

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2018年12月09日

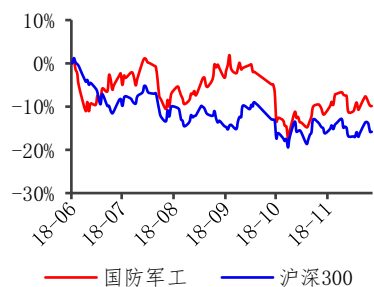
分析师

分析师：沈繁呈 S1070518080001

☎ 010-88366060-8757

✉ shenfancheng@cgws.com

行业表现



数据来源：wind

相关报告

<<中国第三艘航母引关注，中美双方决定停止贸易限制措施>> 2018-12-02

<<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

嫦娥四号再次开启“奔月之旅”，特朗普削减军费计划引反弹

——国防军工周报 2018 第 46 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	0.96	1.19	37	30
中航光电	1.28	1.59	33	26
航发动力	0.51	0.61	44	36
中航沈飞	0.59	0.72	60	49
航天电器	0.88	1.08	29	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 0.18%，位列 29 个一级板块涨跌幅的第 5 位。国防军工三级行业中，兵器兵装、航空军工下跌，跌幅分别为 -0.62%、-0.47%；航天军工、其他军工上涨，涨幅分别为 0.75%、0.51%。
- **嫦娥四号再次开启“奔月之旅”。**2018 年 12 月 8 日 02 时 23 分，搭载嫦娥四号月球探测器的长征三号乙运载火箭顺利升空，“嫦娥”再次开启耗时约半个月的“奔月之旅”。与之前“奔月”的姐妹们不同，这次嫦娥四号瞄准的是人类探测器从未抵达过的月球背面，“不论是探地形还是探月壤成分，嫦娥四号都是代表人类第一次获得一手数据”，嫦娥四号探测器项目执行总监张焯如此说。美国《福布斯》杂志 12 月 5 日文章称，中国开展的是一项勇敢无畏的登陆月球使命。嫦娥四号这次“奔月之旅”将实现三个国际首次、一个国内首次。即，国际上首次月球背面软着陆和巡视探测，国际上首次月球拉格朗日 L2 点中继与探测，国际上首次月基低频射电天文观测，国内首次实测月夜期间浅层月壤温度。
- **特朗普削减军费计划引反弹。**在特朗普发推特说美军 7160 亿美元军费过于“疯狂”，提议中俄停止军备竞赛的第二天，美国国防部长马蒂斯与参众两院军事委员会主席等人在白宫闭门会议上告诉特朗普，削减军费会将美国置于“危险之中”。强调必须维持军费在 7330 亿美元的水平：“我和总统就我国国防安全问题进行了坦率而富有成效的谈话。我们和总统正共同致力于恢复奥巴马时期武备废弛的美军，重建美军以确保我们的国防战略。我从这次会议中获得了信心，总统决心维持我们国家的强大，并且保证军队会得到足够的资金。我期待着继续与特朗普总统和彭斯副总统合作，实现这些共同目标。”此前，10 月 17 日，特朗普在白宫内阁会议上宣布要削减军费，从 7330 亿美元削减到 7000 亿美元。随后在 12 月 3 日，特朗普又一反常态，发推特称，现在 7160 亿美元的军费太过“疯狂”，近期他要联系中俄领导人，商讨停止这场“无休止”的军备竞赛。
- **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

