

国防军工

国防军工行业周报 (04.08-04.14)
军工板块年报符合预期, 建议关注板块一季报行情

评级: 增持 (维持)

分析师: 李俊松

执业证书编号: S0740518030001

Email: ljjs@r.qizq.com.cn

研究助理: 李聪

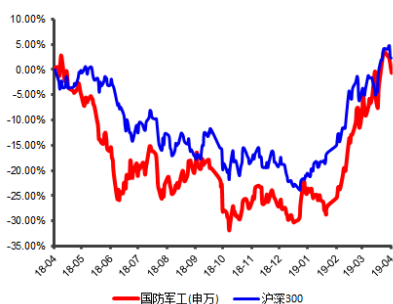
电话: 010-59013903

Email: licong@r.qizq.com.cn

基本状况

上市公司数	52
行业总市值(亿元)	8,543.83
行业流通市值(亿元)	3,449.31

行业-市场走势对比



相关报告

《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》2019.04.07

《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》2019.03.31

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	45.66	0.77	0.87	1.08	1.37	59.11	52.48	42.28	33.33	2.81	买入
中航沈飞	33.10	0.51	0.63	0.75	0.85	64.90	52.42	43.89	38.90	3.49	——
中航机电	8.16	0.24	0.23	0.27	0.33	34.00	35.48	30.22	24.73	3.04	增持
中航光电	39.03	1.05	1.21	1.41	1.66	37.08	32.26	27.68	23.51	2.26	买入
中航电子	16.76	0.31	0.34	0.39	0.40	54.35	49.63	42.61	41.44	5.75	——
四创电子	57.23	1.28	1.62	1.70	2.01	44.71	35.33	33.66	28.47	2.75	买入
航天电器	27.10	0.73	0.84	1.05	1.29	37.12	32.26	25.77	21.04	1.78	——
航天电子	7.14	0.20	0.22	0.25	0.30	36.62	32.45	28.56	23.80	2.37	买入
航天发展	10.67	0.19	0.26	0.34	0.45	56.16	41.04	31.38	23.71	1.69	买入
中国动力	26.71	0.69	0.86	1.01	1.25	38.71	31.06	26.45	21.37	1.77	买入

