

国防军工

国防军工行业周报 (4.1-4.7)

中国船舶将于4月8日复牌，军工资产证券化有望再起波澜

评级: 增持 (维持)

分析师: 李俊松

执业证书编号: S0740518030001

Email: lijuns@r.qlzq.com.cn

研究助理: 李聪

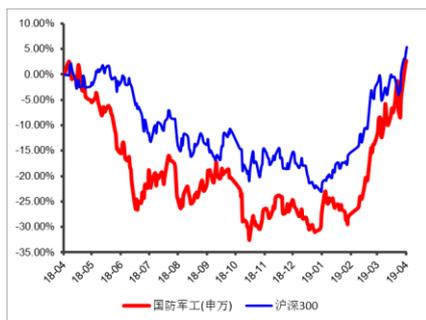
电话: 010-59013903

Email: licong@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	52
行业总市值(亿元)	8,992.19
行业流通市值(亿元)	6,924.10

行业-市场走势对比



相关报告

《证监会释放利好，加大支持国防军工企业力度》2019.03.31

《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

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	48.80	0.77	0.87	1.08	1.37	63.17	56.09	45.19	35.62	3.00	买入
中航沈飞	33.74	0.51	0.63	0.75	0.86	66.16	53.56	44.81	39.32	3.49	一一
中航机电	8.50	0.24	0.23	0.27	0.33	35.42	36.96	31.48	25.76	3.16	增持
中航光电	41.08	1.05	1.21	1.41	1.66	39.03	33.95	29.13	24.75	2.38	买入
中航电子	17.54	0.31	0.34	0.40	0.41	56.87	51.36	44.24	43.21	5.93	一一
四创电子	60.75	1.28	1.62	1.70	2.01	47.46	37.50	35.74	30.22	2.92	买入
航天电器	28.88	0.73	0.84	1.05	1.29	39.56	34.38	27.47	22.42	1.90	一一
航天电子	7.62	0.20	0.22	0.25	0.30	39.08	34.64	30.48	25.40	2.53	买入
航天发展	11.50	0.19	0.26	0.34	0.45	60.53	44.23	33.82	25.56	1.82	买入
中国动力	28.37	0.69	0.86	1.01	1.25	41.12	32.99	28.09	22.70	1.88	买入

备注: 股价为最新(04月4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: 中国船舶将于4月8日复牌, 军工资产证券化有望再起波澜。本周(4.1-4.7)上证综指上涨5.04%, 申万国防军工指数上涨7.49%, 跑赢市场2.45个百分点, 位列申万28个一级行业中的第7名。本周上证综指稳中有进, 军工板块更是持续走高, 再次跑赢大盘。中国船舶、中船防务将于4月8日复牌, 我们认为两家公司的复牌在短期内将会对板块起到刺激作用, 建议重点关注船舶系的中国船舶、中船科技、中国海防, 以及电科系的三家上市公司: 四创电子、国睿科技、杰赛科技; 此外军工板块多家上市公司近期发布年报, 多家公司年报业绩超出市场预期, 验证行业基本面发生好转的逻辑, 同时年报中资产负债表改善明显, 我们坚定看好军工行业一季报行情。航天层面, 我国成功发射“天链二号01星”, “嫦娥四号”着陆器与“玉兔二号”巡视器已正常唤醒开展第四月昼工作, 标志着我国航天一次次地实现跨越, 未来发展拭目以待。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：**重点关注中直股份、中航沈飞、中航飞机，同时建议关注业绩稳定释放的优质配套厂标的的航天电器、中航光电、中航机电，改革线关注四创电子、中航电子、国睿科技、航天电子等。
- **热点聚焦：事件：我国成功发射“天链二号01星”，嫦娥四号着陆器已正常唤醒开展第四月昼工作。**2019年3月31日23时51分，我国在西昌卫星发射中心用“长征三号乙”运载火箭，将“天链二号01星”送入太空，卫星成功进入地球同步轨道。“玉兔二号”巡视器已于3月29日20时28分自主唤醒，中继前返向链路建立正常，平台工况正常，将按计划开展第四月昼工作，继续实施巡视科学探测任务。“嫦娥四号”着陆器也于3月30日18时14分正常唤醒，中继前返向链路建立正常，平台工况正常。
- **行情回顾：**本周(4.1-4.7)上证综指上涨5.04%，申万国防军工指数上涨7.49%，跑赢市场2.45个百分点，位列申万28个一级行业中的第7名。
- **公司跟踪：**(1) **中船防务：关于重大资产重组方案构成重大调整的公告。**公司拟与中船集团进行资产置换，公司拟置入中船集团持有的沪东重机有限公司100%股权、中船动力有限公司100%股权、中船动力研究院有限公司51%股权、上海中船三井造船柴油机有限公司15%股权，并向中船集团置出公司持有的黄埔文冲股权及广船国际股权中的等值部分股权。本次重大资产置换后上市公司仍持有黄埔文冲少数股权及广船国际少数股权。截至目前，中船集团尚未取得沪东重机100%股权，中船集团拟与中国船舶工业股份有限公司进行资产置换取得沪东重机100%股权。因此，本次重组以中船集团与中国船舶工业股份有限公司资产置换完成作为前提条件。(2) **中航光电：关于股份回购的进展公告。**中航光电科技股份有限公司2019年1月9日召开的2019年第一次临时股东大会及2019年1月21日召开的第五届董事会第二十三次会议分别审议通过了《关于回购公司股份预案的议案》、《关于修订〈回购公司股份预案〉的议案》，公司拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司股份，回购股份资金总额不低于人民币1.3亿元(含)且不超过人民币2.5亿元(含)，回购股份价格不超过人民币41元/股(含)。公司于2019年1月29日披露了《回购报告书》(公告编号：2019-010)，上述内容详见《证券时报》、《中国证券报》及巨潮资讯网上的相关公告。根据《上市公司回购社会公众股份管理办法(试行)》、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》及《深圳证券交易所上市公司回购股份实施细则》等相关规定，公司在回购期间应当在每个月的前3个交易日内公告截至上月末的回购进展情况，现将公司回购进展情况公告如下：截至2019年3月31日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为205,828股，约占公司目前总股本的0.0260%，购买的最高价为39.96元/股，购买的最低价为39.40元/股，支付总金额为8,178,815.20元(不含交易费用)。
- **热点新闻：**(1) **远望3号船圆满完成天链二号01星海上测控任务。**3月31日深夜，我国成功发射天链二号01星。远在南太平洋预定海域的远望3号船持续测控500余秒，保障卫星顺利进入预定轨道。火箭升空飞行20多分钟后，