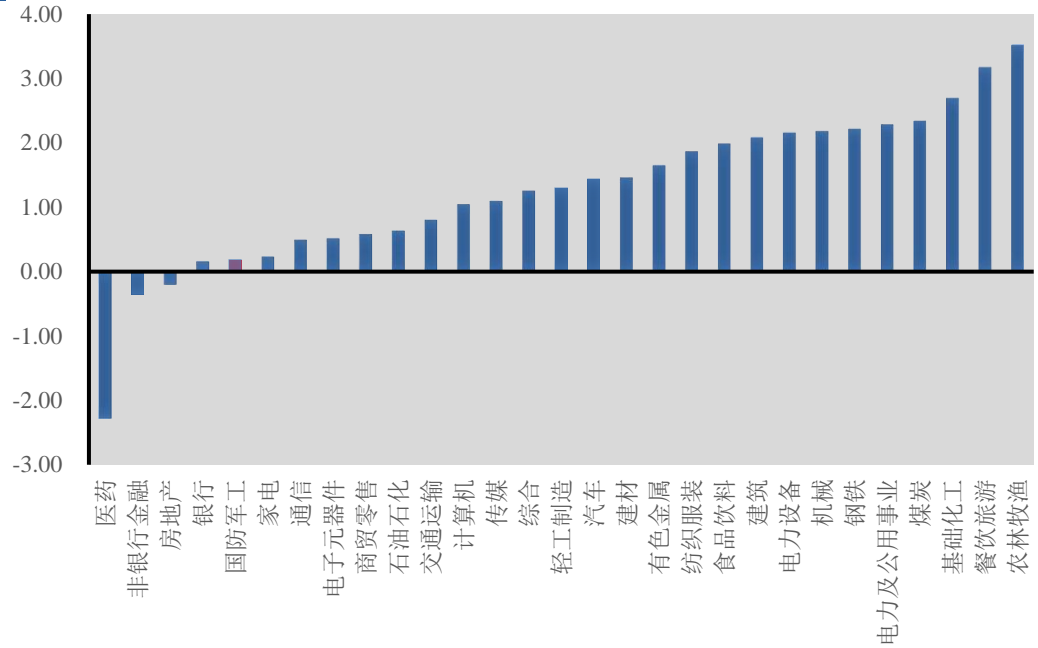
图表目录

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.....	13
表 5: 其它军工.....	14

1. 上周市场回顾

本周上证综指报收 2605.89 点，上涨 17.70 点，涨跌幅 0.68%；沪深 300 指数报收 3181.56 点，上涨 8.87 点，涨跌幅 0.28%；中信国防军工指数涨跌幅 0.18%，位列 29 个一级板块涨跌幅第 5 位。

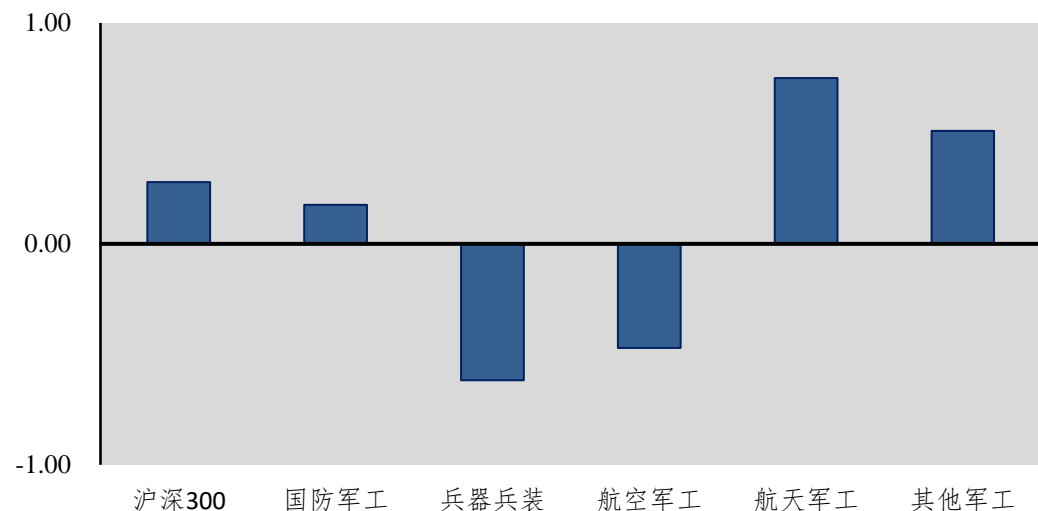
图 1：上周中信一级行业指数涨跌幅情况



资料来源：长城证券研究所

国防军工三级行业中，兵器兵装、航空军工下跌，跌幅分别为-0.62%、-0.47%；航天军工、其他军工上涨，涨幅分别为 0.75%、0.51%。

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高德红外、银河电子、安达维尔、奥普光电和钢研高纳，涨幅分别为 19.35%、9.70%、6.65%、6.61%和 6.54%。

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)
002414.SZ	高德红外	19.35	19.74	123.23
002519.SZ	银河电子	9.70	4.07	45.85
300719.SZ	安达维尔	6.65	11.55	29.27
002338.SZ	奥普光电	6.61	12.25	29.40
300034.SZ	钢研高纳	6.54	10.42	44.00

资料来源: 长城证券研究所

上周国防军工行业跌幅最大的为中航重机、国睿科技、中航沈飞、成飞集成和中航光电, 跌幅分别为-3.90%、-3.68%、-3.64%、-3.43%和-3.23%。

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)
600765.SH	中航重机	-3.90	8.13	63.25
600562.SH	国睿科技	-3.68	14.15	88.06
600760.SH	中航沈飞	-3.64	31.23	437.34
002190.SZ	成飞集成	-3.43	16.90	60.63
002013.SZ	中航机电	-3.23	7.48	269.93

