

国防军工

国防军工行业周报 (2.11-2.17)

19年将有3架国产大飞机试飞,建议关注大飞机产业链相关标的

**评级: 增持 (维持)**

分析师: 杨帆

执业证书编号: S0740517060002

电话: 0755-22660861

Email: yangfan@r.qlzq.com.cn

研究助理: 李聪

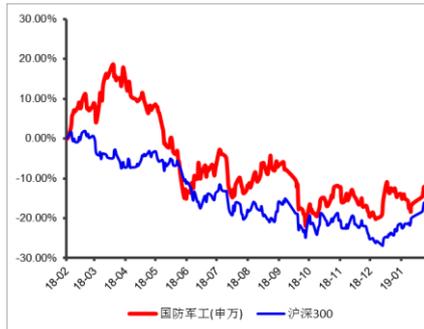
电话: 010-59013903

Email: licong@r.qlzq.com.cn

**基本状况**

上市公司数 52  
行业总市值(亿元) 6,560.48  
行业流通市值(亿元) 2,611.22

**行业-市场走势对比**



**相关报告**

《虹云工程完成通信测试,加快天基系统建设步伐》2019.2.10

《泰州舰亮相东海立体作战,飞龙-1无人机实现首飞》2018.1.27

**重点公司基本状况**

简称	股价(元)	EPS				PE				PEG	评级
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E		
600760.	中航沈飞	0.51	0.59	0.72	0.86	61.7	52.1	42.9	35.9	3.24	—
002013.	中航机电	0.24	0.24	0.28	0.34	29.4	29.4	25.2	20.7	2.39	增持
600038.	中直股份	0.77	0.93	1.16	1.48	55.2	45.8	36.7	28.8	2.28	买入
600372.	中航电子	0.31	0.34	0.39	0.45	46.9	42.5	37.1	32.1	3.50	—
002179.	中航光电	1.05	1.28	1.61	2.01	35.3	29.0	23.2	18.5	1.47	买入
002669.	康达新材	0.19	0.60	0.91	1.39	67.0	21.2	14.0	9.17	0.71	买入
600990.	四创电子	1.28	1.62	2.05	2.45	30.1	23.8	18.8	15.7	1.25	买入
300353.	东土科技	0.24	0.41	0.58	0.77	37.6	22.5	15.9	11.9	0.81	买入
600590.	泰豪科技	0.38	0.46	0.57	0.68	15.2	12.6	10.1	8.53	0.71	买入

备注: 股价为最新(2月15日)收盘价,中航沈飞、中航电子采用Wind一致预测

**投资要点**

■ **本周观点: 19年将有3架国产大飞机试飞,建议关注大飞机产业链相关标的。**

本周(2.11-2.17)上证综指上涨2.45%,申万国防军工指数上涨4.73%,跑赢市场2.28个百分点,位列申万28个一级行业中的第16名。军工板块相对表现开始好转。19年将有3架国产大飞机试飞,标志着我国航空航天事业又向前迈进一步,航空航天工业是关系国家安全和经济命脉的战略性产业,国产大飞机的发展涉及的产业链长、辐射面宽、带动效应非常强,为相关的航空制造业产业链上的企业带来利好,同时还带动金属材料、数控机床、航空发动机等产业链上下游环节,有望成为拉动我国经济增长的新兴产业链。建议关注大飞机产业链相关标的,重点关注航发动力、中航沈飞、中航飞机、中航光电和中航机电。航天方面,航天科技七院七部研制的自动吊装原理样机研制成功,嫦娥四号再次月夜休眠,第二月昼工作正常。核电方面,中广核首次实现冷阴极X射线数字检测白天探伤。这是冷阴极X射线数字成像技术白天探伤在国内核电站首次、独创性应用,标志着中广核冷阴极X射线数字成像技术已具备运用于白天探伤的成熟条件。军民融合方面,军民融合政策逐步放开,超万亿卫星产业或将爆发。行业层面,19年军费增长有望保持稳定,军改影响进一步消除,军工行业“前三后二”的交付规律叠加新一代主战装备的列装,促使19年行业景气度持续向上。国内经济下行压力较大,军工板块逆周期属性有望凸显,投资价值进一步显现。19年行业的基本面将持续好转,其中建议重点关注航空、航天和信息化板块。航空板块:军品受益新一代武器装备列装,重点关注直升机、战斗机、运输机等“20系列”主战飞机的列装;民品受益国产替代,C919有望打开万亿市场。航天板块:导弹、宇航需求猛增+商用航空间广阔,订单开始进入快速释放期;同时建议关注两大航天集团后续资产运作进展。国防信息化板块:前几年受军改影响订单受到冲击较大,随着军改影响逐渐消除,叠加自主可控与高端升级的多重利好,或将迎来补偿式采购,重点关注雷达、军用连接器等领域。地面兵装板块:结构优化,升级加速,主战坦克老旧车型存量较大,更新替换或将提速;轮式战车是机动作战主力装备,有望成为采购重点。(1)成长层面:军费增速触底反弹,军改影响逐步消除,武器装备建设5年周期前松后紧惯例,叠加海空新装备列装提速,驱动军工行

业订单集中释放，为军工企业业绩提升带来较大弹性。成长类标的建议专注近期即将放量的主机厂标的和基本面扎实的优质配套企业。（2）改革层面：过去两年军工改革处在规划、试点阶段，随着改革进入纵深，19年有望在资产证券化、军工混改和军民融合等方面取得突破，改革红利的逐步释放将充分助力行业发展，建议重点关注电科、航天、船舶等板块的投资机会。改革类标的建议关注有一定的基本面支撑且有改革预期的标的。

