

# 国防军工

## 回归基本面，紧抓“成长+改革”双主线

**本周行情回顾：**本周(04.22-04.28)市场回调明显，上证综指下跌5.64%，创业板指下跌3.38%，中信国防军工指数下跌9.17%，跑输大盘3.53个百分点，行业排名26/29。4月23日70周年海军节举办了盛大阅兵，利好兑现，避险情绪之下前期涨幅居前的船舶板块回调幅度较大。个股方面，中航光电(+3.71%)、航天发展(+2.95%)等涨幅居前，中国船舶(-24.32%)、中船科技(-22.52%)、中船防务(-21.74%)等跌幅居前。

**与前不同的观点：年报基本符合预期，成长逻辑再强化，但基金持仓环比稍降。**基金持仓数据陆续发布：2019Q1军工板块基金持仓市值占比为1.21%，环比下降0.35pct，接近2013Q1水平。四月行情震荡，市场关心军工板块的投资逻辑能否持续？我们认为板块“成长+改革”逻辑不变：1)成长逻辑：我们在2018年7月提出“基本面反转，拐点已至”，并判断19-20年将是军工采购高峰期。截至4月28日，根据股票池中119家公司2018年报数据，净利润增速>20%的公司占比近45%，中航光电、火炬电子等业绩表现亮眼，看好航空航天、新材料等板块2019年全年业绩表现。2)改革逻辑：2017年以来改革层面虽多次低于预期，但改革政策始终稳步推进。我们判断2019年改革将加速落地，近期改革事件明显增多亦是对这一判断的佐证。

**与众不同的观点：理性看待阅兵事件对于军工短期行情的影响。**海军节阅兵前后，板块表现低于市场预期。沙场点兵，板块一定会上涨么？我们回溯了历史上四次重大阅兵：1)4次阅兵当天军工指数上涨概率为25%，可见板块并非一定上涨。2)阅兵前后10天军工单日跑赢大盘的概率介于25%-75%之间，而军工板块具有高β的特点，大盘对指数涨跌影响较大。3)我们认为应理性看待阅兵对于军工行情的短期影响，从阅兵窥探未来武器装备发展趋势才是重点。我们判断，我们军船行业景气高企，民船有望逐步走出底部，叠加船舶系改革稳步推进，重点关注基本面触底+改革受益弹性较大的个股。

**本周军工行业重要事件：**1)4月23日，中国海军成立70周年海军节期间举办了盛大的海军阅兵，舰群和战机梯队规模宏大，新型核潜艇、新型驱逐舰首秀，60余个国家海军代表参与。2)4月24日，中船集团与保利集团签订战略合作框架协议，共同为“一带一路”和海洋强国建设等国家重大战略的实施作出新贡献。3)4月26日，中国电科董事长熊群力在京会见了来华参加第二届“一带一路”国际合作高峰论坛的菲律宾总统，双方围绕信息技术领域合作进行了交流。4)4月26日，中国航发与中科院签署全面战略合作协议，协议主要围绕航空发动机与燃气轮机研制。

**选股思路与受益标的：**1)景气上行组合(攻防兼备的“核心配套+总装”成长白马)：中直股份、航天电器、中航沈飞。2)国企改革组合(资产证券化、混改、股权激励等预期)：中国船舶、中船防务、中航机电、航天电子、内蒙一机。3)科研价值重估组合(军工信息化、自主可控、新材料)：四创电子、振华科技、菲利华、耐威科技、火炬电子。

**风险提示：**1)军工改革力度不及预期；2)军工企业订单波动较大。

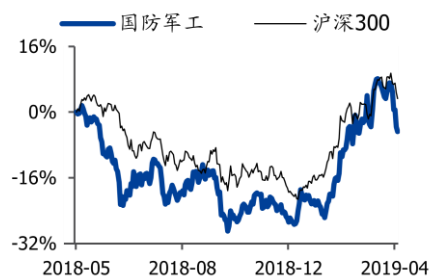
### 重点标的

股票代码	股票名称	EPS				PE			
		2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600038	中直股份	0.77	1.06	1.29	1.57	54.39	39.77	32.55	26.74
002025	航天电器	0.73	1.03	1.24	1.44	34.86	24.73	20.46	17.65
002013	中航机电	0.24	0.27	0.32	0.37	31.13	27.57	23.31	20.07

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注释：EPS来自Wind一致预测，PE根据2019年04月26日收盘价计算

增持(维持)

### 行业走势



### 作者

分析师 张高艳

执业证书编号：S0680518100002

邮箱：zhanggaoyan@gszq.com

### 相关研究

- 《国防军工：海军节临近，重视船舶与航空板块机会》2019-04-21
- 《国防军工：国企改革加速，关注船舶与电科系》2019-04-14
- 《国防军工：改革逻辑再强化，看好板块行情持续》2019-04-07



