

国防军工

国防军工行业周报 (3.25-3.31)

中国船舶、中船防务发布资产重组公告，军工板块资产证券化有望提速

评级：增持（维持）

分析师：李俊松

执业证书编号：S0740518030001

Email: lijunsun@qlzq.com.cn

研究助理：李聪

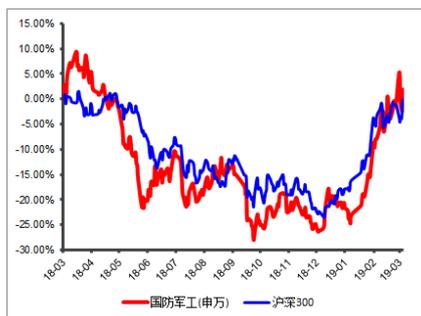
电话：010-59013903

Email: licong@qlzq.com.cn

基本状况

|            |          |
|------------|----------|
| 上市公司数      | 52       |
| 行业总市值(亿元)  | 8,259.81 |
| 行业流通市值(亿元) | 3,341.20 |

行业-市场走势对比



相关报告

《年报资产负债表改善明显，看好军工板块一季报行情》2019.03.23

《美国停飞波音 737 MAX 客机，未来民用航空潜在市场广阔》2019.03.17

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 |      |    |
| 中直股份 | 46.75 | 0.77 | 0.87  | 1.08  | 1.37  | 60.52 | 53.74 | 43.29 | 34.12 | 2.88 | 买入 |
| 中航沈飞 | 32.76 | 0.51 | 0.63  | 0.75  | 0.86  | 64.24 | 52.00 | 43.51 | 38.18 | 3.39 | —— |
| 中航机电 | 8.02  | 0.24 | 0.23  | 0.27  | 0.33  | 33.42 | 34.87 | 29.70 | 24.30 | 2.98 | 增持 |
| 中航光电 | 40.64 | 1.05 | 1.22  | 1.61  | 2.01  | 38.61 | 33.41 | 25.32 | 20.24 | 1.61 | 买入 |
| 中航电子 | 16.62 | 0.31 | 0.34  | 0.40  | 0.41  | 53.89 | 48.67 | 41.92 | 40.95 | 5.62 | —— |
| 四创电子 | 52.49 | 1.28 | 1.80  | 1.76  | 2.09  | 41.01 | 30.88 | 29.82 | 25.11 | 2.31 | 买入 |
| 航天电器 | 28.11 | 0.73 | 0.84  | 1.02  | 1.25  | 38.73 | 33.36 | 27.54 | 22.54 | 1.86 | —— |
| 航天电子 | 7.19  | 0.20 | 0.22  | 0.25  | 0.30  | 36.87 | 32.68 | 28.76 | 23.97 | 2.39 | 买入 |
| 航天发展 | 10.95 | 0.19 | 0.26  | 0.34  | 0.45  | 57.63 | 42.12 | 32.21 | 24.33 | 1.73 | 买入 |
| 中国动力 | 26.44 | 0.69 | 0.86  | 1.01  | 1.25  | 38.32 | 30.74 | 26.18 | 21.15 | 1.75 | 买入 |

备注：股价为最新（03月29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：中国船舶、中船防务发布资产重组公告，军工板块资产证券化有望提速。**本周(3.25-3.31)上证综指下跌0.43%，申万国防军工指数上涨1.65%，跑赢市场2.08个百分点，位列申万28个一级行业中的第5名。本周军工板块震荡上行，在证监会释放利好之后一度掀起涨停潮，虽然之后有所回调，但是持续上涨基本面依旧维持。船舶板块，南船旗下上市公司和优质资产置入结构调整的实质推进等诸多利好不断释放，且造船行业订单触底反弹，高附加值高利润率船占比不断增加，单船价格上涨，股价也不断上扬。近日中国船舶与中船防务均发布停牌公告，其中中国船舶置入江南造船、广船国际、黄埔文冲等造船总装资产，置出沪东重机；而中船防务置入沪东重机、中船动力、中船动力研究院、中船三井造船柴油机船舶动力类资产；拟置出广船国际和黄埔文冲股权。经调整之后南船旗下资产定位更加清晰，为以后的资本运作推进留下了很大的想象空间。此外在国企改革以及军民融合不断推进的大背景下，聚焦企业业务主线，优化非盈利业务以及大力开拓民用市场等，多家企业旗下优质资产整合与上市预期也推高了上市公司股价。伴随中国制造2025的逐步推进，以及高精尖产品的国产化替代要求，高精电子，电容，FPGA，高端零部件等军工企业投入加大，未来拥有良好的回报预期。行业层面，19年军费增长保持稳定，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（1）船舶方面：中国船舶，中国海防，中船科技；（2）其他军工改革标的：四创电子、中航电子、国睿科技，航天电子等。
- **热点聚焦：事件1：四创电子发布2018年报。**实现营业收入52.5亿，同比增长3.75%，归母净利润2.57亿，同比增长27.82%，扣非归母净利润1.90亿，调整后同比增长5.26%（调整后17年扣非归母净利润为1.80亿）。**事件2：中国船舶、中船防务发布停牌公告，公布调整资产重组方案。**其中中国船舶将资产整合方案调整为：拟置入江南造船、广船国际、黄埔文冲等造船总装资产；拟置出沪东重机。中船防务将原资产整合方案调整为：拟置入沪东重机、中船动力、中船动力研究院、中船三井造船柴油机船舶动力类资产；拟置出广船国际和黄埔文冲股权。
- **行情回顾：**本周（3.25-3.31）上证综指下跌0.43%，申万国防军工指数上涨1.65%，跑赢市场2.08个百分点，位列申万28个一级行业中的第5名。
- **公司跟踪：**（1）**中船防务：关于拟对重大资产重组项目进行调整的停牌公告。**中船海洋与防务装备股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）于2018年2月26日经公司第九届董事会第二次会议审议通过了《关于〈中船海洋与防务装备股份有限公司发行股份购买资产预案〉及其摘要的议案》等与本次发行股份购买资产相关的预（议）案。该等发行股份购买资产事项为市场化债转股项目的构成部分，以下称为“原重大资产重组项目”。本公司拟对原重大资产重组项目进行调整，为确保公平信息披露，避免造成公司股价异常波动，维护投资者利益，经向上海证券交易所申请，公司股票（简称：中船防务，代码：600685）自2019年3月29日开市起停牌，预计停牌不超过5个交易日。（2）**康达新材：关于收购北京航天恒容电磁科技有限公司61%股权的公告。**上海康达化工新材料股份有限公司与航天工业发展股份有限公司、北京航宇恒达科技中心（有限合伙）以及北京航天恒容电磁科技有限公司于2019年3月25日在上海签署了《股权转让协议》，公司以自有资金3,056.1万元，现金出资方式收购航天恒容61%的股权。本次交易完成后，航天恒容将纳入公司合并报表范围。
- **热点新闻：**（1）**长征九号重型运载火箭发动机联试成功。**3月24日，由中国航天科技集团有限公司六院研制的500吨级液氧煤油发动机燃气发生器-涡轮泵联动试验取得圆满成功，标志着我国500吨级重型运载火箭发动机关键技术攻关及方案深化论证达到预期目标，为后续重型运载火箭工程研制打下坚实基础。此次试验为发动机涡轮泵、燃气发生器及配套组件的联动试验，验证了发生器-涡轮泵组件方案的可行性，实现了从起动、初级、主级到关机的平稳过渡，为进一步进行发动机整机试车等研制工作奠定基础。此型发动机为我国正在研制的最大推力火箭发动机，对支撑后续大型空间活动、载人登月及深空探