- **推荐标的：**重点关注优质军工白马（中航沈飞、中直股份、中航光电、中航机电、中航飞机，航天发展），同时建议关注湘电股份、海格通信，改革线关注杰赛科技、国睿科技、四创电子，民参军关注细分方向龙头：东土科技（工业互联网+军工信息化）、泰豪科技（智慧能源+军工）、康达新材（聚酰亚胺）等。
- **热点聚焦：**嫦娥四号探测器发射成功，开启了月球探测的新旅程，并于近日再次月夜休眠，第二月昼工作正常。与之相关的卫星产业也再度获得人们的关注。近几年，我国卫星应用领域不断拓展，在通信、气象、遥感、导航等领域均发挥重要作用，随着卫星成本不断降低，商业航天获得社会资本的广泛关注，越来越多的民营企业开始加入这个领域。
- **行情回顾：**本周（2.11-2.17）上证综指上涨 2.45%，申万国防军工指数上涨 4.73%，跑赢市场 2.28 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 16 名。
- **公司跟踪：**（1）**电科院：**关于实际控制人、控股股东质押股份延期购回及补充质押的公告。苏州电器科学研究院股份有限公司于今日接到通知，获悉公司实际控制人、控股股东之一胡醇先生将其质押给德邦证券股份有限公司的股份办理了延期购回手续，并将其所持有的部分股份进行了补充质押。截至本公告日，胡醇先生共持有公司股份 64,000,000 股，占公司总股本的 8.44%。其本次办理股权质押延期购回手续的股份总数为 16,000,000 股，补充质押股份总数为 9,910,000 股，累计处于质押状态的股份数量为 25,910,000 股，占其本人持有公司股份总数的 40.48%，占公司总股本的 3.42%。公司控股股东、实际控制人胡德霖先生、胡醇先生合计持有公司股份 264,205,633 股，占公司总股本的 34.84%；胡德霖先生没有处于质押状态的股份；两位股东累计处于质押状态的股份数量为 25,910,000 股，占两位股东合计持有公司股份总数的 9.81%，占公司总股本的 3.42%。（2）**雷防科务：**江苏雷科防务科技股份有限公司发行可转换债券、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（修订稿）摘要。本次交易中上市公司拟通过向伍捍东、魏茂华、安增权、程丽、西安辅恒、西安伴恒、西安拥恒发行可转换债券、股份及支付现金相结合的方式以 62,500 万元的对价购买西安恒达及江苏恒达 100%股权，同时，上市公司拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行可转换债券及股份募集配套资金不超过 39,700 万元。本次拟以发行可转换债券支付交易对价 28,374.99 万元，本次发行的可转换债券按照初始转股价格转股后的股份数量为 51,590,890 股；拟以发行股份支付交易对价 11,375.00 万元，直接发行股份的数量为 20,681,817 股；拟以现金支付交易对价 22,750.01 万元。本次拟发行可转换债券转股后的股份数量与本次发行股份数量两者合计为 72,272,707 股。（3）**全信股份：**关于公司控股股东部分股份补充质押的公告。南京全信传输科技股份有限公司近日收到公司控股股东陈祥楼先生的通知，获悉陈祥楼先生所持有的部分公司股权补充质押给中国银河证券股份有限公司，具体事项如下：截止公告日，陈祥楼先生持有公司股份 154,883,600 股，占公司总股本的 49.52%；其累计质押股份 38,273,000 股，占其所持

有公司股份的 24.71%，占公司总股本的 12.24%。**热点新闻：**(1) **“华龙一号”全球首堆按期推进。**近日，“华龙一号”全球首堆示范工程——中核集团福清核电 5 号机组第三台主泵电机吊装就位，至此 5 号机组核岛主设备全部就位，为机组冷试节点按期实现奠定基础。当全球在建三代核电机组陷入拖期“泥潭”，自 2015 年 5 月 7 日开工以来，“华龙一号”全球首堆示范工程进展顺利，按照计划进度开展建设成为重要标签。(国防科工局)(2) **嫦娥四号再次月夜休眠 第二月昼工作正常。**2 月 11 日 20 时，玉兔二号巡视器再次进入月夜休眠模式，落月后在月面累计行驶共计约 120 米。嫦娥四号着陆器于同日 19 时完成月夜设置，进入休眠。第二月昼期间，嫦娥四号着陆器和玉兔二号巡视器工作稳定，能量平衡，数据的传收正常。着陆器上配置的低频射电频谱仪、搭载的德国月表中子及辐射剂量探测器，巡视器上配置的红外成像光谱仪、搭载的瑞典中性原子探测器等科学载荷重新开机，按计划顺利开展科学探测活动。巡视器全景相机对着陆器再次进行成像，获得了着陆器彩色全景图。(国防科工局)

- **风险提示：**行业估值过高；军费增长不及预期；武器装备列装进展不及预期；院所改制、军民融合政策落地进展不及预期。

## 内容目录

1.本周观点与投资建议 .....	- 5 -
2.热点聚焦.....	- 6 -
3.上周市场表现 .....	- 7 -
4.行业新闻.....	- 9 -
4.1 产业新闻 .....	- 9 -
4.2 军情速递.....	- 10 -
5.公司动态.....	- 11 -
6.重点公司估值 .....	- 14 -
7.风险提示.....	- 14 -

## 图表目录

图表 1: 国防军工行业（申万）周涨跌幅 .....	- 7 -
图表 2: 申万国防军工行业指数走势.....	- 8 -
图表 3: 申万国防军工二级子行业指数走势.....	- 8 -
图表 4: 上周涨跌幅前五标的.....	- 8 -
图表 5: 申万国防军工指数 PE 走势图.....	- 9 -
图表 6: 申万国防军工子版块 PE 走势图 .....	- 9 -
图表 7: 上周产业新闻.....	- 9 -
图表 8: 上周军情速递.....	- 10 -
图表 9: 上周公司动态.....	- 11 -
图表 10: 重点公司估值表.....	- 14 -

