众号一篇文章透露了中国第三艘航母的研制状况。在《6 年前这个红遍全国“style”,至今让人心潮澎湃!》一文中指出,6 年前 11 月 23 日我国首艘航母“辽宁舰”成功起降歼-15 舰载机,6 年过去,我们的国产航母业已试航,入役指日可待,新型航母也已经在船台上有序建造。新型航母也就是第三艘航母,这是官媒首次确认中国正在建造第三艘航母。

**国防科工局:湖南军民融合产业工业总产值年均增长 21%。**11 月 26 日讯,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。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。

**国防科工局:福建聚焦服务备战,推进军民融合深度发展。**目前,11 家军工央企和中国工程物理研究院均在该省进行项目投资、签署合作协议或开展技术研发合作,对接项目累计 172 项,总投资 1616.6 亿元。前不久,在福建省军民两用技术项目成果对接会上,共推介 150 余项军民融合企业产品、70 余项军民融合科技成果和军队科研院所近 4000 项解密国防专利,签约 16 个项目,投资规模 20 余亿元,中国电子科技集团首个军民融合产业化项目“闪烁及激光晶体生产线”成功落地福建长汀。

**国防科工局:《军民融合发展的体制、机制和政策研究》项目在绵启动。**由中国工程物理研究院、西南科技大学、九洲集团、绵阳军分区等联合申报的《军民融合发展的体制、机制和政策研究》项目获得第四期国家自然科学基金委管理科学部应急项目整体立项资助。11 月 25 日,《军民融合发展的体制、机制和政策研究》项目启动会在西南科技大学举行。国家自然科学基金委管理科学部副主任高自友,市委常委、市国资委主任罗宗志出席启动会并讲话。启动会由西南科技大学校长董发勤主持。据悉,该项目是国家自然科学基金委为落实军民融合战略顶层设计,针对中国特色军民融合发展的理论体系、管理体制、运行机制、政策制度体系等展开系统

研究，以实现组织、技术、信息等资源的集成创新，助力加快形成全要素、多领域、高效益的军民融合深度发展格局而首次设立的。

**国防科工局：中核集团成立核燃料与材料研发中心。**11月27日，中国核工业集团有限公司核燃料与材料研发中心成立暨揭牌仪式在京举行。核燃料与材料研发中心的成立，是实施创新驱动发展战略，建设先进核科技工业体系的重要举措，标志着中核集团科技创新体系改革发展迈出重要步伐。据悉，中核集团核燃料与材料研发中心依托集团公司总部、中国原子能工业有限公司、中国核能电力股份有限公司、中国核动力研究设计院、中国原子能科学研究院以及集团公司内部有核燃料元件研发、生产能力或从事与核燃料、材料相关研发工作的单位而成立。中心实行理事会领导下的主任负责制，设立专家委员会对技术发展方向、项目实施进行审核把关、支撑中心进行技术决策。

**国防科工局：我国发布首个 AI 阵列式探地雷达。**11月27日，中国航天科工集团三院35所发布了新型探地雷达“鹰眼-A”。这是我国首个全阵列式三维体制的探地雷达，标志着我国无损探地技术完成了从“二维”到“三维”的跨越；同时该产品实现了人工智能技术在地下异常体识别领域的应用，管线智能检测正确率超过90%。

**国防科工局：第三届中国军民两用技术创新应用大赛圆满结束。**2018年11月28日，第三届中国军民两用技术创新应用大赛颁奖活动在湖南长沙隆重举行，42个参赛单位荣膺金银铜奖，10个地方政府部门获得优秀组织奖，历时7个月的第三届大赛活动圆满结束。工业和信息化部副部长、国防科工局局长张克俭，全国工商联副主席鲁勇、湖南省人民政府省长许达哲、中央军民融合办局长尹卫军、军委战略规划办副主任扈新林、财政部国防司副巡视员黄凤祥、军委装备发展部副部长张林等有关单位领导，出席颁奖仪式并参观优秀项目展览。

**国防科工局：陕西省发布军民融合深度发展三年行动计划。**11月27日，记者从省委军民融合办获悉：省委办公厅、省政府办公厅日前印发了《陕西省军民融合深度发展三年行动计划（2018—2020年）》（以下简称《行动计划》）。《行动计划》明确，我省军民融合发展的目标是围绕军民设施共享、产业互融、科技创新、资源统筹、保障高效，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，到2020年底，基本形成全要素、多领域、高效益的发展格局，推动军民融合深度发展稳步走在全国前列。