测具有重要意义。未来该型发动机将应用于长征九号重型运载火箭上。（国防科工局）（2）“小鹰”700飞机首飞成功。近日，由中国航空工业集团有限公司与通航国际(西安)飞机技术有限公司合作研发，国内具有自主知识产权的轻型多用途通航飞机——“小鹰”700飞机，在阎良成功首飞。该飞机是航空工业践行国家军民融合发展战略、民营资本紧抓市场机遇、独立自主研制的一型飞机，主要用途为运输航空、通用航空、个人飞行等驾驶人员的初级飞行训练，并可用于其它各种通用航空领域。（国防科工局）

（3）航天科技九院704所集团公司首个IEC国际标准进入发布阶段。由中国航天科技集团有限公司九院704所主导编制的IEC标准62047-32《MEMS谐振器非线性振动测试方法》通过国际投票，进入发布阶段。该标准填补了MEMS谐振器非线性振动测试方法标准空白，提升了我国在MEMS技术领域的国际影响力和话语权，对于中国标准“走出去”具有积极的意义。该标准也是集团公司第一个IEC标准，对推动集团公司标准化工作，带动相关国际标准的制定具有引领和示范意义。该标准的发布及推广标志着我国MEMS谐振器件的非线性测试、评估与控制能力达到了国际一流水平，对于提升MEMS谐振器研制能力，进而推动MEMS核心技术向生产力转化有着重大的意义，标志着我国在MEMS技术领域的发展水平得到了国际社会的进一步认可。（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 .....    | - 8 -  |
| 4.行业新闻.....       | - 10 - |
| 4.1 产业新闻 .....    | - 10 - |
| 4.2 军情速递.....     | - 11 - |
| 5.公司动态.....       | - 12 - |
| 6.重点公司估值 .....    | - 16 - |
| 7.风险提示.....       | - 17 - |

## 图表目录

|                              |        |
|------------------------------|--------|
| 图表 1: 国防军工行业（申万）周涨跌幅 .....   | - 8 -  |
| 图表 2: 申万国防军工行业指数走势.....      | - 9 -  |
| 图表 3: 申万国防军工二级子行业指数走势.....   | - 9 -  |
| 图表 4: 上周涨跌幅前五标的.....         | - 9 -  |
| 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.....            | - 10 - |
| 图表 8: 上周军情速递.....            | - 11 - |
| 图表 9: 上周公司动态.....            | - 12 - |
| 图表 10: 重点公司估值表.....          | - 16 - |

## 1.本周观点与投资建议

- **本周观点：中国船舶、中船防务发布资产重组公告，军工板块资产证券化有望提速。**本周（3.25-3.31）上证综指下跌 0.43%，申万国防军工指数上涨 1.65%，跑赢市场 2.08 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 5 名。本周军工板块震荡上行，在证监会释放利好之后一度掀起涨停潮，虽然之后有所回调，但是持续上涨基本面依旧维持。船舶板块，南船旗下上市公司和优质资产置入结构调整的实质推进等诸多利好不断释放，且造船行业订单触底反弹，高附加值高利润率船只占比不断增加，单船价格上涨，股价也不断上扬。近日中国船舶与中船防务均发布停牌公告，其中中国船舶置入江南造船、广船国际、黄埔文冲等造船总装资产，置出沪东重机；而中船防务置入沪东重机、中船动力、中船动力研究院、中船三井造船柴油机船舶动力类资产；拟置出广船国际和黄埔文冲股权。经调整之后南船旗下资产定位更加清晰，为以后资本运作留下了很大的想象空间。此外在国企改革以及军民融合不断推进的大背景下，聚焦企业业务主线，优化非盈利业务以及大力开拓民用市场等，多家企业旗下优质资产整合与上市预期也推高了上市公司股价。伴随中国制造 2025 的逐步推进，以及高精尖产品的国产化替代要求，高精电子，电容，FPGA，高端零部件等军工企业投入加大，未来拥有良好的回报预期。行业层面，19 年军费增长保持稳定，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（1）船舶方面：中国船舶，中国海防，中船科技；（2）其他军工改革标的：四创电子、中航电子、国睿科技，航天电子等。
- **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 1: 四创电子发布 2018 年报。**实现营业收入 52.5 亿，同比增长 3.75%，归母净利润 2.57 亿，同比增长 27.82%，扣非归母净利润 1.90 亿，调整后同比增长 5.26%（调整后 17 年扣非归母净利润为 1.80 亿）。
- **2018 年全年营收、归母净利润和扣非归母净利润均略超市场预期。**公司 2018 年全年营收和归母净利润均略超市场预期，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润和同比下降，主要系上年度同一控制下合并博微长安，合并日前博微长安实现的净利润-0.39 亿元作为非经常性损益扣除，本期无此类扣除项，导致本年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润较上年下降，若将 17 年的扣非归母净利润减去

