

行业周报 (第十周)

2019年03月10日

行业评级:

航天军工 增持 (维持)
航天军工 II 增持 (维持)

王宗超 执业证书编号: S0570516100002
研究员 010-63211166
wangzongchao@htsc.com

何亮 执业证书编号: S0570517110001
研究员 heliang@htsc.com

金榜 执业证书编号: S0570517070008
研究员 021-28972092
jinbang@htsc.com

王维 01056793945
联系人 wangwei011620@htsc.com

尹会伟 +86 10 56793930
联系人 yinhuiwei@htsc.com

本周观点

2019 政府工作报告于上周发布, 报告数据显示, 2019 年我国国防预算将为 1.19 万亿元人民币, 预算增长率为 7.5%。我们认为在当前的国内及国际大环境下, 军工板块逆周期投资价值开始显现, 经过近两年的持续下跌, 军工板块估值水平逐步下降。未来随着军工改革的持续推进, 军工企业的订单和业绩有望持续向好, 2019 年军工行业有望步入基本面驱动和政策驱动共振阶段, 持续看好军工行业投资价值。

子行业观点

主战装备产业链建议关注: 航发动力、中直股份、内蒙一机、中航沈飞、中航飞机; 核心配套企业: 中航机电、中航电测、中航光电、航天电器等; 军民融合方面, 建议关注华测导航、火炬电子、瑞特股份、高德红外、航新科技、菲利华等; 国企改革建议关注四创电子、国睿科技等。

重点公司及动态

中航电测发布公告, 航空工业拟通过非公开协议转让方式受让洪都航空持有的公司全部无限售流通股股份, 转让完成后航空工业直接或间接持有 58.19% 股本; 菲利华披露部分股东预减持股份公告, 计划 3 个月内以集中竞价方式减持 390.19 万股, 占总股本的 1.3%。

风险提示: 军费增长低于预期、改革进度不达预期风险。

一周涨幅前十公司

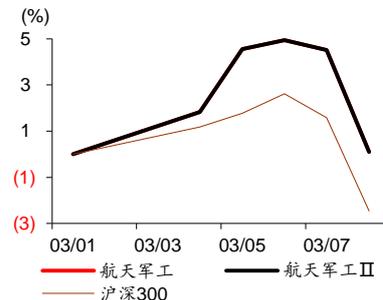
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中船科技	600072.SH	21.04
天和防务	300397.SZ	17.72
凯乐科技	600260.SH	12.14
海特高新	002023.SZ	10.82
鹏起科技	600614.SH	10.45
航天晨光	600501.SH	10.31
雷科防务	002413.SZ	10.09
华讯方舟	000687.SZ	9.49
合众思壮	002383.SZ	7.54
国睿科技	600562.SH	7.23

一周跌幅前十公司

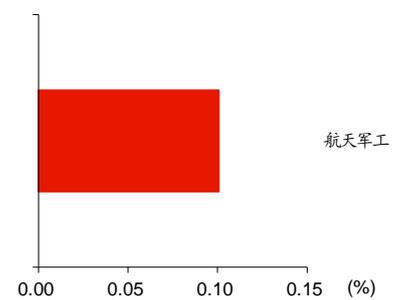
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
苏试试验	300416.SZ	(10.13)
江苏国信	002608.SZ	(9.09)
航天通信	600677.SH	(6.33)
航新科技	300424.SZ	(5.53)
江龙船艇	300589.SZ	(5.39)
中国动力	600482.SH	(5.05)
中航高科	600862.SH	(4.74)
中航沈飞	600760.SH	(4.61)
中直股份	600038.SH	(4.37)
中国重工	601989.SH	(4.32)

资料来源: 华泰证券研究所

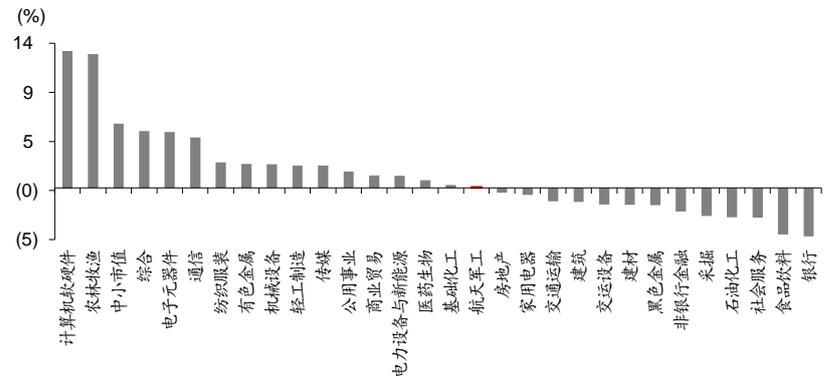
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

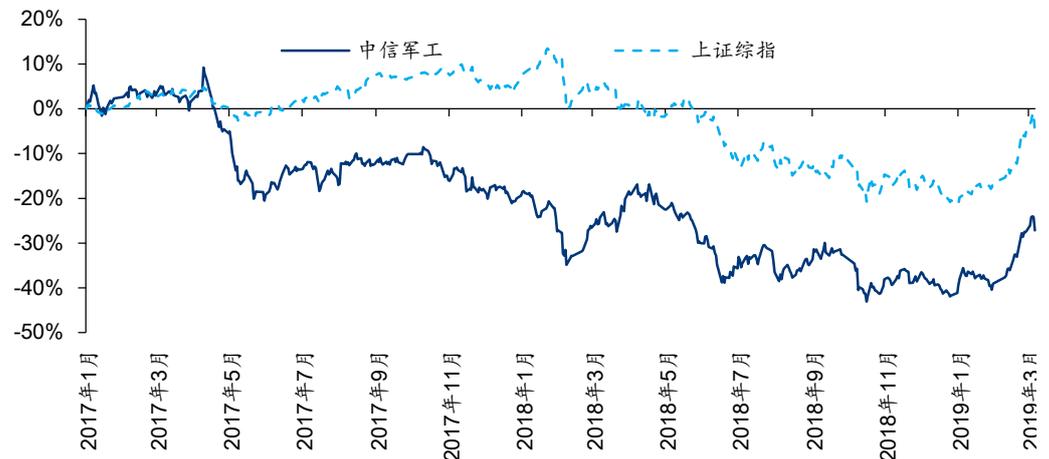
公司名称	公司代码	评级	03月08日	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
航发动力	600893.SH	买入	24.91	30.24~33.48	0.43	0.54	0.66	0.80	57.93	46.13	37.74	31.14
中直股份	600038.SH	买入	44.90	46.46~48.48	0.77	1.01	1.21	1.53	58.31	44.46	37.11	29.35
火炬电子	603678.SH	买入	19.07	21.00~21.84	0.52	0.84	1.03	1.30	36.67	22.70	18.51	14.67

