

国防军工

国防军工行业周报 (04.29-05.05)

军工板块一季报超市场预期, 建议加强配置主机厂龙头标的

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

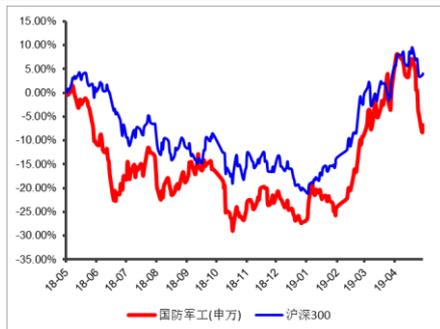
电话: 010-59013903

Email: licong@r.qizq.com.cn

基本状况

上市公司数	53
行业总市值(亿元)	7677.19
行业流通市值(亿元)	6027.06

行业-市场走势对比



相关报告

《多家军工企业一季报超预期, 行业景气度持续向上》2019.04.28

重点公司基本状况

简称	股价(元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
中直股份	42.53	0.87	1.08	1.37	1.74	48.89	39.38	31.04	24.44	1.88	买入
中航沈飞	30.70	0.53	0.62	0.74	0.85	57.92	49.52	41.49	36.12	3.40	一一
中航机电	7.43	0.23	0.27	0.33	0.39	32.30	27.52	22.52	19.05	1.68	增持
中航光电	41.60	1.21	1.41	1.66	1.94	34.38	29.50	25.06	21.44	2.02	买入
中航电子	15.30	0.27	0.34	0.39	0.40	56.67	45.00	39.23	38.25	4.05	一一
四创电子	48.00	1.62	1.70	2.01	2.37	29.63	28.24	23.88	20.25	2.19	买入
航天电器	26.27	0.84	1.01	1.24	1.54	31.27	26.01	21.19	17.06	1.40	买入
航天电子	6.38	0.17	0.20	0.23	0.26	37.53	31.90	27.74	24.54	2.47	买入
航天发展	9.89	0.28	0.36	0.47	0.61	35.32	27.47	21.04	16.21	1.19	买入
中国动力	23.80	0.78	0.86	1.01	1.25	30.51	27.67	23.56	19.04	1.79	买入