资料来源: 长城证券研究所

2. 军工行业要闻

■ 驻日美军机相撞事故已有 2 人获救 5 人仍下落不明 (环球网)

据共同社援引日本防卫省的消息, 就 12 月 6 日驻日美军一架 F/A-18 战斗机与 KC-130 加油机在日本高知县附近海域上空相撞一事, 目前已经有 2 人获救, 另外 5 人仍然下落不明。据俄罗斯卫星通讯社早前援引美海军陆战队发布消息称, 当地时间周四(6 日)早些时候, 驻日美军一架载有 2 人的 F/A-18 大黄蜂战斗机在日本附近海域与一架载有 5 人的 KC-130 加油机发生事故, 两架飞机双双坠入海中。共同社早前援引日本防卫省的消息表示, 6 日凌晨 1 点 40 分前后, 在高知县室户岬以南约 100 公里上空, 隶属山口县岩国市美海军陆战队岩国基地的一架空中加油机和一架战斗机发生触碰后坠入海里。美海军陆战队早前表示, 已经有 1 人获救, 被救时仍有意识, 被送往医院接受治疗。日本也已派出了 6 艘日本海上保安厅的舰艇和 1 架巡逻机参与搜救行动。日本外务省北美局长铃木量博 6 日就美军机坠落一事向驻日美军最高指挥官、司令马丁内斯表示遗憾, 要求彻底查明原因, 防止此类问题再度发生, 并迅速提供相关信息。

■ 印度欲打造世界级海军: 计划拥有 200 艘舰船 准备两线作战 (参考消息网)

据印度《论坛报》网站 12 月 4 日报道称, 随着中国军舰定期在印度洋巡逻, 印度政府批准了一项扩充和升级海军的计划, 引入 56 艘新军舰和潜艇。报道称, 印度海军参谋长苏尼尔·兰巴上将 12 月 3 日在印度海军召开的记者招待会上说: “印度政府已经批准海军新增 56 艘军舰和潜艇的计划。其中一些将取代现有的舰艇, 同时还要装备一些新型舰艇,

比如潜艇和扫雷舰。”他说，建造计划将在 10 年内完成。截至目前，印度还有 32 艘在建的舰船和潜艇。兰巴说：“全世界的注意力都集中在印度洋地区。我们是纯粹的安全提供者。我们致力于消除印度洋地区的所有传统和非传统威胁。”在被问到海军是否做好了同时在两条战线开战的准备时，这位海军上将说：“我们在海上对巴基斯坦拥有压倒性优势。就中国而言，印度洋的力量均衡对我们有利，如同南中国海的力量均衡对中国有利。”在谈到美国对中国到 2050 年将成为海军强国的评估时，这位海军上将说：“到 2050 年，我们也将拥有 200 艘舰船、500 架飞机，成为一支世界级海军。”

■ 美媒称中国开始主导军用无人机市场（参考消息网）

美国战略之页网站 12 月 3 日发布题为《中国无人机主导两用市场》的文章称，中国已经主导商用无人机和 4 轴飞行器市场，并正在主导军用无人机市场。最近的一个例子是，中国一家公司介绍了“河豚”A2 武装无人直升机。这是能够携带武器（1 挺机枪）的最小无人直升机，最大起飞重量为 35 公斤。该无人直升机还可以搭载 7 公斤重的货物飞行 20 公里。在只携带一个摄像头的情况下，可以在空中停留 60 分钟。当载荷较重时飞行时间会相应减少。其巡航速度为每小时 90 公里，最高速度为每小时 145 公里，最高飞行高度为 5100 米，该无人直升机采用常规设计，旋翼直径 216 厘米，高 62 厘米，电池供电。文章认为，“河豚”主打商用市场，但显然也有军事用途。较早生产商提供的 V750 和 AV500W 既可民用，也可军用。

市场上还有十几种中国无人直升机，其中许多在外观和性能上与外国设计非常相似。这些无人机的导弹模式也相同。自 2011 年以来，中国已研制出类似美国“地狱火”和 APKWS 的轻型无人机用导弹。但这种导弹不供出口，而且可能永远不会外销。但通常一些中国制造商会开发类似武器，希望大量销售给中国军方，或者获得一些出口业务。另一种正在研发的轻型导弹似乎是 APKWS 的中国克隆产品，基本上就是配备激光制导和控制系统的非制导航空火箭弹。文章评论称，长期以来，中国一直不鼓励其国防企业公开那些研发过但未成功销售的产品，不过，现在这种情况似乎正在改变。与此同时，中国制造商在生产一些与西方现有型号极为相似的武器和无人机，这是外国公司更关心的另一个问题。

