

投资评级：推荐（维持）

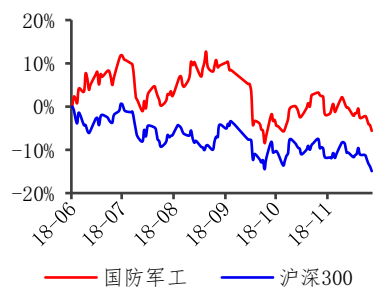
报告日期：2018年12月23日

**分析师**

分析师：沈繁呈 CHIA, S1070518080001

☎ 010-88366060-8757

✉ shenfancheng@cgws.com

**行业表现**


数据来源：wind

**相关报告**

- <<全球军工百强销售额连续第3年上涨，嫦娥四号进入环月轨道飞行>> 2018-12-16
- <<嫦娥四号再次开启“奔月之旅”，特朗普削减军费计划引反弹>> 2018-12-10
- <<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

# 武器装备科研生产许可目录或将调整，关注个股调整机会

——国防军工周报 2018 第 48 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 | 43  | 35  |
| 中航光电 | 1.24 | 1.55 | 26  | 21  |
| 航发动力 | 0.54 | 0.64 | 41  | 34  |
| 中航沈飞 | 0.59 | 0.72 | 51  | 42  |
| 航天电器 | 0.87 | 1.07 | 25  | 20  |

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-3.08%，位列 29 个一级板块涨跌幅的第 18 位。国防军工三级行业中，兵器兵装、航空军工、航天军工、其他军工均下跌，跌幅分别为-1.33%、-3.75%、-4.78%、-1.86%。
- **武器装备科研生产许可目录或将调整。**中国证券报 12 月 21 日报道，有关部门正在对武器装备科研生产许可目录进行调整，许可范围将缩小。由于许可目录和军工产品免税直接挂钩，该政策发布后将对军工配套企业产生较大影响。不过，有关部门正在考虑制定配套支持政策。比如，企业进行带税采购，通过销项进项税额抵扣，减轻税收对企业盈利影响。从市场反应看，近日军工白马股中航光电、中航机电股价连续下跌。市场传闻公司未来部分军品可能不再享受增值税免税优惠。
- **全国首届标准化军民融合会在青岛举行。**新华社青岛 12 月 21 日报道，由山东省委军民融合发展委员会办公室、中国航空综合技术研究所、中国标准化研究院主办的首届标准化军民融合年会，20 日至 21 日在青岛西海岸新区举行。与会院士专家解读了标准化军民融合相关政策机制，聚焦海洋、太空、网络、新材料等重点领域标准化军民融合过程中热点、难点和通电，深入挖掘军地各方需求和建设，推动军地衔接、精干高效、兼容发展的军地通用标准体系建设，促进国防经济和国民经济、军用技术和民用技术融合发展，为青岛乃至全国标准化军民融合工作提供有益经验。
- **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.....   | 4  |
| 2. 军工行业要闻.....   | 5  |
| 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.....     | 14 |

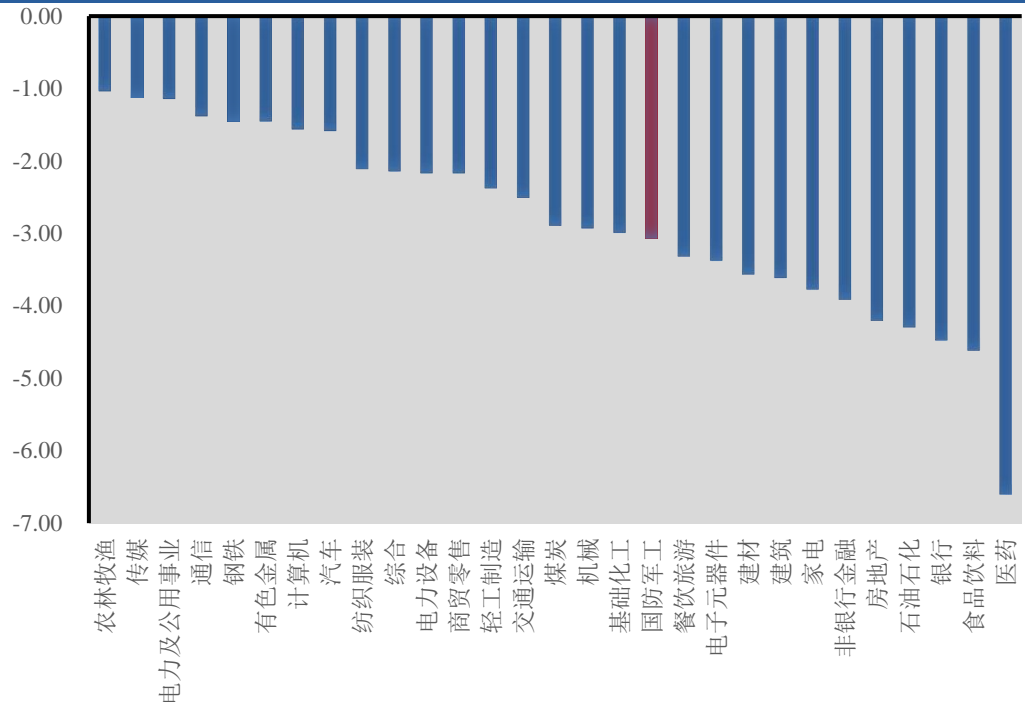
## 图表目录

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 图 1: 上周中信一级行业指数涨跌幅情况.....   | 4  |
| 图 2: 上周中信军工三级行业指数涨跌幅情况..... | 4  |
| 图 3: 军工行业涨幅榜前五.....         | 5  |
| 图 4: 军工行业跌幅榜前五.....         | 5  |
| 表 1: 军工行业个股表现.....          | 10 |
| 表 2: 航空军工.....              | 11 |
| 表 3: 航天军工.....              | 12 |
| 表 4: 兵器兵装.....              | 13 |
| 表 5: 其它军工.....              | 13 |