备注: 股价为最新(04月30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: 军工板块一季报超市场预期, 建议加强配置主机厂龙头标的。本周(4.29-5.05)上证综指下跌0.26%, 申万国防军工指数下跌2.08%, 跑输市场1.82个百分点, 位列申万28个一级行业中的第20名。本周军工板块继续回调。本周多家上市军工企业年报、一季报出炉, 业绩超市场预期。其中, 中航沈飞2019年第一季度实现营业收入50.85亿元, 同比增长191.27%; 归属于上市公司股东的净利润1.98亿元。中航光电2019年第一季度实现营业收入21.56亿元, 同比增长45.95%; 归属于上市公司股东的净利润2.33亿元, 同比增加39.14%; 航天电器2019年第一季度实现营业收入6.72亿元, 同比增长39.45%; 归属于上市公司股东的净利润0.78亿元, 同比增加20.01%。振华科技2019年第一季度实现营业收入11.59亿元, 同比减少21.72%; 归属于上市公司股东的净利润1.06亿元, 同比增加24.08%。航天方面, 我国成功发射天绘二号01组卫星。4月30日6时52分, 我国在太原卫星发射中心用长征四号乙运载火箭, 成功发射天绘二号01组卫星, 卫星顺利进入预定轨道。这次发射的天绘二号01组卫星主要用于科学试验研究、国土资源普查、地理信息测绘等领域, 将对我国科学研究和国民经济建设发挥积极作用。我国商业航天大型固体运载火箭地面试车成功。由中国航天科工集团有限公司所属航天三江自主研制的500吨级推力商业航天固体运载火箭(一级, 减装药状态)地面试车取得圆满成功, 标志着我国大推力、高质量比固体运载火箭关键技术取得重要突破。该固体运载火箭(一级)是当前我国直径最大、推力最大的固体运载火箭。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：**建议重点关注主机厂龙头标的的中直股份、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 1：中直股份发布 2019 年一季度报告。**2019 年一季度实现营业收入 23.87 亿元，同比增长 11.50%，实现归母净利润 7878.91 万元，同比增长 11.50%。基本每股收益 0.1337 元/股，较上年同期增长 11.51%，加权平均净资产收益率为 1.02%。**事件 2：航天电器发布 2019 年一季度报告。**第一季度实现营业收入 6.72 亿元，同比增长 39.45%；实现归属于上市公司股东的净利润 7773.36 万元，同比增长 20.01%；实现扣非后归母净利润 7670.34 万元，同比增长 28.57%。
- **行情回顾：**本周（4.29-5.05）上证综指下跌 0.26%，申万国防军工指数下跌 2.08%，跑输市场 1.82 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 20 名。
- **公司跟踪：（1）国睿科技调整公司重大资产重组方案。**由于国睿安泰信总经理钟景华先生因交通意外去世，钟景华先生也是睿弘毅的普通合伙人，并持有睿弘毅 74.07% 的出资额。为更好维护公司及中小股东权益，公司对旧重组方案进行调整。调整后，公司仅收购国睿防务 100% 股权以及国睿信维 95% 股权，不再收购国睿集团、睿弘毅合计持有的国睿安泰信 59% 股份。同时，本次募集配套资金总额仍为不超过 60,000 万元，保持不变，将本次募集配套资金用途调整为：其中 51,000 万元用于补充上市公司流动资金、3,800 万元用于支付本次交易的现金对价，其余用于支付中介机构费用及相关交易税费。**（2）烽火电子 2019 年第一季报出炉。**报告期内，公司实现营业收入 1.73 亿元，同比减少 2.28%；归属于上市公司股东的净利润-0.18 亿元。
- **热点新闻：（1）全军部队积极开展各种活动纪念五四运动 100 周年。**弘扬五四精神，投身强军伟业。连日来，全军部队积极开展各种活动纪念五四运动 100 周年。从东南沿海到西部高原，从北国边疆到南国海岛，各部队通过开展别开生面的主题演讲会、军事故事会等，纪念五四运动 100 周年。火箭军某旅、陆军某部、武警某部利用假期组织以“传承五四精神，争做青年先锋”为主题的演讲比赛。军事科学院国防工程研究院研究员吴飏先后 10 多次荣获国家科技进步奖、军队科技进步奖。站在“纪念五四运动 100 周年”的板报前，他说，青年是国防科技创新的生力军，应瞄准世界军事科技前沿，大胆探索、刻苦攻关，为实现关键技术突破而努力。（新华网）**（2）我国成功发射天绘二号 01 组卫星。**4 月 30 日 6 时 52 分，我国在太原卫星发射中心用长征四号乙运载火箭，成功发射天绘二号 01 组卫星，卫星顺利进入预定轨道。这次发射的天绘二号 01 组卫星主要用于科学试验研究、国土资源普查、地理信息测绘等领域，将

对我国科学研究和国民经济建设发挥积极作用。这次任务是长征系列运载火箭的第 303 次飞行。(国家国防科技工业局) **(3) 中国首个海上发射的火箭正式命名, 将于今年发射。**近日, 中国航天科技集团有限公司一院、中国航天基金会与 WEY 品牌正式签署战略合作协议, 将今年进行海上发射的验证火箭命名为“CZ-11 WEY”号, 这也是长征系列运载火箭首次与企业品牌联合命名。(凤凰网) **(4) 美称 F-35A 战斗机首次参加实战, 发射杰达姆导弹。**日前美国空军宣布, 2019 年 4 月 30 日上午, 美国空军首次在实战中使用了 F-35A 战斗机, 该机在伊拉克境内向目标发射了 JDAM 制导炸弹。美方表示, 参与首次实战的 F-35A 战斗机来自地 388 战斗机联队的第 4 战斗机中队。(环球网)

- **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.....	- 9 -
4.1 产业新闻	- 9 -
4.2 军情速递.....	- 11 -
5.公司动态.....	- 12 -
6.重点公司估值	- 15 -
7.风险提示.....	- 15 -

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.....	- 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.....	- 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.....	- 15 -