■ SpaceX 成功发射“三手”火箭 创造多项纪录（参考消息网）

外媒称，一枚“猎鹰 9”号火箭 12 月 3 日携带着使用过两次的第一级助推器从美国加利福尼亚州范登堡空军基地发射升空，将 64 颗小型卫星送往轨道。据美国太空新闻网 12 月 3 日报道，太空探索技术公司（SpaceX）曾多次发射使用过第一级，但 3 日的发射标志着同一个助推器首次实现在三个不同场合将有效载荷送往轨道。因此，这个成就是 SpaceX 的一座重要里程碑，该公司希望它所有的运载器都能重复和频繁使用，可以削减太空飞行的成本，从而加快对太空的探索。报道称，第一级推进器 3 日已经降落，在升空大约 8 分钟后平缓地停靠在 SpaceX 的“请阅读说明”号无人船上。

报道称，这项名为“SSO-A：小卫星快车”的发射任务还创造了其他三项纪录。例如，这个“猎鹰 9”号第一级成为首个从 SpaceX 全部三处在役的轨道发射基地起飞过的助推器。它曾于今年 5 月在美国约翰·肯尼迪航天中心起飞，8 月又在卡纳维拉尔角空军基地起飞。“SSO-A”也是 SpaceX 今年第 19 次实现轨道发射成功，这家公司此前的年度最高纪录是去年创造的 18 次。然后是 64 颗卫星——在美国领土上还从未有单枚火箭能把这么多颗卫星送往轨道（世界纪录为 104 颗，由印度极地卫星运载火箭于 2017 年 2 月创造）。

■ 我国长征二号丁运载火箭成功发射沙特遥感卫星（中国日报网）

12月7日中午12时12分,我国长征二号丁运载火箭在酒泉卫星发射中心成功地将沙特SaudiSat 5A和SaudiSat 5B两颗卫星送入预定轨道,此次任务还搭载发射了10颗国内卫星。据介绍,此次发射是继今年5月在嫦娥四号探月轨道中继星发射任务中成功搭载沙特月球光学成像探测载荷(KLCP)后,中国与沙特在航天领域的又一次合作,是中沙航天合作不断深化取得的新成果。此次发射任务是航天科技集团所属中国长城工业集团有限公司根据两国政府2013年签署的《关于开展空间科学技术合作的谅解备忘录》中有关在发射服务领域开展合作的相关精神,在航天科技集团的指导和各方合作伙伴支持下协调实施的,对于进一步加强中沙两国航天领域合作具有重要意义。SaudiSat 5A和SaudiSat 5B卫星是沙特阿卜杜勒阿齐兹国王科技城自行研制、用于对地观测的两颗遥感卫星,也是沙特截至目前发射的自行研制的最大对地观测卫星。国王科技城是沙特的国家直属科研机构,拥有国家级实验室。其研究领域范围广泛,包括航空航天领域,在沙特2030年远景规划中发挥重要作用。本次任务还搭载发射了国内北京九天微星科技发展有限公司研制的七颗物联网技术验证卫星和长沙天仪空间科技研究院有限公司研制的三颗遥感新技术试验卫星。

■ 嫦娥四号再次开启“奔月之旅”(环球时报)

2018年12月8日02时23分,搭载嫦娥四号月球探测器的长征三号乙运载火箭顺利升空,“嫦娥”再次开启耗时约半个月的“奔月之旅”。与之前“奔月”的姐妹们不同,这次嫦娥四号瞄准的是人类探测器从未抵达过的月球背面,“不论是探地形还是探月壤成分,嫦娥四号都是代表人类第一次获得一手数据”,嫦娥四号探测器项目执行总监张焯如此说。美国《福布斯》杂志12月5日文章称,中国开展的是一项勇敢无畏的登陆月球使命。嫦娥四号这次“奔月之旅”将实现三个国际首次、一个国内首次。即,国际上首次月球背面软着陆和巡视探测,国际上首次月球拉格朗日L2点中继与探测,国际上首次月基低频射电天文观测,国内首次实测月夜期间浅层月壤温度。

■ 美鹰牌议员和国防部长亲见特朗普讨论军费:预算不能削(观察者网)