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

3月4日至3月8日，上证综指下跌0.81%，中信军工指数上涨0.23%。涨幅前五个股分别为银河电子（35.73%）、景嘉微（23.61%）、中船科技（21.04%）、振芯科技（19.95%）、天和防务（17.72%）；跌幅前五个股分别为航天通信（-6.33%）、航新科技（-5.53%）、中国动力（-5.05%）、中航三鑫（-4.98%）、中航高科（-4.74%）。

图表1：2017年初至今中信军工指数与上证综指走势对比图



资料来源：Wind，华泰证券研究所

2019年政府工作报告显示，我国2019年国防预算为1.19万亿元人民币（约合1776.1亿美元），增长率为7.5%，规模再创新高，增长率虽较2018年的8.1%轻微下滑，但仍然持续高于我国2019年GDP预期增长目标6%-6.5%，凸显了国家在国防军工领域的重点投入倾向。而且，目前我国裁减军队员额30万任务基本完成，军队员额的下降有望促使国防装备经费比例的提升。政府工作报告中还明确提出要加快国资国企改革，加强和完善国有资产监管，推进国有资本投资、运营公司改革试点，继续深化国防和军队改革，深入实施军民融合发展战略，加快国防科技创新步伐。军工是我国七大垄断领域之一，是混合所有制改革的重点行业之一，行业改革有望进入密集落地期，随着军民壁垒的不断打破，以及定价激励的引入，有望促进武器装备自主创新和体系化发展，加速国防军工技术红利释放。

核心观点：改革与成长加速推进，军工逆周期价值凸显，建议加大配置

地缘压力下改革成长加速推进，行业有望迎来底部反转，建议加大配置。强大军事实力是国家安全的重要保证和坚强后盾，同时，强大的国防军工产业是科技兴军的关键，因此在外部的地缘不稳定形势下，有望加速推进军工改革和装备建设。我们认为，制造业是决定全球趋势变革的主要力量，军工是制造业中横跨行业多、技术全球领先、具有独立自主优势的大产业，是制造强国战略的火车头，军工有望在国企改革中担当重任。军工行业指数当前已经重回14年低点，随着改革成长加速，我们认为行业有望迎来底部反转，建议加大配置军工行业。

估值消化和业绩向上，逆周期投资价值凸显。受军改和改革落地慢影响，截止目前，中信国防军工行业指数回调至2014年6月附近，PE估值处于历史中枢下方。同时，从已公布的2018年三季报以及2018年年报业绩预告来看，军工行业订单和业绩整体向好。根据装备建设五年规划前低后高的规律，在十三五后期，军工列装有望继续增长。在当前宏观经济整体下行压力较大的背景下，军工行业属于财政投入，订单处在增长期，国企改革红利释放潜力大，又是未来引领我国高端制造产业升级的中坚力量，逆周期投资价值凸显。

军工改革走向落地实施阶段，关注装备建设、混改和价格改革等投资机会。军工改革包括混改及股权激励、科研院所改制和资产证券化、军民融合、以及军品定价机制改革等。过去两年军工改革处在规划、试点阶段，院所改制、混改等开始试点实施，2017年提出论证军品定价议价规则。2018年8月国资委推出国企双百改革行动方案，军工改革有望在国企改革的大潮中持续受益，各种改革政策加速落地实施。2018年12月，国防科工局和中央军委装备发展部联合印发了2018年版武器装备科研生产许可目录，再次大幅降低军品市场准入门槛，引入更多的竞争主体，加快建立更加市场化竞争环境，提高武器性价比，将大幅加快军民融合发展的深度和广度。航空、航天、船舶、兵工、电科等军工集团高端装备资产体量大，成长性好，旗下上市公司或将受益军工改革制度红利，行业进入盈利向上周期。

投资建议：配置军工高端制造类上市公司。在地缘形势恶化的中长期背景和压力下，需要时不我待的加速军工改革和装备建设，我们认为以混改为代表的军工改革，将给军工高端产业带来中长期制度红利；以军机产业链为代表的高端装备行业正在从技术拐点走向财务拐点，在军机20系列等机型上量、新材料、高精度导航、芯片国产化技术逐步成熟背景下，建议重点投资军工高端制造产业机会。建议投资军机产业链、混改、军民融合等方面机会。建议配置公司，主战装备：航发动力、中直股份、中航飞机、中航沈飞、内蒙一机等；军民融合：航新科技、高德红外、华测导航、火炬电子、瑞特股份、光威复材等；国企改革关注航天类、电科类等有资产注入预期的相关个股。

核心推荐标的

中直股份

1) 我国军民用直升机龙头，新机型列装进度有望加快，增量空间或超千亿；2) 产品广泛列装于海陆空各军兵种，是陆航部队主要装备，海军舰船列装加速和海军陆战队扩编带来需求空间提升；3) 体外仍有较多优质资产，未来可能存在注入预期，总装厂地位改革受益大；4) 贸易摩擦对公司或有一定影响，但不影响长期向好趋势。

航发动力

1) 国内航空发动机产业龙头，两机专项助力，军民用国产替代加速业绩释放；2) 两机专项逐步落地，航发集团成立实现飞发分离，产业发展趋势明朗；3) 国产军用航空发动机核心供应商，国防装备列装驱动业绩快速增长；4) 商用航发及燃气轮机国产替代配套业务前景广阔，有望受益军工改革。