## 1. 上周市场回顾

本周上证综指报收 2516.25 点，下跌 77.49 点，涨跌幅-2.99%；沪深 300 指数报收 3029.4 点，下跌 136.51 点，涨跌幅-4.31%；中信国防军工指数涨跌幅-3.08%，位列 29 个一级板块涨跌幅第 18 位。

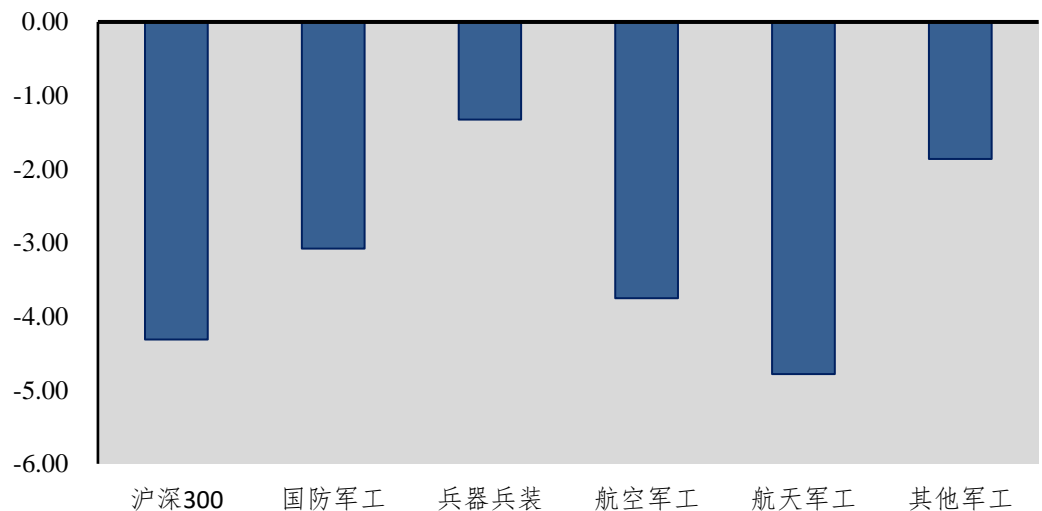
图 1：上周中信一级行业指数涨跌幅情况



资料来源: wind, 长城证券研究所

国防军工三级行业中，兵器兵装、航空军工、航天军工、其他军工均下跌，跌幅分别为-1.33%、-3.75%、-4.78%、-1.86%。

图 2：上周中信军工三级行业指数涨跌幅情况



资料来源: wind, 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新余国科、中航高科、成飞集成、天和防务和华力创通，涨幅分别为 2.31%、1.91%、1.04%、0.72%和 0.56%。

**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) |
|-----------|------|----------|---------|----------|
| 300722.SZ | 新余国科 | 2.31     | 30.15   | 24.12    |
| 600862.SH | 中航高科 | 1.91     | 5.87    | 81.77    |
| 002190.SZ | 成飞集成 | 1.04     | 16.48   | 59.12    |
| 300397.SZ | 天和防务 | 0.72     | 9.73    | 23.35    |
| 300045.SZ | 华力创通 | 0.56     | 7.22    | 44.44    |

资料来源: wind, 长城证券研究所

上周国防军工行业跌幅最大的为中航光电、航天电器、中航机电、钢研高纳和中直股份，跌幅分别为-14.08%、-12.58%、-12.37%、-7.57%和-7.13%。

**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) |
|-----------|------|----------|---------|----------|
| 002179.SZ | 中航光电 | -14.08   | 32.71   | 258.72   |
| 002025.SZ | 航天电器 | -12.58   | 21.48   | 92.15    |
| 002013.SZ | 中航机电 | -12.37   | 6.52    | 235.28   |
| 300034.SZ | 钢研高纳 | -7.57    | 9.04    | 40.58    |
| 600038.SH | 中直股份 | -7.13    | 38.40   | 226.36   |

资料来源: wind, 长城证券研究所

## 2. 军工行业要闻

### ■ 白宫称美国已开始从叙利亚撤军 (中国新闻网)

中新社华盛顿 12 月 19 日称，美国总统特朗普 19 日在社交媒体上表示，美军在叙利亚的任务已经完成，并表示击败在叙利亚的“伊斯兰国”是他在任期间美军有必要驻扎叙利亚的唯一理由。白宫发言人桑德斯随后确认，美国已经开始从叙利亚撤军，其称在叙利亚的使命已经进入了新的阶段。美国国防部发言人怀特在当日稍晚发表声明，美军虽然取得阶段性胜利，但针对“伊斯兰国”的行动仍未结束。路透社援引已美方官员的话说，美国国务院在叙利亚境内的所有工作人员将于 24 小时内撤离，美国士兵将在 60 至 100 天内撤离回国。