抵达远望3号船测控弧段。作为这次任务的唯一海上测控点，远望3号船对火箭及卫星开展测量工作，并快速、准确、高效地向西安卫星测控中心发送实时测控数据，为卫星正常运行提供重要支撑。（新华网）

(2) 我国成功发射“天链二号01星”。2019年3月31日23时51分，我国在西昌卫星发射中心用“长征三号乙”运载火箭，将“天链二号01星”送入太空，卫星成功进入地球同步轨道。“天链二号01星”是我国第二代数据中继卫星系统的第一颗卫星，将为载人航天器、卫星、运载火箭以及非航天器用户提供数据中继、测控和传输等服务。“天链二号”中继卫星系统在任务规划、系统管理、业务运行上相比“天链一号”中继卫星系统取得显著进步，数据的传输速率和多目标服务能力也有较大提升，将对提高中低轨卫星、载人航天器信息回传时效性、在轨运行安全性和任务实施灵活性发挥重要作用。“天链二号01星”和“长征三号乙”运载火箭，分别由中国航天科技集团有限公司所属中国空间技术研究院、中国运载火箭技术研究院研制。此次任务是长征系列运载火箭的第301次飞行。（国防科工局）

(3) 嫦娥四号着陆器已正常唤醒 开展第四月昼工作。“玉兔二号”巡视器已于3月29日20时28分自主唤醒，中继前返向链路建立正常，平台工况正常，将按计划开展第四月昼工作，继续实施巡视科学探测任务。科研人员将精确操作，严密监控，确保不断取得更加丰硕的科学成果。嫦娥四号着陆器已于3月30日18时14分正常唤醒，中继前返向链路建立正常，平台工况正常。后续，将协同“玉兔二号”巡视器按计划开展第四月昼工作，继续实施科学探测任务。（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.....	- 8 -
4.1 产业新闻	- 8 -
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.....	- 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.....	- 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：中国船舶将于4月8日复牌，军工资产证券化有望再起波澜。**
本周（4.1-4.7）上证综指上涨5.04%，申万国防军工指数上涨7.49%，跑赢市场2.45个百分点，位列申万28个一级行业中的第7名。本周上证综指稳中有进，军工板块更是持续走高，再次跑赢大盘。中国船舶、中船防务将于4月8日复牌，我们认为两家公司的复牌在短期内将会对板块起到刺激作用，建议重点关注船舶系的中国船舶、中船科技、中国海防，以及电科系的三家上市公司：四创电子、国睿科技、杰赛科技；此外军工板块多家上市公司近期发布年报，多家公司年报业绩超出市场预期，验证行业基本面发生好转的逻辑，同时年报中资产负债表改善明显，我们坚定看好军工行业一季报行情。航天层面，我国成功发射“天链二号01星”，“嫦娥四号”着陆器与“玉兔二号”巡视器已正常唤醒开展第四月昼工作，标志着我国航天一次次地实现跨越，未来发展拭目以待。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：**重点关注中直股份、中航沈飞、中航飞机，同时建议关注业绩稳定释放的优质配套厂标的的航天电器、中航光电、中航机电，改革线关注四创电子、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：我国成功发射“天链二号01星”，嫦娥四号着陆器已正常唤醒开展第四月昼工作。**2019年3月31日23时51分，我国在西昌卫星发射中心用“长征三号乙”运载火箭，将“天链二号01星”送入太空，卫星成功进入地球同步轨道。“玉兔二号”巡视器已于3月29日20时28分自主唤醒，中继前返向链路建立正常，平台工况正常，将按计划开展第四月昼工作，继续实施巡视科学探测任务。“嫦娥四号”着陆器也于3月30日18时14分正常唤醒，中继前返向链路建立正常，平台工况正常。
- **第二代地球同步轨道数据中继卫星首发，我国中继卫星系统取得实足进步。**“天链二号01星”是我国第二代数据中继卫星系统的第一颗卫星，将为载人航天器、卫星、运载火箭以及非航天器用户提供数据中继、测控和传输等服务。这是我国第二代地球同步轨道数据中继卫星的首发星，其成功发射后将使我国数据中继卫星系统能力大幅提升。据报道，“天