-0.39 亿元，则扣非归母净利润为 1.80 亿元，18 年扣非归母净利润为 1.90 亿元，同比增长 5.26%，略超市场预期。

- **管理费用、财务费用、研发费用同比增长明显，19 年有望改善，资产负债表存货增长显著，反映公司生产任务饱满。**公司 18 年管理费用较上年同比增长 20.86%，主要系本期无形资产规模增加导致无形资产摊销金额增加及管理人员薪酬增加所致；公司研发费用较上年同比增加 36.19%，高研发投入确保公司继续保持优势；财务费用较上年同比增加 39.46%，主要系上年同期平安合肥项目回款，未确认融资收益冲减财务费用较大所致。期末存货 12.27 亿元，较上年增长 27.60%，反映公司生产任务较为饱满。
- **子公司博微长安略超预期，华耀电子经营正常，公司本部利润有所下滑。**博微长安实现扣非净利润 1.29 亿，同比增长 21.7%，主要系低空警戒雷达及机动保障业务订单饱满所致，华耀电子 18 年实现归母净利润 0.48 亿元，同比增长 6.7%，电源业务经营正常，公司本部 18 年实现净利润 0.54 亿元，同比下滑 26%，这个主要是由于 19 年并未进行军品空管雷达招标，公司雷达及雷达配套业务毛利率下滑所致，我们认为 19 年军品空管雷达有望完成招标，为公司业绩提供弹性，我们认为公司本部 19 将出现业绩拐点。
- **雷达谱系完善，技术领先，有望分享雷达市场需求释放的红利。**公司在气象雷达领域深耕多年，拥有较强的技术基础，产品在气象局和军方市场占据领先地位，占有较高市场份额，将充分受益于未来雷达市场的需求释放。气象雷达方面：公司是气象局供应商单位之一，具有较高的市占率。空管雷达方面：公司军用空管雷达目前引领着国内技术和市场，在空军和海军市场同时取得突破，成为国内军用航空雷达主力供货商。随着民航空管招标重启、国产替代趋势战略以及空军推进军航空管系统建设的推进，公司业务规模将有所扩大，未来有望分享空管一次雷达市场国产化红利。警戒雷达业务方面：主要客户为军方，受益于国家雷达警戒系统的逐渐完善，未来三年业务有望保持稳定增长。
- **博微长安唯一上市平台，体外资产优质，继续看好公司平台价值。**公司控股股东中国电科 38 所是我国一流的军民用雷达研制生产基地，在电子信息技术和系统工程方面具有强大的综合实力。公司实际控制人中国电科集团目前资产证券化率约 25%左右，相较其他军工集团仍有较大提升空间。2017 年 11 月，公司公告中国电科拟以 8 所、16 所、38 所和 43 所为基础组建中电博微，38 所控股上市公司四创电子的全部国有股份将无偿划转至中电博微持有。近期中电博微子集团人事任免完成，子集团内部资源整合有望加速，公司作为子集团旗下唯一上市公司，平台价值凸显，或将持续受益。我们认为随着国睿科技资产重组方案的发布，公司的进一步资本运作方案值得期待。
- **平安城市收获订单充足，为公司营业收入提供新增长极。**公司借助政策优势，在平安城市、智能交通、智慧农业等增速较高的下游领域拓展自身业务，向信息化系统运营服务转型，并逐步落地新型安防产品。同时依靠“平安合肥”这一成功案例，连续中标多个城市安防项目，为未来三年智慧城市业务营收规模和毛利率稳步提升奠定坚实基础。智慧农业领域聚焦粮食管理信息化、智能仓储作业、智能粮食装备等业务的发展，抢占产业链和价值链制高点，是公司发展较快的增长点，新业务有望维

持稳定增长。

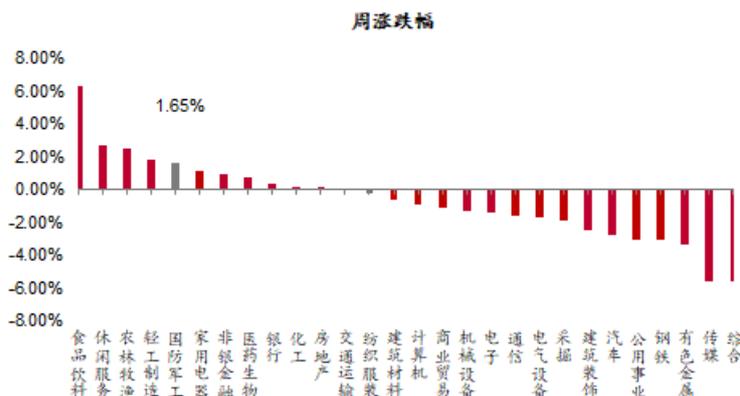
- **风险提示：**宏观经济波动风险；原材料短缺及价格波动风险；产品质量与安全生产风险。
  
- **事件 2：中国船舶、中船防务发布停牌公告，公布调整资产重组方案。**其中中国船舶将资产整合方案调整为：拟置入江南造船、广船国际、黄埔文冲等造船总装资产；拟置出沪东重机。中船防务将原资产整合方案调整为：拟置入沪东重机、中船动力、中船动力研究院、中船三井造船柴油机船舶动力类资产；拟置出广船国际和黄埔文冲股权。
- **核心军品资产注入，方案本身意义重大。**本次资产重组方案中，涉及了江南造船厂等核心军品资产，本身意义重大，江南造船厂主要生产主战舰船，核心级别较高，我们认为随着江南造船厂的资产注入，更多的核心军品会放入上市公司。
- **南船上市公司定位更加清晰，船舶行业整合有望加速。**本次方案对南船下面的三家上市公司的定位进行了梳理，确立了中国船舶为南船总装平台，中船防务为南船动力平台，解决了同业竞争的问题，公司定位更加清晰。从本次方案可以看出，上层对船舶行业的规划较为清晰，后续船舶行业的整合有望加速。
- **军工板块的资产证券化有望加速。**自 18 年 11 月份以来，国睿科技，洪都航空，中船科技，中国船舶，中船防务等公司先后发布资产重组方案，军工板块的资产证券化方案大有加速的趋势，近日证监会更是表态加强对军工企业的政策支持力度，因此我们认为 19 年，20 年军工行业的资产证券化值得期待。
- **风险提示：**造船产业周期调整，国外主要竞争对手合并，中美关系前景，宏观经济波动。

### 3. 上周市场表现

- **行情回顾：**本周（03.15-03.31）上证综指下跌 0.43%，申万国防军工指数上涨 1.65%，跑赢市场 2.08 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 5 名。