在特朗普发推特说美军7160亿美元军费过于“疯狂”,提议中俄停止军备竞赛的第二天,美国国防部长马蒂斯与参众两院军事委员会主席等人在白宫闭门会议上告诉特朗普,削减军费会将美国置于“危险之中”。必须维持军费在7330亿美元的水平。他们这样告诉《华盛顿邮报》:“我和总统就我国国防安全问题进行了坦率而富有成效的谈话。我们和总统正共同致力于恢复奥巴马时期武备废弛的美军,重建美军以确保我们的国防战略。我从这次会议中获得了信心,总统决心维持我们国家的强大,并且保证军队会得到足够的资金。我期待着继续与特朗普总统和彭斯副总统合作,实现这些共同目标。”此前,10月17日,特朗普在白宫内阁会议上宣布要削减军费,从7330亿美元削减到7000亿美元。随后在12月3日,特朗普又一反常态,发推特称,现在7160亿美元的军费太过“疯狂”,近期他要联系中俄领导人,商讨停止这场“无休止”的军备竞赛。

■ 24架苏-35全部抵中国?国防部:按计划正常推进(环球网)

在回应24架苏-35是不是已经全部运抵中国时,11月29日,在国防部举行的例行记者会上,国防部新闻发言人任国强表示,中俄是全面战略协作伙伴关系,中俄两国的军事技术合作项目正按照计划正常进行,双方将按照互利共赢,协商一致的原则,进一步加强和推进合作。据俄罗斯国际文传电讯社引述知情人士透露称,俄罗斯已经根据合同规定完成向中国提供最后10架苏-35多用途战斗机的工作。中国和俄罗斯在2015年11月签定了采购24架苏-35战机的协议。协议总价估计不低于20亿美元,除战机之外,协议还包括了地面增援装备和备用发动机的供给,全部合同将于2020年完成。据悉,24架苏-35

在 3 年内完成交付。首批 4 架战机于 2016 年底交付，2017 年俄罗斯向中国交付第二批 10 架苏-35 战机。

重要公司公告

- **【中原特钢 (002423.SZ)】** 公司发布关于中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核公司重大资产置换并发行股份购买资产暨关联交易事项的停牌公告，由于证监会审核公司重大资产置换并发行股份购买资产暨关联交易，公司股票将在 2018 年 12 月 3 日（星期一）上午开市起停牌，待公司收到并购重组委审核结果后公告并复牌。
- **【利达光电 (002189.SZ)】** 公司发布限制性股票激励计划(草案)，计划拟向激励对象授予 1,963,333 股限制性股票，占本激励计划签署时公司股本总数 199,240,000 股的 0.99%。限制性股票激励计划的激励对象共计 103 人，占 2017 年度末公司总人数的 5.78%，包括：公司董事、高级管理人员，以及其他经公司董事会认定的对公司经营业绩和未来发展有直接影响的核心营销、技术和管理骨干。
- **【航天动力 (600343.SH)】** 公司发布关于董事会秘书辞职的公告，公司董事会于 2018 年 11 月 30 日收到公司董事会秘书崔积堂先生的书面辞职报告，崔积堂先生因工作调整，申请辞去公司董事会秘书、副总经理职务。崔积堂先生辞去董事会秘书、副总经理职务后仍在公司担任其他职务。
- **【新研股份 (300159.SZ)】** 公司发布关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告，公司于 2018 年 11 月 1 日-11 月 30 日期间实施了股份回购，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 4,613,732 股，成交金额为人民币 26,991,814.40 元（不含手续费），回购股份占公司总股本的比例为 0.309%，最高成交价为 6.48 元/股，最低成交价为 5.45 元/股。
- **【宝胜股份 (600973.SH)】** 公司发布关于国家电网项目中标的公告，公司于近日收到国家电网各分局中标通知书，确认宝胜股份参与投标的国家电网各分局建设项目中标标段。本次中标总金额为 60,458 万元人民币，将对公司 2018 年度及未来财务状况和经营成果有积极影响。
- **【北方国际 (000065.SZ)】** 公司发布关于公司出售控股子公司北方国际地产有限公司 80%股权暨关联交易的进展公告，公司拟通过协议转让方式将持有的北方国际地产有限公司 80%股权出售给公司实际控制人中国北方工业有限公司，交易价格拟定为 52,500.26 万元。北方国际地产有限公司已完成本次股权转让的工商变更登记手续，并于 2018 年 11 月 30 日领取了新的《营业执照》。公司不再持有北方国际地产有限公司的股权。
- **【凌云股份 (600480.SH)】** 公司发布关于获得政府补助的公告，公司于近日收到工业和信息化部产业发展促进中心下拨的该课题 2018 年度课题立项资金合计人民币 2432.81 万元，应拨付给该项目其他联合参与单位 1187.12 万元。
- **【中船科技 (600072.SH)】** 公司发布关于获得政府补助的公告，公司全资子公司中船九院收到与上海外高桥造船有限公司签订“船厂生产流程再造、设施配置及工艺装备的适应性改造研究目标责任书”，中船九院将参与“大型邮轮研发专项——船厂生产流程再造、设施配置及工艺装备的适应性改造研究（工信部参研）”合同项下的政府补助科研转拨款 510 万元，主要将用于船厂生产流程再造、设施配置及工艺装备的适应性改造研究工作。