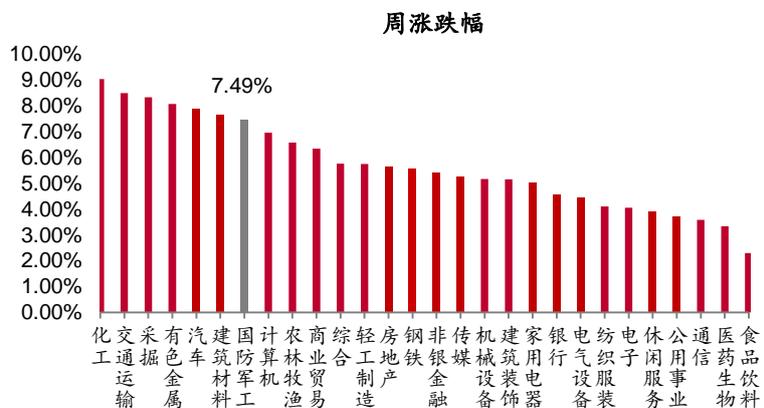
链二号”中继卫星系统在任务规划、系统管理、业务运行上相比“天链一号”中继卫星系统取得显著进步，数据的传输速率和多目标服务能力也有较大提升，将对提高中低轨卫星、载人航天器信息回传时效性、在轨运行安全性和任务实施灵活性发挥重要作用。“天链二号 01 星”和“长征三号乙”运载火箭，分别由中国航天科技集团有限公司所属中国空间技术研究院、中国运载火箭技术研究院研制。

- **第四月昼工作开启，探月开启新篇章。**“玉兔二号”巡视器与嫦娥四号着陆器已正常唤醒开始新一轮工作，科研人员将精确操作，并严密监控，确保不断取得更加丰硕的科学成果。后续“嫦娥四号”着陆器将协同“玉兔二号”巡视器按计划开展第四月昼工作，继续实施科学探测任务。嫦娥四号探月工程的成功，在人类历史上首次实现了航天器在月球背面软着陆和巡视勘察，首次实现了地球与月球背面的测控通信，在月球背面留下了世界探月史上的第一行足迹，揭开了古老月背的神秘面纱，开启了人类探索宇宙奥秘的新篇章。同时，这也是我国由航天大国向航天强国迈进的重要标志之一。
- **航天产业捷报不断，军民融合助力开辟更广阔天地。**开年以来，我国航天产业捷报不断，卫星升空为我国数据勘测与数据的传输提供强有力的支撑，探月工程顺利有序进行。这见证了中国航天一次次的跨越，也不断标注着中国太空探索的新高度，一系列航天重大工程建设顺利推进，火箭运载能力进入国际先进行列，空间科学、空间技术、空间应用取得丰硕成果。随着我国对军工板块的政策支持力度不断加大，军民融合进一步推进，我国未来航天事业将取得长足的发展与进步。
- **风险提示：**宏观经济波动风险；军改不及预期风险；政策风险；技术风险。

3.上周市场表现

- **行情回顾：**本周（4.1-4.7）上证综指上涨 5.04%，申万国防军工指数上涨 7.49%，跑赢市场 2.45 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 7 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

