

国防军工

国防军工行业周报 (2.18-2.24)

“翼龙”1-D 无人机订单创出口新记录，推动军民融合进一步 发展

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

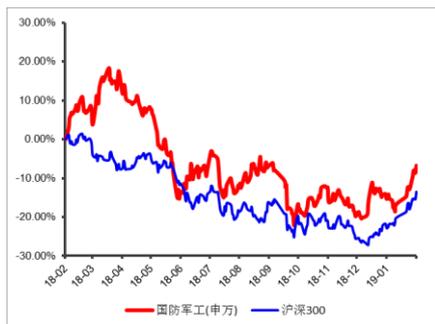
电话: 010-59013903

Email: licong@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	52
行业总市值(亿元)	7,062.69
行业流通市值(亿元)	5,425.74

行业-市场走势对比



相关报告

- 《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》2019.2.17
- 《虹云工程完成通信测试, 加快天基系统建设步伐》2019.2.10

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		
中航沈飞	32.69	0.51	0.59	0.72	0.86	64.10	52.13	42.94	35.92	3.37	—
中航机电	7.32	0.24	0.24	0.28	0.34	30.50	30.50	26.14	21.53	2.48	增持
中直股份	44.90	0.77	0.93	1.16	1.48	58.12	48.28	38.71	30.34	2.40	买入
中航电子	15.18	0.31	0.34	0.39	0.45	49.22	44.65	38.92	33.73	3.67	—
中航光电	40.25	1.05	1.28	1.61	2.01	38.24	31.38	25.08	20.05	1.59	买入
康达新材	12.81	0.19	0.60	0.91	1.39	67.42	21.35	14.08	9.22	0.72	买入
四创电子	40.15	1.28	1.62	2.05	2.45	31.37	24.78	19.59	16.39	1.30	买入
东土科技	10.55	0.24	0.41	0.58	0.77	43.08	25.73	18.19	13.70	0.93	买入
泰豪科技	6.10	0.38	0.46	0.57	0.68	16.05	13.26	10.70	8.97	0.75	买入

备注: 股价为最新(2月22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: “翼龙”1-D 无人机订单创出口新记录, 推动军民融合进一步发展。**