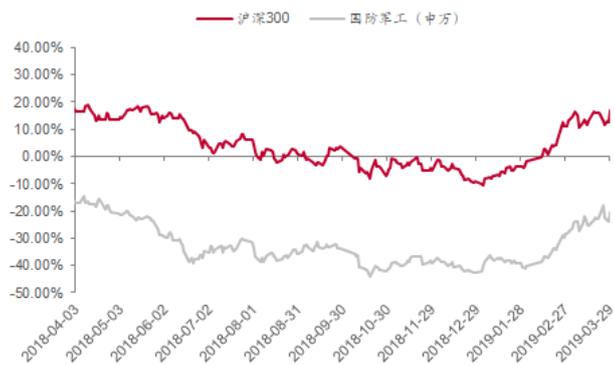
---

**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**

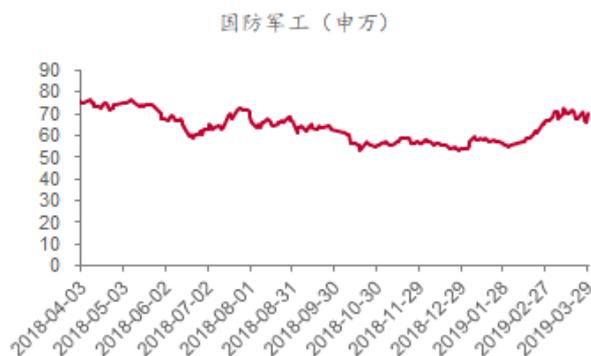
| 国防军工个股涨幅前五 |      |       |        | 国防军工个股跌幅前五 |        |       |         |
|------------|------|-------|--------|------------|--------|-------|---------|
| 代码         | 简称   | 收盘价   | 涨跌幅    | 代码         | 简称     | 收盘价   | 涨跌幅     |
| 002265.SZ  | 西仪股份 | 15.09 | 50.90% | 600698.SH  | *ST 天雁 | 3.27  | -26.19% |
| 300527.SZ  | 中国应急 | 12.69 | 40.69% | 002190.SZ  | *ST 集成 | 16.76 | -15.99% |
| 300065.SZ  | 海兰信  | 17.79 | 20.28% | 300213.SZ  | 佳讯飞鸿   | 8.07  | -13.41% |
| 300099.SZ  | 精准信息 | 6.67  | 17.22% | 000760.SZ  | 斯太尔    | 3.11  | -13.13% |
| 300411.SZ  | 金盾股份 | 11.37 | 16.50% | 300103.SZ  | 达刚路机   | 11.38 | -10.68% |

来源: Wind, 中泰证券研究所

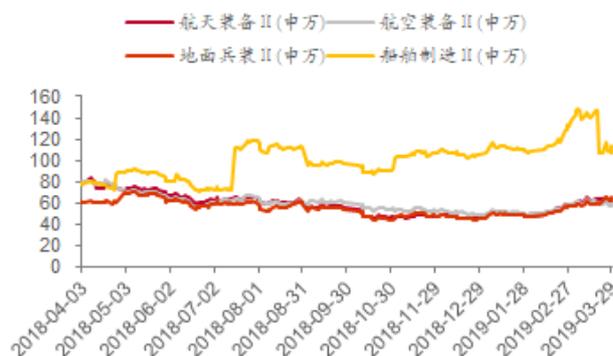
■ 估值表现: 申万国防军工指数 PE 走势。

**图表 5: 申万国防军工指数 PE 走势图**

**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



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> |            |                |  |
|                     | 2019年3月28日 | 人民网            | <b>海军成立70周年将举行国际舰队检阅。</b> 3月28日下午,在国防部例行记者会上,国防部新闻局局长、国防部新闻发言人吴谦大校主动发布信息。经中央军委批准,中国人民解放军海军成立70周年多国海军活动将于4月下旬在青岛举行。届时,将举行高层研讨会、国际舰队检阅、联合军乐展示、文体交流等多项活动。截至目前,已有60多个国家表示将派海军代表团参加多国海军活动,多个国家将派舰艇参加国际舰队检阅。   |
|                     | 2019年3月26日 | 中华人民共和国工业和信息化部 | <b>中俄民机标准专题组第七次工作会议在杭州召开。</b> 双方就中俄民机标准互认目录、联合修订俄方标准、联合制定ISO国际标准等进行了研讨,就联合制定标准达成共识,并共同签署了《专题组第七次会议纪要》及《中俄民机标准互认目录》。《中俄民机标准互认目录》的签署是中俄在航空领域标准化合作的重要里程碑,也是践行《标准联通共建“一带一路”行动计划》的重要成果,对中俄两国在其他领域的标准化合作具有重要示范意义。  |
|                     | 2019年3月25日 | 国防科工局          | <b>华锦阿美石油化工有限公司正式揭牌。</b> 3月23日,华锦阿美石油化工有限公司成立大会暨揭牌仪式在辽宁省盘锦市辽东湾新区举行,标志着由中沙两国领导人推动的重点合作项目——华锦阿美石油化工项目进入全面落地的新阶段。该项目总投资超过100亿美元,建成投产后将成为投资规模最大的中外合资企业。精细化工及原料工程项目作为北方工业集团发展石油化工产业的重点项目,于2017年3月16日签署合资合作谅解备忘录(MOU),2017年5月16日中国北方工业集团、沙特阿美、辽宁盘锦鑫诚集团合资三方签署联合开发协议。两年来,本着开放合作共赢的精神,中外三方高层多次进行互访,就合资合作中的重大事项进行坦诚、友好、深入沟通协商,达成广泛共识,增进了理解和互信;合资三方工作团队密切配合、加紧工作,全力推进项目合资合作。在三方的共同努力下,目前项目进展总体顺利,取得一系列积极成果。下一步,合资各方将抓紧推进零售合资公司设立。 |
| <b>航空产业</b>         |            |                |  |
|                     | 2019年3月26日 | 国防科工局          | <b>“小鹰”700飞机首飞成功。</b> 近日,由中国航空工业集团有限公司与通航国际(西安)飞机技术有限公司合作研发,国内具有自主知识产权的轻型多用途通航飞机——“小鹰”700飞机,在阎良成功首飞。该飞机是航空工业践行国家军民融合发展战略、民营资本紧抓市场机遇、独立自主研制的一型飞机,主要用途为运输航空、通用航空、个人飞行等驾驶人员的初级飞行训练,并  |