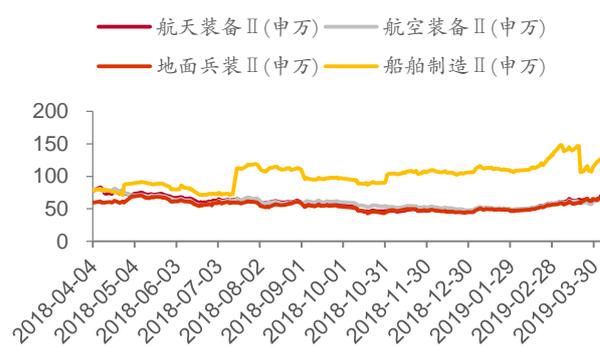
国防军工个股涨幅前五				国防军工个股跌幅前五			
代码	简称	收盘价	涨跌幅	代码	简称	收盘价	涨跌幅
300099.SZ	精准信息	9.77	46.48%	002686.SZ	亿利达	7.95	-3.28%
600458.SH	时代新材	12.18	33.55%	600480.SH	凌云股份	12.12	-2.26%
300527.SZ	中国应急	16.65	31.21%	300353.SZ	东土科技	13.47	-2.25%
000065.SZ	北方国际	14.50	29.58%	300302.SZ	同有科技	11.52	-1.96%
600072.SH	中船科技	18.44	23.18%	600171.SH	上海贝岭	14.96	-1.90%

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
国改、军民融合、综合新闻			
	2019 年 4 月 4 日	国防科工局	中国航天检测产业发展联盟成立。 如何保证火箭发射和飞行的成功?开展系统有效的地面试验验证是关键。记者从中国航天科技集团有限公司获悉,中国航天检测产业发展联盟 4 月 3 日正式成立,旨在整合检测产业资源,推动航天技术产业化发展,将航天技术和航天品质的经验向全社会推广应用。
	2019 年 4 月 3 日	国家国防科技工业局	中央第三巡视组巡视国防科工局党组工作动员会召开。 会议的主要任务是总结 2018 年管理创新工作,表彰 2018 年度国防科技工业企业管理创新获奖成果单位;部署并落实 2019 年管理创新重点工作;听取国防科技工业改革发展形势解读报告;与有关省市国防科技工业主管部门座谈进一步加大对民口民营单位参与管理创新工作力度;交流军工集团公司及军工企事业单位管理创新工作的实践探索和经验;对军工企业管理创新成果撰写进行现场培训和辅导。经审议确定 2018 年度获奖成果 307 项,其中一等奖成果 44 项,二等奖成果 126 项,三等奖成果 137 项。
	2019 年 4 月 2 日	新华网	远望 3 号船圆满完成天链二号 01 星海上测控任务。 3 月 31 日深夜,我国成功发射天链二号 01 星。远在南太平洋预定海域的远望 3 号船持续测控 500 余秒,保障卫星顺利进入预定轨道。火箭升空飞行 20 多分钟后,抵达远望 3 号船测控弧段。作为这次任务的唯一海上测控点,远望 3 号船对火箭及卫星开展测量工作,并快速、准确、高效地向西安卫星测控中心发送实时测控数据,为卫星正常运行提供重要支撑。
	2019 年 4 月 1 日	航空工业	航空工业与通用技术签署合作协议 共同组建医疗健康管理公司。 为贯彻落实《加快剥离国有企业办社会职能和解决历史遗留问题工作方案的通知》(国发〔2016〕19 号)《关于国有企业办教育医疗机构深化改革的指导意见》(国资发改革〔2017〕134 号)文件精神,航空工业与通用技术共同组建医疗健康管理公司,推进航空工业所属医疗机构深化改革。3 月 28 日,双方合作协议签约仪式在通用技术总部举行。孟建民在致辞中指出,两个集团此次在医疗建设领域的合作是落实国有企业改革和聚焦主业发展市场规范化管理的一项具体措施,当前国有企业各项改革已经进入落实的关键时期,我们必须坚定信心,推进改革,推动中央企业高质量发展。一是希望两个集团进一步提高思想认识,推动供给侧结构性改革,做好“三供一业”分离移交工作。二是希望两个集团进一步加强领导落实责任,充分发挥各自优势,平稳推动这次医疗体制改革,以专业化运作,市场化管理,为国有企业深化医疗体制改革创造经验。三是希望两个集团要强化责任担当,增强风险意识,及时沟通协调合作,把医疗保障工作做实做细,深入贯彻改革的各项需求,实现国有企业高质量发展。
航天产业			
	2019 年 4 月 3 日	国防科工局	捷龙一号火箭完成全部发动机试车。 近日,捷龙一号运载火箭二级发动机二合一联合热试车取得圆满成功,为全部发动机试车划上了完美句号,标志着该火箭发动机系统达到预期研制指标,为其上半年实现首飞奠定了坚实基础。捷龙一号是由中国航天科技集团有限公司一院所属中国长征火箭有限公司运用纯商业模式打造的首型运载火箭。该火箭生产周期仅需 6 个月,24 小时内就能完成发射准备,可适装 1.2 米和 1.4 米直径卫星舱,满足用户“一箭一星”或“一箭多星”的发射需求。目前捷龙一号火箭的研制正在按照计划有条不紊地进行。