本周(2.18-2.24)上证综指上涨4.54%, 申万国防军工指数上涨6.94%, 跑赢市场2.4个百分点, 位列申万28个一级行业中的第8名。军工板块相对表现开始好转。航天方面, 航天科技八院811所高效率太阳能电池成功实现在轨应用, 中国首款全复合材料多用途无人机“翼龙”1-D无人机成功首飞。军民融合方面, 空军后勤部与地方某通用航空股份有限公司签署直升机医疗救援战略合作协议, 该协议是航空医疗救援领域贯彻军民融合发展战略的务实举措, 将进一步推动航空医疗救援体系建设整体发展。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。
- **热点聚焦:** 新订单不断“翼龙”正高飞。近一年来，全新机制体制运营的中航（成都）无人机系统股份有限公司揭牌成立，航空工业与地方政府、社会资本联手打造“国际先进、国内一流的无人机公司”；中国首款全复合材料多用途无人机“翼龙” I-D 无人机成功首飞，其飞行性能有大幅提升；“翼龙”系列无人机交付突破 100 架，创下中国无人机出口的新纪录。
- **行情回顾:** 本周（2.18-2.24）上证综指上涨 4.54%，申万国防军工指数上涨 6.94%，跑赢市场 2.4 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 8 名。
- **公司跟踪:** (1) **航天电器:** 关于投资新设广东华旂电子有限公司的公告。019 年 2 月 21 日，贵州航天电器股份有限公司召开第六届董事会 2019 年第二次临时会议审议，通过了《关于投资新设广东华旂电子有限公司的议案》，董事会同意公司与东莞市扬明精密塑胶五金电子有限公司合资新设广东华旂电子有限公司（暂定名，以下简称广东华旂），广东华旂注册资本 20,000 万元，其中航天电器以现金方式出资 10,200 万元、出资比例为 51.00%，东莞扬明以实物资产及现金出资 9,800 万元、出资比例为 49.00%。(2) **北斗星通:** 关于参与国汽(北京)智能网联汽车研究院有限公司第二批股东增资项目完成的公告。北京北斗星通导航技术股份有限公司于 2018 年 7 月 27 日，召开第五届董事会第八次会议审议通过了《关于参与国汽(北京)智能网联汽车研究院有限公司第二批股东增资项目的议案》，具体内容详见，刊登于巨潮资讯网的《关于参与国汽(北京)智能网联汽车研究院有限公司第二批股东增资项目的公告》(公告编号：2018-073)。截止本公告日，公司参与国汽(北京)智能网联汽车研究院有限公司第二批股东增资事项的工商手续已经办理完成，公司现持有其 5.55% 股权。(3) **航新科技:** 关于公司实际控制人之一质押及到期购回部分股份的公告。广州航新航空科技股份有限公司近日接到公司实际控制人之一李凤瑞先生函告，获悉其于近日质押及到期购回部分股份，具体情况如下：本次公司实际控制人之一（一致行动人）李凤瑞先生质押 226 万股，质押开始日期为 2019-2-14，质押到期日为 2020-2-14，质权人是广发证券，本次质押占其所持股份的 20.45%，股权质押用于企业投资。本次到期购回股东李凤瑞于 2019 年 2 月 15 日向广发证券分别购回于 2017-2-7 开始质押的 1,988,287 股，占其所持股份的 17.99% 以及于 2018 年 6 月 19 日开始质押的 60 万股，占其所持股份的 5.43%。
- **热点新闻:** (1) **军民融合打通救援空中通道。** 近日，空军后勤部与地方某通用航空股份有限公司签署直升机医疗救援战略合作协议。空军后勤部领导介绍，此次军地携手合作是航空医疗救援领域贯彻军民融合发展战略的务实举措，将进一步推动航空医疗救援体系建设整体发展。(人民网) (2) **航天科技八院 811 所高效率太阳能电池成功实现在轨应用。** 近日，应用了中国航天科技集团有限公司八院 811 所产品的巴基斯坦卫星，传回太阳能电池阵在轨电流数据。经计算对比，该数据与地面同工况测试结果差异仅在 0.26%，标志着 811 所研制的转换效率为 32% 的太阳能电池在轨成功应用，这是目前全球空间型号应用的最高效率太阳能电池，产品达到国际一流水平。此外，该所已经完成新一轮厂房改

造, 太阳能电池及电池电路装配基本实现自动化制造, 该产品已经实现批产。(中国航天科技集团)

- **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.....	- 8 -
4.1 产业新闻	- 8 -
4.2 军情速递.....	- 10 -
5.公司动态.....	- 10 -
6.重点公司估值	- 12 -
7.风险提示.....	- 13 -

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.....	- 8 -
图表 6: 申万国防军工子版块 PE 走势图	- 8 -
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.....	- 10 -
图表 10: 重点公司估值表.....	- 12 -