### ■ 韩国国防部：将于朝磋商拆除非军事区全部哨所 (中国新闻网)

中新社首尔 12 月 20 日报道，韩国国防部在当天公布 2019 年工作报告，称将与韩方继续磋商拆除非军事区内各 11 座哨所，在试点拆除中各自保留一座哨所，明年争取建立韩朝军事联合委员会等。韩国国防部在其官网公布了报告部分内容，并提出了针对韩朝关系的五个主要目标。同时，将继续落实韩朝军事协议，推动缓解韩朝军事紧张，建立互信，为实现朝鲜半岛建立永久和平机制奠定基础。

### ■ 俄载人飞船成功从空间站返回地面 (新华社)

新华社符拉迪沃斯托克 12 月 20 日报道，俄罗斯航天集团在当日称，于今年 6 月发射并

与国际空间站对接的俄“联盟 MS-09”载人飞船，搭载 3 名宇航员，当天成功从国际空间站返回。20 日上午，飞船返回舱成功降落在哈萨克斯坦境内，3 名宇航员状态良好，并从国际空间站带回了 8 月底出现 2 毫米细微裂缝的“联盟 MS-09”飞船轨道舱细微裂缝部位的样品，供地面人员进行分析以确定裂缝成因，而飞船轨道舱已经在飞船返回时，在地球大气层中焚毁。

#### ■ 美批准向土出售“爱国者”反导系统，总价 35 亿美元（中评社）

据俄罗斯卫星网 19 日报道，美国国防部国防安全合作局发布消息称，该国国务院批准了可能向土耳其出售“爱国者（Patriot）”反导系统及相关设备的交易，总价为 25 亿美元。据报道，土耳其此前请求购买 4 套装备及 20 个发射器和 80 枚拦截弹。此次批准出售“爱国者”的消息是美土两国因一系列问题导致关系紧张的背景下传出的，此前安卡拉计划购买俄罗斯 S-400 防空导弹系统，华盛顿曾对此强烈反对并威胁实施制裁。

#### ■ 普京：俄军明年将重点加强“核三位一体”作战潜力（新华社）

新华社莫斯科 12 月 18 日称，俄罗斯总统普京 18 日在参加国防部扩大部务会议时要求，俄罗斯军队 2019 年的主要任务时加强“核三位一体”的作战潜力。普京说，俄罗斯“核三位一体”武器现代化水平达到 82%，显著提高了俄罗斯军队的作战潜力。普京强调，鉴于世界政治军事局势的发展，俄军队必须巩固发展所获得的成就。俄军队未来发展还将重点关注无人驾驶系统，数字技术，人工智能核自动化等的应用。

#### ■ 打造“机器人化”银河战队！美军测试新外骨骼系统（参考消息网）

西班牙《消息报》网站 12 月 9 日报道称，美国国防部的计划是将武装部队打造成一支能轻松应对未来威胁的“银河战队”。美国正在研发激光炮核能利用航空母舰起飞的无人战机等先进武器，其最新倡议是对军队进行“机器人化”改造。洛克希德-马丁公司称，一支选定不对的士兵们将于 12 月开始试用一款名为 ONYX 的外骨骼系统。这种外骨骼系统利用人工智能技术来提升每位士兵的力量和能力。此公司称，ONYX 外骨骼可以让携带 20 公斤重背包的士兵在坡度达到 15 度的斜坡上连续行军数小时。

#### ■ 美媒披露：美太空军将隶属空军部（参考消息网）

据美国《防务新闻》周刊网站 12 月 21 日报道，在就如何构建太空军——总统特朗普所提议设立的美军第六个军种——进行了几个月的研讨后，五角大楼领导人已经决定将这个新机构划归空军部的领导。这个新军种将有空军部新设立的负责太空军的副部长和作为参谋长联席会议成员的太空军参谋长只会，总统特朗普已经听取了有关下一步工作计划的汇报。一名了解有关此提案讨论情况的政府官员称，整个国防部在将太空军留在空军部内的问题上形成了一致意见。

#### ■ 日版新防卫计划大纲是“进攻计划大纲”（新华社）

据新华社报道，日本政府 18 日举行内阁会议，批准了新版《防卫计划大纲》及与之配套的《中期防卫力量整備计划》，内容包含实现自卫队“跨域”防卫体制构建、舰艇航母化、大量采购新装备等内容。军事专家杜文龙在接受央视采访时表示，新版《防卫计划大纲》是一个“进攻计划大纲”并不是所谓的“专守防卫”。杜文龙表示，日本这次《防卫计划大纲》在进攻方面有较大胆的假设和行动，尤其是多用途航空母舰建造以及现在航空母舰的改造，说明在海上的扩张可能会成为日本今后重要的一步，如果在远海地区有自己的攻击性作战能力，日本海上自卫队会首先实现正常化。如果日本在很多方面有重大变化甚至颠覆性的变化，那么整个地区格局包括军事力量对比会发生严重倾斜，无论是对