### 3.3 装备动态

**国防科工局：长征五号 B 运载火箭进入试样研制阶段。**11月29日，记者从中国航天科技集团有限公司获悉，长征五号 B 运载火箭初样转试样阶段评审会今天召开。评审委员会在听取《长征五号 B 运载火箭初样研制总结报告》和集团公司驻一院质量监理室质量监理报告后认为：长征五号 B 运载火箭初样设计正确，工艺稳定，验证充分，接口协调，主要技术指标满足工程总体要求，试样技术状态已确定，可以转入试样研制阶段。

**新华社：俄罗斯成功发射 3 颗军用卫星。**新华社符拉迪沃斯托克11月30日电（记者吴刚）俄罗斯国防部新闻局30日表示，俄空天部队30日成功发射3颗军用卫星。根据俄国防部新闻局发布的公告，莫斯科时间30日5时27分（北京时间30日10时27分），俄空天部队在位于俄西北部的普列谢茨克军用航天发射场使用“轰鸣”轻型运载火箭发射了3颗军用卫星，数分钟后卫星成功进入预定轨道。公告说，俄空天部队航天指挥部门对火箭发射和卫星分离过程进行了全程监测。“轰鸣”火箭是在“RS-18”洲际弹道导弹的基础上改造而成的三级液态燃料火箭，主要承担俄国防部的发射任务和部分商业发射。自2000年以来，俄罗斯共使用“轰鸣”火箭执行了29次发射任务，把70多颗卫星送入太空。

## 四、一周上市公司公告

日期	公司名称	事件
11月26日	万泽股份	继续停牌;
	北斗星通	发布非公开发行 A 股股票预案;
	亚光科技	发布以集中竞价方式回购公司股份方案, 回购资金总额不低于人民币 1.5 亿元, 不超过人民币 3 亿元;
	海兰信	相关回复深圳证券交易所问询函;
	国睿科技	发布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案。
11月27日	万泽股份	收到民事判决书, 驳回国机公司的诉讼请求;
	航锦科技	发布 2018 年业绩预告, 预计实现归母净利润 4.8 亿-6 亿元, 同比增长 88%-135%;
	神剑股份	拟使用资金不低于人民币 1 亿元, 不超过人民币 2 亿元回购公司股份;
	日发精机	于 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%;
	雷科防务	深圳证券交易所中小板公司管理部关注函。
11月28日	北方国际	发布公开发行可转换公司债券预案;
	洪都航空	将通过非公开协议转让的方式, 向中航工业集团转让所持中航电测 21,100,152 股无限售流通股;
	旋极信息	将于 29 日起复牌, 继续推进收购合肥瑞成股权的相关事项, 并终止收购斯普瑞特股权事项;
	日发精机	发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书;
	景嘉微	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。
11月29日	同有科技	重大资产重组申请获得中国证监会受理;
	航天动力	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;
	航新科技	面向合格投资者公开发行创新创业公司债券获得中国证监会核准批文。
11月30日	航天发展	发布发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书;
	振华科技	发布 2018 年股票期权激励计划;
	康达新材	终止战略合作事项及对外投资设立合资公司;
	天海防务	公司股东李露女士已减持公司股份 1171.75 万股, 目前仍持有公司股份 8203.25 万股, 占公司总股本的 8.54%, 为公司第二大股东。

资料来源: wind, 中信建投研究发展部

## 五、本周重点报告摘要

### 5.1 景嘉微：与中国长城签订战略合作协议持续开拓 GPU 下游市场

#### 与下游中国长城签署战略合作协议，持续推动产品应用

29 日，公司发布公告，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，合作内容包括共同开展基于 CPU、GPU、DSP、网络交换芯片、操作系统的计算机系统论证、评估、验证，完成计算机整机升级换代的研发工作，推动产业化等。继 9 月 8 日与山东超越数控电子股份有限公司签署战略合作协议以来，公司再次与重要下游厂商签署战略合作协议，对拓展公司 GPU 产品应用市场具有重要意义。

中国长城是中国电子信息产业集团的网络安全与信息化专业子集团，核心业务覆盖自主可控关键基础设施及解决方案、军工电子、重要行业信息化等领域，是能够做到从芯片、整机、操作系统、中间件、数据库、安全产品到应用系统等计算机信息技术各方面完全自主可控且产品线完整的上市公司，相关业务水平处于国内领先地位，在军队国防、党政等关键领域和重要行业具有深厚的行业理解、丰富的服务经验、稳定良好的合作关系。公司与中国长城合作，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。