航新科技

国内第三方航空维修领军企业，MMRO 并购落地完善产业布局。公司维修能力涵盖 40 多种民航、30 多种军用和通航飞机，包括 2500 多项机载部附件共 24000 多个件号的三级维修能力；2) 下游军用直升机产业发展，带动飞参与 HUMS 等机载设备放量，我们认为，随着下游军用直升机等国防装备逐步进入批产期，公司飞参、HUMS 等机载设备产品将有望在 2018 年进入收获期；3) 自动化测试设备 (ATE) 技术能力突出，市场前景广阔，稀缺性标的。

中航飞机

1) 军用运输机和轰炸机产业龙头，国产大飞机产业链核心标的；2) 大中型运输机、特种作战飞机、轰炸机需求增量确定，成长持续性好；3) 军工行业改革有望提升资产盈利能力，军民融合发展提供广阔成长空间；4) 海空军升级和产业变革助力公司发展加速，2018 年有望步入快速增长期。

内蒙一机

1) 内蒙一机是我国主战坦克和 8X8 轮式战车唯一生产基地，产品面向陆军、海军陆战队等，随着 2020 年部队机械化建设任务的需要，我国陆军新一代装备大面积换装和快速反应部队建设的需求十分迫切，公司成长性非常突出；2) 随着价格改革、混合所有制改革、军民融合等军工体制改革，公司作为总装类企业，也有望大幅受益体制改革带来的制度红利，业绩增长潜力大。

瑞特股份

1) 瑞特股份是海军舰船电气及自动化系统核心供应商之一，客户范围涵盖海军、海洋局、海事局等政府部门，以及国内主流船舶制造厂商；2) 军船电气与自动化系统配套行业壁垒高，公司在行业内拥有技术领先及军民融合的双重优势，未来有望受益于海军装备持续高投入建设、军民融合政策的持续推进以及市场份额的逐步提升；3) 未来随着系统集成能力增强，以及民船配套自主化政策推进，公司民品业务有望迎来快速增长；4) 公司目前正在已经与多家高校和研究所开展了合作，研发出船用雷达特种材料、船用高效率功率变换技术、声电磁一体式海洋探测浮标、USV-舰船综合电力系统等多项新技术，未来这些技术一旦能够产业化并取得应用，有望成为公司新的业绩增长点。

华测导航

1) 技术创造需求、从存量到增量，北斗高精度行业迎来向上拐点，2018 年是行业应用增长的起点。公司聚焦高精度领域，目前业务基本全覆盖已成规模化的高精度下游细分，布局优秀，将直接受益于行业持续 3-5 年的高速发展。2) 数据采集设备业务：高精度 GNSS 接收机等传统数据采集设备受益于“行业高速发展+一带一路”，无人机航测、三维激光等产品打造新增长极。3) 数据应用及解决方案业务：高精度行业应用增长刚开始，位移监测、数字施工、精准农业布局领先。

高德红外

1) 国内红外探测器细分行业龙头，掌握红外核心技术，产品应用陆海空天各军兵种，下游需求广泛，是我国目前唯一的具有武器装备总体研制资质的民企；2) 布局民品新兴领域，晶圆级封装批产进度加快，未来业绩新的增长点；3) 受益于国防信息化发展和军民融合战略；4) 军改影响逐渐消退，订单恢复较好。同时回款变好，冲抵还账计提。我们认为公司从 2018 年开始业绩将有较大幅度增长。

火炬电子

1) 短期内常规 MLCC 市场仍将处供不应求的状态，公司民用电容器业务将受益，毛利率有望大幅提升；2) 军用陶瓷电容市场格局稳定，公司军品电容业务有望伴随下游军工产业发展持续增长；3) 公司正在军民两个市场大力推广钽电容器，未来有望形成新的利润增长点；4) 高性能陶瓷材料开始逐步放量，未来 2-3 年新材料业绩增速高，将显著增强公司竞争力和盈利能力。

隆华科技

1) 业务全面转型，二次腾飞在即。2015 年推出的业务转型中长期发展战略初见成效，通过并购拓展业务等形成了三大业务板块，各板块发展良好；2) 靶材业务领航，子公司四丰电子是国内唯一一家钨靶材量产的供应商，在钨靶材和 ITO 靶材拥有授权专利 36 项，拥有领先的技术优势。3) 军工业务外延布局，通过收购湖南兆恒进军军工新材料，占据 PMI 泡沫材料国产化领先优势；收购咸宁海威进军海军舰船复材市场；4) 传统传热环保业务企稳回升，加强管理，转变理念，主动调整应对市场低迷，仍然保持行业领先地位。

中航电测

1) 国内一流的智能测控解决方案供应商，发展航空军工、应变电测与控制、智能交通、新型测控器件四大核心业务，在军民融合领域潜力巨大；2) 民品业务稳健增长。公司已打通电测产业中下游产业链，传感器、仪表等生产均位于行业龙头；智能交通业务持续增长，汽车检测及驾考业务需求旺盛；3) 军工配套业务附加值高，先进军机装备增量空间广阔，推动企业业绩释放。MEMS 惯导研发成果具备批产条件，符合弹药制导化趋势。