## 1.本周观点与投资建议

- **本周观点：19年将有3架国产大飞机试飞，建议关注大飞机产业链相关标的。**本周(2.11-2.17)上证综指上涨2.45%，申万国防军工指数上涨4.73%，跑赢市场2.28个百分点，位列申万28个一级行业中的第16名。军工板块相对表现开始好转。19年将有3架国产大飞机试飞，标志着我国航空航天事业又向前迈进一步，航空航天工业是关系国家安全和经济命脉的战略性新兴产业，国产大飞机的发展涉及的产业链长、辐射面宽、带动效应非常强，为相关的航空制造业产业链上的企业带来利好，同时还将带动金属材料、数控机床、航空发动机等产业链上下游环节，有望成为拉动我国经济增长的新兴产业链。建议关注大飞机产业链相关标的，重点关注航发动力、中航沈飞、中航飞机、中航光电和中航机电。航天方面，航天科技七院七部研制的自动吊装原理样机研制成功，嫦娥四号再次月夜休眠，第二月昼工作正常。核电方面，中广核首次实现冷阴极X射线数字检测白天探伤。这是冷阴极X射线数字成像技术白天探伤在国内核电站首次、独创性应用，标志着中广核冷阴极X射线数字成像技术已具备运用于白天探伤的成熟条件。军民融合方面，军民融合政策逐步放开，超万亿卫星产业或将爆发。行业层面，19年军费增长有望保持稳定，军改影响进一步消除，军工行业“前二后三”的交付规律叠加新一代主战装备的列装，促使19年行业景气度持续向上。国内经济下行压力较大，军工板块逆周期属性有望凸显，投资价值进一步显现。19年行业的基本面将持续好转，其中建议重点关注航空、航天和信息化板块。航空板块：军品受益新一代武器装备列装，重点关注直升机、战斗机、运输机等“20系列”主战飞机的列装；民品受益国产替代，C919有望打开万亿市场。航天板块：导弹、宇航需求猛增+商用航天空间广阔，订单开始进入快速释放期；同时建议关注两大航天集团后续资产运作进展。国防信息化板块：前几年受军改影响订单受到冲击较大，随着军改影响逐渐消除，叠加自主可控与高端升级的多重利好，或将迎来补偿式采购，重点关注雷达、军用连接器等领域。地面兵装板块：结构优化，升级加速，主战坦克老旧车型存量较大，更新替换或将提速；轮式战车是机动作战主力装备，有望成为采购重点。  
(1) 成长层面：军费增速触底反弹、军改影响逐步消除、武器装备建设5年周期前松后紧惯例，叠加海空新装备列装提速，驱动军工行业订单集中释放，为军工企业业绩提升带来较大弹性。成长类标的建议专注近期即将放量的主机厂标的和基本面扎实的优质配套企业。(2) 改革层面：过去两年军工改革处在规划、试点阶段，随着改革进入纵深，19年有望在资产证券化、军工混改和军民融合等方面取得突破，改革红利的逐步释放将充分助力行业发展，建议重点关注电科、航天、船舶等板块的投资机会。改革类标的建议关注有一定的基本面支撑且有改革预期的标的。
- **推荐标的：重点关注优质军工白马（中航沈飞、中直股份、中航光电、中航机电、中航飞机，航天发展），同时建议关注湘电股份、海格通信，改革线关注杰赛科技、国睿科技、四创电子，民参军关注细分方向龙头：东土科技（工业互联网+军工信息化）、泰豪科技（智慧能源+军工）、康达新材（聚酰亚胺）等。**
- **军工板块中长期逻辑在于军费开支增加以及军队、国防工业改革带来的行业景气度提升与基本面改善。**(1) 军费：自2014年以来，我国国防预算增速持续下滑，2017年7%的增速更是达到近10年来的最低值。

2018年8.1%的国防预算增速是连续下滑四年来的首次回升，存在趋势上的好转。虽然受制于我国GDP增速降低换挡，军费开支增速重回两位数高增长区间有难度，但我们需要看到的17年我国军费开支已经突破了万亿规模，基数较大，在此基础上保持稳定的增长，其体量已经较为可观。**(2) 订单：**随着军改逐渐落地，前两年递延订单有望恢复；海空新装备批量列装预计带来订单增量；根据以往经验，装备建设5年规划前松后紧，十三五后三年装备建设有望提速。根据全军装备采购网公布的军品配套需求数据，从去年11月份至今的公告数量已经接近去年全年的公告量，也从侧面印证订单层面的好转比较显著。**(3) 业绩：**随着军费的稳定增长、订单的修复与放量，军工企业的收入情况也将随之好转，无论是对于军品核心生产企业，还是配套单位、民参军企业来说，这种业绩端的好转都将是比较明显的，预计在今年的二季度之后将逐渐有所体现。但同时也应注意到，军品定价机制改革进展不会太快，对于核心总装企业来说，成本加成的定价模式短期仍不会打破，从营收端向毛利、净利端传导仍需时间，净利率的提升尚需等待。