地区、对周边、对全球都会造成负面影响。

#### ■ 全国首届标准化军民融合会在青岛举行（新华社）

新华社青岛 12 月 21 日报道，由山东省委军民融合发展委员会办公室、中国航空综合技术研究所、中国标准化研究院主办的首届标准化军民融合年会，20 日至 21 日在青岛西海岸新区举行。年会上，来自中央机关、部分省市政府、军队和军工集团、军地科研院所、国有及民营企业的代表等，围绕“标准融合、协同创新”主题进行了广泛探讨。与会院士专家解读了标准化军民融合相关政策机制，聚焦海洋、太空、网络、新材料等重点领域标准化军民融合过程中热点、难点和痛点，深入挖掘军地各方需求和痛点，推动军地衔接、精干高效、兼容发展的军地通用标准体系建设，促进国防经济和国民经济、军用技术和民用技术融合发展，为青岛乃至全国标准化军民融合工作提供有益经验。

#### ■ 美刊看好欧洲 6 代战机研发：“双机”竞赛势头强劲（参考消息网）

美国《国家利益》双月刊网站 12 月 15 日发表题为《欧洲的隐形战斗机：英国（在脱欧的情况下）会加入法国和德国吗？》的报道，12 月 3 日，西班牙国防部宣布希望加入法德“未来空中作战系统”（FCAS）项目，参与制造第六代隐形战斗机和陪同飞行的无人驾驶僚机。报道称，到目前为止，只有美国和中国成功开发出隐形战斗机，而俄罗斯和日本看似可行的努力都陷入停滞——至少目前如此。因此，尽管多国合作面临各种困难，但对于欧洲军用航空业来说，泛欧项目取得成功的希望要大得多——如果各方能够克服某些重大政治障碍的话。西班牙的声明既表明同样在开发下一代战机的 FCAS 项目和英国的“风暴”项目都逐渐做大且势头强劲，也对两个项目能够克服分歧发出了乐观信号——当然，这个信号本身也可能是外交博弈的一部分。

#### ■ 俄军司令：新型萨尔马特洲际导弹将于 2021 年服役（环球网）

据俄罗斯国际文传电讯社 12 月 17 日消息，俄战略火箭军司令谢尔盖·卡拉卡耶夫日前称，新型“萨尔马特”液态重型导弹的制造工作正在进行，预计首批导弹将于 2021 年在乌茹尔导弹师投入使用。卡拉卡耶夫上将在接受《红星报》的采访时表示，“萨尔马特”导弹计划于 2021 年列装乌茹尔导弹师，目前在该导弹师服役的是“沃耶沃达”导弹。同时，俄方要研制携带高超声速装置的新型“先锋”拥有独特的战斗性，将提高栋巴罗夫斯基兵团的战斗力，首先是应对反导弹防御和精准打击的能力。

### 重要公司公告

- 【全信股份（300447.SZ）】公司发布关于回购公司股份的预案，公司拟使用自有资金、银行贷款或其他筹资方式以集中竞价交易方式回购部分公司股份，用于员工持股计划或股权激励计划。回购总金额不低于（含）6000 万元人民币，不超过（含）1.2 亿元人民币，回购价格不超过 15 元/股，若全额回购，预计可回购股份数量为 400 万股至 800 万股，回购股份比例约占本公司总股本的 1.28%至 2.56%。回购股份期限为自股东大会审议通过回购股份方案之日起不超过 6 个月。
- 【中航机电（002013.SZ）】公司发布关于部分高级管理人员完成增持公司股份计划的公告，公司接到通知，2018 年 12 月 21 日，公司董事、总经理李兵先生通过深圳证券交易所证券交易系统增持公司 30,000 股股份，公司财务负责人毛尊平先生通过深圳证券交易所证券交易系统增持公司 20,000 股股份，公司董事会秘书夏保琪先生通过深圳证券交易所证券交易系统增持公司 17,300 股股份。本次增持行为符合《证

券法》、《上市公司收购管理办法》等法律、行政法规、部门规章、规范性文件和深交所业务规则等有关规定。本次增持行为不会导致公司股权分布不具备上市条件，不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化。根据相关法律法规、规范性文件和深交所的相关要求，李兵先生、毛尊平先生及夏保琪先生在本届任期内不予以转让其所持有的本公司股份，其中李兵先生任期自 2017 年 3 月 1 日至 2020 年 3 月 1 日，毛尊平先生、夏保琪先生任期自 2018 年 10 月 9 日至 2020 年 3 月 1 日。李兵先生、毛尊平先生及夏保琪先生基于对本公司未来业务前景充满信心，不排除于适当时候进一步增持本公司股份之可能性。公司将继续关注公司高级管理人员增持本公司股份的有关情况，并依据相关规定及时履行信息披露义务。