1.本周观点与投资建议

- **本周观点：“翼龙”1-D 无人机订单创出口新记录，推动军民融合进一步发展。**本周(2.18-2.24)上证综指上涨 4.54%，申万国防军工指数上涨 6.94%，跑赢市场 2.4 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 8 名，军工板块相对表现开始好转。航天方面，航天科技八院 811 所高效率太阳能电池成功实现在轨应用，中国首款全复合材料多用途无人机“翼龙” I -D 无人机成功首飞。军民融合方面，空军后勤部与地方某通用航空股份有限公司签署直升机医疗救援战略合作协议，该协议是航空医疗救援领域贯彻军民融合发展战略的务实举措，将进一步推动航空医疗救援体系建设整体发展。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:**新订单不断“翼龙”正高飞。近一年来,全新机制体制运营的中航(成都)无人机系统股份有限公司揭牌成立,航空工业与地方政府、社会资本联手打造“国际先进、国内一流的无人机公司”;中国首款全复合材料多用途无人机“翼龙” I-D 无人机成功首飞,其飞行性能有大幅提升;“翼龙”系列无人机交付突破 100 架,创下中国无人机出口的新纪录。
- **军民融合不断发展,“翼龙”不断高飞。**积极发展军民融合产业,有助于提高企业自主创新能力和国际竞争力,推动中国制造向中国创造转变、中国速度向中国质量转变、中国产品向中国品牌转变。一年来,随着军民融合政策的不断放开,其优质产物也不断走入人们的视野,作为军民融合的标志性产品——“翼龙”系列无人机正向着这一目标不断高飞。技术融合只是“翼龙”系列无人机探索军民深度融合的一个重要领域,资本领域的融合,应用领域的融合,未来都大有可为,“翼龙”的成功试飞与快速发展标志着我国军民融合迈入新台阶,在更广范围、更高层次、更深程度上把国防和军队现代化建设与经济社会发展结合起来,为

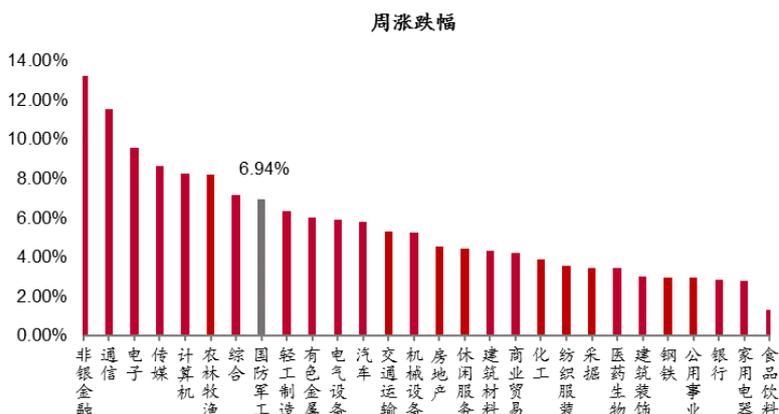
实现国防和军队现代化提供了丰厚的资源和可持续发展的后劲。

- **智能化入手，我国 AI 得新一轮助力。** 尽管无人机本身已是智能化产品，但如何更智能化，仍是无人机行业面临的共性难题。“翼龙”系列无人机目前已拥有与国际先进水平并驾齐驱的行业地位，但面对快速迭代的新技术，研发团队始终保持忧患意识，将智能化作为新的突破口，抢占新一轮制高点。目前，该公司正和四川本地及国内相关研究院所紧密合作，开展无人机智能化的相关技术攻关、试验等工作，随着研发的不断投入，未来我国人工智能领域定能取得新突破。
- **采用全复合材料结构，推动上游产业与技术发展。** 作为我国首款全复合材料结构的任务机，翼龙 1-D 的复合材料应用成功减轻了结构重量，增加了结构强度，提高了隐身性能。目前越来越多的飞行器开始使用复合材料，在过去 40 年在民用飞机结构重量中所占的份额超过 15%，在军用飞机方面，美国 V-22 “鱼鹰”偏转翼飞机的结构重量中复合材料占了 42%，复合材料技术现已成为影响飞机发展的关键技术之一。“翼龙”1-D 无人机机体结构的生产商是一家四川的民营企业，不仅在机身结构件上进行技术攻关，并在制造工艺方面进行了大胆创新，使得翼龙—1D 无人机使用了全新的复合材料结构和配件机身，随着翼龙 1-D 的成功试飞，我国复合材料应用技术取得长足进步，定能推动相关产业的发展与进步。
- **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（2.18-2.24）上证综指上涨 4.54%，申万国防军工指数上涨 6.94%，跑赢市场 2.4 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 8 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