备注: 股价为最新(04月12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: 军工板块年报符合预期, 建议关注板块一季报行情。本周(04.08-04.14)上证综指下跌1.78%, 申万国防军工指数下跌4.13%, 跑输市场2.35个百分点, 位列申万28个一级行业中的第26名。在沪深两市相继创造近期指数新高之后的回调中, 本周军工板块高点下探, 但是总体下探空间有限, 短期内或有反弹, 上涨基本面依旧维持。本周上市军工企业迎来多份年报, 总体来看, 各军工企业年报符合预期, 部分企业业绩超出预期, 显示出过去一个报告期军工板块的整体回暖, 未来持续增长值得期待。近期军工企业相继发布一季度业绩预告, 板块企业有望迎来增长新动力, 建议关注板块一季报行情。船舶板块, 伴随着外高桥造船为SBM集团建造的Fast4ward FPSO首制船分段建造完工, 黄埔文冲交付国内最大风电导管架, 以及沪东中华携手DNV GL开发世界最大LNG船等多重利好的刺激, 中船集团旗下公司业绩向好, 未来船舶行业景气度有望继续提升, 继续拉动船舶行业需求增长。航空板块也迎来彩虹-4无人机航空物探成功首飞, 3500立方米民用载人飞艇通过可研评审等跨越与突破, 随着研制周期的结束以及之后的不断交付, 企业销售数据和盈利前景有望持续复苏。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。
- **热点聚焦：中船集团旗下多个大型项目集中完工并签下重要订单。**黄埔文冲于4月3日交付国内最大风电导管架，外高桥造船为SBM集团建造的Fast4ward FPSO首制船分段建造于3月22日完工。4月2日，在上海举行的第十九届国际液化天然气会议上，沪东中华造船（集团）有限公司与DNV GL签订了共同开发27万立方米液化天然气（LNG）运输船协议，根据协议，双方将于2020年年底完成27万立方米LNG船的研发。
- **行情回顾：**本周（04.08-04.14）上证综指下跌1.78%，申万国防军工指数下跌4.13%，跑输市场2.35个百分点，位列申万28个一级行业中的第26名。
- **公司跟踪：**(1)**高德红外：关于公司实际控制人部分股份解除质押的公告。**武汉高德红外股份有限公司于近日接到公司实际控制人黄立先生通知，黄立先生将其所持有的公司部分股份办理解除质押手续。武汉市高德电气有限公司持有公司38.32%的股权，为公司控股股东，黄立先生持有高德电气97%的股权，为公司实际控制人。截至本公告刊登之日，黄立先生及公司控股股东高德电气合计持有公司股份417,328,122股，占公司总股本的66.85%，累计被质押78,600,000股，占其持股总数的18.83%，占公司总股本的12.59%。(2)**康达新材：关于控股股东股权结构变动的公告。**上海康达化工新材料股份有限公司于近日收到控股股东唐山金控产业孵化器集团有限公司的通知，其母公司唐山金融控股集团股份有限公司已完成注册资本和股权结构变动事项。唐山佳翰房地产开发有限公司认缴出资额由9,195.68万元增加到392,427.68万元，认缴出资比例30.19%；国开发展基金有限公司认缴出资额由4,800.00万元变更为2,000.00万元，认缴出资比例0.15%；唐山市人民政府国有资产监督管理委员会认缴出资额不变，认缴出资比例为69.66%。本次唐山金控集团股权结构变动后，公司控股股东未发生变更，仍为唐山金控产业孵化器集团有限公司，且实际控制人也未发生变化，仍为唐山市人民政府国有资产监督管理委员会。
- **热点新闻：**(1)**3500立方米民用载人飞艇通过可研评审。**近日，中国特种飞行器研究所关于《3500立方米民用载人飞艇工程研制项目可行性研究报告》通过可研评审。中国特种飞行器研究所表示，将尽快完善相关报告，并在项目后续研制工作中紧盯市场需求，深化飞艇使用模式研究，确保产品尽快投放市场。该飞艇是基于已有飞艇的设计经验和成熟的技术成果，采用“一艇多型、系列发展”的设计思想，自主研发的一款具有完全自主知识产权的有人/无人驾驶新型飞艇。按照研制计划，3500立方米民用飞艇预计2020年实现首飞，2021年获得中国民航局型号合格证。（国防科工局）(2)**彩虹—4无人机航空物探成功首飞。**中国航天科技集团第十一研究院自主研发的彩虹—4无人机近日在西北某地圆满完成航空物探试验飞行。试验飞行结果表明，彩虹—4无人机速度快，效率高，使用劳力少，能在短期内取得大面积区域

的探测资料;并能克服不利的地理、地形以及气候条件的限制,了解地球物理场随高度的变化情况,为解释地质构造现象和找矿提供更多的信息。彩虹—4 航空物探团队负责人王超表示,此次试验为彩虹—4 无人机以后执行航空地球物理领域相关任务打下了坚实基础,为我国增添了一款新的航空物探利器,并有助于中国的航空物探技术走向世界。据介绍,此次飞行是彩虹—4 首次物探飞行,是中国自然资源航空物探遥感中心承担的国家重点研发计划项目“航空磁场测量技术系统研制”的重要组成部分。(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.....	- 9 -
4.1 产业新闻	- 9 -
4.2 军情速递.....	- 10 -
5.公司动态.....	- 11 -
6.重点公司估值	- 13 -
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.....	- 11 -
图表 9: 上周公司动态.....	- 11 -
图表 10: 重点公司估值表.....	- 13 -