1.本周观点与投资建议

- **本周观点：军工板块一季报超市场预期，建议加强配置主机厂龙头标的。**

本周（4.29-5.05）上证综指下跌 0.26%，申万国防军工指数下跌 2.08%，跑输市场 1.82 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 20 名。本周军工板块继续回调。本周多家上市军工企业年报、一季报出炉，业绩超市场预期。其中，中航沈飞 2019 年第一季度实现营业收入 50.85 亿元，同比增长 191.27%；归属于上市公司股东的净利润 1.98 亿元。中航光电 2019 年第一季度实现营业收入 21.56 亿元，同比增长 45.95%；归属于上市公司股东的净利润 2.33 亿元，同比增加 39.14%；航天电器 2019 年第一季度实现营业收入 6.72 亿元，同比增长 39.45%；归属于上市公司股东的净利润 0.78 亿元，同比增加 20.01%。振华科技 2019 年第一季度实现营业收入 11.59 亿元，同比减少 21.72%；归属于上市公司股东的净利润 1.06 亿元，同比增加 24.08%。航天方面，我国成功发射天绘二号 01 组卫星。4 月 30 日 6 时 52 分，我国在太原卫星发射中心用长征四号乙运载火箭，成功发射天绘二号 01 组卫星，卫星顺利进入预定轨道。这次发射的天绘二号 01 组卫星主要用于科学试验研究、国土资源普查、地理信息测绘等领域，将对我国科学研究和国民经济建设发挥积极作用。我国商业航天大型固体运载火箭地面试车成功。由中国航天科工集团有限公司所属航天三江自主研发的 500 吨级推力商业航天固体运载火箭（一级，减装药状态）地面试车取得圆满成功，标志着我国大推力、高质量比固体运载火箭关键技术取得重要突破。该固体运载火箭（一级）是当前我国直径最大、推力最大的固体运载火箭。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：建议重点关注主机厂龙头标的的中直股份、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 增速降低换档，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、净利率传导仍需时间，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：中直股份发布 2019 年第一季度报告。**2019 年一季度实现营业收入 23.87 亿元，同比增长 11.50%，实现归母净利润 7878.91 万元，同比增长 11.50%。基本每股收益 0.1337 元/股，较上年同期增长 11.51%，加权平均净资产收益率为 1.02%。
- **产能持续释放，业绩符合预期。**公司 2019 年一季度实现营业收入 23.87

亿元，与 2018 年一季度营业收入 21.41 亿元相比同比增长 11.50%，业绩符合预期。其中，2019 年一季度预付款项为 5.31 亿元，较 2018 年末的 3.03 亿元大幅增加了 2.28 亿元，究其原因是一期采购大幅增加，说明公司手持订单充足，生产能力持续释放，公司 2019 年业绩有望持续改善。

- **现金流量情况改善，公司运行效能进一步提升。**公司 2019 年一季度经营性现金流量净额为 1.01 亿元，较上年度末的-2.86 亿元有大幅增加；本期贷款收回增加，应收票据及应收账款 15.60 亿元，较上年度末的 24.80 亿元大幅减少。公司持续优化资源配置，加强现金流管理，实现经营活动现金净流量同比改善，经营环境改善，运行效能进一步提升。
- **研发费用增幅明显，新型号军机列装有望提速。**公司 2019 年一季度的研发费用大幅增加至 1804.12 万元，同比增长 133.27%。据《worldairforces2018》统计，美国军用直升机数量为 5427 架，我国军用直升机的数量为 884 架，数量仅为美国的 1/6，我军直升机列装需求市场空间较大。公司将受益于新型号列装带来的市场规模扩张，未来有望开启高速增长阶段。
- **风险提示：**新机型列装不及预期；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：航天电器发布 2019 年一季报。**公司实现营业收入 6.72 亿元，同比增长 39.45%；实现归母净利润 7773.36 万元，同比增长 20.01%；实现扣非后归母净利润 7670.34 万元，同比增长 28.57%。
- **营业收入进一步提升，盈利能力稳步增强。**报告期内公司营收同比增长 39.45%，主要是由于 2019 年公司加大新产品推广、产能提升力度，公司订单进一步增长。归母净利润同比增长 20.01%，低于营收增速，主要原因是公司营收的增长带动营业成本的增长以及报告期内盈利水平较低的民用产品对营收的贡献较大。公司持续加大研发投入，报告期内研发费用为 6103.01 万元，同比增长 7.16%。期间费用方面，销售费用为 3227.53 万元，同比增长 43.86%，主要是由于一季度公司持续加大新产品推广与服务投入，营销费用相应增加。
- **存货高速增长，景气度持续向上。**报告期末公司存货较年初增长 35.13%，货币资金余额较年初下降 35.26%，经营活动产生的现金流量净额同比下降 72.11%。三者的变动均是因为报告期内公司订单饱满，为保障产品及时交付，适度增加客户订单生产所需的物料采购。货币资金的下降和现金流量的下降也反映出公司经营规模扩大导致公司对资金的需求增加。回款能力方面，报告期末公司应收账款较年初增长 30.36%，主要是由于营收增长带动应收账款相应增加以及公司货款回笼主要集中于第四季度，报告期内公司回款符合公司历年货款回收规律。
- **立足军工主业，积极开展民品业务。**公司是军用细分领域连接器的龙头，军用连接器是公司主要业务，公司军品业务定位高端，基本覆盖全部军工装备领域。作为军用高端连接器的龙头，未来公司将极大受益于军用连接器规模的扩大和市场集中度的提升。公司积极开展民品业务，近两年开始布局光器件，于 2016 年收购经营光通信技术业务的江苏奥雷光电，目前我国光通信器件市场空间广阔，高端模块市场和芯片市场被国外垄断，国产替代需求迫切，光器件业务未来有望成为公司新的业绩增