板块估值现状

图表2：航空板块估值现状

代码	公司名称	最新股价（元）	市值（亿元）	EPS			PE		
				2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E
000768.SZ	中航飞机	15.84	438.55	0.17	0.21	0.26	93.03	75.04	61.73
600760.SH	中航沈飞	31.85	446.02	0.51	0.60	0.73	63.11	53.51	43.82
600038.SH	中直股份	44.90	264.68	0.77	0.90	1.10	58.12	50.06	40.99
600893.SH	航发动力	24.91	560.44	0.47	0.54	0.65	58.38	45.75	38.61
002013.SZ	中航机电	7.36	265.60	0.24	0.23	0.30	45.87	28.08	24.44
002179.SZ	中航光电	40.80	322.70	1.05	1.22	1.51	39.10	27.93	27.06
002163.SZ	中航三鑫	5.53	44.44	-0.01	0.04	-	(486.03)	123.55	-
300424.SZ	航新科技	19.32	46.36	0.28	0.21	0.65	69.51	65.93	29.80
600523.SH	贵航股份	10.87	43.95	0.67	-	-	22.62	-	-
600316.SH	洪都航空	13.50	96.81	0.04	0.05	0.27	315.54	64.53	50.17
002190.SZ	成飞集成	19.93	71.49	-0.31	-0.57	-	(66.00)	(28.29)	-
002560.SZ	通达股份	5.60	24.98	0.03	0.01	-	207.71	672.49	-
300581.SZ	晨曦航空	14.88	25.56	0.54	0.39	-	52.67	31.28	-
600765.SH	中航重机	10.01	77.88	0.21	-	0.45	23.38	-	22.44
002520.SZ	日发精机	7.95	60.13	0.10	0.24	0.15	105.18	22.48	53.72
300159.SZ	新研股份	5.88	87.63	0.27	0.21	0.55	21.61	21.78	10.77
002023.SZ	海特高新	12.90	97.63	0.05	0.09	0.16	284.05	116.72	82.06
300114.SZ	中航电测	9.79	57.84	0.22	0.26	0.35	44.68	26.93	27.88
600862.SH	中航高科	7.63	106.29	0.06	-	0.25	127.19	34.38	30.73
300719.SZ	安达维尔	11.70	29.64	0.69	0.21	0.45	33.01	48.89	25.88
600372.SH	中航电子	16.19	284.81	0.31	0.34	0.39	52.51	48.01	41.41
600391.SH	航发科技	14.87	49.09	0.14	-	-	104.73	-	-
000738.SZ	航发控制	14.54	166.58	0.19	0.23	0.25	76.54	64.82	57.31
300696.SZ	爱乐达	24.74	29.00	1.28	0.58	-	39.38	38.39	-
小计			3,698.08				88.09	83.03	39.34

注：业绩预测为 Wind 一致预期，小计已剔除负值和 0 值

资料来源：Wind（截至 2019 年 3 月 8 日），华泰证券研究所

图表3：航天板块估值现状

代码	公司名称	最新股价（元）	市值（亿元）	EPS			PE		
				2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E
600879.SH	航天电子	6.85	186.27	0.20	0.22	0.26	35.49	31.01	26.37
600151.SH	航天机电	5.28	75.73	-0.22	0.04	-	(24.50)	-	-
600855.SH	航天长峰	13.28	46.75	0.03	0.03	0.03	453.13	427.01	391.74
603698.SH	航天工程	16.50	68.03	0.47	0.56	0.67	35.34	29.45	24.56
300455.SZ	康拓红外	8.14	41.48	0.18	0.15	0.16	57.81	-	50.06
000547.SZ	航天发展	10.33	165.87	0.19	0.24	0.32	60.07	42.70	32.38
600501.SH	航天晨光	8.24	34.71	0.03	-	-	296.37	-	-
600118.SH	中国卫星	22.48	265.82	0.35	0.39	0.45	64.90	58.37	50.07
600343.SH	航天动力	9.85	62.86	0.02	-	-	399.01	-	-
600677.SH	航天通信	13.90	72.53	0.19	-	-	72.34	-	-
002025.SZ	航天电器	27.89	119.65	0.73	0.84	1.05	38.42	25.43	26.48
000901.SZ	航天科技	13.17	80.89	0.42	-	-	47.50	-	-
002389.SZ	航天彩虹	14.13	133.68	0.43	0.26	0.55	71.60	47.73	25.69
600271.SH	航天信息	29.00	540.13	0.84	0.87	1.09	34.70	33.75	26.68
小计			1,894.40				128.21	86.93	72.67

注：业绩预测为 Wind 一致预期，小计已剔除负值和 0 值

资料来源：Wind（截至 2019 年 3 月 8 日），华泰证券研究所

图表4：兵器板块估值现状

代码	公司名称	最新股价(元) 市值(亿元)		EPS			PE		
				2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E
600967.SH	内蒙一机	11.46	193.63	0.31	0.38	0.46	36.88	30.22	24.89
000519.SZ	中兵红箭	7.78	109.19	0.09	0.22	-	86.65	-	-
002414.SZ	高德红外	26.24	163.80	0.09	0.21	0.36	280.27	102.47	72.11
300722.SZ	新余国科	35.92	28.74	0.73	0.93	0.77	38.82	33.33	46.46
002189.SZ	利达光电	20.30	48.27	0.11	0.29	0.91	221.86	-	22.38
600262.SH	北方股份	19.35	32.90	0.22	-	-	87.89	-	-
600435.SH	北方导航	9.72	144.76	0.03	0.03	-	306.16	228.04	-
600495.SH	晋西车轴	5.16	62.34	0.01	0.06	-	370.91	-	-
000065.SZ	北方国际	9.37	72.10	0.97	0.79	0.93	14.44	-	10.08
小计			855.73				160.43	98.52	35.19

注：业绩预测为 Wind 一致预期，小计已剔除 0 值

资料来源：Wind（截至 2019 年 3 月 8 日），华泰证券研究所

图表5：船舶板块估值现状

代码	公司名称	最新股价(元) 市值(亿元)		EPS			PE		
				2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E
601989.SH	中国重工	5.10	1,166.87	0.05	0.05	0.06	139.30	100.39	84.86
600482.SH	中国动力	24.06	412.93	0.69	0.83	1.00	34.36	28.41	24.14
600150.SH	*ST 船舶	16.18	222.98	-1.67	0.28	0.34	(9.69)	57.13	47.98
600685.SH	中船防务	15.35	168.26	0.06	-0.12	0.28	247.13	(12.15)	55.36
300527.SZ	中国应急	8.16	71.36	0.41	0.33	0.31	36.97	25.79	26.10
300516.SZ	久之洋	34.42	41.30	0.37	0.38	0.73	92.73	72.49	46.94
600764.SH	中国海防	27.90	110.15	0.67	0.25	0.61	134.92	114.34	45.66
600072.SH	中船科技	11.85	87.25	0.04	0.10	0.15	286.81	116.29	76.55
300600.SZ	瑞特股份	24.90	42.00	1.10	0.67	0.81	38.97	25.11	30.92
600416.SH	湘电股份	7.00	66.21	0.10	0.13	-	72.60	-	-
小计			2,389.30				120.42	67.50	48.72