- **【宝胜股份 (600973.SH)】** 公司发布关于向控股股东借款暨关联交易的公告，公司控股股东宝胜集团为支持本公司经营发展，宝胜集团同意向本公司提供借款人民币 1800 万元，借款期限 35 个月，利率为 5.225%。根据《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定，本次借款事项构成关联交易。本次借款完成后，公司向控股股东宝胜集团的借款余额为 9.68 亿元。
- **【菲利华 (300395.SZ)】** 公司发布非公开发行 A 股股票预案，公司拟向不超过 5 名对象非公开发行不超过 59,923,800 股，总金额不超过 73000 万元，扣除发行费用后拟全部用于：1、集成电路及光学用高性能石英玻璃项目；2、高性能纤维增强复合材料制品生产建设项目；3、补充流动资金。
- **【中航沈飞 (600760.SH)】** 公司发布关于重大资产重组部分限售股解禁上市流通的公告，本次上市流通数量为 53,576,997 股。
- **【中航重机 (600765.SH)】** 公司发布关于控股子公司中航(沈阳)高新科技有限公司解散暨关联交易的公告，公司同意解散并注销控股子公司中航(沈阳)高新科技有限公司。由于注销高新公司未对公司整体业务发展和盈利水平产生重大影响，因此，不会对公司本年度及未来合并报表产生实质性的影响。解散并注销后，高新公司将不再纳入中航重机合并报表范围。
- **【海兰信 (300065.SZ)】** 公司发布关于获得政府补助资金的公告，公司参与“智能船舶 1.0 研发专项”项目，项目总牵头单位为上海船舶研究设计院，公司负责牵头其中的“船舶辅助自动驾驶系统开发”课题，还参研了包括仿真验证、网络平台和船岸一体通信系统及 VLCC 和 VLCC 实船示范应用等相关课题或科研内容任务，是专项最主要的科研单位之一。近日公司收到项目牵头单位上海船舶研究设计院拨付的支持资金 221.54 万元。
- **【北京科锐 (002350.SZ)】** 公司发布关于收购普乐新能源(蚌埠)有限公司股权暨关联交易的公告，公司拟以自有资金 12,647.9274 万元收购公司控股股东科锐北方持有的普乐新能源 50.5917% 股权。本次收购完成后，普乐新能源将成为公司控股子公司。

3. 军工行业个股表现

本周军工板块总市值 6554 亿元，2018 年 PE 为 40X，2019 年 PE 为 39X。板块大部分上涨，53 家公司中有 16 家出现下跌，其中高德红外涨幅为 19.35%，其中中航重机跌幅为 -3.90%。(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
2018/12/08	300719.SZ	安达维尔	6.65	11.55	29.27	0.45	0.55	26	21
	300696.SZ	爱乐达	0.66	22.72	26.63				
	002013.SZ	中航机电	-3.23	7.48	269.93	0.25	0.31	30	24
	600760.SH	中航沈飞	-3.64	31.23	437.34	0.59	0.72	53	43
	002214.SZ	大立科技	4.08	5.87	26.92				