1.本周观点与投资建议

- **本周观点：军工板块年报符合预期，建议关注板块一季报行情。**本周（04.08-04.14）上证综指下跌 1.78%，申万国防军工指数下跌 4.13%，跑输市场 2.35 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 26 名。在沪深两市相继创造近期指数新高之后的回调中，本周军工板块高点下探，但是总体下探空间有限，短期内或有反弹，上涨基本面依旧维持。本周上市军工企业迎来多份年报，总体来看，各军工企业年报符合预期，部分企业业绩超出预期，显示出过去一个报告期军工板块的整体回暖，未来持续增长值得期待。近期军工企业相继发布一季度业绩预告，板块企业有望迎来增长新动力，建议关注板块一季报行情。船舶板块，伴随着外高桥造船为 SBM 集团建造的 Fast4ward FPSO 首制船分段建造完工，黄埔文冲交付国内最大风电导管架，以及沪东中华携手 DNV GL 开发世界最大 LNG 船等多重利好的刺激，中船集团旗下公司业绩向好，未来船舶行业景气度有望继续提升，继续拉动船舶行业需求增长。航空板块也迎来彩虹-4 无人机航空物探成功首飞，3500 立方米民用载人飞艇通过可研评审等跨越与突破，随着研制周期的结束以及之后的不断交付，企业销售数据和盈利前景有望持续复苏。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：中船集团旗下多个大型项目集中完工并签下重要订单。**黄埔文冲于 4 月 3 日交付国内最大风电导管架，外高桥造船为 SBM 集团建造的 Fast4ward FPSO 首制船分段建造于 3 月 22 日完工。4 月 2 日，在上海举行的第十九届国际液化天然气会议上，沪东中华造船（集团）有限公司与 DNV GL 签订了共同开发 27 万立方米液化天然气（LNG）运输船协议，根据协议，双方将于 2020 年年底完成 27 万立方米 LNG 船的研发。
- **黄埔文冲交付国内最大风电导管架，突破国内海上风电单体容量限制。**风电导管架是海上风电场建设的重要基础设施，是海上风塔的水下桩基和上部塔筒的连接段。阳江南鹏岛海上风电场是我国目前正在建的单体容

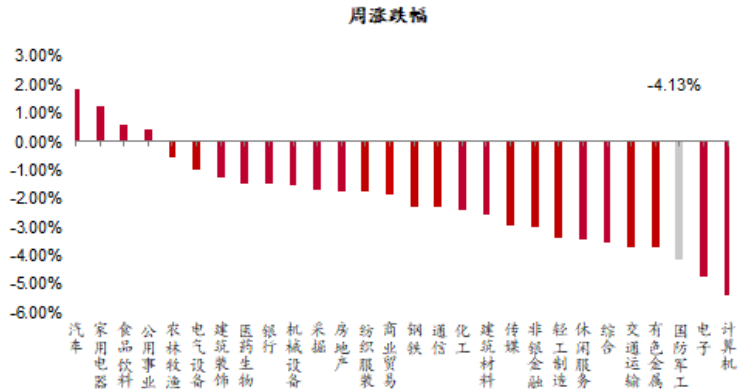
量最大的海上风电项目。黄埔文冲子公司广州文船重工承建的该海上风电场首套风机导管架，是目前国内最大的风电导管架。公司旗下文船重工是广东省首家制造大型风电导管架的企业，在国内推进能源改革和清洁能源替代的情况下，海上风能有着优越的利用前景，这意味着公司未来拥有广阔的市场前景和市场需求。

- **外高桥造船建造最大吨位海上浮式储卸油装置，为国内海上油气资源高度发展奠定重要基础。**上海外高桥造船为荷兰 SBM 集团建造的浮式生产储油船（FPSO）首制船分段建造顺利完工。该船是当今世界最大吨位、最大储油量的新型海上浮式生产储卸油装置，满足广泛海洋环境条件，适用于全球各海域的油气开发作业，能大幅降低业主运营成本。随着公司对该技术的掌握，未来中国对海上油气资源的开发储卸油瓶颈将得到突破。
- **沪东中华开发世界最大 LNG 船，为国内天然气进口提供了更高效的选择。**LNG 船是世界上最难建造的船型之一，被喻为世界造船业“皇冠上的明珠”。沪东中华作为中国唯一能够建造这种高端产品的船企，与 DNV GL 签订了 LNG 运输船协议，标志着这一备受关注的具有颠覆性、开创性和引领性的 LNG 运输船新方案终于浮出水面。沪东中华掌握核心科技，单船附加值高，随之而来的单船价格得到保证，单船利润率可观，也会对母公司的业绩造成正面影响，助力母公司盈利的提升。
- **中船集团一季度船海产业经营接单成绩斐然。**集团累计签约订单按载重吨和金额计同比分别增长 60.7%和 156.3%，实现了经营开门红，为完成全年经营承接任务目标奠定了良好基础。此外，中船集团所属船海企业也主动出击，积极开拓市场，全力抢抓订单。随着中船集团进一步加大“走出去、拓市场”的力度，瞄准高端船舶和海工产品市场需求，全力以赴抢抓订单，确保完成年度任务目标，持续推动高质量发展得到保障，我们预计，集团未来将保持稳步发展的态势。
- **风险提示：**宏观经济波动风险；造船行业周期风险；原材料短缺及单船价格波动风险；产品质量与安全生产风险。

