

# 飞机类标的打开上涨空间

2019年04月14日

看好/维持

国防军工 周度报告

**投资策略及重点推荐：空军建设成就巨大。**今年是新中国成立70周年，也是中国空军建军70周年。按照空天一体、攻防兼备要求，近年来空军警巡东海、战巡南海、前出西太、绕岛巡航，飞了过去没有飞过的航线，到了过去没有到过的区域，提升了海上方向实战能力，推进了作战指挥能力建设。

中国空军也明确了“三步走”战略规划：第一步，到2020年基本跨入战略空军门槛，初步搭建起“空天一体、攻防兼备”战略空军架构，构建以四代装备为骨干、三代装备为主体的武器装备体系，不断增强基于信息系统的体系作战能力。第二步，到2035年初步建成现代化战略空军，具备更高层次的战略能力。第三步，到本世纪中叶全面建成世界一流战略空军，成为总体实力能够支撑大国地位和民族复兴的强大空天力量。

**海军阅兵重点关注舰载机，飞机类的补涨需求强烈。**无论从一季报和中报业绩、在手订单、定价改革，还是股权激励、管理改善等方面，中航沈飞都是当之无愧的飞机龙头标的。截至目前，船舶系标的已经实现了可观的涨幅，我们认为飞机类标的存在强烈的补涨空间，如中航沈飞、中航飞机、中航直股份等。

**科创板提升军工行业估值水平。**截至上周末上交所披露，科创板累计受理企业总数已达72家，总问询企业数量升至33家，其中北京地区涉军企业有航天宏图（从事卫星遥感、导航技术研究与应用的高新技术企业）和国科环宇（为航天航空提供先进的电子学产品的公司）。在当前科创板情绪带动下，军工具具有核心科技实力的上市公司估值提升更加明显。

**高度重视军工新一轮重组。**2019年是军工板块重组大年，很多具有小公司大院所结构的标的将迎来资产注入。特别是中国船舶、中船防务和洪都航空都使用“资产置换”这种方式，引人注目。我们预计，资产置换将成为未来军工重组的新型利器。与发行股份购买资产相比，资产置换是在当前市场规则下最直接、最有效的途径，也最适合军工企业使用。我们认为，新一轮军工重组将加速推进。

**本周市场回顾：**本周中信军工指数下跌4.66%，同期沪深300指数下跌1.81%，军工板块跑输大盘2.85个百分点，在中信29个一级行业中排名第27位。

**本周主要报告：**本周我们深度分析了久之洋。久之洋是红外热像仪和激光测距仪领域龙头，盈利能力强，大股东中船重工717所资产注入空间较大。

本周我们发表了3篇公司点评，包括中航沈飞、卫士通和国睿科技。通过梳理预测军工主流公司一季报和未来两年业绩，我们认为中航沈飞的业绩增长确定性最高，今年一季报有望扭亏为盈。针对上周开展的世界最大规模的网络安全演习“锁盾-2019”，我们认为西方网络攻防日益实战化，构建我国网络战反导系统迫在眉睫，卫士通最为受益。国睿科技年报方面，2018年进入业绩低谷，今年高毛利业务有望回暖，重组方案如能在4月获

## 分析师：陆洲

010-66554142 luzhou@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480517080001

## 分析师：王习

010-66554034 Wangxi@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480518010001

## 研究助理：张卓琦

010-66554018 Zhangzq\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480117080010

## 行业基本资料

占比%

股票家数	53	1.53%
重点公司家数	-	-
行业市值	8182.75 亿元	1.26%
流通市值	6581.8 亿元	1.42%
行业平均市盈率	79.88	/
市场平均市盈率	20.19	/

## 行业指数走势图



资料来源：贝格数据，东兴证券研究所

## 相关行业报告

- 1.《久之洋深度报告：技术创新注入增长新动能，有望受益于中船重工资产整合》2019-04-10
- 2.《中航沈飞事件点评：一季报高增长可期，进入“补价+产能扩张”周期》2019-04-09
- 3.《国睿科技年报点评：业绩筑底，看好重组带来的盈利和估值提升》2019-04-09
- 4.《卫士通事件点评：西方网络攻防日益实战化，构建我国网络战反导系统迫在眉睫》2019-04-11