	000901. SZ	航天科技	2.13	10.05	61.73				
	300474. SZ	景嘉微	0.23	38.83	105.16	0.54	0.71	72	55
	002151. SZ	北斗星通	0.33	21.53	110.44				
	600118. SH	中国卫星	1.74	17.56	207.65	0.39	0.45	45	39
	600990. SH	四创电子	-2.72	36.18	57.59	1.49	1.83	24	20
	600862. SH	中航高科	-2.59	6.02	83.86				
	300581. SZ	晨曦航空	5.36	13.17	22.62				
	002025. SZ	航天电器	-1.77	24.42	104.76	0.87	1.07	28	23
	600893. SH	航发动力	0.51	23.60	530.96	0.54	0.64	44	37
	002179. SZ	中航光电	0.74	39.46	312.11	1.24	1.55	32	25
	600879. SH	航天电子	1.20	5.91	160.71	0.22	0.26	27	23
	000738. SZ	航发控制	1.81	12.36	141.60	0.23	0.26	53	47
	600562. SH	国睿科技	-3.68	14.15	88.06	0.23	0.46	61	31
	002111. SZ	威海广泰	3.66	10.47	39.98	0.56	0.73	19	14
	300722. SZ	新余国科	-1.94	29.81	23.85	0.65	0.77	46	39
军工 行业	600038. SH	中直股份	-0.83	39.37	232.08	0.90	1.10	44	36
	300447. SZ	全信股份	1.50	10.16	31.78	0.55	0.71	19	14
	300114. SZ	中航电测	0.12	8.58	50.69	0.28	0.37	30	23
	600184. SH	光电股份	-2.57	11.37	57.85	0.19	0.26	61	44
	300045. SZ	华力创通	-0.78	7.64	47.02	0.20	0.27	38	28
	600765. SH	中航重机	-3.90	8.13	63.25	0.34	0.47	24	17
	600372. SH	中航电子	-2.52	14.69	258.42	0.34	0.39	43	38
	600677. SH	航天通信	3.18	9.08	47.38				
	002519. SZ	银河电子	9.70	4.07	45.85	0.18	0.21	23	19
	000561. SZ	烽火电子	4.67	6.05	36.59	0.14	0.17	42	36
	300034. SZ	钢研高纳	6.54	10.42	44.00	0.18	0.27	57	38
	600391. SH	航发科技	1.35	12.00	39.62				
	300252. SZ	金信诺	0.43	9.28	53.62	0.29	0.44	32	21
	600435. SH	北方导航	0.39	7.69	114.53				
	600343. SH	航天动力	3.30	8.45	53.93				
	000768. SZ	中航飞机	-1.87	14.71	407.27	0.21	0.25	70	58
	300065. SZ	海兰信	1.31	11.56	46.03	0.37	0.45	32	26
	300101. SZ	振芯科技	0.92	10.97	61.36	0.10	0.14	113	76

600855.SH	航天长峰	0.30	9.92	34.92	0.03	0.03	319	293
600501.SH	航天晨光	-0.60	6.64	27.97				
002465.SZ	海格通信	0.26	7.60	175.33	0.20	0.27	39	29
000547.SZ	航天发展	0.49	8.17	116.80	0.26	0.32	32	25
000519.SZ	中兵红箭	3.60	6.91	96.98	0.22	0.28	31	25
600685.SH	中船防务	-0.86	10.38	146.72	-0.04	0.11	-249	95
600399.SH	抚顺特钢	0.00	2.38	30.94				
002520.SZ	日发精机	2.71	7.20	39.89	0.18	0.24	39	30
300527.SZ	华舟应急	3.72	6.97	60.95	0.26	0.32	27	22
601989.SH	中国重工	0.47	4.26	974.68	0.05	0.06	80	72
002338.SZ	奥普光电	6.61	12.25	29.40				
002190.SZ	成飞集成	-3.43	16.90	60.63				
600316.SH	洪都航空	2.82	10.94	78.45	0.05	0.06	218	191
300397.SZ	天和防务	1.89	10.26	24.62				
002414.SZ	高德红外	19.35	19.74	123.23	0.23	0.33	86	59
军工行业总市值及平均值估值				6554			40	39

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 1784 亿元，2018 年 PE 为 34X，2019 年 PE 为 28X。个股中，航发动力总市值最大，为 530.96 亿元，晨曦航空总市值最小，为 22.62 亿元；洪都航空平均值估值最大，2018 年为 218X，2019 年为 191X；威海广泰平均值估值最小，2018 年 PE 为 19X，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	
航空 军工	2018/12/08	000768.SZ	中航飞机	-1.87	14.71	407.27	0.21	0.25	70	58
		002111.SZ	威海广泰	3.66	10.47	39.98	0.56	0.73	19	14
		002190.SZ	成飞集成	-3.43	16.90	60.63				
		300581.SZ	晨曦航空	5.36	13.17	22.62				
		300696.SZ	爱乐达	0.66	22.72	26.63				
		300719.SZ	安达维尔	6.65	11.55	29.27	0.45	0.55	26	21
		600038.SH	中直股份	-0.83	39.37	232.08	0.90	1.10	44	36
		600184.SH	光电股份	-2.57	11.37	57.85	0.19	0.26	61	44

600316.SH	洪都航空	2.82	10.94	78.45	0.05	0.06	218	191
600372.SH	中航电子	-2.52	14.69	258.42	0.34	0.39	43	38
600391.SH	航发科技	1.35	12.00	39.62				
600893.SH	航发动力	0.51	23.60	530.96	0.54	0.64	44	37
航空军工板块总市值及平均值估值				1784			34	28