- **【航天长峰（600855.SH）】**公司发布关于出售北京市北科数字医疗技术有限公司全部股权情况的公告。公司于 2018 年 4 月 25 日以通讯方式召开十届二十五次董事会会议，5 月 14 日召开 2018 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于同意公开挂牌转让所持有的北京市北科数字医疗技术有限公司全部股权的议案》，同意公司以公开挂牌方式转让所持有的控股子公司北京市北科数字医疗技术有限公司全部股权。本次产权交易经北京产权交易所首次公开挂牌，根据挂牌结果即北京产权交易所出具的《企业国有资产交易凭证》，魏志强先生以人民币 5281.1028 万元（伍仟贰佰捌拾壹万壹仟零贰拾捌元）的价格获得上述股权。近日，公司已与魏志强先生签订了《产权交易合同》，并收到魏志强先生支付的全部股权转让价款，即人民币 5281.1028 万元（伍仟贰佰捌拾壹万壹仟零贰拾捌元）。预计本次股权处置将对公司 2018 年度归属于上市公司股东的净利润的影响额为人民币 550 万元（伍佰伍拾万元），具体金额仍需以会计师年度审计确认后的结果为准。
- **【天海防务（300008.SZ）】**公司发布关于为控股孙公司提供担保的公告。公司为满足控股孙公司江苏佳美海洋工程装备有限公司正常生产经营需要，拟为佳美海洋提供其向扬中恒丰村镇银行申请 500 万流动资金贷款的 65%部分的连带责任保证担保，即提供总额不超过人民币 325 万元的连带责任保证担保。上述担保期限为 1 年，具体以放贷日期起算。本次公司为佳美海洋提供的担保为连带责任担保，实际担保金额仍需与相关银行进行进一步协商后确定，相关担保事项以正式签署的担保协议为准，最终实际担保总额将不超过本次授予的担保额度。
- **【瑞特股份（630060.SZ）】**公司发布关于公司持股 5%以上股东部分股权质押的公告。公司于 2018 年 12 月 18 日接到公司持股 5%以上股东苏州瑞特投资有限公司（目前持有公司有限售条件流通股 20,880,000 股，占公司总股本的 12.38%）有关办理股权质押的通知。本次质押股份 1,500,000 股，占其所持公司股份的 7.1839%，占公司总股本的 0.8839%；苏州瑞特投资有限公司累计质押公司股份 14,576,400 股，占公司总股本的 8.6425%。截至本公告披露日，苏州瑞特投资有限公司质押的股份暂无平仓风险，本次质押行为不会导致公司实际控制权发生变更。若后续出现平仓风险，苏州瑞特投资有限公司将采取包括但不限于提前购回、补充质押、追加保证金等方式应对平仓风险，公司将按规定及时履行信息披露义务。
- **【中航机电（002013.SZ）】**公司发布关于关联股东增持股份的自愿性信息披露公告。公司接到王坚先生通知，其本人通过深圳证券交易所证券交易系统增持公司 28,000 股股份。目前，王坚先生在公司实际控制人中国航空工业集团有限公司担任总经济师，过去 12 个月内曾担任过公司董事长，系公司关联股东。本次增持前，王坚先生持有公司 45,512 股股份。本次增持后，王坚先生共持有公司 73,512 股股份。本次增持行为符合《证券法》、《上市公司收购管理办法》等法律、行政法规、部门规章、

规范性文件和深交所业务规则等有关规定。本次增持行为不会导致公司股权分布不具备上市条件，不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化。

- **【中航光电 (002179.SZ)】** 公司发布关于控股股东增持本公司股份及未来增持计划的公告。公司控股股东中国航空科技工业股份有限公司于 2018 年 12 月 18 日通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式购买公司股票 1,284,500 股，交易均价 34.95 元/股，占公司总股本的 0.162%。中航科工计划自 2018 年 12 月 18 日起未来 6 个月内，通过深圳证券交易所增持公司股票，增持金额合计为 5,000 万元至 1 亿元人民币（包含本次增持金额）。本次增持行为符合《证券法》等法律法规、部门规章及深圳证券交易所业务规则等有关规定。本次增持计划的实施不会影响本公司上市地位，不会导致本公司股权分布不具备上市条件，不会导致本公司控股股东及实际控制人发生变化。中航科工及其一致行动人承诺，在增持实施期间，增持实施完毕之后六个月及法律规定的期限内不减持所持有的本公司股份。
- **【金信诺 (300252.SZ)】** 公司发布关于公司控股股东、实际控制人部分股份质押及解除质押的公告。近日，公司接到控股股东、实际控制人黄昌华先生的函告，获悉黄昌华先生部分股份质押及解质押。截至公告披露日，黄昌华先生直接持有公司股份数量为 198,824,140 股、占公司总股本的比例为 34.41%。间接持有公司股份数量 2,026,986 股、占公司总股本的比例为 0.35%。合计持股数量为 200,851,126 股，占公司总股本的比例为 34.76%。其所直接持有的上市公司股份累计被质押的数量为 137,970,463 股，占总股本的比例为 23.88%。
- **【中国海防 (600764.SH)】** 公司发布关于股份回购实施结果及股份变动公告。公司于 2018 年 11 月 2 日召开 2018 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份预案的议案》。2018 年 11 月 13 日，公司在上海证券交易所网站披露了《中国海防关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书》(公告编号：临 2018-075)，公司拟使用自有资金以集中竞价的方式回购公司股份，回购资金总额不低于人民币 1,500 万元（含）且不超过人民币 2,300 万元（含），回购价格不超过人民币 40 元/股，回购股份的实施期限为股东大会审议通过本次回购股份方案之日起 6 个月内（即 2018 年 11 月 2 日至 2019 年 5 月 1 日）。截至目前，公司通过集中竞价方式累计回购公司股份 961,255 股，占公司总股本 395,767,498 股的 0.2429%，最高成交价 24.66 元/股，最低成交价 23.18 元/股，支付总金额为 22,999,073.38 元（含交易费用），本次回购符合公司回购方案的要求，回购资金使用金额已达到最高限额，本次股份回购实施完毕。
- **【东土科技 (300353.SZ)】** 公司发布关于控股股东部分股份质押延期购回及部分股份质押式回购交易提前购回的公告。公司于近日接到本公司控股股东李平先生将其持有的公司部分股票进行了质押延期购回及部分股份质押式回购交易提前购回的通知。截止本公告披露日，公司控股股东李平先生共计持有公司股份 178,329,562 股，占公司总股本的 34.50%，本次解除质押共计 1 股，占李平先生持有本公司股份总数的 0.00%，占公司总股本的 0.00%。李平先生累计质押其持有的本公司股份 167,533,673 股，占其所持有本公司股份的 93.95%，占公司总股本的 32.41%。