注：业绩预测为 Wind 一致预期，小计已剔除负值和 0 值

资料来源：Wind（截至 2019 年 3 月 8 日），华泰证券研究所

图表6：军工材料与制造板块估值现状

代码	公司名称	最新股价(元) 市值(亿元)		EPS			PE		
				2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E
300699.SZ	光威复材	45.49	168.43	0.77	1.02	1.25	71.01	35.20	36.37
603678.SH	火炬电子	19.07	86.32	0.52	0.82	1.03	36.46	24.32	18.58
300629.SZ	新劲刚	19.79	19.79	0.39	0.09	-	80.30	171.53	-
300395.SZ	菲利华	19.22	57.58	0.41	0.54	0.74	47.29	26.69	25.86
300337.SZ	银邦股份	4.21	34.60	0.01	-0.06	-	441.51	(54.64)	-
002366.SZ	台海核电	13.94	120.87	1.17	0.37	0.65	11.92	25.30	21.58
603308.SH	应流股份	10.42	45.20	0.14	0.23	0.34	75.11	50.12	30.89
600614.SH	鹏起科技	6.45	105.31	0.22	0.34	-	29.20	-	-
600456.SH	宝钛股份	20.82	89.58	0.05	0.34	0.53	416.97	58.61	39.14
002149.SZ	西部材料	7.79	33.14	0.13	0.14	-	61.29	38.02	-
300034.SZ	钢研高纳	11.98	53.78	0.14	0.25	0.31	92.42	35.96	38.24
300263.SZ	隆华科技	5.63	51.52	0.05	0.15	0.18	111.96	26.88	31.99
000534.SZ	万泽股份	9.85	48.44	0.18	-	-	54.14	-	-
002625.SZ	光启技术	11.93	257.04	0.07	0.03	0.13	317.90	318.57	92.12
小计			1,171.61				131.96	73.74	37.20

注：业绩预测为 Wind 一致预期，小计已剔除银邦和 0 值

资料来源：Wind（截至 2019 年 3 月 8 日），华泰证券研究所

图表7：军工信息化与卫星导航板块估值现状

代码	公司名称	最新股价(元)	市值(亿元)	EPS			PE		
				2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E
600990.SH	四创电子	44.70	71.15	1.28	1.48	1.79	35.35	30.40	25.03
002544.SZ	杰赛科技	13.80	78.82	0.35	0.03	0.50	39.07	392.47	27.56
600562.SH	国睿科技	16.62	103.43	0.35	0.23	0.43	61.07	78.84	38.36
000801.SZ	四川九洲	6.37	65.15	0.01	0.08	0.12	894.29	71.01	51.04
600184.SH	光电股份	11.55	58.76	0.09	0.17	0.26	132.33	65.96	45.28
002829.SZ	星网宇达	20.04	32.17	0.41	0.12	-	51.28	154.95	-
000687.SZ	华讯方舟	8.42	64.51	0.17	0.20	0.08	49.24	379.28	100.84
300447.SZ	全信股份	10.91	34.12	0.42	-0.78	0.54	27.79	(11.92)	20.11
300177.SZ	中海达	14.11	63.06	0.15	0.21	0.33	94.10	47.80	42.55
002465.SZ	海格通信	9.90	228.39	0.13	0.19	0.25	77.87	41.89	39.84
000561.SZ	烽火电子	7.10	42.94	0.12	0.14	0.18	61.60	47.72	40.50
300101.SZ	振芯科技	13.53	75.68	0.05	0.03	0.13	247.81	356.24	100.59
300474.SZ	景嘉微	53.66	161.73	0.44	0.53	0.64	136.11	76.60	83.49
002151.SZ	北斗星通	26.26	134.71	0.21	0.21	-	128.40	102.88	-
300627.SZ	华测导航	20.43	50.37	1.16	0.45	0.89	39.01	39.86	22.98
300136.SZ	信维通信	29.32	286.04	0.91	1.32	1.66	32.17	-	17.65
002519.SZ	银河电子	5.47	61.62	0.16	-0.94	0.20	32.90	(3.70)	27.70
300065.SZ	海兰信	14.35	57.14	0.29	0.29	0.42	55.26	37.93	33.92
300252.SZ	金信诺	13.85	80.03	0.29	0.24	0.41	61.50	46.31	33.75
002415.SZ	海康威视	34.40	3,215.87	1.03	1.24	1.50	34.17	-	22.95
002383.SZ	合众思壮	14.83	110.51	0.33	0.32	0.72	45.68	36.64	20.62
300342.SZ	天银机电	9.37	40.47	0.45	0.22	-	21.24	32.00	-
002413.SZ	雷科防务	7.53	85.82	0.11	0.12	0.18	70.02	44.34	42.98
300456.SZ	耐威科技	30.90	104.54	0.26	0.35	0.53	215.84	63.26	58.05
300397.SZ	天和防务	20.73	49.75	0.29	-0.64	0.42	70.98	(14.80)	49.80
小计			5,356.80				75.87	107.32	42.98

注：业绩预测为 Wind 一致预期，小计已剔除 0 值

资料来源：Wind（截至 2019 年 3 月 8 日），华泰证券研究所

重点公司概况

图表8：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	03月08日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
国睿科技	600562.SH	买入	16.62	15.85-16.87	0.27	0.23	0.32	0.36	61.56	72.26	51.94	46.17
四创电子	600990.SH	买入	44.70	44.10-50.40	1.26	1.26	1.66	2.34	35.48	35.48	26.93	19.10
航天电器	002025.SZ	买入	27.89	27.72-30.24	0.73	0.84	1.07	1.35	38.21	33.20	26.07	20.66
中航沈飞	600760.SH	买入	31.85	34.88-36.33	0.51	0.60	0.73	0.87	62.45	53.08	43.63	36.61
内蒙一机	600967.SH	买入	11.46	15.60-16.38	0.31	0.39	0.49	0.61	36.97	29.38	23.39	18.79
华测导航	300627.SZ	买入	20.43	20.70-22.77	0.52	0.69	0.91	1.19	39.29	29.61	22.45	17.17
隆华科技	300263.SZ	买入	5.63	6.04-6.38	0.05	0.12	0.17	0.27	112.60	46.92	33.12	20.85
中航电测	300114.SZ	买入	9.79	12.47-13.05	0.22	0.29	0.39	0.50	44.50	33.76	25.10	19.58