## 内容目录

一、军工本周（04.22-04.28）行情回顾 .....	3
1.1 行业指数表现 .....	3
1.2 行业个股表现 .....	3
二、军工行业最新观点与展望 .....	4
2.1 回归基本面，紧抓“成长+改革”双主线 .....	4
2.2 沙场大点兵，军工板块会上涨么？ .....	5
三、军工行业重大新闻 .....	7
3.1 要闻速递 .....	7
3.2 国内要闻 .....	7
四、上市公司公告速递 .....	9
五、军工主题投资日历 .....	10
六、选股主线与受益标的 .....	10
七、风险提示 .....	11

## 图表目录

图表 1: 本周（04.22-04.28）国防军工指数下跌 9.17% .....	3
图表 2: 本周（04.22-04.28）国防军工指数在行业指数中排名第 26 .....	3
图表 3: 本周（04.22-04.28）军工板块个股表现列表 .....	3
图表 4: 本周（04.22-04.28）国企军工板块个股表现列表 .....	4
图表 5: 本周（04.22-04.28）民参军板块个股表现列表 .....	4
图表 6: 阅兵日前后 10 个交易日军工指数单日涨跌幅 .....	5
图表 7: 阅兵日前后 10 个交易日军工指数区间涨跌幅 .....	5
图表 8: 阅兵日前后 10 个交易日上证综指单日涨跌幅 .....	5
图表 9: 阅兵日前后 10 个交易日上证综指区间涨跌幅 .....	5
图表 10: 阅兵日前后 10 个交易日军工指数相对上证综指单日涨跌幅 .....	6
图表 11: 阅兵日前后 10 个交易日军工指数相对上证综指区间涨跌幅 .....	6
图表 12: 阅兵前后军工指数单日上涨的概率 .....	6
图表 13: 阅兵前后军工指数区间涨跌幅为正的的概率 .....	6
图表 14: 阅兵前后军工指数单日跑赢大盘的概率 .....	6
图表 15: 阅兵前后军工指数区间跑赢大盘的概率 .....	6
图表 16: 俄罗斯海军“瓦良格”号导弹巡洋舰 .....	8
图表 17: 俄军“别尔哥罗德”号特种核潜艇 .....	9
图表 18: 近期军工主题投资日历 .....	10
图表 19: 受益标的估值表 .....	11

## 一、军工本周（04.22-04.28）行情回顾

### 1.1 行业指数表现

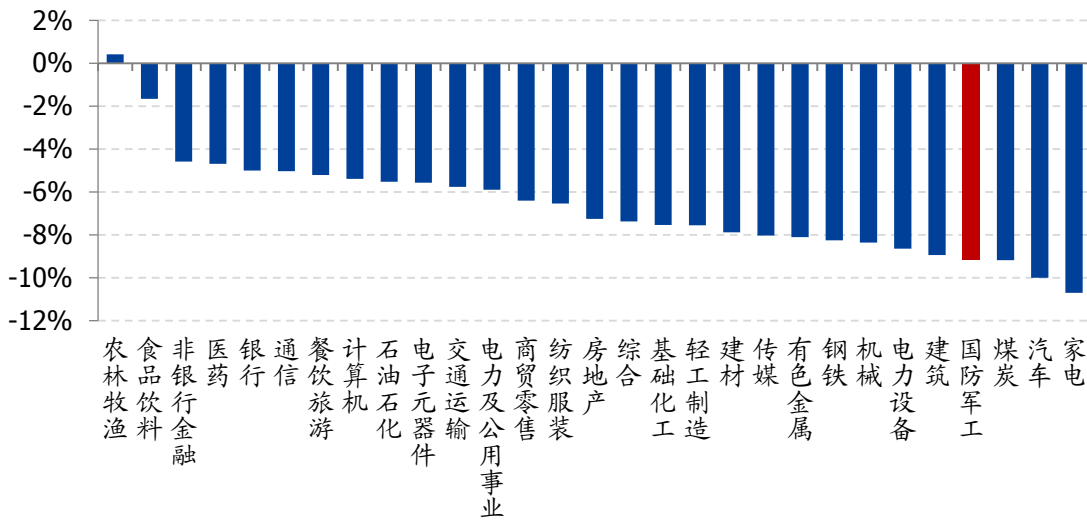
本周（04.22-04.28）上证综指下跌 5.64%，创业板指数下跌 3.38%，国防军工指数下跌 9.17%，跑输大盘 3.53 个百分点，排名第 26/29。

图表 1：本周（04.22-04.28）国防军工指数下跌 9.17%

国防军工涨跌幅	上证综指涨跌幅	创业板指涨跌幅	相对上证收益	行业排名
-9.17%	-5.64%	-3.38%	-3.53%	26/29

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 2：本周（04.22-04.28）国防军工指数在行业指数中排名第 26



资料来源：Wind，国盛证券研究所

### 1.2 行业个股表现

本周（04.22-04.28）浪潮科技（+7.15%）领涨，国防信息化板块表现较好，整体各股均有不同程度上涨。其中，国企军工板块中航光电（+3.71%）、航天发展（+2.95%）等股票涨幅居前；民参军板块浪潮信息（+7.15%）、天银机电（+5.33%）等股票表现较好，涨幅居前。中国船舶（-24.32%）等股票跌幅居前。