- **改革层面有可能出现兑现行情。**我们认为2019年除了关注业绩反转、业绩成长的行业大趋势之外，也应对军工混改、院所改制等予以重视，有可能走出阶段性独立行情。**(1) 混改层面，**从实际操作性出发，目前军工混改以实施员工持股为主，但是对于中国电子，由于其非军资产相对其他军工集团较多，存在引入战略投资者等多种方式实施混改的可能性，建议重点关注。**(2) 院所改制方面，**2017年7月首批军工院所改制启动，但第一批试点大多数只改制不注入，与上市公司关联不大，19年第二批院所试点有望启动，我们认为二批、三批试点才有可能出现核心资产，有可能出现兑现行情，重点关注比较改制与注入方案。
- **政策持续利好，军民融合迈入深度发展阶段。**自军民融合上升为国家战略以来，自上而下、从政策支持到资金配套，军民融合格局初步显现。2018年3月2日，十九届中央军民融合发展委员会第一次全体会议召开，会议强调要“真抓实干，紧抓快干，不断开创新时代军民融合深度发展新局面。”2017年年末，国务院办公厅印发《关于推动国防科技工业军民融合深度发展的意见》，对在国防科技工业领域深入推进军民融合具有较强的实践指导作用。军民融合有望在政策指导下加速实施落地，军转民和民参军企业进入发展的战略机遇期。我们认为19年军民融合仍有持续的政策利好，低估值、高成长的优质军民融合标的值得挖掘布局。建议重点关注军工信息化、新材料、转型军工、北斗产业链细分方向优质标的。

## 2. 热点聚焦

- **事件：**嫦娥四号探测器发射成功，开启了月球探测的新旅程，并于近日再次月夜休眠，第二月昼工作正常。与之相关的卫星产业也再度获得人们的关注。近几年，我国卫星应用领域不断拓展，在通信、气象、遥感、导航等领域均发挥重要作用，随着卫星成本不断降低，商业航天获得社会资本的广泛关注，越来越多的民营企业开始加入这个领域。
- **军民融合政策逐步放开，超万亿卫星产业或将爆发。**随着军民融合政策的逐渐开放，近年来中国商业航天迅速升温。2018年9月5日，中国酒泉卫星发射中心双曲线1Z验证火箭圆满完成了亚轨道分离、返回、回

收着陆试验，本次试验设计和实施单位之一的零重力实验室，是深圳一家民营企业成员之一，此次试验是军民融合在商业航天领域开展的一次实质性合作。我国遥感卫星也获得了快速的发展。2018年4月，国内一家遥感卫星运营企业以“一箭五星”方式发射的“珠海一号”遥感微纳卫星星座02组卫星，五颗卫星进入既定轨道，与在轨的两颗“珠海一号”卫星组网，目前大幅度提高了星座采集遥感数据的能力。

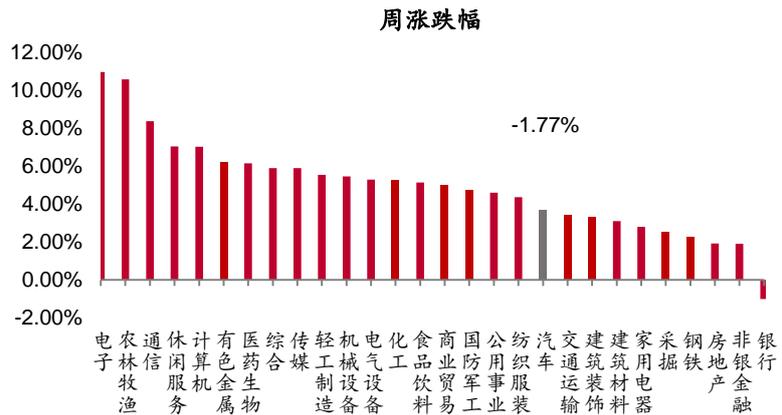
- **助力智慧交通我国卫星导航服务年增速超 20%**。随着科学技术的发展，卫星及其相关的产业链条日趋完善，产业规模持续扩大。通信、导航、遥感是卫星应用最主要的三个方向，它不仅加速了农业等传统产业结构升级，更促进了智慧交通等新兴产业的发展，智能交通的实现，可以对于交通的安全性提升、对于节能减排、对于更好地提高运输效率，特别是解决一些城市交通拥堵问题，都有很好的效果。智能船舶也是智能航运非常重要的一个载体，未来无人船的智能、自主航行的话离不开通讯的保障。
- **北斗加速替代 GPS，我国卫星助力“一带一路”建设**。北斗卫星导航系统是我国自主研发、独立运行的全球卫星导航系统。主要有精准定位、短报文通信、精密授时三大功能。随着北斗卫星导航系统的日趋成熟，近年来，我国卫星产业在“一带一路”相关国家的卫星信息服务获得快速增长。我国建成北斗三号卫星导航基本系统，为“一带一路”相关国家提供服务；2020年，北斗三号卫星导航系统将提供全球服务。为规范指导我国导航产业发展，国务院、国家发改委先后颁布了《国务院关于促进信息消费扩大内需的若干意见》、《国家卫星导航产业中长期发展规划》等政策性文件，对北斗导航产业发展做了重要指示。规划指出，2010-2020年我国卫星导航产业规模将从500亿元提升至4000亿，其中北斗系统应占据约30%的份额，年产值到1200亿，北斗导航将惠及国民经济各个方面。
- **风险提示**：行业估值过高；军费增长不及预期；武器装备列装进展不及预期；院所改制、军民融合政策落地进展不及预期。

### 3. 上周市场表现

- **行情回顾**：本周（2.11-2.17）上证综指上涨 2.45%，申万国防军工指数上涨 4.73%，跑赢市场 2.28 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 16 名。

---

图表 1: 国防军工行业（申万）周涨跌幅



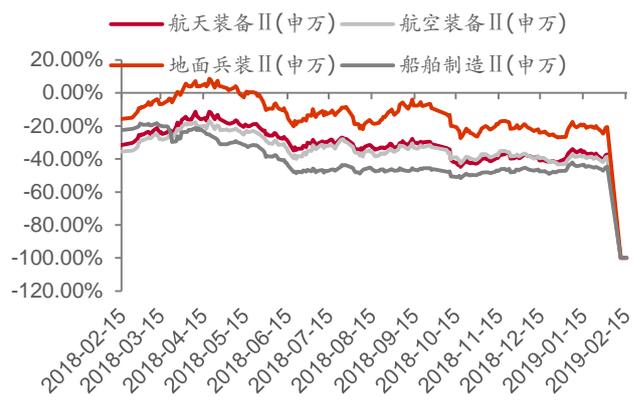
来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 2: 申万国防军工行业指数走势**