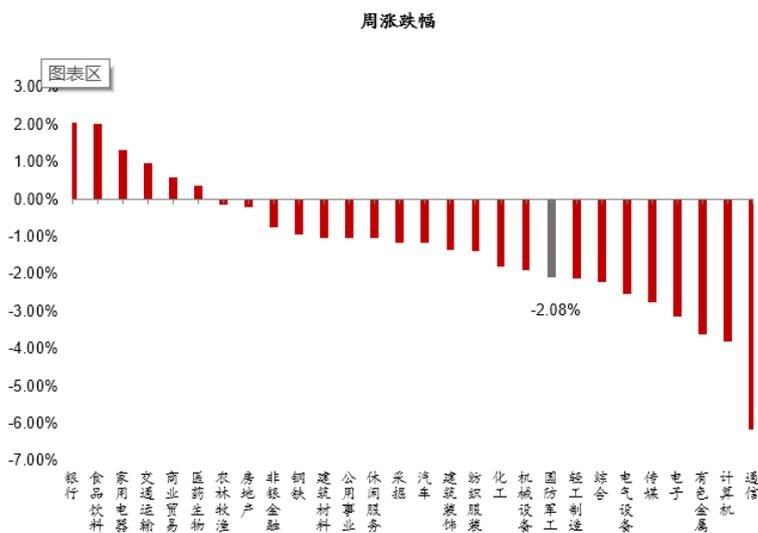
长点。

- **合资新设广东华旗公司,加快珠三角产业布局步伐。**2019年2月21日,公司董事会同意公司与东莞扬明合资新设广东华旗电子有限公司,经营范围涉及连接器、精密模具和精密零件业务,目前广东华旗已正常开展业务。作为国内电子信息产业核心聚集区域,珠江三角洲地区电子元器件市场空间广阔。公司可通过广东华旗,发挥自身在技术、品牌、营销渠道等方面优势,结合东莞扬明精密模具、精密零件制造能力,打造民用连接器研制生产基地,充分利用珠三角地区的人才、区位、产业链配套优势,拓展公司业务发展空间,扩大产业规模,提升市场竞争力。
- **科工十院唯一上市公司,资本运作值得期待。**中航科工十院是航天电器的控股股东,科工十院下有航天电器、航天控制、航天电科、航天测试等多家子公司,而航天电器是其旗下唯一上市公司。十院体外优质资产丰富,资产证券化率较低,只有20%左右,后续资本运作值得期待。
- **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。

3.上周市场表现

- **行情回顾:**本周(4.29-5.05)上证综指下跌0.26%,申万国防军工指数下跌2.08%,跑输市场1.82个百分点,位列申万28个一级行业中的第20名。