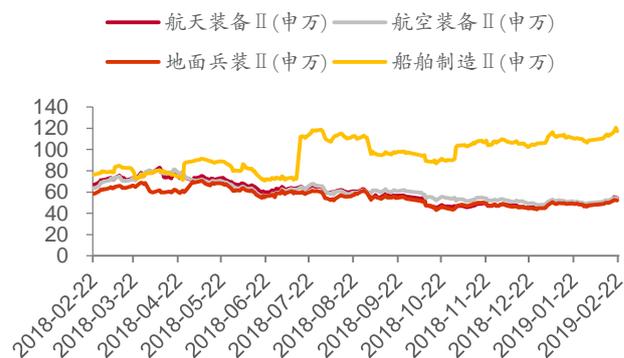
图表 4: 上周涨跌幅前五标的

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
600135.SH	乐凯胶片	8.87	40.79%	600485.SH	信威集团	14.59	0.00%
300397.SZ	天和防务	13.96	28.78%	002686.SZ	亿利达	6.91	0.44%
600614.SH	鹏起科技	6.18	28.48%	601985.SH	中国核电	5.57	0.54%
000727.SZ	华东科技	2.18	27.49%	600456.SH	宝钛股份	18.61	0.87%
000050.SZ	深天马 A	16.99	24.47%	600458.SH	时代新材	8.35	1.58%

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
国政、军民融合、综合新闻			
	2月21日	人民网	军民融合打通救援空中通道。 近日,空军后勤部与地方某通用航空股份有限公司签署直升机医疗救援战略合作协议。空军后勤部领导介绍,此次军地携手合作是航空医疗救援领域贯彻军民融合发展战略的务实举措,将进一步推动航空医疗救援体系建设整体发展。
	2月20日	国防科工局	中船重工设立海湾地区代表处。 当地时间2月19日,中国船舶集团重工集团公司驻海湾地区代表处在迪拜成立。据介绍,中船重工积极践行国家“一带一路”倡议和“走出去”战略,放眼全球、行商天下,推动集团公司国际化步伐加快发展。中船重工驻海湾地区代表处将立足迪拜、辐射海湾,充分发挥“一带一路”桥头堡作用,大力推介中船重工产品、技术、服务优势,满足客户多样化需求,加大市场开发力度,建设中船重工“一带一路”经营网络,深化拓展国际市场,为拓宽军民融合铺设新道路,为促进集团公司国际化经营高质量发展作出贡献。
	2月20日	国防科工局	绵阳市一批军民融合关键技术实现产业化示范应用。 2018年,依托国家发展改革委支持实施的绵阳科技城军民融合高技术产业链专项,久远集团、东材科技等单位实施的高品质紫外熔石英玻璃、高端PVB树脂等一批军民融合关键技术实现产业化和示范应用,有力提升了绵阳军民融合产业核心竞争力和集聚发展水平。
航空产业			
	2月19日	国防科工局	新订单不断“翼龙”正高飞。 一年来,我国完全自主知识产权的“翼龙”系列无人机交付突破100架,创下中国无人机出口的新纪录。中国首款全复合材料多用途无人机“翼龙”I-D无人机成功首飞,其飞行性能有大幅提升。一年来,全新机制体制运营的中航(成都)无人机系统股份有限公司揭牌成立,航空工业与地方政府、社会资本联手打造“国际先进、国内一流的无人机公司”。2月15日,成都高新西区的中航(成都)无人机系统股份有限公司总装车间内,近十架“翼龙”系列无人机正在装配、试验。“5月要交付6架。”该公司制造部副部长何俊麒说,新订单正在陆续到来,未来将需要更大的生产车间。
航天产业			
	2月19日	中国航天科技集团	航天科技八院811所高效率太阳能电池成功实现在轨应用。 近日,应用了中国航天科技集团有限公司八院811所产品的巴基斯坦卫星,传回太阳能电池阵在轨电流数据。经计算对比,该数据与地面同工况测试结果差异仅在0.26%,标志着811所研制的转换效率为32%的太阳能电池在轨成功应用。这是目前全球空间型号应用的最高效率太阳能电池,产品达到国际一流水平。此外,该所已经完成新一轮厂房改造,太阳能电池及电池电路装配基本实现自动化制造,该产品已经实现批产。
核电产业			
	2月20日	国家原子能机构	福清核电6号机组第三台蒸汽发生器顺利就位。 2月19日,华龙一号示范工程——中核集团福清核电6号机组第三台蒸汽发生器顺利翻转就位。蒸汽发生器是核岛主设备之一,整体呈圆柱形结构,本体重约365吨。三台蒸汽发生器分别布置于一回路的三个环路,是核电厂一回路和二回路的枢纽,被称为“核电之肺”,与压力容器和一回路管道共同构成反应堆的第二道屏障。华龙一号是我国自主研发设计、具有完整自主知识产权的第三代核电技术,实现了我国核电技术的自主化和核电整机出口,已成为我国核电“走出去”的“国家名片”。
	2月19日	国防科工局	中国首台大型立式脉冲发电机组研制成功。 由哈尔滨电机厂有限责任公司研发、设计、制造、安装、调试及试验的30万千瓦安立式脉冲发电机组,近日在成都中核集团核工业西南物理研究院通过系统验收,标志着“中国环流器二号M(HL-2M)”装置拥有了专属的高性能“能量驱动器”。记者了解到,在该机组研制过程中,哈电电机先后攻克了六相大电流发电机、大惯量高速转子、