批是显著利好。

**重点推荐：**主流标的中，重点推荐卫士通、中航沈飞、中国长城和洪都航空。零部件公司中，主要推荐中航电测（直 20 配电箱和杆力传感系统）。民参军方面，主要推荐和而泰（军用射频芯片，5G 毫米波频谱将发布）、中海达（海军导航高精度定位和无人驾驶）、高德红外（反坦克导弹批产）、景嘉微（军机显控芯片）等标的。港股方面，重点推荐中航科工。

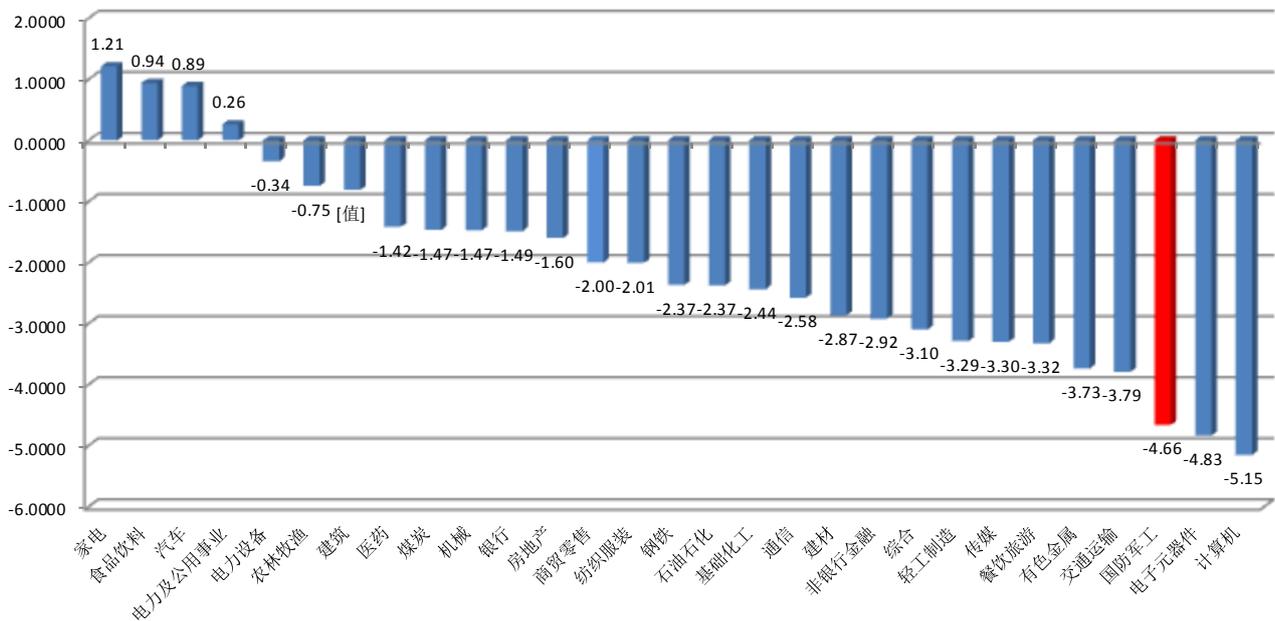
**风险提示：**业绩增速不及预期，订单改善和增长不及预期。

## 1. 市场回顾

### 1.1 板块指数

本周中信军工指数下跌 4.66%，同期沪深 300 指数下跌 1.81%，军工板块跑输大盘 2.85 个百分点，在中信 29 个一级行业中排名第 27 位，军工行业回调幅度较大。本周军工板块发生较大幅度下跌，周四军工单日跌幅 1.76%。