资料来源：长城证券研究所

航天军工板块总市值 1708 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 312.11 亿元，航天晨光总市值最小，为 27.97 亿元；航天长峰平均值估值最大，2018 年 PE 为 319X，2019 年 293X；中航重机平均值估值最小，2018 年 PE 为 24X，2019 年 17X。（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	
航天 军工	2018/12/08	000547.SZ	航天发展	0.49	8.17	116.80	0.26	0.32	32	25
		000738.SZ	航发控制	1.81	12.36	141.60	0.23	0.26	53	47
		000901.SZ	航天科技	2.13	10.05	61.73				
		002013.SZ	中航机电	-3.23	7.48	269.93	0.25	0.31	30	24
		002025.SZ	航天电器	-1.77	24.42	104.76	0.87	1.07	28	23
		002179.SZ	中航光电	0.74	39.46	312.11	1.24	1.55	32	25
		300474.SZ	景嘉微	0.23	38.83	105.16	0.54	0.71	72	55
		600118.SH	中国卫星	1.74	17.56	207.65	0.39	0.45	45	39
		600343.SH	航天动力	3.30	8.45	53.93				
		600501.SH	航天晨光	-0.60	6.64	27.97				
		600677.SH	航天通信	3.18	9.08	47.38				
		600765.SH	中航重机	-3.90	8.13	63.25	0.34	0.47	24	17
		600855.SH	航天长峰	0.30	9.92	34.92	0.03	0.03	319	293
		600879.SH	航天电子	1.20	5.91	160.71	0.22	0.26	27	23
	航天军工板块总市值及平均值估值						1708			66

资料来源：长城证券研究所

兵器兵装板块总市值 294 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 114.53 亿元，天和防务总市值最小，为 24.62 亿元；中兵红箭平均值估值最大，2018 年 PE 为 31X，2019 年 25X；四创电子平均值估值最小，2018 年 PE 为 24X，2019 年 PE 为 20X。（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
2018/12/08	000519.SZ	中兵红箭	3.60	6.91	96.98	0.22	0.28	31	25
兵器 兵装	300397.SZ	天和防务	1.89	10.26	24.62				
	600435.SH	北方导航	0.39	7.69	114.53				
	600990.SH	四创电子	-2.72	36.18	57.59	1.49	1.83	24	20
兵器兵装板块总市值及平均值估值					294			28	22

资料来源：长城证券研究所

其他军工板块总市值 2769 亿元，2018 年 PE 为 30X，2019 年 PE 为 37X。个股中，中国重工总市值最大，为 974.68 亿元，新余国科总市值最小，为 23.85 亿元；振芯科技平均值估值最大，2018 年 PE 为 113X，2019 年 PE 为 76X；全信股份平均值估值最小，2018 年 PE 为 19X，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
2018/12/08	000561.SZ	烽火电子	4.67	6.05	36.59	0.14	0.17	42	36
	002151.SZ	北斗星通	0.33	21.53	110.44				
	002214.SZ	大立科技	4.08	5.87	26.92				
	002338.SZ	奥普光电	6.61	12.25	29.40				
	002414.SZ	高德红外	19.35	19.74	123.23	0.23	0.33	86	59
	002465.SZ	海格通信	0.26	7.60	175.33	0.20	0.27	39	29
	002519.SZ	银河电子	9.70	4.07	45.85	0.18	0.21	23	19
其他	002520.SZ	日发精机	2.71	7.20	39.89	0.18	0.24	39	30
军工	300034.SZ	钢研高纳	6.54	10.42	44.00	0.18	0.27	57	38
	300045.SZ	华力创通	-0.78	7.64	47.02	0.20	0.27	38	28
	300065.SZ	海兰信	1.31	11.56	46.03	0.37	0.45	32	26
	300101.SZ	振芯科技	0.92	10.97	61.36	0.10	0.14	113	76
	300114.SZ	中航电测	0.12	8.58	50.69	0.28	0.37	30	23
	300252.SZ	金信诺	0.43	9.28	53.62	0.29	0.44	32	21
	300447.SZ	全信股份	1.50	10.16	31.78	0.55	0.71	19	14
	300527.SZ	华舟应急	3.72	6.97	60.95	0.26	0.32	27	22
	300722.SZ	新余国科	-1.94	29.81	23.85	0.65	0.77	46	39
	600399.SH	抚顺特钢	0.00	2.38	30.94				
	600562.SH	国睿科技	-3.68	14.15	88.06	0.23	0.46	61	31
	600685.SH	中船防务	-0.86	10.38	146.72	-0.04	0.11	-249	95

600760.SH	中航沈飞	-3.64	31.23	437.34	0.59	0.72	53	43
600862.SH	中航高科	-2.59	6.02	83.86				
601989.SH	中国重工	0.47	4.26	974.68	0.05	0.06	80	72
其他军工板块总市值及平均值估值				2769			30	37

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>