### 3. 军工行业个股表现

本周军工板块总市值 6174 亿元，2018 年 PE 为 42X，2019 年 PE 为 38X。板块少部分上



|                      |      |       |       |             |       |      |           |           |
|----------------------|------|-------|-------|-------------|-------|------|-----------|-----------|
| 000561.SZ            | 烽火电子 | -3.55 | 5.70  | 34.47       | 0.14  | 0.17 | 40        | 34        |
| 300034.SZ            | 钢研高纳 | -7.57 | 9.04  | 40.58       | 0.20  | 0.33 | 44        | 28        |
| 600391.SH            | 航发科技 | -1.38 | 11.40 | 37.63       | 0.00  | 0.00 | 0         | 0         |
| 300252.SZ            | 金信诺  | 0.19  | 10.57 | 61.07       | 0.28  | 0.44 | 37        | 24        |
| 600435.SH            | 北方导航 | -0.27 | 7.33  | 109.17      | 0.00  | 0.00 | 0         | 0         |
| 600343.SH            | 航天动力 | -3.41 | 7.65  | 48.82       | 0.00  | 0.00 | 0         | 0         |
| 000768.SZ            | 中航飞机 | -3.66 | 13.68 | 378.75      | 0.21  | 0.26 | 65        | 54        |
| 300065.SZ            | 海兰信  | -3.89 | 10.38 | 41.33       | 0.37  | 0.45 | 28        | 23        |
| 300101.SZ            | 振芯科技 | -1.37 | 10.10 | 56.49       | 0.10  | 0.14 | 104       | 70        |
| 600855.SH            | 航天长峰 | -2.82 | 9.66  | 34.01       | 0.03  | 0.03 | 311       | 285       |
| 600501.SH            | 航天晨光 | -3.57 | 6.21  | 26.16       | 0.00  | 0.00 | 0         | 0         |
| 002465.SZ            | 海格通信 | -0.40 | 7.47  | 172.33      | 0.19  | 0.26 | 39        | 29        |
| 000547.SZ            | 航天发展 | -2.96 | 7.88  | 112.65      | 0.26  | 0.32 | 31        | 24        |
| 000519.SZ            | 中兵红箭 | -2.44 | 6.39  | 89.68       | 0.22  | 0.28 | 29        | 23        |
| 600685.SH            | 中船防务 | -3.30 | 9.68  | 136.83      | -0.12 | 0.08 | -79       | 118       |
| 600399.SH            | 抚顺特钢 | 0.00  | 2.38  | 30.94       | 0.00  | 0.00 | 0         | 0         |
| 002520.SZ            | 日发精机 | -1.24 | 7.15  | 39.62       | 0.15  | 0.20 | 46        | 35        |
| 300527.SZ            | 华舟应急 | 0.30  | 6.73  | 58.85       | 0.26  | 0.32 | 26        | 21        |
| 601989.SH            | 中国重工 | -3.09 | 4.08  | 933.50      | 0.05  | 0.06 | 77        | 69        |
| 002338.SZ            | 奥普光电 | -3.04 | 11.49 | 27.58       | 0.00  | 0.00 | 0         | 0         |
| 002190.SZ            | 成飞集成 | 1.04  | 16.48 | 59.12       | 0.00  | 0.00 | 0         | 0         |
| 600316.SH            | 洪都航空 | -0.40 | 10.01 | 71.78       | 0.05  | 0.06 | 199       | 175       |
| 300397.SZ            | 天和防务 | 0.72  | 9.73  | 23.35       | 0.00  | 0.00 | 0         | 0         |
| 002414.SZ            | 高德红外 | -0.86 | 20.82 | 129.97      | 0.22  | 0.35 | 96        | 59        |
| <b>军工行业总市值及平均值估值</b> |      |       |       | <b>6174</b> |       |      | <b>42</b> | <b>38</b> |