3.上周市场表现

- **行情回顾：**本周（04.08-04.14）上证综指下跌 1.78%，申万国防军工指数下跌 4.13%，跑输市场 2.35 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 26 名。

图表 1：国防军工行业（申万）周涨跌幅



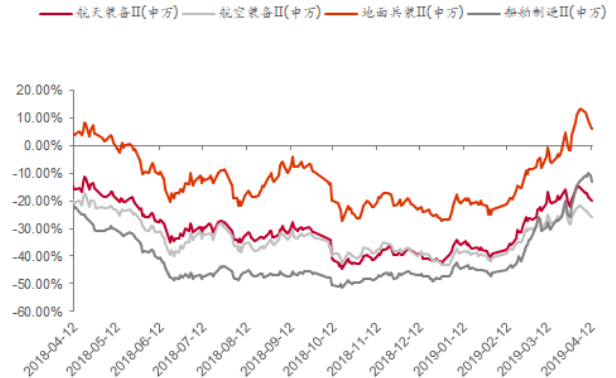
来源: Wind, 中泰证券研究所

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
600150.SH	中国船舶	26.87	32.36%	300324.SZ	旋极信息	7.58	-14.64%
000550.SZ	江铃汽车	31.05	16.38%	600072.SH	中船科技	15.79	-14.37%
000760.SZ	斯太尔	3.78	15.95%	300159.SZ	新研股份	6.24	-14.29%
600877.SH	*ST 嘉陵	6.90	15.38%	600764.SH	中国海防	30.92	-12.95%
600178.SH	东安动力	6.99	12.92%	300527.SZ	中国应急	14.57	-12.49%

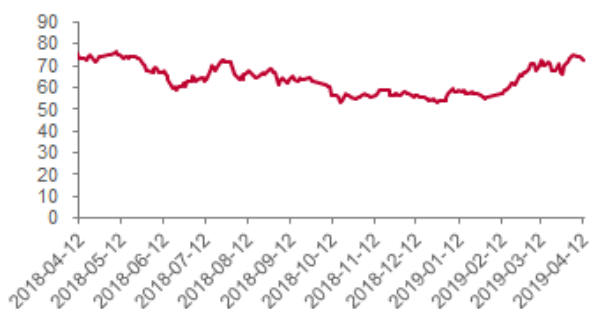
来源: Wind, 中泰证券研究所

■ 估值表现: 申万国防军工指数 PE 走势。

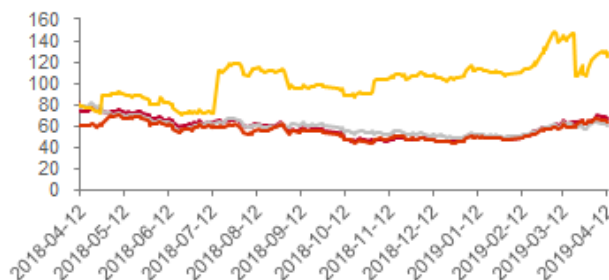
图表 5: 申万国防军工指数 PE 走势图

图表 6: 申万国防军工子版块 PE 走势图

国防军工（申万）



来源：Wind, 中泰证券研究所

 航天装备II(申万) 航空装备II(申万)
地面兵装II(申万) 船舶制造II(申万)