图表 3：本周（04.22-04.28）军工板块个股表现列表

本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
000977.SZ	浪潮信息	29.09	7.15%	600150.SH	中国船舶	23.81	-24.32%
300342.SZ	天银机电	10.67	5.33%	600072.SH	中船科技	13.52	-22.52%
600410.SH	华胜天成	9.81	5.14%	600685.SH	中船防务	15.23	-21.74%
002179.SZ	中航光电	42.51	3.71%	601890.SH	亚星锚链	6.42	-20.54%
300369.SZ	绿盟科技	14.23	3.49%	300103.SZ	达刚路机	10.53	-20.29%
000547.SZ	航天发展	11.16	2.95%	300397.SZ	天和防务	21.97	-20.25%
000534.SZ	万泽股份	11.4	2.70%	001696.SZ	宗申动力	7.91	-18.37%
002439.SZ	启明星辰	27.91	2.05%	300091.SZ	金通灵	5.99	-17.49%
002214.SZ	大立科技	9.39	1.95%	002260.SZ	*ST德奥	3.15	-17.11%
002446.SZ	盛路通信	12.11	1.94%	000760.SZ	斯太尔	3.2	-17.10%

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：标的来源于国盛军工股票池，“-”为限制名单标的

图表 4: 本周 (04.22-04.28) 国企军工板块个股表现列表

国企军工							
本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
002179.SZ	中航光电	42.51	3.71%	600150.SH	中国船舶	23.81	-24.32%
000547.SZ	航天发展	11.16	2.95%	600072.SH	中船科技	13.52	-22.52%
600171.SH	上海贝岭	14	-0.07%	600685.SH	中船防务	15.23	-21.74%
002025.SZ	航天电器	25.45	-4.50%	600148.SH	长春一东	16.76	-16.07%
600536.SH	中国软件	54.77	-5.42%	002163.SZ	中航三鑫	6.09	-15.88%
000733.SZ	振华科技	14.82	-5.90%	600862.SH	中航高科	9.38	-14.34%
603698.SH	航天工程	19.82	-5.98%	601989.SH	中国重工	5.77	-13.75%
002544.SZ	杰赛科技	14.95	-6.09%	002246.SZ	北化股份	8.73	-13.56%
000768.SZ	中航飞机	16.16	-6.26%	600482.SH	中国动力	23.77	-12.51%
002268.SZ	卫士通	29.3	-6.81%	600850.SH	华东电脑	23.75	-12.33%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所注: 标的来源于国盛军工股票池, “-”为限制名单标的

图表 5: 本周 (04.22-04.28) 民参军板块个股表现列表

民参军							
本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
000977.SZ	浪潮信息	29.09	7.15%	601890.SH	亚星锚链	6.42	-20.54%
300342.SZ	天银机电	10.67	5.33%	300103.SZ	达刚路机	10.53	-20.29%
600410.SH	华胜天成	9.81	5.14%	300397.SZ	天和防务	21.97	-20.25%
300369.SZ	绿盟科技	14.23	3.49%	001696.SZ	宗申动力	7.91	-18.37%
000534.SZ	万泽股份	11.4	2.70%	300091.SZ	金通灵	5.99	-17.49%
002439.SZ	启明星辰	27.91	2.05%	002260.SZ	*ST德奥	3.15	-17.11%
002214.SZ	大立科技	9.39	1.95%	000760.SZ	斯太尔	3.2	-17.10%
002446.SZ	盛路通信	12.11	1.94%	300065.SZ	海兰信	15.08	-15.38%
000818.SZ	航锦科技	12.93	1.41%	002450.SZ	ST康得新	5.12	-15.23%
300188.SZ	美亚柏科	19.19	0.63%	002149.SZ	西部材料	9.06	-14.53%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所注: 标的来源于国盛军工股票池, “-”为限制名单标的

## 二、军工行业最新观点与展望

### 2.1 回归基本面, 紧抓“成长+改革”双主线

年报基本符合预期, 成长逻辑再强化, 但基金持仓环比稍降。基金持仓数据陆续发布: 2019Q1 军工板块基金持仓市值占比为 1.21%, 环比下降 0.35pct, 接近 2013Q1 水平。四月行情震荡, 市场关心军工板块的投资逻辑能否持续? 我们认为板块“成长+改革”逻辑不变: 1) 成长逻辑: 我们在 2018 年 7 月提出“基本面反转, 拐点已至”, 并判断 19-20 年将是军工采购高峰期。截至 4 月 28 日, 根据股票池中 119 家公司 2018 年报数据, 净利润增速 >20% 的公司占比近 45%, 中航光电、火炬电子等业绩表现亮眼, 看好航空航天、新材料等板块 2019 年全年业绩表现。2) 改革逻辑: 2017 年以来改革层面虽多次低于预期, 但改革政策始终稳步推进。我们判断 2019 年改革将加速落地, 近期改革事件明显增多亦是对这一判断的佐证。