资料来源: wind, 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 1672 亿元, 2018 年 PE 为 32X, 2019 年 PE 为 26X。个股中, 航发动力总市值最大, 为 494.74 亿元, 晨曦航空总市值最小, 为 21.54 亿元; 洪都航空平均值估值最大, 2018 年为 199X, 2019 年为 175X; 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      |           |
|------------------------|------------|-----------|------|-------|-------------|--------|------|------|-----------|-----------|
| 航空<br>军工               | 2018/12/22 | 000768.SZ | 中航飞机 | -3.66 | 13.68       | 378.75 | 0.21 | 0.25 | 65        | 54        |
|                        |            | 002111.SZ | 威海广泰 | -2.27 | 9.88        | 37.72  | 0.56 | 0.73 | 18        | 14        |
|                        |            | 002190.SZ | 成飞集成 | 1.04  | 16.48       | 59.12  | 0.00 | 0.00 | 0         | 0         |
|                        |            | 300581.SZ | 晨曦航空 | -0.63 | 12.54       | 21.54  | 0.00 | 0.00 | 0         | 0         |
|                        |            | 300696.SZ | 爱乐达  | -0.50 | 21.90       | 25.67  | 0.00 | 0.00 | 0         | 0         |
|                        |            | 300719.SZ | 安达维尔 | -0.68 | 10.30       | 26.09  | 0.44 | 0.54 | 23        | 19        |
|                        |            | 600038.SH | 中直股份 | -7.13 | 38.40       | 226.36 | 0.90 | 1.10 | 43        | 35        |
|                        |            | 600184.SH | 光电股份 | -4.90 | 10.29       | 52.35  | 0.17 | 0.24 | 59        | 44        |
|                        |            | 600316.SH | 洪都航空 | -0.40 | 10.01       | 71.78  | 0.05 | 0.06 | 199       | 175       |
|                        |            | 600372.SH | 中航电子 | -2.57 | 13.64       | 239.95 | 0.34 | 0.39 | 40        | 35        |
|                        |            | 600391.SH | 航发科技 | -1.38 | 11.40       | 37.63  | 0.00 | 0.00 | 0         | 0         |
|                        |            | 600893.SH | 航发动力 | -3.55 | 21.99       | 494.74 | 0.54 | 0.64 | 41        | 34        |
| <b>航空军工板块总市值及平均值估值</b> |            |           |      |       | <b>1672</b> |        |      |      | <b>32</b> | <b>26</b> |

资料来源: wind, 长城证券研究所

航天军工板块总市值 1562 亿元, 2018 年 PE 为 61X, 2019 年 PE 为 53X。个股中, 中航光电总市值最大, 为 258.72 亿元, 航天晨光总市值最小, 为 26.16 亿元; 航天长峰平均值估值最大, 2018 年 PE 为 311X, 2019 年 285X; 航天电子平均值估值最小, 2018 年 PE 为 25X, 2019 年 22X。(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<br>军工 | 2018/12/22 | 000547.SZ | 航天发展 | -2.96  | 7.88  | 112.65 | 0.26 | 0.32 | 31   | 24 |
|          |            | 000738.SZ | 航发控制 | 0.41   | 12.25 | 140.34 | 0.23 | 0.26 | 53   | 47 |
|          |            | 000901.SZ | 航天科技 | -3.48  | 9.15  | 56.20  | 0.00 | 0.00 | 0    | 0  |
|          |            | 002013.SZ | 中航机电 | -12.37 | 6.52  | 235.28 | 0.25 | 0.31 | 26   | 21 |
|          |            | 002025.SZ | 航天电器 | -12.58 | 21.48 | 92.15  | 0.87 | 1.07 | 25   | 20 |
|          |            | 002179.SZ | 中航光电 | -14.08 | 32.71 | 258.72 | 1.24 | 1.55 | 26   | 21 |
|          |            | 300474.SZ | 景嘉微  | -2.64  | 36.49 | 98.82  | 0.54 | 0.71 | 68   | 52 |
|          |            | 600118.SH | 中国卫星 | 0.06   | 16.92 | 200.08 | 0.39 | 0.45 | 43   | 38 |
|          |            | 600343.SH | 航天动力 | -3.41  | 7.65  | 48.82  | 0.00 | 0.00 | 0    | 0  |
|          |            | 600501.SH | 航天晨光 | -3.57  | 6.21  | 26.16  | 0.00 | 0.00 | 0    | 0  |
|          |            | 600677.SH | 航天通信 | -0.78  | 8.92  | 46.54  | 0.00 | 0.00 | 0    | 0  |
|          |            | 600765.SH | 中航重机 | -2.30  | 7.63  | 59.36  | 0.00 | 0.00 | 0    | 0  |

|                        |      |       |      |             |      |      |           |           |
|------------------------|------|-------|------|-------------|------|------|-----------|-----------|
| 600855.SH              | 航天长峰 | -2.82 | 9.66 | 34.01       | 0.03 | 0.03 | 311       | 285       |
| 600879.SH              | 航天电子 | -2.09 | 5.63 | 153.09      | 0.22 | 0.26 | 25        | 22        |
| <b>航天军工板块总市值及平均值估值</b> |      |       |      | <b>1562</b> |      |      | <b>61</b> | <b>53</b> |