#### JM7200 芯片适配进展良好，将受益于国产计算机升级浪潮

公司 JM7200 产品已与 CPU 厂商飞腾及操作系统厂商银河麒麟进行了技术适配，未来公司将加快推进与其他 CPU 厂商及操作系统厂商的适配，并根据不同应用市场，推出 JM7200 系列产品，以满足嵌入式图形显控领域及升级换代计算机等不同领域的应用需求。公司与硬件厂商的技术适配和合作，为公司开拓国产计算机升级市场打下了坚实的基础。

随着网络安全重要性的不断提升，国产计算机升级将是必然趋势，全面覆盖军队国防、党政及事业单位、八大行业及关键领域等。截至 2016 年末，全国从事金融、通信、能源、交通运输等关系国计民生行业的从业人数达到 2732.69 万人，未来国产计算机升级拥有巨大的市场空间。公司作为国内首家自主研发 GPU 芯片并实现量产的上市公司，具备独特的技术领先优势，有望受益于国产计算机升级浪潮。

#### 定增获证监会审核通过，致力成为国内 GPU 领军企业

10 月 15 日，公司非公开发行股票申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过。公司拟募集资金不超过 10.88 亿元，其中，国家集成电路基金认购金额占本次非公开发行募集资金总额的 90%，湖南高新纵横认购金额占本次非公开发行募集资金总额的 10%，锁定期三年；扣除发行费用后将用于高性能图形处理器研发及产业化项目、面向消费电子领域的通用类芯片研发及产业化项目和补充流动资金。本次发行定价基准日为发行期首日，发行价格为定价基准日前二十个交易日股票交易均价的 90%。

通过本次定增，公司将加大投入，致力成为国内图形处理器芯片方面的领军企业，并进一步完善在民用芯片领域产品布局，贯彻公司“军民融合式”发展的战略。

#### 军用图形显控地位稳固，由机载向车载、舰载领域拓展

图形显控是公司传统优势业务，公司把握了军机航电显控系统换代的历史机遇，依托强大的研发能力和技

术实力迅速占领市场。目前公司图形显控模块产品已应用于我国新研制的绝大多数军用飞机及大量老旧机型显控系统升级，在军用飞机市场中占据明显的优势地位。

在机载图形显控领域取得成功后，公司针对更为广阔的车载和舰载显控领域，相继开发出适用于坦克装甲车辆、地面雷达系统等领域的图形显控模块及其配套产品。我们认为，未来三军新型装备的陆续列装以及老旧武器装备的信息化改造将为公司图形显控模块产品带来巨大的市场需求，支撑公司业绩稳步增长。

### 盈利预测与投资评级：图显业务稳健增长，GPU 有望受益于国产计算机升级浪潮，维持增持评级

公司在军用图形显控领域地位稳固，正从机载向舰载、车载领域拓展，持续增长可期；JM7200 芯片适配进展良好，有望受益于国产计算机升级浪潮；定增进一步加码高性能 GPU 与通用芯片领域，推动芯片研发设计上的军民融合式发展。预计公司 2018 年至 2020 年的归母净利润分别为 1.45 亿元、1.93 亿元、2.48 亿元，同比增长分别为 21.87%、33.03%、28.88%，相应 18 年至 20 年 EPS 分别为 0.54、0.71、0.92 元，对应当前股价 PE 分别为 73、56、43 倍，维持增持评级。

## 六、近期重要活动

### 6.1 近期活动回顾

#### 【中信建投军工——掘金产业链系列沙龙（第 3 期）】国产民机：加速起飞，开启万亿市场空间

掘金产业链系列沙龙（第 3 期）国产民机发展态势解析已于 1 月 16 日下午结束，西飞民机销售专家参加本次活动，欢迎来电交流。

#### 【中信建投军工——公司系列高端调研】天银机电站

上市公司系列高端调研之天银机电站已于 1 月 24 日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

#### 【中信建投军工——公司系列高端调研】南洋科技站

上市公司系列高端调研之天银机电站已于 2 月 9 日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

#### 【中信建投军工——区域掘金系列调研】江浙皖

区域掘金系列调研之江浙皖站已于 3 月 9 日结束，上市公司相关领导出席本次系列活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