## 2.2 沙场大点兵，军工板块会上涨么？

“沙场点兵”是典型的事件性催化剂，那么阅兵前后军工板块一定会上涨么？我们回溯了2000年以来四次重要阅兵仪式前后的军工指数和上证综指的涨跌幅数据，试图分析历史上的板块涨跌概率。这四次阅兵分别是2009年10月1日的建国60周年阅兵、2015年9月3日的抗日战争70周年阅兵、2017年7月30日的建军90周年阅兵以及2018年4月12日的南海海上阅兵。

阅兵日前后10个交易日军工指数单日涨跌幅和区间涨跌幅：

图表6：阅兵日前后10个交易日军工指数单日涨跌幅

阅兵仪式	时间	t-10	t-7	t-5	t-3	t-1	t-0	t+1	t+3	t+5	t+7	t+10
建国60周年阅兵	2009.10.01	3.2%	-4.3%	-1.9%	-5.1%	-3.2%	3.6%	0.4%	0.9%	-0.3%	4.5%	0.9%
抗日战争70周年阅兵	2015.09.03	-7.7%	-10.0%	6.6%	3.1%	-6.8%	-5.5%	2.8%	1.1%	-6.5%	7.8%	6.8%
建军90周年阅兵	2017.07.30	-5.9%	0.6%	2.4%	0.5%	-1.0%	-0.9%	-0.6%	0.3%	-0.2%	-0.7%	1.2%
南海海上阅兵	2018.04.12	2.8%	3.4%	-0.8%	2.8%	0.2%	-1.0%	0.3%	-2.1%	2.0%	-4.4%	-1.8%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表7：阅兵日前后10个交易日军工指数区间涨跌幅

阅兵仪式	时间	t-10	t-7	t-5	t-3	t-1	t-0	t+1	t+3	t+5	t+7	t+10
建国60周年阅兵	2009.10.01	-12.0%	-4.2%	-1.6%	0.8%	0.4%	0.0%	1.2%	1.0%	2.1%	4.5%	5.6%
抗日战争70周年阅兵	2015.09.03	-30.9%	-11.6%	-8.1%	-19.0%	-5.5%	0.0%	2.8%	6.9%	-1.1%	-3.8%	-0.2%
建军90周年阅兵	2017.07.30	4.1%	1.4%	-1.4%	-0.9%	-0.9%	0.0%	-0.6%	-2.0%	3.2%	3.1%	4.1%
南海海上阅兵	2018.04.12	2.6%	0.7%	-0.6%	-3.3%	-1.0%	0.0%	0.3%	-1.2%	3.4%	-2.0%	-1.0%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

阅兵日当日军工指数并非一定上涨。根据统计数据，4次阅兵仪式当天（若阅兵当天非交易日，则统计阅兵日之后的第一个交易日）军工指数上涨次数为1次，上涨概率为25%。根据区间涨跌幅统计，若在阅兵式当日买入军工指数并持有5日，获利概率为75%。为了进一步提升结论准确性，我们引入同时期上证综指涨跌幅，并作差比较，减少市场因素的影响。

阅兵日前后10个交易日上证综指单日涨跌幅和区间涨跌幅：

图表8：阅兵日前后10个交易日上证综指单日涨跌幅

阅兵仪式	时间	t-10	t-7	t-5	t-3	t-1	t-0	t+1	t+3	t+5	t+7	t+10
建国60周年阅兵	2009.10.01	-3.2%	-1.9%	-0.5%	-0.3%	4.8%	-0.6%	1.4%	0.3%	2.1%	-0.4%	0.1%
抗日战争70周年阅兵	2015.09.03	-3.4%	-7.6%	5.3%	-0.8%	-0.2%	-2.5%	2.9%	-1.4%	-2.7%	4.9%	1.9%
建军90周年阅兵	2017.07.30	-1.4%	0.4%	0.4%	0.1%	0.1%	0.6%	0.6%	-0.4%	0.5%	-0.2%	0.9%
南海海上阅兵	2018.04.12	1.1%	0.3%	-0.8%	0.2%	0.6%	-0.9%	-0.7%	-1.4%	0.8%	-0.1%	-1.4%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表9：阅兵日前后10个交易日上证综指区间涨跌幅

阅兵仪式	时间	t-10	t-7	t-5	t-3	t-1	t-0	t+1	t+3	t+5	t+7	t+10
建国60周年阅兵	2009.10.01	-4.9%	0.5%	2.0%	5.4%	4.8%	0.0%	-0.6%	2.0%	2.2%	5.9%	6.7%
抗日战争70周年阅兵	2015.09.03	-15.9%	3.9%	-0.1%	-3.9%	-2.5%	0.0%	2.9%	3.8%	1.1%	2.3%	2.5%
建军90周年阅兵	2017.07.30	3.0%	0.9%	0.7%	0.8%	0.6%	0.0%	0.6%	0.0%	0.2%	0.1%	-1.1%
南海海上阅兵	2018.04.12	0.4%	0.4%	1.4%	1.3%	-0.9%	0.0%	-0.7%	-3.6%	-2.0%	-3.5%	-3.3%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

阅兵日前后 10 个交易日军工指数相对上证综指单日涨跌幅和区间涨跌幅:

图表 10: 阅兵日前后 10 个交易日军工指数相对上证综指单日涨跌幅

阅兵仪式	时间	t-10	t-7	t-5	t-3	t-1	t-0	t+1	t+3	t+5	t+7	t+10
建国 60 周年阅兵	2009.10.01	6.4%	-2.5%	-1.4%	-4.7%	-7.9%	4.2%	-1.1%	0.6%	-2.3%	4.9%	0.8%
抗日战争 70 周年阅兵	2015.09.03	-4.2%	-2.4%	1.3%	3.9%	-6.6%	-3.0%	-0.1%	2.5%	-3.8%	2.9%	4.9%
建军 90 周年阅兵	2017.07.30	-4.5%	0.2%	2.1%	0.4%	-1.1%	-1.5%	-1.2%	0.7%	-0.7%	-0.5%	0.3%
南海海上阅兵	2018.04.12	1.8%	3.2%	0.0%	2.5%	-0.3%	-0.1%	1.0%	-0.7%	1.1%	-4.3%	-0.4%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

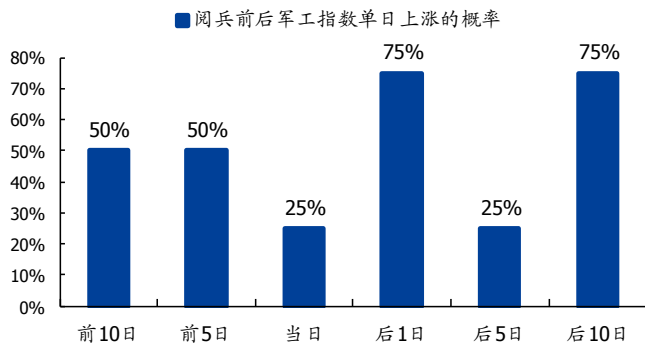
图表 11: 阅兵日前后 10 个交易日军工指数相对上证综指区间涨跌幅

阅兵仪式	时间	t-10	t-7	t-5	t-3	t-1	t-0	t+1	t+3	t+5	t+7	t+10
建国 60 周年阅兵	2009.10.01	-7.2%	-4.7%	-3.7%	-4.6%	-4.4%	0.0%	1.8%	-1.0%	-0.2%	-1.4%	-1.1%
抗日战争 70 周年阅兵	2015.09.03	-15.0%	-15.5%	-8.0%	-15.1%	-3.0%	0.0%	-0.1%	3.1%	-2.2%	-6.2%	-2.7%
建军 90 周年阅兵	2017.07.30	1.1%	0.5%	-2.1%	-1.7%	-1.5%	0.0%	-1.2%	-2.0%	3.0%	3.0%	5.2%
南海海上阅兵	2018.04.12	2.2%	0.4%	-2.0%	-4.6%	-0.1%	0.0%	1.0%	2.4%	5.4%	1.5%	2.4%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

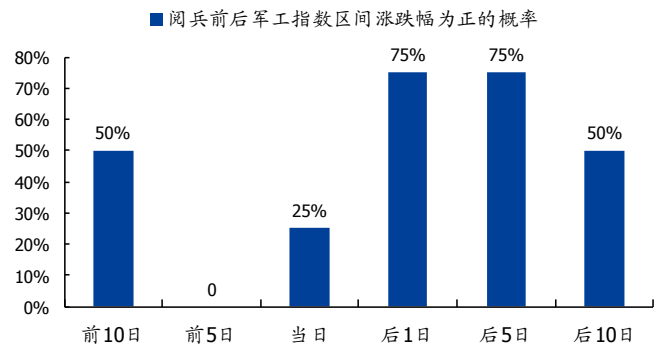
阅兵前后军工指数并非一定上涨, 大盘表现对于军工指数涨跌影响较大。根据以上数据, 我们计算了阅兵前后 10 日军工指数单日及区间上涨的概率, 及军工指数跑赢大盘的概率。结论显示, 军工指数在阅兵前后 10 天单日跑赢大盘的概率介于 25%-75%之间, 在区间跑赢大盘概率在 0-50%之间, 与仅考虑军工指数表现有明显差异。

图表 12: 阅兵前后军工指数单日上涨的概率



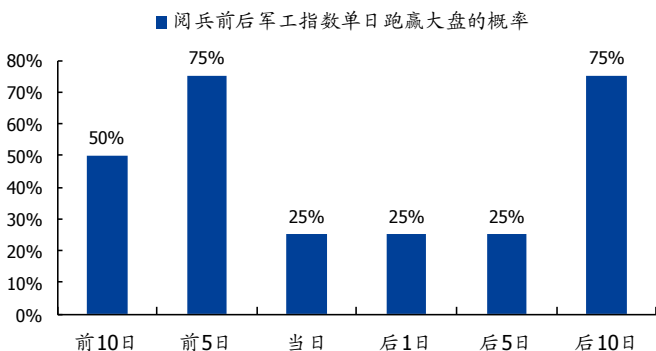
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 阅兵前后军工指数区间涨跌幅为正的的概率