资料来源: wind, 长城证券研究所

兵器兵装板块总市值 277 亿元, 2018 年 PE 为 26X, 2019 年 PE 为 21X。个股中, 北方导航总市值最大, 为 109.17 亿元, 天和防务总市值最小, 为 23.35 亿元; 中兵红箭平均值估值最大, 2018 年 PE 为 29X, 2019 年 23X; 四创电子平均值估值最小, 2018 年 PE 为 23X, 2019 年 PE 为 19X。(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      |
| 2018/12/15             | 000519.SZ | 中兵红箭 | -2.44 | 6.39  | 89.68      | 0.22 | 0.28 | 29        | 23        |
| 兵器<br>兵装               | 300397.SZ | 天和防务 | 0.72  | 9.73  | 23.35      | 0.00 | 0.00 | 0         | 0         |
|                        | 600435.SH | 北方导航 | -0.27 | 7.33  | 109.17     | 0.00 | 0.00 | 0         | 0         |
|                        | 600990.SH | 四创电子 | -3.50 | 34.50 | 54.92      | 1.48 | 1.81 | 23        | 19        |
| <b>兵器兵装板块总市值及平均值估值</b> |           |      |       |       | <b>277</b> |      |      | <b>26</b> | <b>21</b> |

资料来源: wind, 长城证券研究所

其他军工板块总市值 2663 亿元, 2018 年 PE 为 38X, 2019 年 PE 为 37X。个股中, 中国重工总市值最大, 为 933.5 亿元, 新余国科总市值最小, 为 24.12 亿元; 振芯科技平均值估值最大, 2018 年 PE 为 104X, 2019 年 PE 为 70X; 全信股份平均值估值最小, 2018 年 PE 为 17X, 2019 年 PE 为 13X。(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 |
| 2018/12/15 | 000561.SZ | 烽火电子 | -3.55 | 5.70  | 34.47  | 0.14 | 0.17 | 40   | 34   |
|            | 002151.SZ | 北斗星通 | -2.78 | 19.93 | 102.24 | 0.00 | 0.00 | 0    | 0    |
|            | 002214.SZ | 大立科技 | 0.53  | 5.66  | 25.96  | 0.00 | 0.00 | 0    | 0    |
|            | 002338.SZ | 奥普光电 | -3.04 | 11.49 | 27.58  | 0.00 | 0.00 | 0    | 0    |
|            | 002414.SZ | 高德红外 | -0.86 | 20.82 | 129.97 | 0.22 | 0.35 | 96   | 59   |
|            | 002465.SZ | 海格通信 | -0.40 | 7.47  | 172.33 | 0.19 | 0.26 | 39   | 29   |
|            | 002519.SZ | 银河电子 | -5.12 | 3.71  | 41.79  | 0.18 | 0.21 | 21   | 17   |
| 其他         | 002520.SZ | 日发精机 | -1.24 | 7.15  | 39.62  | 0.15 | 0.20 | 46   | 35   |
| 军工         | 300034.SZ | 钢研高纳 | -7.57 | 9.04  | 40.58  | 0.20 | 0.33 | 44   | 28   |
|            | 300045.SZ | 华力创通 | 0.56  | 7.22  | 44.44  | 0.20 | 0.27 | 36   | 26   |
|            | 300065.SZ | 海兰信  | -3.89 | 10.38 | 41.33  | 0.37 | 0.45 | 28   | 23   |

|                        |      |       |       |             |       |      |           |           |
|------------------------|------|-------|-------|-------------|-------|------|-----------|-----------|
| 300101. SZ             | 振芯科技 | -1.37 | 10.10 | 56.49       | 0.10  | 0.14 | 104       | 70        |
| 300114. SZ             | 中航电测 | -5.45 | 7.64  | 45.13       | 0.28  | 0.37 | 27        | 21        |
| 300252. SZ             | 金信诺  | 0.19  | 10.57 | 61.07       | 0.28  | 0.44 | 37        | 24        |
| 300447. SZ             | 全信股份 | 0.32  | 9.28  | 29.02       | 0.55  | 0.71 | 17        | 13        |
| 300527. SZ             | 华舟应急 | 0.30  | 6.73  | 58.85       | 0.26  | 0.32 | 26        | 21        |
| 300722. SZ             | 新余国科 | 2.31  | 30.15 | 24.12       | 0.65  | 0.77 | 46        | 39        |
| 600399. SH             | 抚顺特钢 | 0.00  | 2.38  | 30.94       | 0.00  | 0.00 | 0         | 0         |
| 600562. SH             | 国睿科技 | -2.82 | 13.44 | 83.64       | 0.23  | 0.45 | 58        | 30        |
| 600685. SH             | 中船防务 | -3.30 | 9.68  | 136.83      | -0.12 | 0.08 | -79       | 118       |
| 600760. SH             | 中航沈飞 | -1.47 | 30.08 | 421.24      | 0.59  | 0.72 | 51        | 42        |
| 600862. SH             | 中航高科 | 1.91  | 5.87  | 81.77       | 0.00  | 0.00 | 0         | 0         |
| 601989. SH             | 中国重工 | -3.09 | 4.08  | 933.50      | 0.05  | 0.06 | 77        | 69        |
| <b>其他军工板块总市值及平均值估值</b> |      |       |       | <b>2663</b> |       |      | <b>38</b> | <b>37</b> |

资料来源: wind, 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>