2019年4月1日	国防科工局	<p>我国成功发射“天链二号01星”。2019年3月31日23时51分,我国在西昌卫星发射中心用“长征三号乙”运载火箭,将“天链二号01星”送入太空,卫星成功进入地球同步轨道。“天链二号01星”是我国第二代数据中继卫星系统的第一颗卫星,将为载人航天器、卫星、运载火箭以及非航天器用户提供数据中继、测控和传输等服务。“天链二号”中继卫星系统在任务规划、系统管理、业务运行上相比“天链一号”中继卫星系统取得显著进步,数据的传输速率和多目标服务能力也有较大提升,将对提高中低轨卫星、载人航天器信息回传时效性、在轨运行安全性和任务实施灵活性发挥重要作用。“天链二号01星”和“长征三号乙”运载火箭,分别由中国航天科技集团有限公司所属中国空间技术研究院、中国运载火箭技术研究院研制。此次任务是长征系列运载火箭的第301次飞行。</p>
2019年4月1日	国防科工局	<p>嫦娥四号着陆器已正常唤醒 开展第四月昼工作。“玉兔二号”巡视器已于3月29日20时28分自主唤醒,中继前返向链路建立正常,平台工况正常,将按计划开展第四月昼工作,继续实施巡视科学探测任务。科研人员将精确操作,严密监控,确保不断取得更加丰硕的科学成果。嫦娥四号着陆器已于3月30日18时14分正常唤醒,中继前返向链路建立正常,平台工况正常。后续,将协同“玉兔二号”巡视器按计划开展第四月昼工作,继续实施科学探测任务。</p>
船舶产业		
2019年4月4日	中国船舶工业集团有限公司	<p>上海船厂建造全球首艘冰级散货船下水。3月27日,中国船舶工业集团有限公司所属上海船厂船舶有限公司为拉脱维亚PlatanoEesti OU公司建造的全球首制10.8万吨散货船在上海华润大东船务工程有限公司华东坞顺利出坞。</p>
2019年4月1日	中国船舶工业	<p>黄埔文冲将建我国首艘万吨级海巡船。3月26日,中船黄埔文冲船舶有限公司与广东海事局正式签订了1艘大型海事巡逻船建造合同。该船建成后将是我国首艘万吨级海事巡逻船,并将以深远海巡航救助一体化海事指挥旗舰的“身份”,为我国南海区域海事综合执法及服务保障船舶航行安全提供重要支撑。该船由中国船舶重工集团有限公司第七〇一研究所设计,总长165米,型宽20.6米,型深9.5米,设计排水量为10700吨,可搭载多型直升机,具备高海况的跨海区安全巡航及应急搜救能力。该船还将作为参与国际海事交流合作、开展海事业务综合培训、普及航海科学知识的重要载体,进一步提升我国海上公共基础设施水平,更好地服务国家海洋强国战略。</p>
核能		
2019年4月3日	国防科工局	<p>中核集团成功研制伽马刀“中国芯”。2019年4月1日12时37分24秒,我国首个医用钴靶件经辐照后在秦山核电重水堆1号机组顺利出堆,这标志着中核集团通过自主研发成功掌握了医用钴-60生产技术,一举打破医用钴-60全部依赖国外进口的局面,伽马刀即将装备“中国芯”,成功实现国产化,为伽马刀产业的持续发展提供了坚实保障,为全国癌症患者带来福音。伽马刀设备主要应用于肿瘤治疗,具有定位精准、无创伤、不麻醉、不开刀等优点。作为伽马刀的核心部件伽马刀源生产原料的医用钴-60,供应短缺,长期依赖进口,严重制约产业发展。2010年实现工业钴-60放射源国产化,打破了国外长期垄断与控制,其技术指标和质量水平达到了国外同类产品的先进水平。</p>