来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 3: 申万国防军工二级子行业指数走势**



来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 4: 上周涨跌幅前五标的**

国防军工个股涨幅前五				国防军工个股跌幅前五			
代码	简称	收盘价	涨跌幅	代码	简称	收盘价	涨跌幅
000050.SZ	深天马 A	13.65	42.63%	600485.SH	信威集团	14.59	0.00%
300593.SZ	新雷能	20.41	29.92%	000547.SZ	航天发展	9.73	0.31%
300397.SZ	天和防务	10.84	17.57%	002434.SZ	万里扬	6.09	0.33%
600458.SH	时代新材	8.22	16.93%	002254.SZ	泰和新材	10.74	0.66%
000760.SZ	斯太尔	3.00	16.28%	600765.SH	中航重机	8.85	0.68%

来源: Wind, 中泰证券研究所

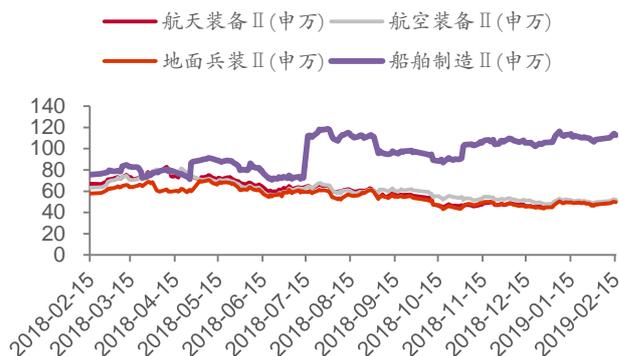
■ **估值表现:** 申万国防军工指数 PE 走势。

图表 5: 申万国防军工指数 PE 走势图



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 6: 申万国防军工子版块 PE 走势图



来源: Wind, 中泰证券研究所

## 4. 行业新闻

### 4.1 产业新闻

图表 7: 上周产业新闻

类别	时间	信息来源	新闻内容
<b>国改、军民融合、综合新闻</b>			
	2月14日	国防科工局	<b>军民融合政策逐步放开 超万亿卫星产业或将爆发。</b> 2018年12月8日,嫦娥四号探测器发射成功,开启了月球探测的新旅程,与之相关的卫星产业也再度获得人们的关注。近几年,我国卫星应用领域不断拓展,在通信、气象、遥感、导航等领域均发挥重要作用,随着卫星成本不断降低,商业航天获得社会资本的广泛关注,越来越多的民营企业开始加入这个领域。随着军民融合政策的逐渐开放,近年来中国商业航天迅速升温。2018年9月5日,中国酒泉卫星发射中心双曲线1Z验证火箭圆满完成了亚轨道分离、返回、回收着陆试验,本次试验设计和实施单位之一的零重力实验室,是深圳一家民营企业成员之一,此次试验是军民融合在商业航天领域开展的一次实质性合作。我国遥感卫星获得了快速的发展。颜志宇是国内一家遥感卫星运营企业的负责人,2018年4月,他们以“一箭五星”方式发射的“珠海一号”遥感微纳卫星星座2组卫星,五颗卫星进入既定轨道,与在轨的两颗“珠海一号”卫星组网,目前大幅度提高了星座采集遥感数据的能力。
	2月13日	国防科工局	<b>中国研制成功人工智能探地雷达 可为地下空间做“体检”。</b> 一座城市不仅有地上的高楼林立、车水马龙,还有看不见的地下空间里各种管线纵横交错,特别在一些老旧城区,地下空间设施已是迷雾重重、暗藏隐患,如何保障地下空间安全,防范路面塌陷、燃气管线泄露等危险事件发生,亟需通过科技手段提供解决方案。中国航天科工集团三院35所依托军转民技术研制成功的“鹰眼-A”新型人工智能探地雷达,能够快速、全面、精准地“透视”城市地下多材质市政管线、油气管线信息,以及城市道路空洞、疏松、富水等土体病害信息。可以为城市地下空间安全检测提供包含软、硬件的一整套方案,形象而言,就是能对城市地下空间进行全面“体检”,让城市管理者根据“体检”结果“对症下药”,保障地下空间健康、安全。
<b>航空产业</b>			
	2月14日	参考新闻	<b>国产大飞机2019年将有3架试验飞行。</b> 2019年将有3架全新的中国国产C919大型客机进行首次试验飞行,批量生产也正加紧进行,试飞工作将全面提速。目前正在总装车间里的3架飞机分别是C919的102、103和104号机(原型机编号101,以此类推)。
<b>航天产业</b>			