#### 【中信建投军工——解局大时代系列沙龙（第 2 期）】新时代装备建设新趋势与实战化练兵新影响

解局大时代系列沙龙（第 2 期）之解局大时代系列沙龙（第 2 期）已于 3 月 14 日结束，著名军事专家、资深媒体评论员杜文龙出席本次系列活动，与投资者深入交流新时代装备建设新趋势与实战化练兵新影响，欢迎来电交流。

#### 【中信建投军工——区域掘金系列调研】成都

区域掘金系列调研之成都站已于 3 月 22 日结束，上市公司相关领导出席本次系列活动，与投资者深入交

流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

### 【中信建投 2018 年“新经济、新动能、新机遇”——军工分会场】

中信建投 2018 年“新经济、新动能、新机遇”策略会-军工分会场于 3 月 24 日在北京金融街威斯汀大酒店举行。装备发展研究专家、军工上市公司领导、顶尖军工产业投资人等权威人士齐聚一堂，深度解析 2018 年军工投资策略、装备发展与采购趋势、军工产业投资新业态等热门话题。欢迎来电交流。

### 【中信建投军工——公司系列高端调研】南洋科技站

上市公司系列高端调研之南洋科技站已于 4 月 2 日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎参加交流。

### 【中信建投军工——解局大时代系列沙龙（第 3 期）】

解局大时代系列沙龙（第 3 期）之中美贸易战的现状于未来已于 4 月 2 日结束，中国人民大学国际关系学院副院长、美国研究中心副主任金灿荣出席本次系列活动，与投资者深入交流新时代中美贸易战的影响，欢迎来电交流。

### 【中信建投军工——公司系列高端调研】苏试试验站

上市公司系列高端调研之苏试试验站已于 4 月 12 日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎参加交流。

### 【中信建投军工——公司系列高端调研】四创电子站

上市公司系列高端调研之四创电子站已于 4 月 13 日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎参加交流。

### 【中信建投军工——公司系列高端调研】应流股份站

上市公司系列高端调研之应流股份站已于 5 月 8 日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎参加交流。

### 【中信建投军工-掘金年报系列电话会议之亚光科技】

中信建投军工-掘金中报系列电话会议之亚光科技已于 5 月 11 日上午结束，上市公司董秘等领导出席本次电话会议，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

### 【中信建投军工——公司系列高端调研】航发动力站

上市公司系列高端调研之航发动力站已于 5 月 11 日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况未来规划，欢迎参加交流。

### 【中信建投军工——公司系列高端调研】景嘉微站

上市公司系列高端调研之景嘉微站已于 5 月 15 日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

### 【中信建投军工——公司系列高端调研】航锦科技站

上市公司系列高端调研之航锦科技站已于 5 月 15 日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

**【中信建投证券—信息安全与国产化会议】**

中信建投证券信息安全与国产化会议已于5月16日结束。北斗、光通信、芯片、碳纤维、集成电路、信息安全等各领域专家及数十家上市公司领导出席本次活动，深度解析信息安全与国产化趋势，欢迎来电交流。