资料来源：华泰证券研究所

图表9：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
航发动力 (600893.SH)	国内航空发动机产业龙头，国防装备列装等因素驱动业绩释放 公司是国内航空发动机产业龙头，技术实力居于国内优势地位。随着两机专项逐步落地，我国航空发动机产业开始进入加速追赶阶段，高端制造升级下产业发展趋势不断向好。国防装备列装加速和军用领域航空发动机国产替代是驱动公司业绩快速增长的主要动力，民用领域航空发动机国产替代空间广阔。预计公司2018-2020年EPS分别为0.54元、0.66元和0.80元，当前估值水平低于军工行业主机厂平均估值，维持“买入”建议。 点击下载全文：航发动力(600893,买入)：利润保持快速增长，业绩拐点有望到来
中直股份 (600038.SH)	三季报利润增速12.84%，看好中长期成长性，维持“买入”评级 公司发布2018年三季报，前三季度实现营业收入81.86亿元（YOY+4.93%），上年同期78亿元；实现归母净利润3.06亿元（YOY+12.84%），上年同期2.71亿元；EPS为0.507元（YOY+10.03%），上年同期0.461元。三季报利润增速基本维持半年报业绩增速，符合我们预期，彰显公司稳健的经营风格。公司作为我国军民用直升机龙头，从地位、技术、需求等各方面看均具有较大优势和良好发展前景，短期股价波动不影响中长期逻辑。预计公司2018-2020年EPS分别是1.01/1.21/1.53元，维持“买入”评级。 点击下载全文：中直股份(600038,买入)：业绩平稳增长，坚定长期看好
火炬电子 (603678.SH)	前三季度营收同比增长9.09%，归母净利润同比增长52.95% 公司2018Q3营收5.01亿元，同比增长3.51%，归母净利润0.76亿元，同比增长55.10%；2018年前三季度营收14.43亿元，同比增长9.09%，归母净利润2.52亿元，同比增长52.95%，业绩符合预期。我们认为，公司是军用MLCC核心供应商，目前还在积极布局钽电容和特种陶瓷材料业务，未来业绩增长潜力较大，预计公司2018-2020年EPS为0.84/1.03/1.30元，对公司维持“买入”评级。 点击下载全文：火炬电子(603678,买入)：下游需求持续景气，业绩增长符合预期
国睿科技 (600562.SH)	国内雷达领导企业，技术资质行业领先，军民业务前景广阔 我们认为，军工行业“改革和成长”两大基本面维度正在快速变好。空管雷达招标重启，预计2019年雷达业务重回增长通道。军改影响进入尾声，叠加向中兴供货恢复正常，预计2018年微波器件业务开始回暖。轨交业务在手订单充沛，18-20年有望快速增长。5G逐步推进有望带动天线等产品实现跨越式发展。综合来看，预计2019年开始公司业绩有望触底回升。11月，公司公告收购68.56亿元资产预案，作为14所唯一上市平台，我们建议关注后续资本运作进展。我们预计公司2018-2020年EPS分别为0.23、0.32和0.36元/股。首次覆盖给予“买入”评级。 点击下载全文：国睿科技(600562,买入)：军民融合雷达龙头，资本运作加快
四创电子 (600990.SH)	国内军民融合雷达龙头，关注后续资本运作 我们认为，军工行业在行业改革和成长两大基本面维度正在变好。公司背靠中电科38所，技术资质行业领先。随着空管雷达招标重启，叠加气象雷达和警戒雷达稳定增长，18-20年公司雷达及配套业务有望持续增长。公共安全业务在手订单充沛，并向系统运营服务转型，18-20年规模和毛利率有望持续提升。公司是中电博微子集团资本运作A股唯一上市平台，建议关注后续资本运作进展。预计公司2018-2020年EPS分别为1.26、1.66和2.34元。首次覆盖给予“买入”评级。 点击下载全文：四创电子(600990,买入)：国产雷达龙头，国企改革优质标的
航天电器 (002025.SZ)	2018年全年业绩符合预期，优化经营管理成效明显 今日公司发布2018年业绩快报，公司实现营业收入28.08亿元，同比增长7.48%；实现利润总额4.45亿元，同比增长13.75%；实现归母净利润3.61亿元，同比增长16.08%。我们认为，全年业绩符合预期，业绩增速高于营收增速，主要是因为公司持续优化供应链管理和成本控制，材料物资采购成本和期间费用率下降幅度达成预期目标。我们预计公司2018-2020年EPS分别为0.84、1.07和1.35元/股。维持“买入”评级。 点击下载全文：航天电器(002025,买入)：业绩符合预期，看好后续订单增长