			宽频变化控保系统等技术难题，形成了一批拥有自主知识产权的创新成果。该机组总重约 800 吨、总高约 15.5 米，运行中能产生短时高电压、大电流或大功率脉冲，瞬时发电功率高达 30 万千瓦伏安，能够满足“中国环流器二号 M(HL-2M)”这一聚变研究先进装置的大功率、高储能供电需求，从而为相关研究提供保障。
--	--	--	--

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
周边形势			
	2 月 21 日	环球网	中俄将签重型直升机制造合同 计划造 200 架。 中俄将于近期签署联合研发 AHL 重型直升机合同，计划生产 200 架 AHL 重型直升机，俄罗斯技术国家集团（Rostec）国际合作和地区政策部主任维克托·克拉多夫 20 日向“今日俄罗斯”通讯社透露了这则讯息。俄专家认为，这笔交易将成为俄罗斯与中国军事技术合作史上最大的一笔交易之一。
	2 月 20 日	环球网	特朗普签署命令 在美国空军中设立“太空军”。 一直有意打造美国“太空军”的美国总统特朗普，19 日签署了一项组建美国“太空军”的政策指令，指示国防部起草法案，在美国空军内部建立一支太空部队。
	2 月 20 日	新华网	叙库尔德武装挽留驻叙联军继续打击“伊斯兰国”。 “叙利亚民主军”18 日挽留驻叙美军，希望美国领导的多国联军在叙利亚保留 1000 名至 1500 名人、继续打击极端主义组织“伊斯兰国”。这一由库尔德人主导的反政府武装联盟过去几年接受美国支持，如今呼吁美国方面信守承诺，让它免受土耳其军事打击威胁。

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
定增、重组、并购、停复牌			
	2 月 21 日	航天电器	关于投资新设广东华旗电子有限公司的公告。 019 年 2 月 21 日，贵州航天电器股份有限公司召开第六届董事会 2019 年第二次临时会议审议，通过了《关于投资新设广东华旗电子有限公司的议案》，董事会同意公司与东莞市扬明精密塑胶五金电子有限公司合资新设广东华旗电子有限公司（暂定名，以下简称广东华旗），广东华旗注册资本 20,000 万元，其中航天电器以现金方式出资 10,200 万元、出资比例为 51.00%，东莞扬明以实物资产及现金出资 9,800 万元、出资比例为 49.00%。
	2 月 19 日	北斗星通	关于收购控股子公司和芯星通自然人所持股份的关联交易完成的公告。 北京北斗星通导航技术股份有限公司于 2018 年 8 月 27 日，召开第五届董事会第九次会议审议通过了《关于收购控股子公司和芯星通自然人所持股份的关联交易议案》，具体内容详见，刊登于巨潮资讯网的《关于收购控股子公司和芯星通自然人所持股份的关联交易的公告》公告编号：2018-083），《关于收购控股子公司和芯星通自然人所持股份的关联交易的补充公告》（公告编号：2018-084）。截止本公告日，公司收购控股子公司和芯星通自然人所持股份的关联交易事项的工商手续已经办理完成，公司现持有其 99.7018% 股权。
增减资，投设公司、股权转让			
	2 月 19 日	北斗星通	关于参与国汽（北京）智能网联汽车研究院有限公司第二批股东增资项目完成的公告。