**【中信建投军工——公司系列高端调研】湘电股份站**

上市公司系列高端调研之湘电股份站已于5月17日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

**【中信建投军工——公司系列高端调研】宏达电子站**

上市公司系列高端调研之宏达电子站已于5月17日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

**【中信建投军工——公司系列高端调研】高德红外站**

上市公司系列高端调研之高德红外站已于5月18日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

**【中信建投军工——公司系列高端调研】华舟应急站**

上市公司系列高端调研之华舟应急站已于5月18日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

**【中信建投军工——公司系列高端调研】凯乐科技站**

上市公司系列高端调研之凯乐科技站已于5月18日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

**【中信建投军工——公司系列高端调研】航天电器站**

上市公司系列高端调研之凯乐科技站已于11月1日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

**【中信建投军工——公司系列高端调研】内蒙一机站**

上市公司系列高端调研之内蒙一机站已于11月12日结束，上市公司相关领导出席本次活动，与投资者深入交流上市公司近日发展状况与未来规划，欢迎来电交流。

## 6.2 下周活动预告

无

## 七、盈利预测与估值

分类	公司代码	公司简称	最新收盘价	总市值	EPS			PE		
			元	亿元	16	17	18	16	17	18
	600038.SH	中直股份	39.70	234.02	0.75	0.77	0.90	53	51	44
	000768.SZ	中航飞机	14.99	415.02	0.15	0.17	0.21	100	88	72
	600316.SH	洪都航空	10.64	76.30	0.02	0.04	0.05	691	249	212
	002179.SZ	中航光电	39.17	309.81	1.22	1.05	1.24	32	37	32
	600372.SH	中航电子	15.07	265.11	0.26	0.31	0.34	58	49	44
	300114.SZ	中航电测	8.57	50.63	0.26	0.22	0.28	33	39	30
	002013.SZ	中航机电	7.73	278.95	0.37	0.24	0.25	21	32	31
	600893.SH	中航动力	23.48	528.26	0.46	0.47	0.54	51	50	43
	600391.SH	航发科技	11.84	39.09	0.13	0.14	0.00	91	85	-
	000738.SZ	航发控制	12.14	139.08	0.18	0.19	0.23	67	64	52
	600765.SH	中航重机	8.46	65.82	0.31	0.21	0.34	27	40	25
	600862.SH	中航高科	6.18	86.09	0.05	0.06	0.00	124	103	-
	002023.SZ	海特高新	8.71	65.92	0.05	0.05	0.09	174	174	99
	002111.SZ	威海广泰	10.10	38.56	0.46	0.30	0.56	22	34	18
	300424.SZ	航新科技	17.44	41.85	0.45	0.28	0.53	39	62	33
	002260.SZ	德奥通航	3.65	9.68	0.02	-1.94	0.00	183	-2	-
航空板块	002651.SZ	利君股份	4.38	44.57	0.10	0.13	0.00	44	34	-
	300159.SZ	新研股份	5.55	82.71	0.17	0.27	0.41	33	21	14
	300095.SZ	华伍股份	5.19	19.66	0.13	0.14	0.00	40	38	-
	002560.SZ	通达股份	4.59	19.70	0.20	0.03	0.00	23	153	-
	300135.SZ	宝利国际	2.84	26.17	0.03	0.04	0.00	95	71	-
	001696.SZ	宗申动力	4.97	56.91	0.25	0.24	0.00	20	21	-
	603766.SH	隆鑫通用	4.25	87.28	1.04	0.46	0.48	4	9	9
	300091.SZ	金通灵	3.92	45.86	0.09	0.23	0.22	44	17	18
	002520.SZ	日发精机	7.01	38.84	0.07	0.10	0.19	100	70	36
	002190.SZ	成飞集成	17.50	62.78	0.40	-0.31	0.00	44	-56	-
	002547.SZ	春兴精工	3.83	43.20	0.16	-0.32	0.00	24	-12	-
	600523.SH	贵航股份	9.18	37.12	0.60	0.67	0.00	15	14	-
	002097.SZ	山河智能	5.85	61.78	0.09	0.20	0.00	66	30	-
	002361.SZ	神剑股份	3.86	32.33	0.20	0.14	0.26	19	28	15
	600760.SH	中航沈飞	32.41	453.87	0.08	0.51	0.60	405	64	54
	300581.SZ	晨曦航空	12.50	21.47	1.55	0.54	0.34	8	23	37
	300696.SZ	爱乐达	22.57	26.46	1.32	1.28	0.00	17	18	-
	300719.SZ	安达维尔	10.83	27.44	0.73	0.69	0.45	15	16	24
	合计（平均）			3832.32				82	50	37

数据来源：中信建投研究发展部，注：EPS 为wind 一致预期

分类	公司代码	公司简称	最新收盘价	总市值	EPS			PE		
			元	亿元	16	17	18	16	17	18
航天板块	600118.SH	中国卫星	17.26	204.10	0.34	0.35	0.39	51	49	44
	600151.SH	航天机电	4.23	60.67	0.15	-0.22	0.04	28	-20	103
	600879.SH	航天电子	5.84	158.81	0.40	0.20	0.22	15	30	26
	600343.SH	航天动力	8.18	52.21	0.05	0.02	0.00	176	331	-
	600501.SH	航天晨光	6.68	28.14	0.03	0.03	0.00	223	223	-
	600677.SH	航天通信	8.80	45.92	0.14	0.19	0.00	63	46	-
	600855.SH	航天长峰	9.89	34.82	0.17	0.03	0.03	57	318	318
	000547.SZ	航天发展	8.13	116.23	0.17	0.19	0.26	48	43	32
	000901.SZ	航天科技	9.84	60.44	0.25	0.42	0.00	39	24	-
	002389.SZ	南洋科技	12.15	114.95	0.17	0.43	0.42	71	28	29
	603698.SH	航天工程	14.81	61.06	0.40	0.47	0.56	37	32	26
	300455.SZ	康拓红外	6.36	32.41	0.24	0.18	0.15	27	35	43
	002025.SZ	航天电器	24.86	106.65	0.61	0.73	0.87	41	34	29
	002046.SZ	轴研科技	6.27	32.88	0.04	0.04	0.00	157	177	-
合计（平均）				1109.26				74	96	78