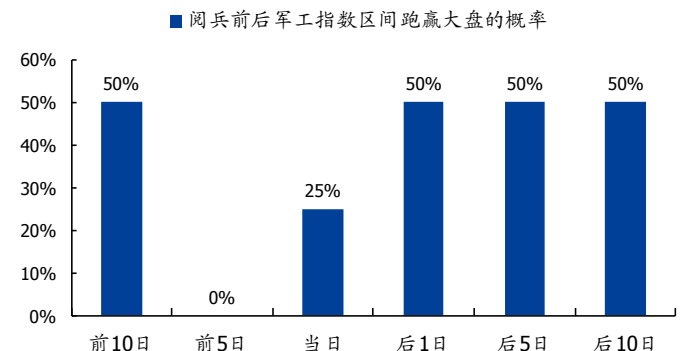
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 14: 阅兵前后军工指数单日跑赢大盘的概率



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 15: 阅兵前后军工指数区间跑赢大盘的概率



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

总结: 基于以上统计分析, 我们认为需理性看待阅兵对于军工行情的影响。在密切跟踪大盘风向的前提下, 重点关注既涉及阅兵装备, 又兼具成长或军工改革属性的标的。

## 三、军工行业重大新闻

### 3.1 要闻速递

- 【庆祝人民海军成立 70 周年大会在京举行】
- 【海上阅兵前 055 驱逐舰航行画面曝光】
- 【中国-东南亚国家“海上联演-2019”在青岛举行】
- 【中俄将举行海上联合军演 双方共出动 15 艘舰艇】
- 【美国防部估算：F-35 战机项目成本再增 220 亿美元】
- 【韩国将斥资 88 亿美元购尖端战机 为收回战时指挥权作准备】
- 【美国将向波兰展示 F-35 战机】
- 【俄最大核潜艇下水 能携 6 枚“波塞冬”】

### 3.2 国内要闻

**【庆祝人民海军成立 70 周年大会在京举行】**据凤凰网 4 月 21 日消息,经中央军委批准,今天上午,海军在京举行庆祝人民海军成立 70 周年大会,回顾 70 年来人民海军从无到有、从小到大、从弱到强的奋斗历程,总结在战斗、建设、改革、转型和军事斗争准备实践中形成的历史经验,展望在新时代征程上全面建成世界一流海军的光明前景,并对 70 年间为海军建设发展作出突出贡献的单位和个人进行表彰。军委机关领导、海军老领导、曾在海军工作过的老同志、海军党委常委、海军机关部委领导、部队英模代表,以及海军机关和驻京单位官兵代表共 1300 余人参加大会。(来源:凤凰网)

**【海上阅兵前 055 驱逐舰航行画面曝光】**环球网 4 月 23 日报道,在 4 月 23 日海军成立 70 周年多国海军活动的前一天,中国海军在其官方微博账号“人民海军”上发布最新宣传片《中国海军 和平力量》。这部长达 7 分 27 秒的宣传片全方位展示了中国海军的实力,在 1 分 22 秒处,首次曝光了中国海军最新型的 055 型驱逐舰海上航行的画面。随后“人民海军”账号还将这一画面单独截出发布,并配以文字“万吨级驱逐舰首舰海上航行画面首度公开”,这算是 055 “万吨大驱”的首次“官宣”。从画面中可以看到,055 型驱逐舰首舰舷号为 101,这表明 055 或已进入海军现役序列,也有很大可能会在 4 月 23 日的海上阅兵中首次公开亮相。(来源:环球网)

**【中国-东南亚国家“海上联演-2019”在青岛举行】**据环球网 4 月 25 日报道,4 月 25 日下午,国防部举行例行记者会,国防部新闻局副局长、国防部新闻发言人任国强大校答记者问。任国强:根据中国和有关国家达成的共识,中国-东南亚国家“海上联演-2019”于 4 月 24 日至 26 日在青岛及其东南海域举行。联演以共同维护海上安全为背景,以联合应对海盗威胁和海上应急医疗救援为课题,主要演练编队离港、编队通信、编队运动、临检拿捕、联合搜救、伤员转运救治、人员换乘、编队分航等 8 项内容。联演分为两个阶段,4 月 24 日至 25 日为港岸活动阶段,26 日为海上联演阶段。中方派出 5 艘水面舰艇、东南亚国家派出 7 艘水面舰艇参演。(来源:环球网)

**【中俄将举行海上联合军演 双方共出动 15 艘舰艇】**据环球网 4 月 25 日报道,根据中俄双方达成的共识,中俄两国海军将于 4 月 29 日至 5 月 4 日在中国山东青岛附近海空域举行代号为“海上联合-2019”的联合军事演习。这次海上联演的课题是“海上联合防卫行动”,中俄双方共出动潜艇 2 艘、水面舰艇 13 艘、固定翼飞机 7 架、直升机 4 架和陆战队员 80 人参演,演习分为联合行动筹划准备、海上联合行动实施、总结闭幕三个阶段。另据俄罗斯国防部东部军区新闻处 4 月 24 日发布消息称,俄太平洋舰队的“瓦良格”号导弹巡洋舰和“奥斯利亚比亚”号大型登陆舰周三驶离符拉迪沃斯托克,前往参加俄中“海上联合-2019”军事演习。(来源:环球网)