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12日	国防科工局	船海领域首个教育部国际合作联合实验室落户哈工程。 近日，教育部正式下发通知，哈尔滨工程大学船舶与海洋工程技术国际合作联合实验室获批立项建设，将为哈工程“双一流”建设提供有力支撑。联合实验室重点围绕船舶与海洋工程结构力学、水动力学、船舶设计制造技术、海洋工程技术、海洋可再生能源技术以及海洋无人系统技术等六大方向，开展相关基础科学问题、前沿技术与应用技术合作研究，突破若干核心技术；通过合作交流和联合培养，引进一批高层次创新人才，提升人才培养能力；通过多种形式的国际学术交流，进一步扩大船舶与海洋工程学科的国际影响力；建立船舶与海洋工程国际合作和协同创新的组织管理新机制。
	2019年4月11日	中国航空报	“AC兄弟”联手扑救景德镇突发林火。 4月9日，航空工业研制生产的2架AC313直升机以及1架AC311直升机奉命升空，在江西省景德镇地区执行空中森林灭火作业，4小时内空中洒水50余吨，与景德镇280余名地面扑火人员协同作战，通过省市政企多部门高效协作，有效控制了火情蔓延。AC313直升机配有消防吊桶，具备较强的航空护林直接灭火能力，该型机消防吊桶可载水3吨，可在水深2.5米以上的水源点进行取水，以160千米/时的速度飞往火场上空进行灭火作业。当日AC313直升机飞抵火场上空后实施洒水作业，把水精确洒在火线上，共计飞行4小时6分，吊桶洒水17次50余吨。
	2019年4月11日	新华社	武汉军运会举办首场测试。 第七届世界军人运动会摔跤测试赛暨2019年全国U17国际式摔跤锦标赛，10日在武汉软件工程职业学院体育馆开幕。这场赛事将对军运会摔跤场馆运行进行全方位检测，也标志着武汉军运会开幕前的38场测试赛拉开序幕。此次摔跤测试赛共有来自全国各地45支代表队的615名运动员参加。他们将在为期5天的比赛中，角逐男子自由式摔跤、男子古典式摔跤和女子自由式摔跤三个项目各10个级别的优胜名次。世界军运会被形容为“军人奥运会”。第七届世界军人运动会将于10月18日至27日在武汉举行，届时将有来自100多个国家和地区的近万名现役军人同台竞技。
	2019年4月9日	国防科工局	中巴防务合作前景广阔。 近日2019巴西防务展在里约热内卢落下帷幕，本届展会共有450个来自世界各地的防务设备品牌参展，不仅吸引了全球知名企业，也有多家中国公司前来开拓市场。巴西防务展始于1997年，由巴西国防部主办，每两年举办一次。在拉美市场，中国产品从无到有、从小到大、从弱到强，依靠过硬的质量和先进的技术赢得专业人士的青睐。“一带一路”倡

			议提出以来，中国同拉美地区的合作日益紧密，未来中巴合作前景广阔。
2019年4月8日	国防科工局		中国航发召开2019年能力建设工作会。 4月3日，中国航发在京召开2019年能力建设工作会，全面总结集团2018年度能力建设工作的情况，查摆存在问题，分析当前形势，部署2019年重点工作。集团党组成员、副总经理陈少洋出席会议并讲话。会议指出，2018年，集团能力建设全年预算执行率创历史新高，一批项目建成显著增强了科研生产保障能力、促进了自主研发水平提升，各项管理制度不断完善和项目管理能力持续加强有效提高了固定资产投资效益。针对2019年集团能力建设工作的要求，陈少洋强调，各单位要贯彻落实中央经济工作会议、国防科技工作会议和集团2019年工作会要求，按照“四个坚持、一个强化”的工作思路，全力推进能力建设各项工作再上新台阶。
航空产业			
2019年4月9日	国家国防科技工业局		3500立方米民用载人飞艇通过可研评审。 近日，中国特种飞行器研究所关于《3500立方米民用载人飞艇工程研制项目可行性研究报告》通过可研评审。中国特种飞行器研究所表示，将尽快完善相关报告，并在项目后续研制工作中紧盯市场需求，深化飞艇使用模式研究，确保产品尽快投放市场。该飞艇是基于已有飞艇的设计经验和成熟的技术成果，采用“一艇多型、系列发展”的设计思想，自主研发的一款具有自主知识产权的有人/无人驾驶新型飞艇。按照研制计划，3500立方米民用飞艇预计2020年实现首飞，2021年获得中国民航局型号合格证。
2019年4月8日	国家国防科技工业局		彩虹—4无人机航空物探成功首飞。 中国航天科技集团第十一研究院自主研发的彩虹—4无人机近日在西北某地圆满完成航空物探试验飞行。试验飞行结果表明，彩虹—4无人机速度快，效率高，使用劳力少，能在短期内取得大面积区域的探测资料；并能克服不利的地理、地形以及气候条件的限制，了解地球物理场随高度的变化情况，为解释地质构造现象和找矿提供更多的信息。彩虹—4航空物探团队负责人王超表示，此次试验为彩虹—4无人机以后执行航空地球物理领域相关任务打下了坚实基础，为我国增添了一款新的航空物探利器，并有助于中国的航空物探技术走向世界。据介绍，此次飞行行为彩虹—4首次物探飞行，是中国自然资源航空物探遥感中心承担的国家重点研发计划项目“航空磁场测量技术系统研制”的重要组成部分。
船舶产业			
2019年4月10日	中国船舶工业集团有限公司		沪东中华携手DNV GL开发世界最大LNG船。 4月2日，在上海举行的第十九届国际液化天然气会议上，沪东中华造船（集团）有限公司与DNV GL签订了共同开发27万立方米液化天然气（LNG）运输船协议，标志着这一备受关注的具有颠覆性、开创性和引领性的LNG运输船新方案终于浮出水面。根据协议，双方将于2020年年底完成27万立方米LNG船的研发。
2019年4月10日	中国船舶工业集团有限公司		黄埔文冲交付国内最大风电导管架。 4月3日，由中船黄埔文冲船舶有限公司子公司——广州文冲重工有限公司承建的广东省阳江南鹏岛40万千瓦海上风电场首套风机导管架（见图），在中船龙穴造船基地装船交付，启程前往阳江南鹏岛水域进行安装。这是目前国内最大的风电导管架，重量超过900吨。
2019年4月10日	中国船舶工业集团有限公司		外高桥造船为SBM集团建造的Fast4ward FPSO首制船分段建造完工。 3月22日，上海外高桥造船有限公司为荷兰SBM集团建造的Fast4ward浮式生产储油船（FPSO）首制船分段建造顺利完工。该船于2018年3月开工，2018年11月顺利下坞，计划于今年5月初出坞。外高桥造船方面表示，将总结首制船的建造经验，并应用于后续船舶建造。该项目2号船的建造将更加优质、高效，实现建造成本的良好控制。