图 1:本周中信一级行业涨幅排名



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

### 1.2 个股表现

本周军工板块跌幅在各行业中排名靠后,军工股监控池 160 支股票中 27 支股票上涨。本周中信军工周一单日跌幅达 1.29%，周四跌幅达 1.76%。

表 1:东兴军工股票池周涨跌幅排名

周涨幅前十名			周跌幅前十名		
证券代码	证券名称	本周涨幅(%)	证券代码	证券名称	本周跌幅(%)
600150.SH	中国船舶	32.36%	300324.SZ	旋极信息	-14.64%
600877.SH	*ST 嘉陵	15.38%	600072.SH	中船科技	-14.37%
600685.SH	中船防务	11.74%	300159.SZ	新研股份	-14.29%
600071.SH	凤凰光学	9.03%	300600.SZ	瑞特股份	-13.14%
002664.SZ	长鹰信质	8.62%	600764.SH	中国海防	-12.95%
002167.SZ	东方锆业	8.31%	300527.SZ	中国应急	-12.49%
600135.SH	乐凯胶片	7.55%	600855.SH	航天长峰	-12.17%

000043.SZ	中航善达	6.92%	300416.SZ	苏试试验	-11.51%
002046.SZ	轴研科技	5.30%	300424.SZ	航新科技	-11.48%
002149.SZ	西部材料	5.05%	300008.SZ	天海防务	-11.18%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 2. 本周主要报告和观点

本周我们深度分析了久之洋。久之洋是红外热像仪和激光测距仪领域龙头，盈利能力强，大股东中船重工 717 所资产注入空间较大。

本周我们发表了 3 篇公司点评，包括中航沈飞、卫士通和国睿科技。通过梳理预测军工主流公司一季报和未来两年业绩，我们认为中航沈飞的业绩增长确定性最高，今年一季报有望扭亏为盈。针对上周开展的世界最大规模的网络安全演习“锁盾-2019”，我们认为西方网络攻防日益实战化，构建我国网络战反导系统迫在眉睫，卫士通最为受益。国睿科技年报方面，2018 年进入业绩低谷，今年高毛利业务有望回暖，重组方案如能在 4 月获批是显著利好。

### 2.1 久之洋深度报告：技术创新注入增长新动能，有望受益于中船重工资产整合

**背靠中船重工，资本运作平台效应明显。**随着南船资产整合的加速推进，军工资产证券化为南北船合并做足铺垫准备。中国船舶和中船防务资产整合推动南船核心军船资产实现上市，效仿北船，通过不同平台定位实现功能和专业的归并整合。在军工资产证券化加速的背景下，久之洋作为中船重工旗下华中光电技术研究所的上市平台，有望不断承接优质资产注入。

**红外热像仪和激光测距仪领域龙头。**前期受政府宏观改革政策影响而延后交付的订单恢复执行，推动公司业绩恢复高速增长。新产品研发投入逐渐增长，拉低毛利率水平；但公司产品差异化进程提速，市场竞争力不断提高。

**红外热像仪产品品类齐全，发展潜力巨大。**2019 年全球红外军用市场规模预计可达到 92.51 亿美元；民用市场预计 2020 年可达 56.01 亿美元。我国在红外民品国际市场正处于快速发展阶段；国内市场参与主体构成复杂，竞争不断加剧。

**激光测距仪在军民融合领域市场广阔。**全球激光测距仪的总产值预测 2022 年将达到 700.49 万台，在国家政策鼓励及市场需求的刺激下，国内激光测距仪市场发展迅速。信息激光、能量激光双管齐下，军民融合不断深化。

**红外激光组合产品，高科技国防军工领域应用广泛。**多传感器应用是未来军用光电瞄准系统和民用无人驾驶汽车的重要技术，激光测距和红外成像技术在航天探测重大项目已成功应用，预计未来将应用更多高科技国防军工领域。

**高度重视技术创新，新技术领域不断突破。**展开现场级多波段红外成像和太赫兹波成像领域布局，承担国家重大科学仪器专项研制多波段红外成像光谱仪，在太赫兹成像公共安全领域的应用研究取得重大突破，成为公司新的增长点。

**投资建议：**我们认为，公司作为海军光电装备的龙头企业，业务有望进行多军种延伸和多领域拓展，从而充分受益于军民品庞大的市场；同时，公司的控股股东为华中光电技术研究所（717 所），背靠中船重工集团，公司有望作为北船光电装备平台，承接优质资产注入。不考虑资产注入，我们预测公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.38 元、0.49 元和 0.65 元，对应 4 月 9 日收盘股价 PE 分别为 105 倍、81 倍和 62 倍，首次覆盖，给予“强烈推荐”评级。