图表 16: 俄罗斯海军“瓦良格”号导弹巡洋舰



资料来源: 环球网, 国盛证券研究所

### 3.3 国际要闻

**【美国防部估算: F-35 战机项目成本再增 220 亿美元】**新浪军事 4 月 23 日报道, 美国国防部最新年度大项目成本评估报告显示, 全球最昂贵的 F-35 型联合攻击战斗机的研发和采购成本按现有通货膨胀水平估算, 比先前再贵大约 220 亿美元。报告估算, F-35 项目成本从 4062 亿美元飙升至 4284 亿美元, 主要原因并非战机表现不佳、项目延后或人力和原材料成本过高, 而是缘于报告首次把今后对战机主要升级改造的成本计算在内。(来源: 新浪军事)

**【韩国将斥资 88 亿美元购尖端战机 为收回战时指挥权作准备】**参考消息网 4 月 23 日报道, 美国《防务新闻》周刊网站 4 月 21 日发表了题为《从韩国军队的愿望清单中可以看出, 它寻求扩大对自身力量的控制》的报道。在韩国总统文在寅本月访问美国时, 美国总统特朗普利用这次会面夸耀说, 这个亚洲国家计划未来几年采购大量的美国武器系统。自那以来, 韩国总统府和军队采购部门对于“大量采购”什么守口如瓶。但韩国国防专家和业内消息人士告诉《防务新闻》, 采购决定将集中关注航空系统, 未来 5 至 6 年的开销可能达到 10 万亿韩元 (约合 88 亿美元)。(来源: 参考军事)

**【美国将向波兰展示 F-35 战机】**环球网军事 4 月 26 日报道, 美国空军部长希瑟·威尔逊在波兰军事艺术科学院发表讲话时表示, 美国将在 5 月向波兰展示 F-35 隐形战机的性能, 以促进波方下决心采购该型战机。波兰国防部长于 3 月批准了 2026 年前波兰武装部队军事现代化计划。按照这一计划, 波兰国防部打算在 2026 年前采购 32 架第五代多功能战斗机。波兰当局并未掩饰其意在美国 F-35 战机, 用以取代现有的苏制米格-29 和苏-22 飞机。(来源: 环球网)

**【俄最大核潜艇下水 能携 6 枚“波塞冬”】**环球网 4 月 25 日报道, 23 日, 俄罗斯在北德文斯克船厂举行 09852 型“别尔哥罗德”号核潜艇下水仪式。它将是令西方胆寒的“波塞冬”核动力无人潜航器的运载工具。“别尔哥罗德”号核潜艇于 1992 年 7 月开工建造, 此后俄罗斯一直无力完成。直到 2012 年 12 月底, 又重新以 09852 型特殊用途核潜艇的名义建造, 旨在携带“波塞冬”无人核动力潜航器。建造期间, 潜艇长度从 154 米增加到 184 米, 是目前俄罗斯最大的核潜艇, 排水量约为 2.4 万吨、长 184 米、宽 18.2 米, 可携带 6 枚“波塞冬”无人潜航器。(来源: 环球网)



图表 17: 俄军“别尔哥罗德”号特种核潜艇



资料来源: 环球网, 国盛证券研究所

#### 四、上市公司公告速递

**【\*ST 集成】**公司拟将锂电池业务资产以锂电科技为平台进行重组，受让锂电洛阳持有的锂电科技 30% 股权，再将与锂电科技 30% 股权等价值的锂电洛阳 45% 股权转让至锂电科技，并解除对锂电科技的控制权。之后，成飞集成、金沙投资及华科投资将其他锂电池业务相关股权增资至锂电科技。

**【康达新材】**公司近日解除部分限售股份 641 万股，占公司总股本 2.5%。截至本次解除限售股份申请日，公司最新总股本为 2.5 亿股，公司有限售条件股份 2398 万股，占公司最新总股本的 9.5%。

**【雷科防务】**公司为促进北斗导航业务快速发展，拟与东方联星以及合肥新投，在合肥高新区设立公司北方雷科。北方雷科预计注册资本 1.612 亿，其中雷科防务占股 32%；东方联星占股 33%；合肥新投股占股 30%；北方雷科团队持股平台占股 5%，本次对外投资不构成关联交易。

**【高德红外】**公司实际控制人黄立先生将其所持有的 1400 万股份办理了股票质押，占其所持股份比例 7.86%。目前，黄立先生及公司控股股东高德电气合计持有公司股份 4.2 亿股，占公司总股本的 66.85%，累计被质押 9260 万股，占其持股总数的 22.19%，占公司总股本的 14.83%。

**【航天动力】**公司董事会于 2019 年 4 月 23 日收到董事王建昌先生的辞职报告，由于工作原因，王建昌先生申请辞去公司董事及薪酬考核委员会委员职务。根据《公司法》相关规定，王建昌先生的辞职不会导致董事会人数低于法定最低人数，不影响董事会的正常运行。