|             |          |  |   |
|-------------|----------|--|---|
|             |          |  | 可用于其它各种通用航空领域。  |
| <b>航天产业</b> |          |  |   |
| 2019年3月28日  | 中国航天科技集团 |  | <b>航天科技九院704所集团公司首个IEC国际标准进入发布阶段。</b> 由中国航天科技集团有限公司九院704所主导编制的IEC标准62047-32《MEMS谐振器非线性振动测试方法》通过国际投票,进入发布阶段。该标准填补了MEMS谐振器非线性振动测试方法标准空白,提升了我国在MEMS技术领域的国际影响力和话语权,对于中国标准“走出去”具有积极的意义。该标准也是集团公司第一个IEC标准,对推动集团公司标准化工作,带动相关国际标准的制定具有引领和示范意义。该标准的发布及推广标志着我国MEMS谐振器器件的非线性测试、评估与控制能力达到了国际一流水平,对于提升MEMS谐振器研制能力,进而推动MEMS核心技术向生产力转化有着重大的意义,标志着我国在MEMS技术领域的发展水平得到了国际社会的进一步认可。    |
| 2019年3月28日  | 中国航天科技集团 |  | <b>航天科技一院211厂全3D打印的长五火箭芯级捆绑支座完成批生产。</b> 近日,中国航天科技集团有限公司一院211厂完成首批长征五号系列运载火箭芯级捆绑支座的批生产。长五系列芯级捆绑支座是我国首个采用全3D打印的米级关键承力构件。进入批生产前,产品顺利通过静力试验,试验全面考核了飞行状态下的产品性能。  |
| 2019年3月27日  | 国防科工局    |  | <b>长征九号重型运载火箭发动机联试成功。</b> 3月24日,由中国航天科技集团有限公司六院研制的500吨级液氧煤油发动机燃气发生器-涡轮泵联动试验取得圆满成功,标志着我国500吨级重型运载火箭发动机关键技术攻关及方案深化论证达到预期目标,为后续重型运载火箭工程研制打下坚实基础。此次试验为发动机涡轮泵、燃气发生器及配套组件的联动试验,验证了发生器-涡轮泵组件方案的可行性,实现了从起动、初级、主级到关机的平稳过渡,为进一步进行发动机整机试车等研制工作奠定基础。此型发动机为我国正在研制的最大推力火箭发动机,对支撑后续大型空间活动、载人登月及深空探测具有重要意义。未来该型发动机将应用于长征九号重型运载火箭上。  |
| <b>船舶产业</b> |          |  |   |
| 2019年3月28日  | 中国船舶工业集团 |  | <b>数字造船迈入新征程,江南造船新一代大型航标船顺利下水。</b> 3月22日,江南造船(集团)有限责任公司为交通运输部东海航海保障中心建造的大型航标船下水。对造船人而言,特别值得关注的是——这是全球首艘采用三维体验平台实现全船大规模三维设计交付物(三维“图纸”)建造的大型钢质船舶。数字化造船在江南造船开启了新征程,为行业树立了新标杆。这艘大型航标船由中船集团第七〇八研究所设计,总长73.34米,型宽14米,型深6.2米,最大排水量2300吨,入级中国船级社(CCS)。该船满足中国远海航区要求,能够在轻度冰况区域正常航行,设双主机、双可调桨主推进系统、艏部侧推器和动力定位系统,主要用于对东海海区各港口航道的灯浮标和助航设施进行布设、撤除、检查和维护工作,并能兼顾海上防污染和无线电导航信号监测等任务。 |

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> |            |      |   |
|             | 2019年3月27日 | 人民网  | <b>“金龙-2019”中柬两军联合训练结束。</b> 3月25日上午,“金龙-2019”中柬两军联合训练在柬埔寨贡布省举行山地反恐实兵综合演练。此次演练采取双方混合编组、多兵种联合行动的方式,重点演练山地反恐行动中情报侦察、空中营救、空地火力打击、装步协同行动、爆炸物搜排及防化洗消行动等10余项内容。这次联训于3月13日开训,主要展开反恐器材操作使用、多种武器实弹射击、伞降机降渗透、步装协同战术等专业课目训练。结训仪 |

|            |     |  |  |
|------------|-----|--|--|
|            |     |  | 式上,中柬双方参训分队分别进行武术表演和伞降表演。而后,中柬双方共5架直升机悬挂中国国旗、柬埔寨国旗和“金龙”联训旗帜飞越现场。双方观摩团团长为优秀参训队员代表颁发了荣誉证书。   |
| 2019年3月26日 | 人民网 |  | <b>借口“中国威胁”,日本陆自在离岛设立新驻扎地。</b> 《日本经济新闻》称,日本防卫省26日在鹿儿岛县的奄美大岛和冲绳县的宫古岛设立新的陆上自卫队驻扎地,据报道,由于中国“军备增强”“不断开展海洋活动”,日本欲凭借此举提高威慑力。另据日本《产经新闻》报道,由于担心钓鱼岛引发日中冲突,进而“中国军队可能破坏宫古岛和石垣岛的机场跑道”,日本防卫省正考虑以“恢复由民用飞机运营的远程机场跑道”为名义,向宫古岛和石垣岛等多个离岛派遣工程兵。   |
| 2019年3月26日 | 人民网 |  | <b>驻日美军演练夺岛新战术被指或是针对中国南海。</b> 美军近日在冲绳附近的伊江岛进行了几大军种联合参与的夺岛演习。据“今日俄罗斯”网站报道称,该演习意图验证美军未来作战方案——海军陆战队主导的“远征先进基地作战”概念。这种新概念的实质是在太平洋岛屿建立前沿据点,为后续行动提供支撑,快速发动新一轮攻击。美军参联会主席邓福德表示:“美军可从太平洋岛链投送兵力,这点在与中国发生对抗时具有重大意义”。美军参与该演习指挥官宣称,“这对中国人来说是一个明确的信号,即他们(美军)不是在开玩笑。”   |
| 2019年3月25日 | 环球网 |  | <b>驻日美军演练夺岛新战术 被指或是针对中国南海。</b> “今日俄罗斯”网站23日称,为改进沿袭自二战时期夺占太平洋小岛的战术,美军于3月11日-14日在冲绳附近的伊江岛进行了几大军种联合参与的夺岛演习。报道称,该演习意图验证美军未来作战方案——海军陆战队主导的“远征先进基地作战”概念。“今日俄罗斯”网站猜测,美军演练的新夺岛战术可能针对中国南海。“如果美国和中国在南海发生军事冲突,两栖攻击行动将至关重要。”报道暗示,中国已在南海建设多个修有机场的人工岛屿。不过俄军事专家瓦西里·卡申表示,美军长期对登陆作战缺乏重视,如今与美国在二战太平洋战场面临的情况完全不同,面对中国的完整作战体系,美军新战略能否奏效仍是问题。 |

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>定增、重组、并购</b> |            |      |  |
|                 | 2019年3月28日 | 中船防务 | <b>关于拟对重大资产重组项目进行调整的停牌公告。</b> 中船海洋与防务装备股份有限公司(以下简称“公司”或“本公司”)于2018年2月26日经公司第九届董事会第二次会议审议通过了《关于<中船海洋与防务装备股份有限公司发行股份购买资产预案>及其摘要的议案》等与本次发行股份购买资产相关的预(议)案。该等发行股份购买资产事项为市场化债转股项目的构成部分,以下称为“原重大资产重组项目”。本公司拟对原重大资产重组项目进行调整,为确保公平信息披露,避免造成公司股价异常波动,维护投资者利益,经向上海证券交易所申请,公司股票(简称:中船防务,代码:600685)自2019年3月29日开市起停牌,预计停牌不超过5个交易日。 |
|                 | 2019年3月28日 | 航发动力 | <b>关于子公司精铸公司资产重组及注销相关事宜的公告。</b> 中国航发动力股份有限公司(以下简称“公司”或“上市公司”或“航发动力”)拟在中国航空发动机集团有限公司(以下简称“中国航发”)减资退出中航精密铸造科技有限公司(以下简称“精铸公司”)后,就精铸公司及其全资子公司的股权进行内部股权转让。前述股权转让完成后,精铸公司将成为上市公司的全资子公司,西安航发精密铸造有限公司(以下简称“西安精铸”)仍为精铸公司的全资子公司;精铸公司原全资子公司沈阳航发精密铸  |