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			

2019年4月4日	人民网	<p>美海军大举扩充舰队：规模增至355艘战舰 强化打击能力。美国《国家利益》双月刊网站4月1日发表了克里斯·奥斯本的题为《新潜艇、驱逐舰以及更多：美国海军将变得大得多》的文章，称美海军计划在未来15年内增加多达30艘阿利·伯克级驱逐舰，还试图在未来15年内增加15艘濒海战斗舰（LCS）、18艘新护卫舰以及32艘新攻击型核潜艇，并希望在2034年将舰艇总数增至355艘。</p>
2019年4月3日	环球网	<p>第六批在韩志愿军遗骸归国。4月3日上午11:36分，搭载10具中国人民志愿军烈士遗骸的专机降落在沈阳桃仙国际机场。这是退役军人事务部2018年4月份成立以来首次负责志愿军烈士遗骸移交工作。2015年我国首次派空军专机赴韩国迎接志愿军烈士遗骸。2013年6月，韩国总统访华期间，向中国领导人提出移交在韩志愿军烈士遗骸。经过双方相关部门多次磋商，最终确定交接相关事宜。经协商，如果发现新的中国军人遗骸，每年定期归还中方。</p>

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、复停牌			
	2019年4月4日	中国重工	<p>关于公司收购资产暨关联交易的公告。本次交易为公司以支付现金的方式收购控股股东中船重工集团持有的中船重工（青岛）轨道交通装备有限公司100%股权，本次交易以具有证券期货从业资格的评估机构北京中企华资产评估有限责任公司为本次交易出具并经有权机构备案的评估报告中的评估结果作为定价依据，经交易双方协商一致确定收购价格为人民币113,376.14万元。本次交易构成关联交易。</p>
	2019年4月4日	中国船舶	<p>关于披露重组预案暨公司股票复牌的提示性公告。中国船舶工业股份有限公司因接到控股股东通知，拟对本公司重大资产重组项目进行调整，经向上海证券交易所申请，公司股票已于2019年3月29日开市起停牌。2019年3月29日，公司在上海证券交易所网站刊登了停牌公告。经向上海证券交易所申请，公司股票于2019年4月8日起复牌。</p>
	2019年4月4日	中船防务	<p>关于披露重组预案暨公司股票复牌的提示性公告。中船海洋与防务装备股份有限公司因接到控股股东通知，拟对本公司重大资产重组项目进行调整，经向上海证券交易所申请，公司股票已于2019年3月29日开市起停牌。2019年3月28日，公司在上海证券交易所网站刊登了停牌公告。经向上海证券交易所申请，公司股票于2019年4月8日起复牌。</p>
	2019年4月4日	国睿科技	<p>重大资产重组进展公告。本次重大资产重组尚需取得国家相关主管部门的批准，需再次召开董事会、召开股东大会审议通过并经中国证监会核准，能否取得上述批准或核准以及最终取得相关批准或核准的时间均存在不确定性，敬请投资者注意投资风险。</p>
	2019年4月4日	中船防务	<p>关于重大资产重组方案构成重大调整的公告。公司拟与中船集团进行资产置换，公司拟置入中船集团持有的沪东重机有限公司100%股权、中船动力有限公司100%股权、中船动力研究院有限公司51%股权、上海中船三井造船柴油机有限公司15%股权，并向中船集团置出公司持有的黄埔文冲股权及广船国际股权中的等值部分股权。本次重大资产置换后上市公司仍持有黄埔文冲少数股权及广船国际少数股权。截至目前，中船集团尚未取得沪东重机100%股权，中船集团拟与中国船舶工业股份有限公司进行资产置换取得沪东重机100%股权。因此，本次重组以中船集团与中国船舶工业股份有限公司资产置换完成作为前提条件。</p>
	2019年4月1日	航天机电	<p>关于重大资产购买交割进展情况的公告。经公司第七届董事会第十三次会议及公司</p>