- 中航沈飞 (600760.SH)** **中国着力提升空海军军事实力，看好中航沈飞未来发展**
 在海、陆、空、天、电磁、信息网络等多维协同的现代化战争背景下，我国在升级陆军装备、压缩陆军人数的同时，着力提升空军、海军的军事实力。长期以来，我国的空军和海军的装备性能和作战水平与美俄等国存在较大的差距。空军战机的迭代和国产航母的建造，使得我国对先进战机的需求快速上升。中航沈飞担负着生产先进战机的重任，凭借长期积累的生产经验和先进技术，不断提高先进战机的生产速度和规模，在需求和技术的驱动下具有广阔的发展前景。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.60 元、0.73 元、0.87 元，首次覆盖给予“买入”评级。
[点击下载全文：中航沈飞\(600760,买入\)：铁翼乘风起，云端响惊雷](#)
- 内蒙一机 (600967.SH)** **2018 前三季度营收下降 1.84%，利润增长 9.06%，维持“买入”评级**
 公司 2018 前三季度实现营收 71.61 亿元 (YOY -1.84%)，上年同期 72.95 亿元；实现归母净利润 3.49 亿元 (YOY +9.06%)，上年同期 3.2 亿元；扣非归母净利润 3.16 亿元，同比下降 0.88%，基本每股收益 0.207 元。业绩增长低于预期，主要原因可能是公司产品交付时间节点发生变化，影响单季度业绩。我们认为公司基本面中长期稳健向好，短期可能受交付节点影响，下调公司 2018-2020 年 EPS 分别至 0.39 元、0.49 元、0.61 元，维持“买入”评级。
[点击下载全文：内蒙一机\(600967,买入\)：单季存货大幅增长，财务指标改善](#)
- 华测导航 (300627.SZ)** **营收增长符合预期，市场人员投入加大叠加股权激励费用摊销拖累业绩**
 公司发布 2018 年三季报，报告期内实现营业收入 6.27 亿元，同比增长 46.44%；实现归母净利润 0.66 亿元，同比增长 2.33%；实现扣非后归母净利润 0.45 亿元，同比增长 9.65%，主要是研发费用、管理费用和销售费用增加较多拉低业绩增速，业绩低于预期。我们建议重视卫星导航板块行业整体拐点向上的投资机会，看好公司“设备+行业应用”业务布局的成长潜力和业绩弹性。我们预计，公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.69、0.91 和 1.19 元/股。维持“买入”评级。
[点击下载全文：华测导航\(300627,买入\)：营收增速符合预期，费用增加拖累业绩](#)
- 隆华科技 (300263.SZ)** **传统主业回暖，新材料业务逐步放量，前三季度归母净利润同比增长 92%**
 受益于节能环保板块上游行业复苏以及新材料业务持续稳定增长，公司 2018Q3 营收 3.61 亿元，同比增长 20.79%，归母净利润 2877.6 万元，同比增长 28.06%；前三季度营收 10.81 亿元，同比增长 42.31%，归母净利润 9051.1 万元，同比增长 92.08%；扣非后归母净利润 9311.4 万元，同比增长 118.4%。根据三季报数据，公司业务发展超过之前预期，前三季度营收及利润水平已经接近之前的全年业绩预测，上调公司盈利预测，预计公司 2018-2020 年 EPS 为 0.12/0.17/0.27 元，上调评级至“买入”。
[点击下载全文：隆华科技\(300263,买入\)：二次腾飞做指引，业绩增长超预期](#)
- 中航电测 (300114.SZ)** **三季报净利润增长 28.82%，符合预期，维持“买入”评级**
 公司发布 2018 年三季报，期内实现营业收入 10.2 亿元 (+13.13%)；实现归母净利润 1.33 亿元 (+28.82%)；扣非归母净利润 1.31 亿元 (+31.11%)，基本每股收益 0.225 元 (+28.77%)。利润增幅符合我们预期，军民品研制生产顺利。预计公司 2018-2020 年 EPS 分别是 0.29 元、0.39 元、0.50 元，维持“买入”评级。
[点击下载全文：中航电测\(300114,买入\)：业绩增长符合预期，军民融合优质标的](#)

资料来源：华泰证券研究所

图表10：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	03月08日 收盘价(元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中航飞机	000768.SZ	15.84	0.17	0.20	0.24	0.31	93.18	79.20	66.00	51.10
中航机电	002013.SZ	7.36	0.16	0.24	0.29	0.34	46.00	30.67	25.38	21.65
中航光电	002179.SZ	40.80	1.04	1.21	1.50	1.88	39.23	33.72	27.20	21.70
航新科技	300424.SZ	19.32	0.28	0.21	0.57	0.69	69.00	92.00	33.89	28.00

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

军工行业动态

图表11：行业新闻概览

周边局势

美军与军火巨头签署高超音速战斗部研发合同

据俄罗斯卫星新闻通讯社3月6日报道，美国军工企业雷神公司发布最新消息称，美国国防部高级研究项目局（DARPA）与雷神公司签署一份价值6330万美元的合同，以发展高超音速战术制导战斗部。消息称：“雷神公司获得DARPA价值6330万美元的合同，旨在进一步发展‘战术助推滑翔’（Tactical Boost Glide）高超音速武器项目。DARPA与美国空军的合作包括对项目进行关键设计评审，这是技术运用的关键步骤。”消息称，高超音速武器能够让美国军方在更远距离开展军事行动，更快地做出反应，比现有武器系统更为高效。

普京签署法令 俄罗斯正式停止履行《中导条约》

俄罗斯卫星通讯社4日报道，俄克里姆林宫新闻局发布消息称，俄罗斯总统普京已经在有关俄罗斯停止履行《中导条约》的总统令上签字。报道称：“俄总统已经在有关俄罗斯联邦停止履行《苏维埃社会主义共和国联盟与美利坚合众国关于销毁中程和中短程导弹条约》的总统令上签字。”克宫表示，俄罗斯从该法令签署之日起正式停止履行《中导条约》，直到美国不再违反该条约，或该条约到期终止。美国总统特朗普此前称，华盛顿自2月2日起启动退出俄美《中导条约》的程序。俄普京2月2日表示，针对美国退出《中导条约》的做法，俄罗斯将采取对等回应措施，也将暂时退出这一条约。普京指出，俄罗斯不应也不会卷入耗资巨大的军备竞赛。他还说，俄方就裁军问题提出的所有建议摆在桌面上且谈判大门仍就敞开着，他要求俄方今后不要再提议就此问题举行会谈。