|                        |      |  |   |
|------------------------|------|--|---|
|                        |      |  | 造有限公司（以下简称“沈阳精铸”）、贵阳航发精密铸造有限公司（以下简称“贵阳精铸”）和株洲中航动力精密铸造有限公司（以下简称“株洲精铸”）将分别成为中国航发沈阳黎明航空发动机有限责任公司（以下简称“黎明公司”）、中国航发贵州黎阳航空动力有限公司（以下简称“黎阳动力”）、中国航发南方工业有限公司（以下简称“南方公司”）的全资子公司（以下简称“本次股权转让”）。本次股权转让完成后，黎明公司、南方公司拟分别依法定程序吸收合并沈阳精铸、株洲精铸（以下统称“全资子公司吸收合并”）；上市公司将吸收合并精铸公司及西安精铸（以下简称“上市公司吸收合并”）。前述吸收合并完成后，被吸收方注销独立法人资格，吸收方承继被吸收方的全部资产、债权、债务和业务等。本次股权转让、全资子公司吸收合并、上市公司吸收合并（以下合称“本次交易”）均以中国航发减资退出精铸公司为前提，并在减资完成后进行。    |
| 2019年3月25日             | 红相股份 |  | <b>关于收购浙江涵普电力科技有限公司剩余49%股权的公告。</b> 为提高子公司决策效率、优化决策流程，并基于子公司长期发展需要，公司拟以人民币218,953,560.00元收购控股子公司浙江涵普电力科技有限公司剩余49%股权，资金来源为自筹资金。本次收购完成后，涵普电力将变为公司的全资子公司。2019年3月25日，公司召开第四届董事会第十四次会议、第四届监事会第十四次会议审议通过《关于公司收购浙江涵普电力科技有限公司剩余49%股权的议案》。公司独立董事出具了《关于公司第四届董事会第十四次会议相关事项的独立意见》，对本次交易相关事项出具了同意意见。  |
| 2019年3月25日             | 康达新材 |  | <b>关于收购北京航天恒容电磁科技有限公司61%股权的公告。</b> 上海康达化工新材料股份有限公司与航天工业发展股份有限公司、北京航宇恒达科技中心(有限合伙)以及北京航天恒容电磁科技有限公司于2019年3月25日在上海签署了《股权转让协议》，公司以自有资金3,056.1万元，现金出资方式收购航天恒容61%的股权。本次交易完成后，航天恒容将纳入公司合并报表范围。  |
| 2019年3月25日             | 中船防务 |  | <b>发行股份购买资产的进展公告。</b> 中船海洋与防务装备股份有限公司因控股股东筹划重大事项，公司股票于2017年9月27日起停牌，并因涉及发行股份购买资产于2017年10月18日进入重大资产重组停牌程序。截至本公告日，公司及相关各方积极推进本次发行股份购买资产工作。本次发行股份购买资产拟收购的标的资产经营正常，各项业务有序开展。  |
| 2019年3月25日             | 中国动力 |  | <b>关于重组相关事项的进展公告。</b> 中国船舶重工集团动力股份有限公司因筹划多元证券组合方式优化资本结构相关事宜，构成重大无先例事项，经向上海证券交易所申请，公司股票已于2018年12月14日开市起停牌。截至2019年1月31日，公司已完成与关联方及特定投资者向子公司哈尔滨广瀚动力技术发展有限公司、武汉长海电力推进和化学电源有限公司、河南柴油机重工有限责任公司、武汉船用机械有限责任公司、中国船舶重工集团柴油机有限公司增资。外部投资者已分别与上述子公司签署增资协议，外部投资者的投资资金已全部到位，且标的公司已办理完成工商变更登记。截至本次公告日，关于本次参与重组的标的的审计、评估工作尚在进行中，公司及相关各方正积极推进与本次重组相关的各项工作。根据《上市公司重大资产重组管理办法》及其他有关规定，公司将视本次重组进展情况及时履行信息披露义务，敬请投资者关注相关公告。 |
| <b>股份质押、回购、解禁、股权激励</b> |      |  |   |
| 2019年3月28日             | 耐威科技 |  | <b>关于控股股东股票质押式回购交易部分股票解除质押的公告。</b> 2019年3月27日，第一大股东及一致行动人杨云春先生与国泰君安签署了股票质押式回购交易协议书，部分解除了其目前在国泰君安质押的与上述交易相关的部分股份，并办理了相关股份解除质押的登记手续，本次股份解除质押的具体情况如下：解除股票质押400万股，本次  |