**【楚江新材】**公司第四届董事会第四十一次会议审议通过了《关于转让全资子公司股权暨关联交易的议案》，拟向楚江集团转让楚江再生 100% 股权，转让价格 5150 万，本次交易构成关联交易。

**【楚江新材】**公司接到控股股东楚江集团的通知，获悉楚江集团将其所持有的本公司部分股份解除质押及再质押。共质押股份 2190 万股，占其所持股份的 1.8%；解除质押股份 2250 万股，占其所持股份的 1.9%。

**【川大智胜】**公司第七届董事会第一次会议审议通过《关于选举公司董事长、副董事长的议案》等议案。会议选举游志胜为第七届董事会董事长，任期至本届董事会届满；选举范雄为第七届董事会副董事长，任期至本届董事会届满。

**【南京熊猫】**公司 5%以上非第一大股东中国华融因自身经营需求，拟减持不超过 1827 万股 A 股，占公司总股本 2%。中国华融自 2019 年 2 月 25 日至 2019 年 2 月 27 日，累计减持公司 821 万股 A 股，占公司总股本的 0.90%。截止今日，减持计划中设定的减持时间已过半，减持计划尚未实施完毕。

**【特发信息】**公司于近日收到公司董事、总经理杨洪宇先生的《关于计划减持特发信息股份的告知函》，杨洪宇先生拟自本减持计划公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，以集中竞价方式减持其所持有的公司股份不超过 2.5 万股（占公司总股本比例为 0.0040%）。

**【特发信息】**公司收到控股股东特发集团的告知函，特发集团自 2019 年 2 月 28 日至 2019 年 4 月 24 日，通过深圳证券交易所交易系统以集合竞价方式累计减持特发转债 41.94 万张，减持后占发行总量的 29.2%。

**【万泽股份】**公司于 2019 年 3 月完成重大资产置换。本次重大资产置换完成后，公司的主营业务由原来的房地产开发与销售变更为微生态制剂、高温合金的研发、生产及销售，其中微生态制剂的营业收入比重将超过 50%。

**【天和防务】**公司于 2019 年 4 月 22 日收到股东聂新勇先生《关于所持西安天和防务技术股份有限公司股票减持计划告知函》，其计划在本公告之日起三个交易日后的六个月内，通过集中竞价和大宗交易方式减持不超过 480 万股公司股份，减持比例不超过公司总股本的 2%。

**【长城军工】**公司近日收到监事沈庆国先生的书面辞职报告，沈庆国先生因工作变动原因申请辞去公司监事职务。鉴于沈庆国先生的辞任，公司股东中国华融资产管理股份有限公司推荐王炜女士为公司第三届监事会监事候选人。

**【海特高新】**公司近日接到控股股东李颺先生通知，获悉李颺先生将其所持有的公司部分股份办理解除质押。本次共解除质押 4170 万股，占其所持股份比例的 32.1%。目前，李颺先生持有公司股份 1.3 亿股，占公司总股本的比例为 17.18%，其所持有公司股份累计被质押 3390 万股，占公司总股本的比例为 4.48%。

## 五、军工主题投资日历

图表 18: 近期军工主题投资日历



资料来源：国盛证券研究所

## 六、选股主线与受益标的

1) 景气上行组合（攻防兼备的“核心配套+总装”成长白马）：中直股份、航天电器、中航沈飞。

2) 国企改革组合（资产证券化、混改、股权激励等预期）：中国船舶、中船防务、中航机电、航天电子、内蒙一机。

**3) 科研价值重估组合 (军工信息化、自主可控、新材料):** 四创电子、振华科技、菲利华、耐威科技、火炬电子。

**催化剂:** 军品定价改革、院所改制持续推进、军民融合利好政策。

图表 19: 受益标的估值表

股票代码	股票名称	EPS (元)				PE			
		2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600038	中直股份	0.77	1.06	1.29	1.57	54.39	39.77	32.55	26.74
002025	航天电器	0.73	1.03	1.24	1.44	34.86	24.73	20.46	17.65
600760	中航沈飞	0.51	0.62	0.74	0.85	59.55	48.86	40.97	35.69
002013	中航机电	0.24	0.27	0.32	0.37	31.13	27.57	23.31	20.07
600879	航天电子	0.20	0.22	0.26	0.26	33.13	28.76	24.72	24.99
600967	内蒙一机	0.31	0.38	0.46	0.56	35.81	29.26	23.96	19.85
600990	四创电子	1.28	1.74	2.03	2.37	40.42	29.77	25.44	21.85
000733	振华科技	0.43	0.61	0.74	0.87	34.15	24.34	20.13	17.07
300395	菲利华	0.41	0.54	0.74	0.96	42.70	32.67	23.74	18.36
300456	耐威科技	0.26	0.35	0.53	0.72	105.51	78.83	51.83	38.32
603678	火炬电子	0.52	1.02	1.32	1.64	37.46	19.09	14.76	11.84

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所 注释: EPS 来自 Wind 一致预测, PE 根据 2019 年 04 月 26 日收盘价计算

## 七、风险提示

- 1) 军工改革力度不及预期;
- 2) 军工企业订单波动较大。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼  
 邮编：100033  
 传真：010-57671718  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦  
 邮编：330038  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层  
 邮编：200120  
 电话：021-38934111  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com