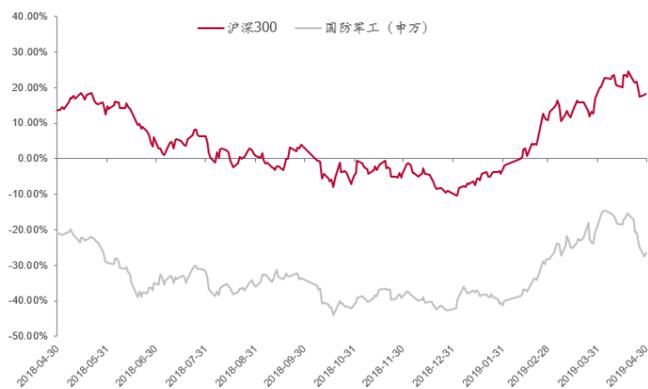
图表 1: 国防军工行业(申万)周涨跌幅



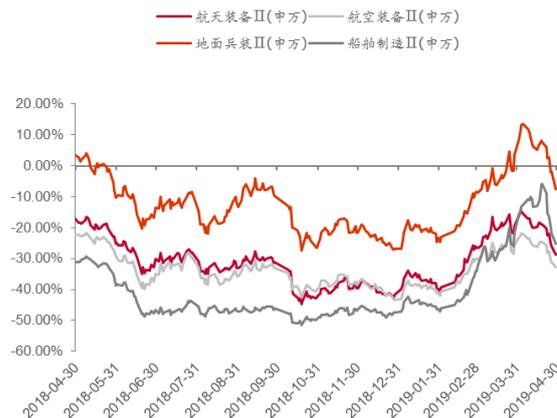
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 2: 申万国防军工行业指数走势

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



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
300353.SZ	东土科技	13.68	8.74%	300265.SZ	通光线缆	8.57	-13.96%
000733.SZ	振华科技	15.74	6.21%	002214.SZ	大立科技	8.25	-12.14%
300446.SZ	乐凯新材	28.69	4.59%	000547.SZ	航天发展	9.89	-11.38%
600677.SH	航天通信	15.44	3.62%	600677.SH	航锦科技	11.48	-11.21%
002025.SZ	航天电器	26.27	3.22%	002025.SZ	东方通	19.85	-10.46%