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 11 日	环球网	俄罗斯提前向土耳其交付 S-400。 土耳其总统埃尔多安近日表示，俄罗斯可能 7 月前就能向土方交付 S-400 防空系统。俄罗斯卫星通讯社 4 月 10 日报道，埃尔多安在访俄归国途中在专机上对记者说：“工作已经完成，一切就绪。S-400 系统应于 7 月交货，也可能更早。”埃尔多安指出，土耳其向俄方采购 S-400 系统是为了国家安全，不针对第三国，第三国在这个问题上也没有话语权。他补充说，土耳其拥有主权，不会与任何人分享采购 S-400 问题的决策权。针对美国副总统彭斯有关土耳其采购 S-400 系统威胁北约团结的言论，埃尔多安回应，北约秘书长斯托尔滕贝格早前曾表示，购买 S-400 是土耳其的主权权利。
	2019 年 4 月 11 日	环球网	日本 F-35A 失踪。 据日本防卫省报道，4 月 9 日晚 7 点 27 分，日本空自一架 F-35A 隐身战机在日本青森市东北约 135 千米海面附近从雷达屏幕上消失。4 月 10 日，日本防卫大臣岩屋毅表示，搜救队已在青森县附近海面发现 F-35A 的垂尾残骸，可确定战机已坠毁。这是日本损失的首架 F-35 战机，同时也是亚洲地区，F-35 海外用户中首个损失战机的。
	2019 年 4 月 11 日	环球网	日本将派“凉月”号驱逐舰参加中国海上阅兵。 日本防卫省 11 日，日本海上自卫队长官时隔五年后将再次访华，并且海上自卫队将派“凉月”号驱逐舰参加中国海上阅兵。日本《产经新闻》引述防卫省，4 月 22 日至 25 日，日本海上自卫队海上幕僚长山村浩将访问中国山东青岛，并参加中国海军成立 70 周年的海上阅兵活动。此外，日本海上自卫队的“凉月”号驱逐舰也将于 4 月 21 日出发，参加此次海上阅兵活动。“凉月”号是日本的“秋月”级通用驱逐舰 3 号舰，是海上自卫队较为新锐的水面作战舰船，满载排水量达到 6800 吨，装备有以日本国产的 FCS-3A 有源相控阵雷达为核心的作战系统，该雷达在性能与美制的宙斯盾作战系统的 AN/SPY-1 相控阵雷达接近，因此“秋月”级驱逐舰又被认为是日本的神盾舰。其主要武器配备为 32 单元的美制 MK-41 垂直武器发射系统，能够发射海麻雀防空导弹和火箭助推反潜鱼雷。
	2019 年 4 月 10 日	新华网	俄媒：美国间谍卫星在近地轨道非常活跃。 美国智库“安全世界基金会”（Secure World Foundation）近日发布的关于世界反太空防御系统报告指出，美国“同步空间态势感知项目”（GSSAP）军事间谍卫星多次秘密靠近俄罗斯和中国的军用、民用航天器，并对其进行侦察。
	2019 年 4 月 8 日	人民网	东北亚空中力量格局生变数。 近期，韩国从美国引进的首批两架 F-35A 战斗机抵达韩国清州空军基地，开始在韩空军服役，标志着韩国正式成为拥有隐形战斗机的国家。作为韩空军斥巨资引进的“撒手锏”，F-35A 将成为韩国防务“杀伤链”的重要组成部分，在显著提升韩军空战能力的同时，也将巩固美韩同盟关系，并推进双方合作向战术层级延伸。而韩国陆续列装先进战斗机势必在一定程度上刺激周边国家加强军备建设，导致东北亚地区军备竞赛升级。