**风险提示：**军品订单不及预期，民品业务发展不及预期。

## 2.2 中航沈飞事件点评：一季报高增长可期，进入“补价+产能扩张”周期

1、预计今年一季报大概率扭亏。

沈飞 2018 年一季度亏损 2200 万元，主要源自 1.62 亿元的高额管理费用。根据媒体报道，我们判断公司今年一季度交付飞机数量远超前期，一季度扭亏为盈是大概率事件，并且预收账款可能在去年 107 亿的基础上再创新高。

2、定价改革，补价先行。

中航沈飞有多款新机型采取目标定价，既前期交付的飞机都是按照暂定价格结算，批量生产几年后再重新定价，多退少补。由于技战术需求的不断调整，飞机功能不断提升，量产后的飞机价格往往高出原来暂定价格。沈飞制造的歼-15、歼-16 等机型的暂定价格无法涵盖成本，需要补差，交付飞机的总差价将分批拨付到企业。截至目前沈飞已生产了上百架歼-16，如果今年下半年到明年空军对歼-16 的差价补偿到位，沈飞将受益匪浅。虽然我们尚不清楚具体金额，但相信这将是一笔巨款。

3、歼-11D 批产和歼-16 放量。

歼-11D 定位于国产三代半重型空优战斗机，主要替换苏-27、歼-11A 和歼-11B。我国空军先后接受苏-27、歼-11A、歼 11-B/BS（含歼-11BH/BSH）共计 393 架，除去退役及摔毁的部分，目前保有量在 360 架左右。因此，预测歼-11D 的替换空间约为 360 架。歼-16 的优势在于其外置挂架可以挂载我国现役的各型导弹，外号“炸弹卡车”。从替换空间看，歼 16 将是三代机中需求量最大的，可替代 100 架左右的苏-30 和 200 多架歼轰-7。未来需求潜力较大的电子战飞机预计也会选择以歼 16 为平台。

4、歼-31 上舰概率较大，沈飞研究所“南迁”含义深远。

今年 4 月，沈阳飞机设计研究所扬州创新研究院举行揭牌仪式。官方照片显示，研究院大楼前赫然矗立着一架展翅欲飞的歼-31 战斗机模型。这显示了沈飞对歼-31 坚持到底的决心，也显示了对歼-31 寄予厚望。如果歼-31 上舰，未来我国双航母战斗群可能需要 80-90 架歼-31，还不包括外贸出口订单。未来，沈阳所与扬州院将形成“北设计、南研究”的构架，分工定位更加清晰，协同创新意图明确。我们预计，扬州院主要做一些预研，承担一个先行的角色，型号设计还是沈阳所来做，类似航空发动机领域 624 所和 606 所的关系。另外，扬州院可能还会承担一些航空技术在民用领域的成果转化。总之，沈飞研究所“南迁”含义深远，这预示着航空研究所体制机制改革拉开序幕。

### 5、产量翻番应不遥远。

当前，成飞、沈飞先进战机的合计年产量约在百架出头，大致能满足我国空军一年换装约 3 个战斗机旅。与美国相比，我国军工生产的战机在数量和性能指标上存在较大差距。2018 年仅洛马公司一家就交付了 91 架 F-35 各种型号战机，今年的生产计划高达 130 架。美国军工生产的新机无论数量还是代际，都超过了成飞、沈飞仍以三代半战机为主的现有生产水平。

从目前中国空军还有近千架二代战机等待退役，百多架三代机即将到寿的现状来看，预计沈飞、成飞还需保持数年的三代半战机现有产量。不过随着歼-20 换装国产发动机后的试飞工作进展顺利，以及歼-31 隐身验证机大概率会“参军”，预计到了明年两家战机制造商的四代隐身战机生产比例会有上升。我们认为，通过加快融资步伐，建设新型脉动生产线，“南北两飞”产能翻番应该为时不远。