来源: Wind, 中泰证券研究所

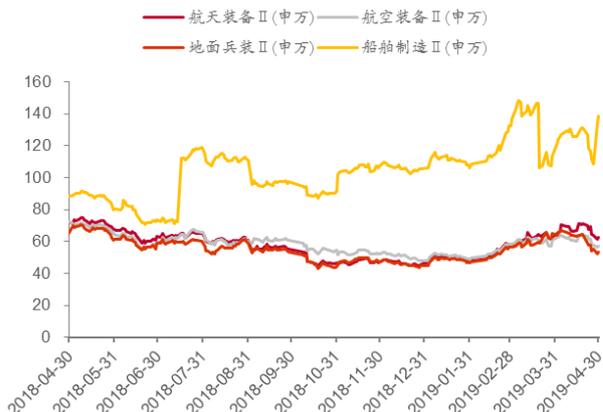
■ 估值表现: 申万国防军工指数 PE 走势。

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: 申万国防军工子板块 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
国政、军民融合、综合新闻			
	2019 年 5 月 3 日	新华网	全军部队积极开展各种活动纪念五四运动 100 周年。 弘扬五四精神,投身强军伟业。连日来,全军部队积极开展各种活动纪念五四运动 100 周年。从东南沿海到西部高原,从北国边疆到南国海岛,各部队通过开展别开生面的主题演讲会、军事故事会等,纪念五四运动 100 周年。火箭军某旅、陆军某部、武警某部利用假期组织以“传承五四精神,争做青年先锋”为主题的演讲比赛。军事科学院国防工程研究院研究员吴鹰先后 10 多次荣获国家科技进步奖、军队科技进步奖。站在“纪念五四运动 100 周年”的板报前,他说,青年是国防科技创新的生力军,应瞄准世界军事科技前沿,大胆探索、刻苦攻关,为实现关键技术突破而努力。
	2019 年 4 月 30 日	国防部	中俄“海上联合-2019”军事演习开始。 中俄海上联合演习 4 月 29 日至 5 月 4 日展开。演习以“海上联合防卫行动”为课题,前两天主要在港岸展开,将举行军事竞赛交流、舰艇开放、文化体育交流等活动。5 月 1 日转入海上实兵演练,中俄双方 2 艘潜艇、13 艘水面舰艇、固定翼飞机等兵力,将混编成红方 2 个编队、蓝方 1 个编队,围绕联合援潜救生、联合反潜、联合防空等 10 余个课目进行演习。中俄双方共出动潜艇 2 艘、水面舰艇 13 艘,以及固定翼飞机、直升机、陆战队参演。
	2019 年 4 月 30 日	国家国防科技工业局	中国国防科技工业文化交流协会第四届第一次会员代表大会在京召开。 大会审议通过了中国国防科技工业文化交流协会第三届理事会工作报告及财务工作报告,选举产生了国防科技工业文化交流协会第四届理事会。在随后召开的中国国防科技工业文化交流协会第四届理事会第一次全体会议上,分别选举产生了第四届理事会理事长、副理事长、秘书长。来自国防科工局有关单位、各军工集团公司及所属企事业单位、中国工程物理研究院、军工高校、共建军工高校等单位推举产生的 60 余名会员代表参加会议。
	2019 年 4 月 29 日	人民网	武警云南总队机动第一支队组织开展主题团日弘扬“五四”精神。 4 月 28 日,武警云南总队机动第一支队组织开展“传承红色基因、回归革命初心”主题团日活动,纪念“五四”运动 100 周年。当天,该支队来到云南省昆明市“一二·一”运动纪念馆,通过组织入团宣誓仪式,参观了解“一二·一”爱国民主运动历史,激励青年团员官兵继承烈士遗志,弘扬“五四运动”精神,进一步增强的责任意识与使命意识,向党员看齐,自觉投身强军目标、献身强军使命。
航天产业			
	2019 年 5 月 2 日	新华社	远望 7 号船赴太平洋执行海上测控任务。 远望 7 号船 1 日驶离中国卫星海上测控部码头,奔赴太平洋预定海域执行海上测控任务。远望 7 号船是由我国自主设计研制的大型航天远洋测量船,长 220 多米、高 40 余米,满载排水量近 3 万吨,能在太平洋、印度洋、大西洋南北纬 60 度以内的海域执行任务。据船长周云山介绍,这次出航是他们在今年度执行的首次任务。针对本航次任务型号多、任务海域新、技术难度大等特点,他们周密制定任务针对性训练计划,提前搭建任务联调环境,精心组织跟踪过境目标测控、船内联调、对塔标校等工作,全面检验和测试设备动态性能,全面提升参试人员应急处置能力。自 2016 年投入使用以来,远望 7 号船每年平均出海时间近 200 天,累计航行 10 多万海里,圆满完成了天舟一号、神舟十一号等 10 多次海上测控任务。目前,远望号船队共有 3 号、5 号、6 号、7 号等 4 艘航天远洋测量船。据介绍,2019

			年，我国航天全年发射次数将超 30 次，远望号船队海上作业预计超 700 天。
	2019 年 4 月 30 日	国家国防科技工业局	我国成功发射天绘二号 01 组卫星。 4 月 30 日 6 时 52 分，我国在太原卫星发射中心用长征四号乙运载火箭，成功发射天绘二号 01 组卫星，卫星顺利进入预定轨道。这次发射的天绘二号 01 组卫星主要用于科学试验研究、国土资源普查、地理信息测绘等领域，将对我国科学研究和国民经济建设发挥积极作用。这次任务是长征系列运载火箭的第 303 次飞行。
	2019 年 4 月 30 日	凤凰网	中国首个海上发射的火箭正式命名，将于今年发射。 近日，中国航天科技集团有限公司一院、中国航天基金会与 WEY 品牌正式签署战略合作协议，将今年进行海上发射的验证火箭命名为“CZ-11 WEY”号，这也是长征系列运载火箭首次与企业品牌联合命名。
	2019 年 4 月 29 日	国防科工局	我国商业航天大型固体运载火箭地面试车成功。 由中国航天科工集团有限公司所属航天三江自主研制的 500 吨级推力商业航天固体运载火箭(一级，减装药状态)地面试车取得圆满成功，标志着我国大推力、高质量比固体运载火箭关键技术取得重要突破。该固体运载火箭(一级)是当前我国直径最大、推力最大的固体运载火箭。在载人航天工程支持下，航天科工积极践行创新驱动发展战略，对我国航天运输能力提升，促进公益类和商业类航天工程项目实用化、便捷化具有十分重要的意义。