			北京北斗星通导航技术股份有限公司于2018年7月27日,召开第五届董事会第八次会议审议通过了《关于参与国汽(北京)智能网联汽车研究院有限公司第二批股东增资项目的议案》,具体内容详见,刊登于巨潮资讯网的《关于参与国汽(北京)智能网联汽车研究院有限公司第二批股东增资项目的公告》(公告编号:2018-073)。截止本公告日,公司参与国汽(北京)智能网联汽车研究院有限公司第二批股东增资事项的工商手续已经办理完成,公司现持有其5.55%股权。
	2月18日	航新科技	关于签订股权转让协议暨收购境外公司股权的公告。 广州航新航空科技股份有限公司为推进全球航空综合保障业务的战略目标,加快布局全球范围内的航线维护业务,拟通过位于爱莎尼亚的下属全资子公司Magnetic MRO AS(以下简称“MMRO”、“买方”)向ACT INVESTMENTS 3 B.V.(以下简称“卖方”)收购其所持有的DIRECT MAINTENANCE HOLDING B.V.(以下简称“DMH B.V.”、“标的公司”)全部股权,本次交易完成后标的公司将成为公司的全资孙公司。交易双方于2019年2月15日签订《股份购买协议》,交易价格预计为794.76万欧元(约合人民币6,074.91万元)。本次交易所需资金全部来自于自筹。
股份质押、回购、解禁、股权激励			
	2月18日	航新科技	关于公司实际控制人之一质押及到期购回部分股份的公告。 广州航新航空科技股份有限公司(以下简称“公司”或“本公司”)近日接到公司实际控制人之一李凤瑞先生函告,获悉其于近日质押及到期购回部分股份,具体情况如下:本次公司实际控制人之一(一致行动人)李凤瑞先生质押226万股,质押开始日期为2019-2-14,质押到期日为2020-2-14,质权人是广发证券,本次质押占其所持股份的20.45%,股权质押用于企业投资。本次到期购回股东李凤瑞于2019年2月15日向广发证券分别购回于2017-2-7开始质押的1,988,287股,占其所持股份的17.99%以及于2018年6月19日开始质押的60万股,占其所持股份的5.43%。
	2月18日	山河智能	关于2018年限制性股票激励计划授予登记完成的公告。 本次限制性股票激励计划为向公司高级管理人员、中层管理人员及核心技术(业务)人员等548名激励对象以定向发行的方式授予3,204万股限制性股票,授予价格为2.97元/股,授予数量占公司授予前总股本的3.03%。根据中国证监会《上市公司股权激励管理办法》的有关规定,经深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司审核确认,山河智能装备股份有限公司完成了2018年限制性股票激励计划授予登记工作。
股东增减持			
	2月20日	凯乐科技	关于控股股东减持股份情况说明的公告。 湖北凯乐科技股份有限公司(以下简称“公司”或“凯乐科技”)于2019年2月18日收到控股股东荆州市科达商贸投资有限公司(以下简称“科达商贸”)的通知,科达商贸为了降低股权质押比率,于2019年2月14日通过上海证券交易所证券交易系统以集中竞价方式减持其持有的公司无限售流通股200万股,约占公司总股本的0.28%。本次减持完成后,科达商贸持有公司股份164,144,337股,占公司总股本22.96%,其中无限售条件流通股147,303,987股,占公司总股本714,796,449股的20.61%,仍为公司控股股东,不会导致公司控制权发生变更,不会对公司治理结构、股权结构及持续性经营产生重大影响。
其他			
	2月21日	金盾股份	关于重大诉讼进展的公告。 浙江金盾风机股份有限公司于近日收到湖北省武汉市武昌区人民法院(以下简称“武汉武昌法院”)下发的“(2018)鄂0106民初9135号之二”《民事裁定书》,武汉武昌法院准许原告武汉市江夏区铁投小额贷款有限责任公司撤回对公司的起诉(涉案标的金额1,304.03万元)。