数据来源：中信建投研究发展部，注：EPS 为wind 一致预期

分类	公司代码	公司简称	最新收盘价	总市值	EPS			PE		
			元	亿元	16	17	18	16	17	18
船舶板块	600150.SH	中国船舶	13.41	184.81	-1.89	-1.67	0.24	-7	-8	13.41
	600685.SH	中船防务	10.47	116.09	0.05	0.06	-0.04	208	169	10.47
	601989.SH	中国重工	4.24	970.10	0.04	0.05	0.05	112	94	4.24
	600482.SH	中国动力	22.84	396.06	0.71	0.69	0.82	32	33	22.84
	600072.SH	中船科技	7.69	56.62	-0.08	0.04	0.10	-96	188	7.69
	300008.SZ	天海防务	3.04	29.18	0.43	0.17	0.00	7	18	3.04
	600416.SH	湘电股份	5.99	56.66	0.17	0.10	0.13	35	60	5.99
	002224.SZ	三力士	5.96	39.22	0.34	0.24	0.00	18	25	5.96
	300516.SZ	久之洋	31.15	37.38	1.31	0.37	0.00	24	84	31.15
	300527.SZ	华舟应急	6.72	58.77	0.39	0.41	0.26	17	17	6.72
	600764.SH	中国海防	22.15	87.66	0.02	0.67	0.25	1007	33	22.15
	300600.SZ	瑞特股份	17.02	28.71	1.36	1.10	0.68	13	15	17.02
	合计（平均）				2061.25				114	61

数据来源：中信建投研究发展部，注：EPS 为wind 一致预期

分类	公司代码	公司简称	最新收盘	总市值	EPS			PE		
			价		16	17	18	16	17	18
			元	亿元						
地面兵装	600435.SH	北方导航	7.66	114.08	0.03	0.03	0.00	255	255	-
	600967.SH	内蒙一机	11.76	198.70	0.32	0.31	0.39	37	38	30
	000065.SZ	北方国际	8.50	65.41	0.95	0.97	0.79	9	9	11
	000519.SZ	中兵红箭	6.67	93.61	0.11	0.09	0.22	61	78	30
	002246.SZ	北化股份	7.18	39.42	0.20	0.21	0.00	36	34	-
	002265.SZ	西仪股份	9.03	28.77	0.02	0.06	0.00	452	151	-
	600495.SH	晋西车轴	4.59	55.46	0.02	0.01	0.06	230	459	83
	600148.SH	长春一东	15.11	21.38	0.09	0.13	0.00	176	116	-
	600262.SH	北方股份	18.36	31.21	0.10	0.22	0.00	184	83	-
	600184.SH	光电股份	11.67	59.37	0.06	0.09	0.19	195	130	63
	600480.SH	凌云股份	8.13	37.00	0.47	0.73	0.81	17	11	10
	600565.SH	迪马股份	2.76	66.37	0.33	0.28	0.00	8	10	-
	002683.SZ	宏大爆破	8.80	61.73	0.09	0.23	0.29	98	38	30
	300099.SZ	精准信息	4.26	28.51	0.05	0.15	0.00	95	28	-
	600698.SH	湖南天雁	4.45	37.83	0.01	-0.09	0.00	432	-51	-
	300722.SZ	新余国科	30.40	24.32	0.57	0.73	0.65	53	42	46
合计（平均）				963.17				146	89	29

数据来源：中信建投研究发展部，注：EPS 为wind 一致预期

分类	公司代码	公司简称	最新收盘价	总市值	EPS			PE		
			元		16	17	18	16	17	18
			元	亿元						
国防信息化	600990.SH	四创电子	37.19	59.20	0.95	1.28	1.48	39	29	25
	600562.SH	国睿科技	14.69	91.42	0.49	0.35	0.23	30	42	63
	300342.SZ	天银机电	7.16	30.93	0.52	0.45	0.54	14	16	13
	002413.SZ	雷科防务	5.55	63.26	0.10	0.11	0.15	56	50	37
	002253.SZ	川大智胜	14.21	32.06	0.17	0.20	0.00	84	71	-
	000801.SZ	四川九洲	4.50	46.03	0.19	0.01	0.08	24	634	57
	002544.SZ	杰赛科技	10.87	62.11	0.21	0.35	0.38	52	31	28
	000687.SZ	华讯方舟	7.05	54.02	0.21	0.17	0.20	33	41	34
	000070.SZ	特发信息	7.18	45.02	0.62	0.42	0.50	11	17	14
	300252.SZ	金信诺	9.24	53.39	0.47	0.29	0.31	20	32	30
	600973.SH	宝胜股份	3.76	45.95	0.30	0.07	0.00	13	53	-
	300353.SZ	东土科技	9.17	47.40	0.25	0.24	0.28	37	37	33
	600775.SH	南京熊猫	5.48	42.07	0.13	0.12	0.00	42	47	-