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 5 月 2 日	新华社	“蓝色突击-2019”中泰海军联合训练开幕。 “蓝色突击-2019”中泰海军联合训练 2 日上午在广东湛江某军港举行。联训为期 1 周。前 4 天为岸港训练阶段，将组织射击训练、格斗训练、直升机滑降训练、装甲兵步兵班排战术训练等课目训练，并围绕《中泰海军联合训练标准作业流程》进行研讨。5 月 6 日起转入海上训练阶段，将围绕通信操演、编队航行补给、联合搜救、临检拿捕、两栖登陆作战等 10 余个课目进行联合训练。
	2019 年 5 月 2 日	环球网	美称 F-35A 战斗机首次参加实战，发射杰达姆导弹。 日前美国空军宣布，2019 年 4 月 30 日上午，美国空军首次在实战中使用了 F-35A 战斗机，该机在伊拉克境内向目标发射了 JDAM 制导炸弹。美方表示，参与首次实战的 F-35A 战斗机来自地 388 战斗机联队的第 4 战斗机中队。
	2019 年 4 月 30 日	环球网	日本将 12 式反舰导弹射程翻倍，攻击范围覆盖钓鱼岛。 据日本《产经新闻》29 日报道，日本防卫省考虑改良地对舰导弹，并将其部署到九州至冲绳即“西南诸岛”一线。改良后的新型导弹射程将比旧型提高大约一倍，达到约 400 公里，并覆盖钓鱼岛群岛(日称尖阁诸岛)。此举旨在强化“西南防御”，遏制中国军事力量特别是海军远洋行动。日本舆论称，在中日东海钓鱼岛“埋藏火种”、中国海洋活动“不断扩大”的情况下，日本需在

			防务上做好应对准备，同时依托日美同盟展开“延伸威慑”。中国社会科学院日本研究所副研究员卢昊 29 日告诉《环球时报》，假想敌式思维无助于中日关系的稳定发展。
2019 年 4 月 30 日	环球网		全球军费支出创 30 年新高，俄方军费跌出前五。 瑞典智库斯德哥尔摩国际和平研究所 4 月 29 日发布的最新报告显示，2018 年全世界军费支出高达 1.8 万亿美元，同比增长 2.6%，创下自该研究所 1988 年开始跟踪此类数据以来的新高。美国以 6490 亿美元军费支出继续独占鳌头，全球军费支出前五位的国家分别是美国、中国、沙特、印度和法国，这五个国家约占去年全球总军费支出的 60%。去年，美国军费支出约占全世界总军费支出的 36%。不但数额几乎是中国军费支出的 2 倍，而且还与紧随其后的 8 个国家的总军费大致相当。中国 2018 年军费支出与 2017 年相比仅提升 5%，是 1994 年以来军费开支增幅最小的一年。俄罗斯下降 3.5%，俄罗斯 13 年来首次跌出前五名。
2019 年 4 月 29 日	凤凰网		舰船对撞持枪叫骂，越南与印尼在南海爆发冲突。 4 月 28 日，印尼海军第一舰队司令部司令 Yudo Margono 向印尼证实，一艘越南渔政船 KN-213 与印尼海军帕西姆级护卫舰 381 KRI Tjiptadi “提普塔迪”号在南海发生碰撞。印尼军方在声明中称，发现越南渔船在该水域进行“非法捕捞”后，印尼海军试图将其扣押。在扣押过程中，印尼护卫舰与附近的越南渔政船发生碰撞。
2019 年 4 月 29 日	凤凰网		美舰 28 日夜再次穿越台湾海峡。 根据舰船航迹 APPMarineTraffic 显示，美军阿利伯克级驱逐舰“斯特西姆”号驱逐舰 (DDG-63)，28 日夜由南往北穿越台湾海峡，准备北上横须贺。中国外交部发言人陆慷曾就美舰穿越台湾海峡表示，就这类的问题过去我们已经多次表明我们的立场，坚决反对美方采取的一些挑衅行动，无助于台海地区稳定，无助于中美关系。
2019 年 4 月 29 日	人民网		美派出新“利器”搜寻日本 F-35 准备定位打捞。 继“宙斯盾”驱逐舰、P-8A 巡逻机、U-2 侦察机之后，美国海军又派出一系列新型装备协助搜索坠毁的日本 F-35A 战机。据美国海军协会网站 26 日报道，美海军派遣一支海军打捞队赴相关海域，其中包括商用深海潜水器、未明确具体型号的无人水下航行器和 TPL-25 “黑匣子探测器”。专家表示，相比之前侧重水面搜索，此次派出的兵力表明，美国准备定位并打捞失事 F-35A 战斗机。
2019 年 4 月 29 日	人民网		美国第 3 艘万吨大驱已经建成，以前总统名字命名。 以美国前总统约翰逊命名的隐形战舰 LBJ，于 4 月 27 日在缅因州巴斯港举行下水典礼，并由约翰逊的两名女儿蓬达及露茜主持掷瓶仪式。“林登·约翰逊”号是约 186 米长的战舰，是美国海军建造的最大、技术最先进的三艘驱逐舰中的最后一艘；与其他驱逐舰相比，其自动化使船员人数减少了一半。