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
股份质押、回购、解禁、股权激励			

	2019年4月11日	高德红外	关于公司实际控制人部分股份解除质押的公告。 武汉高德红外股份有限公司于近日接到公司实际控制人黄立先生通知,黄立先生将其所持有的公司部分股份办理了解除质押手续。武汉市高德电气有限公司持有公司38.32%的股权,为公司控股股东,黄立先生持有高德电气97%的股权,为公司实际控制人。截至本公告刊登之日,黄立先生及公司控股股东高德电气合计持有公司股份417,328,122股,占公司总股本的66.85%,累计被质押78,600,000股,占其持股总数的18.83%,占公司总股本的12.59%。
	2019年4月10日	通达股份	关于股东部分股份解除质押的公告。 截止本公告披露日,曲洪普先生持有公司股份22,051,003股,占公司股份总数的4.94%,本次股票解除质押后,曲洪普先生所持有的公司股份不存在质押情形。
	2019年4月10日	山河智能	关于控股股东部分股权解除质押及再质押的公告。 山河智能装备股份有限公司于近日收到公司控股股东何清华先生有关办理部分股权解除质押及再质押的通知,具体事项如下:2016年11月16日,何清华先生与上海嘉贯添武投资中心(有限合伙)签订《股票质押合同》,将其持有的本公司4,760万股股权质押给上海嘉贯。
	2019年4月9日	华讯方舟	公司实际控制人部分股份质押。 公司实际控制人吴光胜先生将其所持有本公司的部分股份办理了质押,相关质押登记手续已办理完毕。吴光胜先生直接持有公司股份9,473,248股,占公司总股本的1.24%;吴光胜先生持有公司股份累计被质押5,000,000股,占其直接持有公司股份的52.78%,占公司总股本的0.65%。
股东增减持			
	2019年4月11日	旋极信息	关于控股股东、实际控制人及董事减持股份的预披露公告。 公司控股股东、实际控制人陈江涛先生及其一致行动人、公司董事兼副总经理蔡厚富先生计划于本公告之日起十五个交易日后六个月内以集中竞价的方式减持公司股份合计不超过39,055,239股,占公司总股本的2.25%。本次减持计划的实施不会导致公司控制权发生变更。
其他			
	2019年4月13日	中海达	2018年年度报告出炉。 实现营业收入1,288,807,938.87元,较去年同期增长26.26%;实现归属于上市公司股东的净利润95,415,587.94元,较去年同期增长42.39%。扣除非经常性损益后归属于上市公司普通股股东的净利润55,430,109.00元,较去年同期增长38.68%。公司经董事会审议通过的普通股利润分配预案为:以446302611为基数,向全体股东每10股派发现金红利0.22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8股。
	2019年4月13日	炼石航空	2018年年度报告出炉。 2018年公司实现营业收入160,251.99万元,营业利润2,224.06万元,利润总额7,075.37万元,归属于上市公司股东的净利润2,455.20万元。公司计划不派发现金红利,不送红股,不以公积金转增股本。
	2019年4月13日	利达光电	2018年年度报告出炉。 2018年,公司合并报表实现营业收入25.84亿元,实现归属于上市公司股东的净利润16,220万元,实现经营活动现金流量净额32,663万元,较2017年同比分别增长了55.34%、237.74%、307.29%,经营指标再创历史新高。公司经董事会审议通过的普通股利润分配预案为:以260,604,833为基数,向全体股东每10股派发现金红利0.63元(含税),送红股0股(含税),不以公积金转增股本。
	2019年4月13日	景嘉微	2018年年度报告出炉。 2018年公司实现营业收入39,721.79万元,较上年同期增长29.71%,主要原因是公司图形显控领域和小型专用化雷达领域产品销售增长所致。公司实现净利润14,228.71万元,较上年同期增长19.74%。公司经董事会审议通过的普通股利润分配预案为:以301,405,274股为基数,向全体股东每10股派发现金红利1.80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4月11日	航天机电	2018年年度报告出炉。 2018年母公司实现净利润-743,676,558.18元,加年初未分配利