2月14日	中国航天科技集团	<b>航天科技五院2018年宇航型号发射数量创历史新高。</b> “十一五”期间，中国航天科技集团有限公司五院的宇航型号发射数量为38颗。“十二五”期间，这一数据变为86颗，其中，2012年和2015年五院航天器的发射数量分别达到了“20+”。进入“十三五”以来，五院宇航型号的发射数量显著增加。2018年，由五院抓总研制的44颗宇航型号成功进入太空，年发射数量实现翻倍增长。
2月14日	中国航天科技集团	<b>航天科技七院七部研制的自动吊装原理样机研制成功。</b> 近日，七部承担的“自动吊装关键技术研究”通过了院预研项目结题评审，标志着该院掌握了重型多关节机器人研制的关键技术，为开展工程化产品开发积累了设计、生产经验，并为同类型自动化产品开发提供了有益参考。
2月13日	国防科工局	<b>嫦娥四号再次月夜休眠 第二月昼工作正常。</b> 2月11日20时，玉兔二号巡视器再次进入月夜休眠模式，落月后在月面累计行驶共计约120米。嫦娥四号着陆器于同日19时完成月夜设置，进入休眠。第二月昼期间，嫦娥四号着陆器和玉兔二号巡视器工作稳定，能量平衡，数据的传收正常。着陆器上配置的低频射电频谱仪、搭载的德国月表中子及辐射剂量探测仪，巡视器上配置的红外成像光谱仪、搭载的瑞典中性原子探测仪等科学载荷重新开机，按计划顺利开展科学探测活动。巡视器全景相机对着陆器再次进行成像，获得了着陆器彩色全景图。
<b>核电产业</b>		
2月14日	国家原子能机构	<b>中广核首次实现冷阴极X射线数字检测白天探伤。</b> 2月10日，中广核检测技术有限公司(以下简称“中广核检测”)和福建宁德核电有限公司(以下简称“宁德核电”)在宁德核电厂常规岛实现了基于冷阴极X射线数字成像技术的首次白天探伤，这是冷阴极X射线数字成像技术白天探伤在国内核电站首次、独创性应用，标志着中广核冷阴极X射线数字成像技术已具备运用于白天探伤的成熟条件。
2月14日	国防科工局	<b>“华龙一号”全球首堆按期推进。</b> 近日，“华龙一号”全球首堆示范工程——中核集团福清核电5号机组第三台主泵电机吊装就位，至此5号机组核岛主设备全部就位，为机组冷试节点按期实现奠定基础。当全球在建三代核电机组陷入拖期“泥潭”，自2015年5月7日开工以来，“华龙一号”全球首堆示范工程进展顺利，按照计划进度开展建设成为重要标签。

来源：公开资料、中泰证券研究所

## 4.2 军情速递

**图表 8: 上周军情速递**

类别	时间	信息来源	新闻内容
<b>周边形势</b>			
	2月14日	环球时报	<b>美在台协会：美方不支持“台独公投”。</b> “台独”团体“喜乐岛联盟”发起人郭倍宏鼓动“立法院”修正“公民投票法”，并称“今年是台湾建国重要一年”。AIT发言人孟雨荷13日表示，美国对于两岸和平稳定有既深且持久的利益，台湾是可靠的伙伴，“美方不支持单边片面行动改变现状，不支持台湾独立公投，这是美方一直以来的政策”。
	2月13日	人民网	<b>军舰“闯岛”被驱离 美军还在南海周边小动作不断。</b> 美军“斯普鲁恩斯”号和“普雷贝尔”号导弹驱逐舰11日擅自进入中国南沙群岛仁爱礁和美济礁邻近海域，遭到解放军南部战区部队的警告驱离。美国《海军时报》《空军时报》11日披露，在这两艘美舰“硬闯南海”的同时，美军在南海周边还有很多动作。《海军时报》称，“南海又送走了繁忙的一周”。报道称，1月26日至2月6日，美海军陆战队F-35B隐形战机在菲律宾附近海域的“黄蜂”号两栖攻击舰上起降，进行全挂载武器的“里程碑式飞行训练”。报道称，虽然训练海域位于南海以东，但该演练证明了美国军事力量在南海地区的持续存在，“中国通常反对美国在该地区的军事存在”。参训的F-35B投掷了500磅重的GBU-12“宝石路II”激光制导

			炸弹和 1000 磅重的 GBU-32 “联合直接攻击弹药”。F-35B 在“黄蜂”号上垂直降落之前，还与扮演假想敌的靶机进行了模拟交战并将其击落。美海军陆战队第 31 远征队指挥官罗伯特·布罗迪上校称，训练显示美军“杀伤力和两栖能力得到增强”。
2 月 11 日	人民网		<b>美俄《中导条约》争端再升级。</b> 美国国务院日前宣布，美国于 2 月 2 日起暂停履行《中导条约》义务，启动退约程序。俄罗斯总统普京随后针锋相对地宣布，俄暂停履行《中导条约》义务，不再就《中导条约》提议举行新的国际谈判。分析认为，围绕美国退出《中导条约》，美俄两国“斗法”不断升级，显示两国关系进一步恶化。同时，美国退约使国际社会对全球核军控的努力遭遇挫折，有可能引发新一轮核军备竞赛。
2 月 11 日	人民网		<b>韩美草签第 10 份驻韩美军防卫费分担协定。</b> 韩国和美国代表 10 日在首尔草签第 10 份《防卫费分担特别协定》。当天，韩国外交部韩美防卫费分担谈判代表张元三和美方谈判代表蒂莫西·贝茨在韩国外交部大楼签署协定。根据协定，2019 年韩国承担驻韩美军防卫费 1.0389 万亿韩元（约合 9.24 亿美元）。协定需获韩国国会批准后正式生效。韩美双方通过 10 次正式会议和多个外交渠道进行紧密磋商，最终就协定达成一致。协定有效期为 1 年，在就下一份协定未达成一致时，韩美双方可协商决定是否将现有协定延期。
2 月 10 日	环球网		<b>印总理到中印边界东段地区活动 外交部：坚决反对。</b> 外交部发言人华春莹就印度总理莫迪到中印边界东段地区活动答记者问。记者问：据报道，印度总理莫迪于 2 月 9 日赴所谓“阿鲁纳恰尔邦”活动，请问中方对此有何评论？华春莹答：中方在中印边界问题上的立场是一贯和明确的。中国政府从不承认所谓的“阿鲁纳恰尔邦”，坚决反对印度领导人到中印边界东段地区活动。中方敦促印方从两国关系大局出发，尊重中方利益和关切，珍惜两国关系改善势头，不采取任何激化争议、使边界问题复杂化的举动。