			<p>2019年第一次临时股东大会审议,同意公司通过全资子公司上海航天控股(香港)有限公司(以下简称“香港上航控股”)继续购买 erac cs Co., Ltd.所持 erac Automotive Systems Co., Ltd (以下简称“erac Auto”)19%股权。(详见公告 2019-004、005、012)</p> <p>2019年3月28日(中国北京时间),本次重大资产购买已完成交割,公司通过香港上航控股已合计持有 erac Auto 70%股权。本次交割后尚需完成在韩国贸易投资管理机构的的外商投资企业变更手续。</p>
股份质押、回购、解禁、股权激励			
	2019年4月2日	中国动力	<p>关于股份回购进展情况的公告。截至2019年3月31日,公司通过集中竞价方式累计回购股份数量为12,015,954股,占公司总股本的0.70012%,成交最低价为21.84元/股,成交最高价为26.01元/股,累计支付的总金额为人民币284,767,325.00元(不含印花税、佣金等交易费用)。上述回购进展符合既定的回购股份方案,下一阶段,公司将继续按照相关规定实施股份回购计划。</p>
	2019年4月2日	中国应急	<p>关于以集合竞价方式回购股份进展情况的公告。中国船舶重工集团应急预警与救援装备股份有限公司(以下简称“公司”、“中国应急”)分别于2018年11月22日、12月10日召开了第二届董事会第十一次会议、2018年第二次临时股东大会,审议通过了《关于回购注销部分非限制性股票的议案》,同意公司使用自有资金以集中竞价的方式进行股份回购,用于注销并相应减少公司注册资本。本次回购股份资金总额为人民币5,300万元,价格不超过13元/股,回购期限为自公司股东大会审议通过回购股份预案之日起不超过6个月。</p>
	2019年4月1日	中航光电	<p>关于股份回购的进展公告。中航光电科技股份有限公司(以下简称“公司”)2019年1月9日召开的2019年第一次临时股东大会及2019年1月21日召开的第五届董事会第二十三次会议分别审议通过了《关于回购公司股份预案的议案》、《关于修订<回购公司股份预案>的议案》,公司拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司股份,回购股份资金总额不低于人民币1.3亿元(含)且不超过人民币2.5亿元(含),回购股份价格不超过人民币41元/股(含)。公司于2019年1月29日披露了《回购报告书》(公告编号:2019-010),上述内容详见《证券时报》、《中国证券报》及巨潮资讯网上的相关公告。根据《上市公司回购社会公众股份管理办法(试行)》、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》及《深圳证券交易所上市公司回购股份实施细则》等相关规定,公司在回购期间应当在每个月的前3个交易日内公告截至上月末的回购进展情况,现将公司回购进展情况公告如下:截至2019年3月31日,公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为205,828股,约占公司目前总股本的0.0260%,购买的最高价为39.96元/股,购买的最低价为39.40元/股,支付总金额为8,178,815.20元(不含交易费用)。</p>
	2019年4月1日	中航机电	<p>关于回购公司股份的进展公告。中航工业机电系统股份有限公司(以下简称“公司”)2019年1月21日召开的2019年第一次临时股东大会及2019年1月30日召开的第六届董事会第二十六次会议分别审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份预案的议案》、《关于修订<公司关于以集中竞价交易方式回购公司股份预案>的议案》,公司拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司股份,回购股份资金总额不低于人民币1.5亿元(含)且不超过人民币3.0亿元(含),回购股份价格不超过人民币9.95元/股(含)。公司于2019年2月2日披露了《回购股份报告书》(公告编号:2019-008),上述内容详见《证券时报》、《中国证券报》及巨潮资讯网(http://www.cninfo.com.cn)上披露的相关公告。根据《上市公司回购社会公众股份管理办法(试行)》、《深圳证券交易所上市公司回购股份实施细则》等相关规定,现将公司回购进展情况公告如下:截至2019年3月29日,公司回购专用证券账户尚未买入公司股票。</p>

股东减增持			
	2019年4月2日	西仪股份	关于控股股东减持公司股份的预披露公告。 云南西仪工业股份有限公司（以下简称“公司”）实际控制人及其一致行动人中国兵器装备集团有限公司（以下简称“兵器装备集团”）、南方工业资产管理有限责任公司（以下简称“南方工业资产”）、武汉长江光电有限公司合计持有公司181,837,720股，占公司总股本的57.08%。南方工业资产因经营发展需要，拟通过集中竞价交易或大宗交易系统减持其持有的部分公司股份，本次拟减持股份合计将不超过6,371,323股（如计划减持期间有派息、送股、资本公积金转增股本、配股等除权除息事项，减持股份数量将相应进行调整），占公司总股本的2%，减持期间为自本公告之日起十五个交易日后的6个月内，且任意连续90个自然日内集中竞价减持比例不超过本公司总股本的1%、大宗交易系统减持比例不超过本公司总股本的2%。
	2019年4月2日	东土科技	关于公司董事拟减持股份的预披露公告。 北京东土科技股份有限公司（以下简称“公司”或“东土科技”）董事会于近日收到公司董事、高级副总经理薛百华先生《股东减持计划告知函》，薛百华先生计划在自本公告之日起15个交易日后的六个月内（在此期间如遇法律法规规定的股票买卖敏感期则不减持），以集中竞价方式减持公司股份累计不超过1,500,000股，即不超过公司总股本比例0.29%。目前，薛百华先生合计持有公司股份8,057,700股，占公司总股本比例1.56%。
	2019年4月2日	晨曦航空	关于持股5%以上股东减持股份计划预披露公告。 持本公司股份9,394,967股（占公司总股本的5.47%）的股东高文舍先生计划自本公告发布之日起15个交易日后的三个月内，通过集中竞价交易和/或大宗交易等方式合计减持公司股份不超过5,152,800股（不超过公司总股本的3.00%）。若此期间公司有送股、资本公积转增股本等股本变动事项，应对该数量进行相应的调整。
其他			
	2019年4月4日	东土科技	关于解除财产保全暨涉及诉讼事项达成和解的公告。 2019年3月15日，北京东土科技股份有限公司（以下简称“公司”）因与成都中嵌自动化工程有限公司（以下简称“成都中嵌”）、李驹光和吴金华合同纠纷一案，纠纷相关方向法院申请诉前财产保全，公司在广发银行北京方庄支行开设的银行账户中2,935.75万元资金被司法冻结。在上述银行账户的部分资金被冻结后，公司向北京市石景山区人民法院递交《置换被保全财产申请书》，申请以公司自有房产置换上述银行账户中被冻结的资金作为保全财产。2019年3月21日，上述被冻结资金全部解除冻结。
	2019年4月4日	中海达	关于公司2018年股票期权激励计划预留部分授予相关事项的公告。 广州中海达卫星导航技术股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年04月04日召开的第四届董事会第十四次会议，审议通过了《关于公司2018年股票期权激励计划预留部分授予相关事项的议案》，认为公司2018年股票期权激励计划（以下简称“本激励计划”）预留部分规定的授予条件已经成就，确定公司本激励计划预留部分的授权日为2019年04月04日，并同意向符合条件的47名激励对象授予100万股股票期权，行权价格为14.90元/股。
	2019年4月1日	中航电子	可转债转股结果暨股份变动公告。 转股情况：航电转债自2019年1月1日至2019年3月31日期间，转股的金额为3,495,000元，因转股形成的股份数量为245,564股，占可转债转股前公司已发行股份总额的0.01396%。截至2019年3月31日，累计已有人民币3,767,000元航电转债转换为公司A股股份，累计转股股数为264,632股，占可转债转股前公司已发行股份总额的0.01504%。未转股可转债情况：截至2019年3月31日，尚未转股的航电转债金额为人民币2,396,233,000元，占航电转债发行总量的比例为99.84304%。