6、我们预计中航沈飞 2019-2021 年营收分别为 245 亿元、310 亿元、357 亿元，归母净利润分别为 9.14 亿元、10.89 亿元、11.43 亿元；EPS 为 0.65/0.78/0.82 元，对应当前股价 PE 分别为 49X/41X/39X。目前市值 467 亿元对应 2019 年收入 PS 估值 1.9 倍，考虑到公司目前防务平台的排他性地位，给予 2.5 倍 PS，目标市值为 615 亿元，维持“强烈推荐”投资评级。

风险提示：型号订单不及预期，军品交付不及预期。

### 2.3 卫士通事件点评：西方网络攻防日益实战化，构建我国网络战反导系统迫在眉睫

事件：俄罗斯卫星新闻网 8 日报道称，位于爱沙尼亚首都塔林的北约合作网络防御中心新闻处发布消息称，世界最大规模的网络安全演习“锁盾-2019”(Locked Shields 2019)8 日在爱沙尼亚展开，并持续到 12 日。

根据演习场景，虚拟的岛国“别里利亚”面临日益恶化的安全形势，遭到一系列敌对行动和网络攻击，导致电网、水净化系统、公共安全网络和其他关键基础设施失效。国家快速反应小组为“别里利亚”提供帮助，帮助其击退网络攻击并消除对基础设施攻击造成的后果。

北约网络防御中心发言人表示，此次是该演习举行多年来最大的一次。在演习中，北约国家网络分队的军人将完成确保通信通道、秘密信息传输系统和基础设施避免遭到网络攻击的任务。这一演习分为两个阶段，第一阶段为初步阶段，于 3 月份举行。演习的模拟情景是挫败对海军基地、净水厂和电站及主要电力设施的网络攻击。巧合的是，在 NATO 举行演习的第一阶段，委内瑞拉电站因遭受网络攻击供电中断。

点评：

#### 1、西方网络攻防演练日趋“实战化”，此次演习也是对俄罗斯 4 月 1 日隔离国外网络的回应

美国作为全球 IT 及互联网技术最先进的国家，对网络安全实战演习青睐有加，自 2006 年开始，美国每两年举行一次“网络风暴”演习。演习分为攻、防两组进行模拟网络攻

防战，攻方通过网络技术、社工手段、物理破坏手段，攻击能源、金融、交通等关键信息基础设施；守方负责搜集攻击部门的信息，评估并强化网络筹备工作、检查事件响应流程并提升信息共享能力。2016年至2018年，美国国防部连续组织开展了“黑掉五角大楼”“黑掉陆军”“黑掉空军”“黑掉国防旅行系统”“黑掉海军陆战队”等多次军方实战演习。近几年的参演情况如下：2016年，参演人数550，参演国家26个，攻击次数1700，虚拟系统1500；2017年，参演人数800，参演国家数量25个，攻击次数2500，虚拟系统3000；2018年，参演人数1000，参演国家数量30个，攻击次数2500，虚拟系统4000。而俄罗斯俄罗斯4月1日短暂脱离全球互联网，以此作为其网络防御测试的一部分。这项名为“数字经济国家计划”的法律草案要求俄罗斯的互联网服务提供商确保其能够在隔离外国网络的情况下运作。此次北约演习也是对俄罗斯举措的回应。北约通过网络攻防演练锤炼出的网络战实战能力，不仅可以用于对付俄罗斯，也完全可以用来对付包括中国在内的任何其他国家，因此我们应该加强防范。

## 2、以委内瑞拉事件为鉴，提升国家基础设施的网络攻防能力迫在眉睫。

网络安全的本质在于对抗，对抗的本质在于攻防两端能力较量。委内瑞拉的停电事件告诫我们，能源、金融、交通等关键信息基础设施已经是当前网络战的重点作战目标，不提升基础设施的网络攻防能力，整个国家安全都将受到严重威胁。而央企是承接我国基础设施的载体，如何提升央企的网络安全保障能力，打造好我国网络攻防中盾牌防御功能，是目前急需解决的大事。央企的整体网络安全运维将会更好的维护央企网络安全，招商局已经先行一步。卫士通作为我国网络安全国家队，承接了招商局子公司整体安全运维的项目，在未来为更多央企提供服务，有效提升央企网络防护能力，成为我国网络战的反导系统。