2月21日	奥普光电	<p>关于筹划重大事项的进展公告。长春奥普光电技术股份有限公司正在筹划重大事项，涉及发行股份购买长春光华微电子设备工程中心有限公司股权。截至本公告披露日，公司已与标的公司全体股东签订框架协议，公司拟发行股份购买标的公司100%股权。本次重大事项有关事宜正在进一步论证中，公司以及有关各方正在积极地推进本次重大工作。公司将根据本次重大事项的进展情况及时履行信息披露义务。</p>
2月21日	中兵红箭	<p>关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告。中兵红箭股份有限公司于2018年7月16日召开了第十届董事会第七次会议及第十届监事会第六次会议，审议通过了《关于全资子公司中南钻石有限公司拟使用部分闲置募集资金进行现金管理的议案》和《关于全资子公司南阳北方向东工业有限公司拟使用部分闲置募集资金进行现金管理的议案》，同意公司全资子公司中南钻石有限公司和南阳北方向东工业有限公司在不影响募集资金投资项目实施的前提下，分别使用不超过人民币25,000万元和13,000万元闲置募集资金进行现金管理，使用期限自董事会审议通过之日起不超过12个月，在上述额度内资金可以滚动使用。</p>
2月19日	北斗星通	<p>关于签订募集资金三方监管协议的公告。北京北斗星通导航技术股份有限公司于2018年12月7日召开第五届董事会第十五次会议、第五届监事会第四次会议，于2018年12月25日召开公司2018年度第七次临时股东大会，审议通过了《关于变更部分募集资金用途的议案》，同意公司将“面向高精度高性能应用的北斗/GNSS SOC 芯片研制及产业化项目”的部分募集资金用途变更用于“高精度高性能高集成度北斗/GNSS SOC 芯片研制及产业化项目”。第五届董事会第十五次会议决议公告》、《关于变更部分募集资金用途的公告》、《2018年度第七次临时股东大会决议公告》分别刊登于《中国证券报》、《证券时报》及巨潮资讯网。为规范甲方募集资金管理，保护中小投资者的权益，根据有关法律法规及《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引（2015年修订）》的规定，公司及公司全资子公司和芯星通科技（北京）有限公司连同保荐机构宏信证券有限责任公司与交通银行股份有限公司北京北清路支行经协商，达成一致协议。</p>

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	32.69	0.51	0.59	0.72	0.86	64.10	52.13	42.94	35.92
002013.SZ	中航机电	7.32	0.24	0.24	0.28	0.34	30.50	30.50	26.14	21.53
600038.SH	中直股份	44.90	0.77	0.93	1.16	1.48	58.12	48.28	38.71	30.34
600372.SH	中航电子	15.18	0.31	0.34	0.39	0.45	49.22	44.65	38.92	33.73
002179.SZ	中航光电	40.25	1.05	1.28	1.61	2.01	38.24	31.38	25.08	20.05
002669.SZ	康达新材	12.81	0.19	0.60	0.91	1.39	67.42	21.35	14.08	9.22
600990.SH	四创电子	40.15	1.28	1.62	2.05	2.45	31.37	24.78	19.59	16.39
300353.SZ	东土科技	10.55	0.24	0.41	0.58	0.77	43.08	25.73	18.19	13.70
600590.SH	泰豪科技	6.10	0.38	0.46	0.57	0.68	16.05	13.26	10.70	8.97

来源: Wind, 中泰证券研究所 (收盘价为 2 月 22 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。