2019年4月1日	中航机电	<p>关于2019年第一季度可转换公司债券转股情况的公告。经中国证券监督管理委员会“证监许可[2018]1232”文核准，公司于2018年8月27日公开发行2,100万张可转换公司债券，每张面值100元，发行总额21亿元，期限6年。经深交所“深证上[2018]428号”文同意，公司21亿元可转换公司债券于2018年9月14日起在深交所挂牌交易，债券简称“机电转债”，债券代码“128045”。根据有关规定和公司《中航工业机电系统股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》，公司该次发行的“机电转债”自2019年2月28日起可转换为公司股份，初始转股价格为7.66元/股。2019年第一季度，“机电转债”转股数量为11,246股，债券金额减少863,000元（863张债券）。截至2019年3月29日，机电转债”剩余金额为2,099,913,700元。</p>
2019年4月1日	久立特材	<p>2019年第一季度可转换公司债券转股情况公告。中国证券监督管理委员会“证监许可[2017]1753号”文核准，公司于2017年11月8日公开发行了1,040万张可转债，每张面值100元，发行总额10.40亿元。经深交所“深证上【2017】774号”文同意，公司10.40亿元可转债于2017年12月1日起在深交所挂牌交易，债券简称“久立转2”，债券代码“128019”。根据相关规定和公司《可转债募集说明书》约定，公司本次发行的可转债自2018年5月14日起可转换为公司股份，初始转股价格为8.22元/股。2019年第一季度，久立转2因转股减少65,500.00元，转股数量为7,962股。截至2019年3月29日，久立转2剩余金额为103981.53万元。</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
600038.SH	中直股份	48.80	0.77	0.87	1.08	1.37	63.17	56.09	45.19	35.62
600760.SH	中航沈飞	33.74	0.51	0.63	0.75	0.86	66.16	53.56	44.81	39.32
002013.SZ	中航机电	8.50	0.24	0.23	0.27	0.33	35.42	36.96	31.48	25.76
002179.SZ	中航光电	41.08	1.05	1.21	1.41	1.66	39.03	33.95	29.13	24.75
600372.SH	中航电子	17.54	0.31	0.34	0.40	0.41	56.87	51.36	44.24	43.21
600990.SH	四创电子	60.75	1.28	1.62	1.70	2.01	47.46	37.50	35.74	30.22
002025.SZ	航天电器	28.88	0.73	0.84	1.05	1.29	39.56	34.38	27.47	22.42
600879.SH	航天电子	7.62	0.20	0.22	0.25	0.30	39.08	34.64	30.48	25.40
000547.SZ	航天发展	11.50	0.19	0.26	0.34	0.45	60.53	44.23	33.82	25.56
600482.SH	中国动力	28.37	0.69	0.86	1.01	1.25	41.12	32.99	28.09	22.70

来源：Wind, 中泰证券研究所 (收盘价为4月4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。