			润 333,477,055.81 元, 加出售上海复材公司股权和股东增资后失去控制权调整未分配利润 68,745,870.23 元, 累计未分配利润为-341,453,632.14 元。2018 年合并报表归属于母公司净利润 38,532,002.83 元, 累计未分配利润-613,075,421.42 元。根据公司章程的有关规定, 公司本年度不进行现金股利分配, 也不进行资本公积金转增股本。
	2019 年 4 月 11 日	烽火电子	2018 年年度报告出炉。 2018 年末, 公司总资产 29.08 亿元, 较上年末增长 4.77%, 归属于母公司所有者权益 13.74 亿元, 较上年末增长 7.43%, 2018 年度, 公司实现营业收入 12.24 亿元, 较上年同期增长 0.58%, 实现归属于母公司所有者的净利润 8650.54 万元, 较上年同期增长 24.1%。2018 年公司研发费用支出 1.78 亿元, 较上年增长 16.13%。
	2019 年 4 月 9 日	北化股份	2018 年年度报告出炉。 报告期内, 公司实现营业收入 2,363,371,941.02 元, 同比增长 8.24%; 归属于上市公司股东的净利润 123,679,724.13 元, 同比增加 14.01%; 实现经营活动现金净流量 133,513,389.24 元, 同比减少 35.04%; 基本每股收益 0.23 元, 每股同比增加 0.02 元。经董事会审议通过的普通股利润分配预案为: 以 549034794.00 为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 0.55 元 (含税), 送红股 0 股 (含税), 不以公积金转增股本。
	2019 年 4 月 9 日	安达维尔	2018 年年度报告出炉。 报告期内, 公司实现营业收入 49,937.50 万元人民币, 同比增长 13.54%。公司实现营业利润 5,757.93 万元人民币, 同比下降 43.98%; 实现利润总额 6,097.06 万元人民币, 同比减少 40.57%; 实现归属于上市公司股东的净利润 5,544.07 万元人民币, 同比减少 38.26%。报告期内非经常性损益对公司净利润的影响金额为 1,099.83 万元。经董事会审议通过的普通股利润分配预案为: 以 253,327,500 为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 2.00 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。

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	45.66	0.77	0.87	1.08	1.37	59.11	52.48	42.28	33.33
600760.SH	中航沈飞	33.10	0.51	0.63	0.75	0.85	64.90	52.42	43.89	38.90
002013.SZ	中航机电	8.16	0.24	0.23	0.27	0.33	34.00	35.48	30.22	24.73
002179.SZ	中航光电	39.03	1.05	1.21	1.41	1.66	37.08	32.26	27.68	23.51
600372.SH	中航电子	16.76	0.31	0.34	0.39	0.40	54.35	49.63	42.61	41.44
600990.SH	四创电子	57.23	1.28	1.62	1.70	2.01	44.71	35.33	33.66	28.47
002025.SZ	航天电器	27.10	0.73	0.84	1.05	1.29	37.12	32.26	25.77	21.04
600879.SH	航天电子	7.14	0.20	0.22	0.25	0.30	36.62	32.45	28.56	23.80
000547.SZ	航天发展	10.67	0.19	0.26	0.34	0.45	56.16	41.04	31.38	23.71
600482.SH	中国动力	26.71	0.69	0.86	1.01	1.25	38.71	31.06	26.45	21.37

来源: Wind, 中泰证券研究所 (收盘价为 04 月 12 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。