来源：公开资料，中泰证券研究所

## 5. 公司动态

**图表 9：上周公司动态**

事项	时间	公司	公告内容
<b>重组、并购、停复牌</b>			
	2 月 14 日	利达光电	<b>利达光电股份有限公司关于向限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的公告。</b> 利达光电股份有限公司（以下简称“公司”）限制性股票激励计划（以下简称“激励计划”）规定的限制性股票授予条件已经成就，根据公司 2019 年第一次临时股东大会的授权，公司于 2019 年 2 月 14 日召开第四届董事会第二十二次会议和第四届监事会第十九次会议，审议通过了《关于向公司限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的议案》，确定限制性股票的授予日为 2019 年 2 月 14 日，授予价格为 5.65 元/股。
	2 月 14 日	雷科防务	<b>江苏雷科防务科技股份有限公司发行可转换债券、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（修订稿）摘要。</b> 本次交易中上市公司拟通过向伍捍东、魏茂华、安增权、程丽、西安辅恒、西安伴恒、西安拥恒发行可转换债券、股份及支付现金相结合的方式以 62,500 万元的对价购买西安恒达及江苏恒达 100% 股权，同时，上市公司拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行可转换债券及股份募集配套资金不超过 39,700 万元。本次拟以发行可转换债券支付交易对价 28,374.99 万元，本次发行的可转换债券按照初始转股价格转股后的股份数量为 51,590,890 股；拟以发行股份支付交易对价 11,375.00 万元，直接发行股份的数量为 20,681,817 股；拟以现金支付交易对价 22,750.01 万元。本次拟发行可转换债券转股后的股份数量与本次发行股份数量两者合计为 72,272,707 股。
	2 月 12 日	中国海防	中国船舶重工集团海洋防务与信息对抗股份有限公司拟向中国船舶重工集团有限公司、中国船舶重工集团公司第七一五研究所、中国船舶重工集团公司第七一六研究所、

			中国船舶重工集团公司第七二六研究所、江苏杰瑞科技集团有限责任公司、中国船舶重工集团投资有限公司、中国国有资本风险投资基金股份有限公司及泰兴市永志电子器件有限公司发行股份及支付现金购买资产；同时拟向不超过十名特定投资者以询价方式非公开发行股份募集配套资金。本次交易的相关方案已于2019年1月8日经公司2019年第一次临时股东大会审议通过。
<b>股份质押、回购、解禁、股权激励</b>			
	2月13日	泰豪科技	<b>关于泰豪科技股份有限公司发行股份购买资产限售股份解禁上市流通的核查意见。</b> 2018年5月2日，公司2017年年度股东大会审议通过了《关于公司2017年度利润分配方案的议案》，以方案实施前的公司总股本666,960,584股，扣除回购实施股权激励尚未授予的股份2,499,918股，即664,460,666股为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.2元（含税），共计派发现金红利79,735,279.92元；同时，以664,460,666股为基数，向全体股东每10股派送红股3股，本次分配后总股本为866,298,784股。上述方案于2018年6月27日实施完毕。本次利润分配后总股本变更为866,298,784股，涉及本次解禁的浙江中赢持有的限售股股数同比例增加至2,832,427股。截至公告发布之日，本次申请解除限售股份持有人严格履行了公司发行股份购买资产时所作的承诺，上述限售股持有人不存在相关承诺未履行而影响本次限售股上市流通的情况。
	2月13日	电科院	<b>关于实际控制人、控股股东质押股份延期购回及补充质押的公告。</b> 苏州电器科学研究院股份有限公司于今日接到通知，获悉公司实际控制人、控股股东之一胡醇先生将其质押给德邦证券股份有限公司的股份办理了延期购回手续，并将其所持有的部分股份进行了补充质押。截至本公告日，胡醇先生共持有公司股份64,000,000股，占公司总股本的8.44%。其本次办理股权质押延期购回手续的股份总数为16,000,000股，补充质押股份总数为9,910,000股，累计处于质押状态的股份数量为25,910,000股，占其本人持有公司股份总数的40.48%，占公司总股本的3.42%。公司控股股东、实际控制人胡德霖先生、胡醇先生合计持有公司股份264,205,633股，占公司总股本的34.84%；胡德霖先生没有处于质押状态的股份；两位股东累计处于质押状态的股份数量为25,910,000股，占两位股东合计持有公司股份总数的9.81%，占公司总股本的3.42%。
	2月13日	全信股份	<b>回购报告书。南京全信传输科技股份有限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。</b> 回购总金额不低于（含）6,000.00万元人民币、不超过（含）12,000.00万元人民币，回购价格不超过15.00元/股，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。本次回购事项已经公司2018年12月21日召开的第四届董事会二十八次会议，第四届监事会二十一次会议及2019年1月15日召开的2019年第一次临时股东大会审议通过。
	2月12日	东土科技	<b>北京东土科技股份有限公司关于控股股东部分股份质押延期购回的公告。</b> 北京东土科技股份有限公司（以下简称“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17832.96万股，占公司总股本的34.50%，本次延期质押共计1233万股，占李平先生持有本公司股份总数的6.91%，占公司总股本的2.39%。截止本公告披露日，李平先生累计质押其持有的本公司股份17286.37万股，占其所持有本公司股份的96.93%，占公司总股本的33.44%。
	2月12日	华力创通	<b>北京华力创通科技股份有限公司关于公司限售股份上市流通的提示性公告。</b> 本次申请解除股份限售的股东为宁波梅山保税港区道泰信泉投资合伙企业（有限合伙）、中国北方工业有限公司、创金合信基金管理有限公司。本次部分股份解除限售日即上市流通日为2019年2月15日；本次解除限售的股份数量为4000万股，占公司总股本的