请参阅最后一页的重要声明

300045.SZ	华力创通	7.70	47.39	0.09	0.15	0.20	82	51	39
300456.SZ	耐威科技	23.06	65.21	0.34	0.26	0.39	68	88	59
002383.SZ	合众思壮	13.29	99.03	0.46	0.33	0.55	29	41	24
002151.SZ	北斗星通	21.46	110.09	0.11	0.21	0.00	195	102	-
300177.SZ	中海达	10.51	46.97	0.04	0.15	0.25	243	69	42
603678.SH	火炬电子	16.71	75.64	1.13	0.52	0.82	15	32	20
300414.SZ	中光防雷	15.65	26.75	0.34	0.23	0.38	46	68	42
002338.SZ	奥普光电	11.49	27.58	0.44	0.16	0.00	26	72	-
000733.SZ	振华科技	11.32	53.13	0.39	0.43	0.52	29	26	22
300053.SZ	欧比特	9.16	64.32	0.15	0.19	0.26	63	47	35
300324.SZ	旋极信息	7.69	134.47	0.37	0.34	0.34	21	23	23
002214.SZ	大立科技	5.64	25.87	0.07	0.07	0.00	81	81	-
002414.SZ	高德红外	16.54	103.25	0.12	0.09	0.23	141	177	72
300065.SZ	海兰信	11.41	45.43	0.34	0.29	0.37	34	39	31
300397.SZ	天和防务	10.07	24.17	-0.29	0.29	0.00	-35	35	-
002576.SZ	通达动力	9.90	16.34	0.03	0.02	0.00	330	495	-
002519.SZ	银河电子	3.71	41.79	0.52	0.16	0.18	7	23	21
600590.SH	泰豪科技	5.80	50.25	0.19	0.38	0.36	31	15	16
002268.SZ	卫士通	18.58	155.76	0.36	0.21	0.20	52	88	94
002368.SZ	太极股份	24.65	102.35	0.73	0.70	0.90	34	35	28
300302.SZ	同有科技	7.30	30.74	0.31	0.12	0.21	24	61	35
603333.SH	明星电缆	5.01	26.05	-0.15	0.03	0.11	-33	167	48
300354.SZ	东华测试	8.88	12.28	0.01	0.03	0.00	621	269	-
002829.SZ	星网宇达	18.02	28.93	1.29	0.41	0.56	14	44	32
300427.SZ	红相股份	10.83	38.19	0.26	0.38	0.71	42	29	15
600850.SH	华东电脑	17.84	75.52	0.66	0.69	0.78	27	26	23
603019.SH	中科曙光	40.06	257.60	0.36	0.48	0.72	111	83	56
600071.SH	凤凰光学	9.05	21.49	-0.49	0.14	0.00	-18	65	-
000818.SZ	航锦科技	9.71	67.00	0.16	0.37	0.74	61	26	13
002049.SZ	紫光国芯	31.99	194.12	0.55	0.46	0.67	58	69	48
002309.SZ	中利集团	9.00	78.46	0.12	0.48	0.00	75	19	-
002446.SZ	盛路通信	6.26	47.71	0.36	0.13	0.00	17	48	-
002465.SZ	海格通信	7.58	174.87	0.25	0.13	0.20	30	58	38
300101.SZ	振芯科技	10.87	60.80	0.07	0.05	0.10	151	198	112
300123.SZ	亚光科技	8.43	47.19	0.06	0.26	0.41	141	32	21
300447.SZ	全信股份	10.01	31.31	0.56	0.42	0.55	18	24	18
300411.SZ	金盾股份	8.62	40.89	0.27	0.40	0.00	32	22	-
300474.SZ	景嘉微	38.74	104.91	0.47	0.44	0.54	82	88	72
300627.SZ	华测导航	17.88	44.08	1.14	1.16	0.66	16	15	27
600260.SH	凯乐科技	18.70	133.67	0.27	1.08	1.77	68	17	11
300726.SZ	宏达电子	18.03	72.14	0.55	0.55	0.63	33	33	29