**投资建议：**卫士通作为A股唯一网络安全国家队，深入布局央企安全运维和工业互联网安全，有望拿下央企安全运维大比例市场份额；布局云计算和5G安全，与阿里云合作成立的网安飞天云有望在党政军领域成为安全私有云第一梯队，安全终端和5G专网运营也为公司带来发展空间。等保2.0中对外包运维要求增多，随着等保2.0的即将出台，安全运维有望迎来新一轮发展。卫士通背靠中国网安深厚积累，特别凭借网络攻防领域MS509小队的优异表现，招商局整体安全保障项目圆满成功，有望在央企安全服务领域取得领先优势，我们预计公司2019年和2020年，收入分别为52.27亿元和76.92亿元，归母净利润分别为5.47亿元和8.08亿元，EPS分别为0.65元和0.96元，维持公司“强烈推荐”评级。

**风险提示：**安全运维推广不达预期，政务云竞争激烈，5G进度低于预期。

## 2.4 国睿科技年报点评：业绩筑底，看好重组带来的盈利和估值提升

事件：公司发布2018年年度报告，公司2018年实现营业收入10.43亿元，同比下降9.63%，实现归属母公司股东的净利润3780万元，同比下降77.68%。

公司高毛利业务均出现下滑，导致整体毛利大幅下降12pct。公司雷达业务营收同比减少41%，并且雷达业务毛利率较去年下降了11pct，主要是由于高毛利的航管雷

达整机有较大回落，军用航管雷达只有部分存量订单，新签订单很少。受益于去年新签订单 10 亿元以上，轨交业务同比大幅增长 54%，而且毛利率有小幅增加，主要由于业务体量增加，摊薄了人员、折旧等费用，同时轨交事业部也在大力内部挖潜，包括加强供应链管理和成本管控，降低采购成本和生产制造成本。微波器件方面，军品为 14 所配套的有源器件订单量较 2017 年下降，民品受中兴事件影响，业务规模尚未完全恢复，而且民品市场竞争较为激烈，导致毛利下滑 25pct。特种电源客户需求略有波动，但总量影响不大，由于降低产品固定成本，提高生产效率，毛利率提升了近 2pct。雷达、微波器件和电源业务毛利较高，但均出现下滑，而轨交业务毛利相对较低缺大幅增长，因此拉低了公司整体毛利率 12pct。

**公司高毛利业务今年回暖，轨交仍有望保持较快增长。**民用航管雷达在去年 9 月中标了珠海等 9 部空管雷达，总额达 1 亿多元；而“十三五”规划军用航管雷达采购较大概率在今年开展，公司雷达业务今年有望回暖。轨交去年新签订单在 10 亿元以上，今年又中标了南昌轨交 3 号线项目总金额 71 亿元，预计今年轨交业务仍将保持较快增长。微波器件业务方面，之前 5G 滤波器、环形器、天线都是在产品研发试制阶段，未来随着产品成熟未来军民需求广泛，将创造可观业绩。公司低压电源配套 14 所及兄弟院所，由于市场竞争激烈毛利较低，之前公司低压电源业务不断缩减，今年公司在保证一定利润水平的前提下逐渐恢复低压电源业务，未来增长可期。

**重组批准程序正常开展，完成后公司 EPS 有望大幅增厚，同时优质雷达业务也将提升公司估值水平。**公司自 2018 年 11 月公告重组预案以来，公司及各方正在积极推进本次重大资产重组工作，国家主管部门批准的程序在正常履行中。此次注入资产包括国睿防务 100% 股权、国睿信维 95% 股权和国睿安泰信 59% 股权，假定 2018 年注入资产归母净利润为 3.3 亿元，则重组后按 2018 年推算 EPS 有较大提升，为 0.28 元，对应 66 倍 PE；预计 2019 年注入资产的归母净利润为 3.48 亿元，而原有资产营收预计为 1.49 亿元，则 2019 年 EPS 将达到 0.37，对应 PE 为 50 倍。重后的国睿科技主营将从保障雷达转变为防务雷达，估值也将得到显著提升。