			6.4991%；于解禁日实际可上市流通的股份数量 2400 万股，占公司总股本的 3.8995%。
	2 月 12 日	泰豪科技	<b>泰豪科技股份有限公司关于发行股份购买资产之部分限售股上市流通的公告</b> 。本次限售股上市流通股东为浙江中赢，持有限售股占公司总股本比例为 0.33%，本次解禁上市流通 283.24 万股，剩余限售股数量为 0 股，本次限售股上市流通日期为 2019 年 2 月 18 日。
	2 月 11 日	全信股份	<b>关于公司控股股东部分股份补充质押的公告</b> 。南京全信传输科技股份有限公司近日收到公司控股股东陈祥楼先生的通知，获悉陈祥楼先生所持有的部分公司股权补充质押给中国银河证券股份有限公司，具体事项如下：截止公告日，陈祥楼先生持有公司股份 154,883,600 股，占公司总股本的 49.52%；其累计质押股份 38,273,000 股，占其所持有公司股份的 24.71%，占公司总股本的 12.24%。
<b>股东增减持</b>			
	2 月 14 日	鹏起科技	<b>鹏起科技发展股份有限公司董事减持股份结果公告</b> 。截止《董事减持股份计划公告》（公告编号：临 2019-009）披露日 2019 年 1 月 10 日，鹏起科技发展股份有限公司（以下简称“公司”或“鹏起科技”）董事曹文法先生持有鹏起科技无限售流通股股份 734.08 万股，占公司总股本的 0.42%。 减持计划的实施结果情况：2019 年 2 月 14 日，公司收到曹文法先生《关于减持公司股份计划完成的告知函》、《股份减持明细》，2019 年 2 月 1 日至 2 月 13 日期间，曹文法先生通过集中竞价交易方式减持公司股份 183.44 万股，占公司总股数的 0.105%，本次减持计划实施完毕。2019 年 2 月 13 日收盘后，曹文法先生持有公司无限售流通股股份 550.65 万股，占公司总股数的 0.314%。
	2 月 14 日	光威复材	<b>威海光威复合材料股份有限公司关于特定股东股份减持计划实施进展的公告</b> 。威海光威复合材料股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 9 月 20 日披露了《关于持股 5%以上股东和特定股东减持股份的预披露公告》，公司股东威海光威股权投资中心（有限合伙）（注 1：威海光威企业管理咨询中心（有限合伙）已于 2018 年 11 月 8 日更名为威海光威股权投资中心（有限合伙），以下简称“光威合伙”）计划以集中竞价、大宗交易或协议转让方式减持本公司股份，合计减持数量不超过 90.30 万股；股东威海光耀股权投资中心（有限合伙）（注 2：威海光耀企业管理咨询中心（有限合伙）已于 2018 年 11 月 8 日更名为威海光耀股权投资中心（有限合伙），以下简称“光耀合伙”）计划以集中竞价、大宗交易或协议转让方式减持本公司股份，合计减持数量不超过 78.36 万股。截至 2019 年 2 月 13 日，光威合伙在本次减持计划内合计减持 46.18 万股，光耀合伙在本次减持计划内合计减持 39.63 万股。
	2 月 12 日	雷科防务	<b>江苏雷科防务科技股份有限公司关于股东减持股份的进展公告</b> 。弘达伟业拟通过集中竞价交易或大宗交易方式减持不超过 34,666,114 股（即不超过公司总股本的 3%），其中通过证券交易所集中竞价交易方式进行减持的，将于 2018 年 7 月 17 日起 15 个交易日之后的 6 个月内进行；通过大宗交易方式进行减持的，将于 2018 年 7 月 17 日起 3 个交易日之后的 6 个月内进行（法律法规禁止减持的期间除外）。2019 年 2 月 12 日，公司收到弘达伟业出具的《关于本合伙企业减持计划期限届满的告知函》，弘达伟业本次减持计划期限已于 2019 年 2 月 7 日届满。弘达伟业通过集中竞价交易以 5.79 元/股的价格，减持 916.20 万股，减持股数占公司总股本的比例为 0.8039%。
<b>其他</b>			

2月12日	钢研高纳	北京钢研高纳科技股份有限公司关于召开2019年第一次临时股东大会通知的更正公告。京钢研高纳科技股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年2月1日在巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）披露的《关于召开公司2019年第一次临时股东大会的通知更正公告》（公告编号：2019-010），现将相关内容进行更正。
-------	------	---

来源：Wind、中泰证券研究所

## 6.重点公司估值

**图表 10: 重点公司估值表**

代码	简称	股价 (元)	EPS				PE			
			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
600760.SH	中航沈飞	31.47	0.51	0.59	0.72	0.86	61.71	52.13	42.94	35.92
002013.SZ	中航机电	7.06	0.24	0.24	0.28	0.34	29.42	29.42	25.21	20.76
600038.SH	中直股份	42.68	0.77	0.93	1.16	1.48	55.25	45.89	36.79	28.84
600372.SH	中航电子	14.48	0.31	0.34	0.39	0.45	46.95	42.59	37.13	32.18
002179.SZ	中航光电	37.24	1.05	1.28	1.61	2.01	35.38	29.03	23.20	18.55
002669.SZ	康达新材	12.74	0.19	0.60	0.91	1.39	67.05	21.23	14.00	9.17
600990.SH	四创电子	38.55	1.28	1.62	2.05	2.45	30.12	23.80	18.80	15.73
300353.SZ	东土科技	9.23	0.24	0.41	0.58	0.77	37.69	22.51	15.91	11.99
600590.SH	泰豪科技	5.80	0.38	0.46	0.57	0.68	15.26	12.61	10.18	8.53

来源：Wind、中泰证券研究所（收盘价为2月15日收盘价，中航沈飞、中航电子采用Wind一致预测）

## 7.风险提示

行业估值过高；军费增长不及预期；武器装备列装进展不及预期；院所改制、军民融合政策落地进展不及预期。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

### 重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。