|                 |      |   |  |
|-----------------|------|---|--|
|                 |      |   | 解除质押占其所持股份比例 2.59%。截止本公告披露日,杨云春先生共持有公司股份 154,146,777 股, 占公司总股本的 45.56%, 其中本次解除质押股份 400 万股, 占杨云春先生持有公司股份总数的 2.59%, 占公司总股本的 1.18%; 累计质押股份 136,039,339 股, 占杨云春先生持有公司股份总数的 88.25%, 占公司总股本的 40.21%。 |
| 2019 年 3 月 28 日 | 苏试试验 | 苏州苏试试验集团股份有限公司 (以下简称“公司”) 于 2018 年 11 月 19 日召开了第三届董事会第十次会议、2018 年 12 月 5 日召开的 2018 年第一次临时股东大会, 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》, 并于 2018 年 12 月 21 日披露了《回购报告书》。根据深圳证券交易所于 2019 年 1 月 11 日发布的《深圳证券交易所上市公司回购股份实施细则》规定, 公司于 2019 年 3 月 28 日召开的第三届董事会第十一次会议审议通过了《关于调整回购股份有关事项的议案》, 根据公司 2018 年第一次临时股东大会的授权, 公司董事会对回购股份有关事项进行了调整。主要调整内容如下: 2、拟实施回购方案的主要内容: 公司拟以自有或自筹资金总额不低于人民币公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整, 没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。币 5,000 万元 (含) 且不超过人民币 10,000 万元 (含) 用于以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份, 回购的股份将全部用于员工持股计划或股权激励计划。回购价格不超过人民币 22 元/股 (含)。本次回购股份的实施期限为自股东大会审议通过本次回购股份预案之日起不超过 12 个月。 |  |
| 2019 年 3 月 28 日 | 新研股份 | 关于控股股东、实际控制人部分股份解除质押的公告。新疆机械研究院股份有限公司 (以下简称“公司”) 于近日收到控股股东、实际控制人周卫华先生部分股份解除质押的通知。周卫华先生将其质押给中信证券股份有限公司的部分股份于 2019 年 3 月 27 日办理解除质押手续, 解除质押股份情况具体如下: 周卫华先生向中信证券解除质押公司股份 2380 万股, 本次解除质押股数占公司股本 1.60%。截至本次股份解除质押办理完毕时, 周卫华先生持有公司股份数量为 223,600,955 股, 占公司总股本的比例为 15.00%。本次解除质押后所持公司股份中仍处于质押状态的股份数量为 166,519,999 股, 占其所持公司股份总数的 74.47%, 占公司总股本的 11.17%。  |  |
| 2019 年 3 月 25 日 | 北斗星通 | 关于股票期权与限制性股票激励计划暂缓首次授予的限制性股票第二个解除限售期解除限售上市流通的提示性公告。北京北斗星通导航技术股份有限公司于 2019 年 3 月 19 日召开的第五届董事会第十八次会议审议通过了《关于股票期权与限制性股票激励计划暂缓首次授予的限制性股票第二个解除限售期解除限售条件成就的议案》, 同意公司为激励对象所持有的符合解除限售条件的限制性股票办理解除限售事宜。本次符合解除限售条件的激励对象为 6 名, 可解除限售并上市流通的限制性股票数量为 208,500 股, 占目前公司总股本比例为 0.0406%   |  |
| <b>中标</b>       |      |   |  |
| 2019 年 3 月 27 日 | 海格通信 | <b>关于全资子公司广东海格怡创科技有限公司收到《中标通知书》的公告。</b> 广州海格通信集团股份有限公司于 2019 年 1 月 17 日在《证券时报》、《中国证券报》、《证券日报》及巨潮资讯网站刊登了《关于全资子公司广东海格怡创科技有限公司为中标候选人公示的提示性公告》(公告编号: 2019-002), 公司全资子公司广东海格怡创科技有限公司为“中国移动 2019 年至 2020 年传输管线工程施工服务集中采购项目”的中标候选人之一。近日, 海格怡创收到由中国移动委托的招标代理机构发出的《中标通知书》。根据《中标通知书》, 海格怡创正式成为“中国移动 2019 年至 2020 年传输管线工程施工服务集中采购项目”的中标单位之一。   |  |
| 2019 年 3 月 26 日 | 国睿科技 | <b>中标南昌市轨道交通 3 号线工程(B 部分)PPP 项目。</b> 国睿科技收到了南昌市交通运输局发出的《中标通知书》, 公司组成的联合体 (以下简称联合体) 预中标南昌市轨道交通 3 号线工程 (B 部分) PPP 项目社会资本方采购项目。项目总投资约人民币   |  |

|           |                 |      |  |
|-----------|-----------------|------|--|
|           |                 |      | 71.29 亿元，包括工程费用约 46.10 亿元，工程建设其他费用约 6.48 亿元，预备费约 2.63 亿元，专项费用约 16.08 亿元。本项目资本金占总投资的 35%，其中，国睿科技拟出资金额占资本金的 21.4%。   |
|           | 2019 年 3 月 26 日 | 迪马股份 | <b>联合竞拍获得房地产项目。</b> 公司通过联合竞拍方式参与重庆联合产权交易所集团股份有限公司土地和资源交易分中心公开拍卖出让活动，成功竞得重庆沙坪坝区西永组团 Ah 标准分区 Ah31-01-1/03、Ah31-01-2/03、Ah32-01/03 号宗地的国有建设用地使用权。出让面积 90,877 平方米，规划用途二类居住用地，总计容建筑面积≤158,407 平方米，出让年限 50 年，地块成交总价 94,000 万元。   |
|           | 2019 年 3 月 26 日 | 威海广泰 | <b>中标军品无人机。</b> 威海广泰空港设备股份有限公司今日收到军方某部军品无人机某型靶机及部分配套设备中标通知书，中标金额约为 2287 万元人民币，具体金额及情况待公司签署合同后及时披露。本次中标是公司军用无人机首次以第一名的成绩中标，批量较大，标志着公司无人机产品得到军方的认可，产品交付将显著提升公司军用无人机业绩，并为后续军用无人机招标打下良好的基础。  |
| <b>其他</b> |                 |      |  |
|           | 2019 年 3 月 29 日 | 四创电子 | <b>2018 年年度报告出炉。</b> 报告期内，在公司管理层及全体员工共同努力下，全年实现营业收入 524,638.56 万元，较上年同期增长 3.75%；实现归属于上市公司股东净利润 25,729.67 万元，公司董事会审议通过《2018 年度利润分配预案》，决定公司以 2018 年 12 月末总股本 159,179,110 股为基准，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.70 元（含税），共分配现金红利 27,060,448.70 元（含税），剩余未分配利润结转下期。  |
|           | 2019 年 3 月 29 日 | 光电股份 | <b>2018 年年度报告出炉。</b> 报告期内，实现净利润 19,529,000.33 元（母公司报表数据），在提取法定盈余公积金 1,952,900.03 元后，加上年初未分配利润 14,538,111.91 元后，减去 2018 年派发的 2017 年度红利 14,245,303.13 元，公司 2018 年度可供股东分配的利润为 17,868,909.08 元。公司 2018 年度利润分配预案如下：公司拟以 2018 年 12 月 31 日总股本 508,760,826 股为基数，每 10 股派发现金 0.35 元（含税），共计派发现金 17,806,628.91 元，派送后，剩余未分配利润结转下一年度。本次分配不送红股，不进行资本公积转增股本。 |
|           | 2019 年 3 月 29 日 | 电科院  | <b>2018 年年度报告出炉。</b> 报告期内，实现营业收入 708,668,453.57 元，较去年同期增长 10.27%；营业利润 144,119,483.94 元，同比减少 1.24%；利润总额 143,847,291.90 元，同比减少 0.94%；实现净利润 128,457,177.94 元，较去年同期增长 1.62%；实现归属于上市公司股东的净利润 127,936,069.79 元，较去年同期增长 1.69%。经本次董事会审议通过的普通股利润分配预案为：以 758,322,487 为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.20 元（含税），送红股 0 股（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 0 股。             |
|           | 2019 年 3 月 28 日 | 航发动力 | <b>2018 年年度报告摘要。</b> 2018 年公司实现营收 231.02 亿元，同比增长 2.43%，实现归母净利润 10.64 亿元，同比增长 10.42%。   |
|           | 2019 年 3 月 28 日 | 宏达电子 | <b>2018 年年度报告。</b> 2018 年公司实现营业收入 6.36 亿元，同比增长 21.35%；实现归母净利润 2.23 亿元，同比增长 11.59%。   |
|           | 2019 年 3 月 28 日 | 苏试试验 | <b>2018 年年度报告摘要。</b> 2018 年公司实现营收 6.29 亿元，同比增长 28.11% 实现归母净利润 7195.79 万元，同比增长 17.42%。  |
|           | 2019 年 3 月 28 日 | 中国海防 | <b>2018 年年度报告。</b> 中国海防 2018 年实现营业收入 3.51 亿，同比下降 3.36%，实现归母净利润 6739.32 万元，同比下降 17.33%。基本每股收益为 0.1706 元，同比下降 74.71%。  |
|           | 2019 年 3 月 26 日 | 新劲刚  | <b>2018 年年度报告出炉。</b> 报告期内，公司实现营业收入 211,284,379.99 元，同比下降 15.62%；营业利润 6,761,182.16 元，同比下降 73.69%；归属于上市公司股东净利润   |