**盈利预测与投资评级：**不考虑重组，预计公司原有业务 2019-2021 年实现营业收入分别为 14.04 亿元、17.91 亿、22.24 亿元；归母净利润分别为 1.49 亿元、1.66 亿元和 1.91 亿元；EPS 分别为 0.24 元、0.27 元和 0.31 元，对应 PE 分别为 78X、70X 和 61X。维持“强烈推荐”评级。

**风险提示：**雷达订单不及预期，公共安全业务增速不及预期。

### 3. 热点聚焦

- 1、**日本确认失联 F-35 战斗机坠毁。**据日本 NHK 电视台 4 月 10 报道，有关 9 日在日本青森县附近空域失联的一架日本航空自卫队 F-35A 战机，鉴于战机的部分残骸已在青森县附近海域被发现，日本防相岩屋毅 10 日证实，失联 F-35A 战机已经坠毁。岩屋还证实，战机尾翼已在青森县附近海域被发现，目前正在对其进行回收。（环球网）
- 2、**国产航母甲板涂装引关注 055 大驱被期待亮相。**近日，媒体报道称国产航母甲板

开始摊铺新涂层，完工面积已近总量一半。军事专家在接受人民网采访时表示，中国首艘国产航母究竟能否亮相人民海军建军 70 周年纪念活动暂不能下定论，需要等待官方消息。055 大型驱逐舰一直也是网友关注的焦点之一。一位不愿透露姓名的军事专家表示，055 大型驱逐舰若参加此次人民海军建军 70 周年纪念活动，将是一次崭新的亮相，同时也是向世界展示中国大型驱逐舰的发展规模和强大实力，很可能成为此次活动中最受国内外关注的焦点之一。（新华网）

## 4. 投资策略

科创板进入申报问询阶段，申报中不乏军工企业，随着科创板开通的临近，作为引领高端装备制造的军工行业有望进一步提升估值水平。截至上周末上交所披露，科创板累计受理企业总数已达 72 家，总问询企业数量升至 33 家，其中北京地区涉军企业有航天宏图（从事卫星遥感、导航技术研究与应用的高新技术企业）和国科环宇（为航天航空提供先进的电子学产品的公司）。科创板带动 A 股估值提升显著，而军工又是高贝塔行业，在当前的市场情绪下，军工作具有核心科技实力的上市公司估值提升更加明显。

多家涉军企业有意登录科创板，在 A 股中不乏业务对标公司。有意登录科创板的涉军企业有多家，睿创微纳，长沙韶光半导体等。其中睿创微纳是研制和生产光通信光电子器件、非制冷红外成像组件与红外热像仪、光纤传感模块等光电产品的企业，对标 A 股中高德红外、大立科技和久之洋。长沙韶光是集成电路设计、测封，软件开发商，是 A 股公司航锦科技的子公司。西部超导高端钛合金材料、高低温超导材料供应商，对标 A 股中钛材料龙头宝钛股份。

重组带来公司估值提升。一方面，2019 年军工板块是重组驱动的大年，很多具有小公司大院所结构的标的将迎来注入的确定性提升，由此带来估值提升。另一方面，从大股东角度分析军工重组有压低股价的倾向，为此有意压低上市公司业绩，从而被动提升估值。

风险提示：业绩增速不及预期，订单改善和增长不及预期。

## 5. 行业新闻

### 5.1 国际安全局势

- ◆ **美军将在罗马尼亚部署“萨德”**。美国欧洲司令部 4 月 11 日发布消息称，应北约要求，美国今夏将对在部属于罗马尼亚的陆基“宙斯盾”系统进行技术检修和升级，这期间将在该国部署“萨德”反导系统。消息中说：“应北约的要求，美国国防部长决定今年夏天在罗马尼亚部署“萨德”反导系统，以支持北约的反导防御”。消息指出，部署于德克萨斯州的美国陆军第 32 防空反导司令部第 69 防空炮兵旅，在部属于罗马尼亚的陆基“宙斯盾”系统进行技术检修和升级期间，将被短期整合到现有的北约防空体系中。（环球网）