美“萨德”首次部署以色列 和以军反导一起演练

以色列国防军4日说，以色列和美国就在以色列部署“萨德”反导系统正在举行联合军演。以军在当天发表的声明中说，此次演习是将“萨德”反导系统与以军现有的远程反导系统结合起来的一次演练，旨在加强双方的防空协调能力。以军新闻发言人孔里库斯当天对媒体记者说，作为演习的一部分，“萨德”反导系统将部署在以色列南部，此次部署旨在增强以色列的防空能力，与当前任何特定事件无关。同一天，以色列总理内塔尼亚胡在其办公室发表的声明中说，美国在以色列部署“萨德”反导系统进一步证明了美国对以色列的安全承诺。据报道，这是美国“萨德”反导系统首次在以色列部署。

俄海军将装备人工智能水雷 能自己决定炸毁目标

俄媒最新的报道称，俄罗斯海军很快将装备具备自主学习能力的雷场系统，这种高科技弹药能够声音、磁场和磁声“肖像”来识别船只、潜艇甚至气垫船。据俄罗斯《消息报》3月5日报道，俄罗斯海军总司令部近日表示，俄军新型的雷场控制组件将配备人工智能，能够自主决定何时引爆以及炸毁什么目标。该系统“准备程度很高”，其测试工作将于2019年结束。报道称，建造新型雷场可大大提高舰队的作战能力。据《消息报》消息，新系统命名为“表面”。这是俄罗斯的全新研究成果，在此基础上可建造机器人水雷和特殊的指挥控制组件。各级别战舰和潜艇、海上飞机、战略和战术飞机均可作为水雷的载体。打造新水雷和引入现代技术将显著提高舰队同敌舰的作战能力。军事专家德米特里·博尔坚科夫向《消息报》表示，事实上俄海军将装备一种全新武器。

国内动态

中国2019年军费预算约为1776亿美元 增长7.5%

据新华社英文版消息，根据将于周二召开的全国人民代表大会年度会议上提交的预算草案，中国将在2019年将国防预算增长率从去年的8.1%下调至7.5%。报告数据显示，2019年国防预算将为1.19万亿元人民币（约合1776.1亿美元）。这标志着自2016年以来，我国国防预算增长率已经连续四年降至个位数。此前连续五年保持两位数增速。数据显示，2016年，中国国防预算支出增长率为7.6%，2017年为7%，2018年为8.1%。13届全国人大年度会议发言人张业遂表示，中国国防预算的增长是合理和适当的，旨在“满足国家维护国防安全和中国特色军事改革的需要”。

中国新型200吨大推力固体火箭发动机试车成功

据微信公众号“航天四院”（ID: htkjsy）3月5日消息，3月5日正值全国“两会”召开之际，四院白鹿原试验新区一个令人振奋的捷报传来。3月5日，伴随着巨大的轰鸣声，由四院自主研发的200吨推力先进固体火箭发动机地面热试车获得圆满成功。该发动机是四院瞄准未来商业航天发射市场需求，研发的一型目前国内装药量最多、推力最大的高性能纤维缠绕复合材料壳体整体式固体火箭发动机，发动机直径2.65米，装药量71吨，推力200吨，采用了多项新技术，综合性能达到世界一流水平，可为我国新一代固体运载火箭的研制提供更强劲、性价比更高的先进动力，有力增强了固体运载火箭在商业航天发射市场的竞争力。

中国计划明年发射火星探测器 实现火星着陆探测

在全国政协十三届二次会议开幕前，来自航天界的全国政协委员在“委员通道”回答了记者提问，其中关于中国航天未来“探月”“探火”等重大计划的最新进展引发境外媒体对中国航天的新一轮注目。美国有线电视新闻网（CNN）3日题为“中国计划明年向火星发射探测器”的文章称，中国探月工程总设计师吴伟仁在“委员通道”表示，这个红色星球是自然的下一步。“在过去60年里，我们取得了许多成就，但距离世界太空大国还有很大距离。我们必须加快步伐。”他说。“明年，我们将发射火星探测器，实现火星的环绕、着陆和巡视探测。”对于探月任务，据吴伟仁介绍，嫦娥四号和玉兔二号目前状态良好。对于着陆区地形地貌的探索任务已经完成，玉兔二号正在向着着陆点西北方向前进。目前我们已经取得了许多数据，这些数据最近准备向全国和全世界开放。

资料来源：新华社、环球网、解放军报，华泰证券研究所

公司动态

图表12： 公司动态

公司	公告日期	具体内容
雷科防务	2019-03-08	关于股东协议转让公司股份完成过户登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-08\5071851.pdf
高德红外	2019-03-07	关于子公司注册地址变更并完成工商变更登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-07\5069074.pdf
中航电测	2019-03-08	关于监事会主席辞职的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-08\5070104.pdf
	2019-03-05	关于股东协议转让所持本公司股份完成的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-05\5063072.pdf
隆华科技	2019-03-06	关于监事所持公司部分股票存在平仓风险暨被动减持的预披露公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-06\5069110.pdf
	2019-03-04	关于回购公司股份的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-04\5063031.pdf
华测导航	2019-03-08	关于部分限制性股票回购注销完成的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-08\5073616.pdf
*ST 船舶	2019-03-06	*ST 船舶关于公司股票可能被暂停上市的第三次风险提示公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-3\2019-03-06\5066902.pdf
国睿科技	2019-03-05	国睿科技重大资产重组进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-3\2019-03-05\5063112.pdf
四创电子	2019-03-07	四创电子独立董事关于公司办理长期应收款无追索权保理业务的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-3\2019-03-07\5068186.pdf
	2019-03-07	四创电子关于公司开展长期应收款无追索权保理业务的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-3\2019-03-07\5068195.pdf
火炬电子	2019-03-09	火炬电子关于控股股东部分股票解除质押及再质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-3\2019-03-09\5072435.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

军费增长低于预期。军工行业与军费景气度密切相关，军费增长低于预期均可能直接或间接对装备需求造成不利影响。

改革进度不达预期风险。军工行业目前有计划经济特征，产业的发展受国企改革政策的影响大，相关政策的进度不达预期对公司的治理结构和业绩均会产生影响。

武器装备研制进度不达预期风险。军工行业属于高新技术行业，科技含量高，质量要求严格，研制和批产难度大。如果武器装备研制进度不达预期，将对公司经营业绩产生不利影响。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com