合计（平均） 3576.58 65 76 37

数据来源：中信建投研究发展部，注：EPS 为wind 一致预期

分类	公司代码	公司简称	最新收盘价	总市值	EPS			PE		
			元	亿元	16	17	18	16	17	18
材料及加工	300034.SZ	钢研高纳	9.78	41.29	0.23	0.14	0.18	43	71	54
	600399.SH	抚顺特钢	2.38	30.94	-0.03	-1.03	0.00	-70	-2	-
	000697.SZ	炼石有色	12.06	81.00	-0.07	0.10	0.00	-177	117	-
	002149.SZ	西部材料	5.60	23.82	0.11	0.13	0.18	50	44	31
	600614.SH	鹏起科技	3.73	62.59	0.05	0.22	0.34	75	17	11
	002428.SZ	云南锗业	5.40	35.27	-0.16	0.01	0.02	-34	540	321
	600558.SH	大西洋	3.45	30.97	0.05	0.05	0.00	70	66	-
	002318.SZ	久立特材	6.51	54.78	0.20	0.16	0.33	33	41	20
	603308.SH	应流股份	8.89	38.56	0.13	0.14	0.23	68	64	39
	002254.SZ	泰和新材	10.62	64.87	0.10	0.16	0.30	106	66	36
	002297.SZ	博云新材	6.15	28.99	0.01	-0.13	0.02	615	-47	325
	002669.SZ	康达新材	11.71	28.24	0.41	0.19	0.56	29	62	21
	002686.SZ	亿利达	6.87	30.43	0.29	0.32	0.00	24	22	-
	600458.SH	时代新材	7.03	56.44	0.30	0.09	0.26	23	78	27
	002171.SZ	楚江新材	5.33	56.99	0.42	0.34	0.42	13	16	13
	000534.SZ	万泽股份	10.45	51.39	0.15	0.18	0.00	70	58	-
	300395.SZ	菲利华	15.60	46.74	0.55	0.41	0.55	28	38	28
	300173.SZ	智慧松德	5.14	30.13	0.13	0.11	0.00	40	47	-
	300629.SZ	新劲刚	16.33	16.33	0.54	0.39	0.00	30	42	-
300699.SZ	光威复材	36.70	135.06	0.72	0.77	0.98	51	48	38	
合计（平均）				809.76				54	73	74

数据来源：中信建投研究发展部，注：EPS 为wind 一致预期

分类	公司代码	公司简称	最新收盘价	总市值	EPS			PE		
			元	亿元	16	17	18	16	17	18
核电	002366.SZ	台海核电	11.76	101.97	0.90	1.17	1.23	13	10	10
	002011.SZ	盾安环境	5.33	48.89	0.09	0.10	0.00	59	53	-
	300004.SZ	南风股份	4.16	20.70	0.18	0.06	0.00	23	69	-
	000777.SZ	中核科技	11.50	44.09	0.28	0.12	0.00	42	99	-
	300470.SZ	日机密封	22.68	43.55	0.92	1.13	0.94	25	20	24
	300185.SZ	通裕重工	1.65	53.92	0.05	0.07	0.07	33	24	22

行业动态研究报告

002438.SZ	江苏神通	5.87	28.51	0.24	0.13	0.18	24	45	33
603699.SH	纽威股份	11.08	83.10	0.29	0.28	0.40	38	40	28
合计（平均）			424.73				32	45	22

数据来源：中信建投研究发展部，注：EPS 为wind 一致预期

## 分析师介绍

**黎韬扬**：北京大学硕士，军工行业首席分析师。2015-2017 年新财富军工行业第一名团队核心成员，2015-2016 年水晶球军工行业第一名团队核心成员,2017 年水晶球军工行业第二名，2015-2016 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2017 年 Wind 军工行业第二名，2016 年保险资管最受欢迎分析师第一名团队核心成员，2017 年保险资管最受欢迎分析师第二名。

## 报告贡献人

**王春阳**：清华大学工商管理硕士，上海交通大学船舶与海洋工程学士，3 年船舶单位工作经验。2018 年加入中信建投军工团队。

## 研究服务

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

杨曦 010-85130968 yangxi@csc.com.cn

郭洁 010-85130212 guojie@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

### 私募业务组

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

### 深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859