- ◆ **美军巨舰抵近黄岩岛 菲外长称美国是唯一军事盟友。** 菲律宾星报 (philstar) 周二报道称, 美菲“肩并肩-2019”联合军演 (Balikatan) 自 4 月 1 日-12 日在南海进行。作为美菲固定化的年度例行军事合作, 今年是两国第 35 次军演, 有 4000 名菲军士兵, 3500 名美国士兵和约 50 名澳大利亚士兵参加。此次军演双方演练“两栖作战、实弹射击、城市作战、航空作战和反恐应对”等科目, 美国海军首次派出两栖攻击舰搭载 F-35B 隐形战机参加。4 月 7 日, 菲律宾外长洛辛 (Teodoro Locsin Jr.) 表示, “美国仍将是菲律宾唯一的军事盟友, 现在和将来都是, 我们不需要任何其他。” (凤凰网)

## 5.2 军工科技及产业动态

- ◆ **中国发明新型红外隐身材料 助新战机实现全频谱隐身。** 依靠红外隐身材料屏蔽红外信号, 让敌人探测器看见也瞎眼, 中国某公司曾经展出这种类型的产品, 最近中科院苏州纳米所发明一种超强红外隐身材料, 打破传统, 或许能成为中国六代战斗机的红外隐身衣! 这种新材料坚固、轻便、可折叠, 可以在不需要额外能源的情况下躲过红外探测仪的“法眼”, 应用前景广阔。(新浪网)
- ◆ **中国涡扇 15 有望明年进行试验 性能不比俄军新航发差。** 近日, 俄新社突然首次披露“产品 30”发动机的研制和试验情况, 这款能够帮助苏-57 真正抗衡 F-22 的强劲“心脏”, 似乎已经到了瓜熟蒂落的时候。据俄罗斯空军计划, “产品 30”成熟之后, 将全面装配量产型苏-57 战斗机, 并于 2018 年全面展开该战斗机的批生产和装备工作, 到 2021 年能完成首批 12 架苏-57 的交付任务。而涡扇-15 预计也将于 2020 年前后进行试验, 并很快装备到歼-20“第二阶段”量产型战斗机上。届时, 苏-57 与歼-20 将真正成为“标准的第五代战斗机”, 与 F-22 鼎足而三, 屹立于世界战斗机技术之巅。(新浪网)

## 5.3 军民融合专题

- ◆ **中国 C919 和波音 737MAX 谁更先进 几乎所有性能全碾压。** 波音公司底蕴深厚, 历史悠久。而商飞本身才成立 10 周年, 到现在为止仅仅制造了 2 款飞机, 70-90 座级 ARJ21 支线客机和 168 座级别 C919 干线客机, 虽然有 2 款产品, 但是还没有一款打开局面, 迄今为止, 研发周期超过 17 年的 ARJ21 客机, 向客户交付数量就是 12 架, 堪称历史最低。但是从技术层面来说, 却反过来, 中国 C919 在飞机几乎所有性能方面全面碾压波音 737MAX, 具备更大的直径的机身, 更宽的座椅, 更大的货舱, 以及更先进的电传操纵系统, 以及更多的复合材料, 而且飞机也采用了世界最先进的航空电子设备, 从设计的角度来说, C919 走了极端性价比模式: 一架中程客机, 却采用了远程客机的航电仪表, 这就是业界所说的, 波音 787 航电强行移植, 给客户更佳的经验。(新浪网)

## 分析师简介

### 陆洲

北京大学硕士，军工行业首席分析师。曾任中国证券报记者，历任光大证券、平安证券、国金证券研究所军工行业首席分析师，华商基金研究部工业品研究组组长，2017年加盟东兴证券研究所。

### 王习

香港理工大学硕士，四年证券从业经验，曾任职于中航证券，长城证券，2017年加入东兴证券军工组。

## 研究助理简介

### 张卓琦

清华大学工业工程博士，3年大型国有军工企业运营管理培训、咨询经验，2017年加盟东兴证券研究所，关注新三板、军工领域。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。