|                 |      |  |   |
|-----------------|------|--|---|
|                 |      |  | 8,189,123.65 元, 同比下降 66.77%。公司经本次董事会审议通过的普通股利润分配预案为: 以 100,000,050 为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 0.10 元 (含税), 送红股 0 股 (含税), 以资本公积金向全体股东每 10 股转增 0 股。   |
| 2019 年 3 月 26 日 | 航发科技 |  | <b>2018 年年度报告出炉。</b> 报告期内, 公司实现营业收入 23.64 亿元, 同比增长 4.67%。其中, 内贸航空及衍生产品收入 11.04 亿元, 同比增长 14.88%; 出口创汇 1.67 亿美元, 同比减少 10.39%。受公司产品结构调整及附加值较高的燃机产品订单同比大幅下滑影响, 以及公司产品质量损失、自查税收滞纳金等非经营性损益影响, 公司全年经营业绩出现亏损。由于 2018 年度实现归属于母公司所有者的净利润为负数, 当年无可供股东分配的利润, 依据《公司法》、《公司章程》等规定, 2018 年度不分配现金红利, 本年度公积金不转增股本。  |
| 2019 年 3 月 26 日 | 乐凯胶片 |  | 2018 年年度报告出炉。报告期内, 实现营业收入 18.63 亿元, 同比上升 0.63%, 其中主营收入 18.46 亿元, 同比增长 4.78%; 实现利润总额 2,510 万元, 同比下降 62.29%; 国际化收入 29,096 万元, 同比增长 21.04%。按 2018 年度母公司实现净利润的 10%提取法定盈余公积 1,733,516.55 元后, 本公司可供股东分配的利润为 157,537,301.28。以截至 2018 年 12 月 31 日止的总股本 372,991,735 股为基数, 以未分配利润向全体股东每 10 股派发现金红利 0.12 元 (含税), 共计派送现金红利 4,475,900.82 元 (含税), 占 2018 年度归属于上市公司股东净利润的 30.37%, 剩余未分配利润结转以后年度。                                   |
| 2019 年 3 月 26 日 | 高德红外 |  | 2018 年年度报告出炉。报告期内, 公司营业收入仍保持稳定增长态势, 实现营业收入 108,362.57 万元, 较上年同期增长 6.61%; 实现营业利润 14,410.49 万元, 较上年同期增长 121.37%; 实现归属于母公司所有者的净利润 13,207.14 万元, 较上年同期增长 125.98%。公司经董事会审议通过的普通股利润分配预案为: 以 624,256,031 为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 0.30 元 (含税), 送红股 0 股 (含税), 以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股。  |
| 2019 年 3 月 26 日 | 航发控制 |  | 2018 年年度报告出炉。报告期内, 公司实现营业收入 274,641 万元, 同比增长 7.56%; 实现利润总额 29,916 万元, 同比增长 16.22%; 实现归属于母公司净利润 25,932 万元, 同比增长 19.15%。经董事会审议通过的普通股利润分配预案为: 以 1,145,642,349 为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 0.40 元 (含税), 送红股 0 股 (含税), 不以公积金转增股本。   |
| 2019 年 3 月 26 日 | 迪马股份 |  | 2018 年年度报告出炉。报告期内, 公司合并口径实现营业收入 1,324,560.19 万元, 同比增加 38.87%, 营业利润 176,819.34 万元, 同比增加 85.09%; 归属于上市公司股东的净利润 101,664.53 万元, 同比增加 51.87%。分业务上看, 公司房地产及物业规模占比达 93.46%, 房地产开发及物业实现收入 1,215,959.61 万元, 同比增长 40.16%, 毛利率 29.03%, 同比增长 5.00 个百分点; 专用车生产实现业务收入 81,601.61 万元, 同比增长 34.67%, 毛利率 27.97%, 同比增加 2.51 个百分点。拟以 2018 年分红实施股权登记日总股本为基数, 向全体股东按每 10 股派送现金红利 2.80 元 (含税) 进行分配, 共分配利润金额将根据分红实施股权登记日股数进行计算, 结余部分至下年度分配。 |

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 |
| 600038.SH | 中直股份 | 46.75  | 0.77 | 0.87  | 1.08  | 1.37  | 60.52 | 53.74 | 43.29 | 34.12 |
| 600760.SH | 中航沈飞 | 32.76  | 0.51 | 0.63  | 0.75  | 0.86  | 64.24 | 52.00 | 43.51 | 38.18 |
| 002013.SZ | 中航机电 | 8.02   | 0.24 | 0.23  | 0.27  | 0.33  | 33.42 | 34.87 | 29.70 | 24.30 |
| 002179.SZ | 中航光电 | 40.64  | 1.05 | 1.22  | 1.61  | 2.01  | 38.61 | 33.41 | 25.32 | 20.24 |
| 600372.SH | 中航电子 | 16.62  | 0.31 | 0.34  | 0.40  | 0.41  | 53.89 | 48.67 | 41.92 | 40.95 |
| 600990.SH | 四创电子 | 52.49  | 1.28 | 1.80  | 1.76  | 2.09  | 41.01 | 30.88 | 29.82 | 25.11 |
| 002025.SZ | 航天电器 | 28.11  | 0.73 | 0.84  | 1.02  | 1.25  | 38.73 | 33.36 | 27.54 | 22.54 |
| 600879.SH | 航天电子 | 7.19   | 0.20 | 0.22  | 0.25  | 0.30  | 36.87 | 32.68 | 28.76 | 23.97 |
| 000547.SZ | 航天发展 | 10.95  | 0.19 | 0.26  | 0.34  | 0.45  | 57.63 | 42.12 | 32.21 | 24.33 |
| 600482.SH | 中国动力 | 26.44  | 0.69 | 0.86  | 1.01  | 1.25  | 38.32 | 30.74 | 26.18 | 21.15 |

来源: Wind, 中泰证券研究所 (收盘价为 3 月 29 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。