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、停复牌			
	2019 年 4 月 30 日	国睿科技	调整公司重大资产重组方案。 由于国睿安泰信总经理钟景华先生因交通意外去世，钟景华先生也是睿弘毅的普通合伙人，并持有睿弘毅 74.07% 的出资额。为更好维护公司及中小股东权益，公司对旧重组方案进行调整。调整后，公司仅收购国睿防务 100% 股权以及国睿信维 95% 股权（以下简称“现标的资产”、“标的资产”），不再收购国睿集团、睿弘毅合计持有的国睿安泰信 59% 股份。同时，本次募集配套资金总额仍为不超过 60,000 万元，保持不变，将本次募集配套资金用途调整为：其中 51,000 万元用于补充上市公司流动资金、3,800 万元用于支付本次交易的现

			金对价，其余用于支付中介机构费用及相关交易税费。
股份质押、回购、解禁、股权激励			
	2019年5月1日	金信诺	关于公司持股5%以上股东部分股份解除质押的公告。 深圳金信诺高新技术股份有限公司近日接到公司持股5%以上股东张田女士的函告，获悉张田女士780万股解除质押。截至公告披露日，张田女士持有公司股份数量为52,789,201股，占公司总股本的比例为9.14%。其所持有上市公司股份累计被质押的数量为9,730,000股，占公司总股本的比例为1.68%。
	2019年4月30日	日机密封	控股股东部分股份质押。 为解除在五矿证券的部分股份质押，川机投资将其持有的公司部分股份进行质押。川机投资持有公司股份50,887,285股，占公司总股本的25.8643%；其所持有公司股份累计被质押23,232,200股，占其所持公司股份的45.6542%，占目前公司总股本的11.8082%。
	2019年4月29日	高德电气	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73,100,000股，占其持股总数的17.52%，占公司总股本的11.71%。
	2019年4月29日	楚江新材	关于控股股东部分股份质押及解除质押的公告。 楚江科技新材料股份有限公司接到控股股东安徽楚江投资集团有限公司的通知，获悉楚江集团将其所持有的本公司部分股份质押及解除质押。截止本公告披露之日，楚江集团共持有本公司股份431,739,560股，占公司总股本的36.06%。其中海通证券股份有限公司客户信用交易担保证券账户中持有本公司股份10,350,000股，占公司总股本的0.86%，占其所持公司股份总数的2.40%。本次部分股份质押及解除质押后，楚江集团持有本公司股份中处于质押状态的股份累计为257,450,000股，占公司总股本的21.50%，占其所持公司股份总数的59.63%。
其他			
	2019年4月30日	金盾股份	2018年年报出炉。 报告期内，公司实现营业收入55,344.65万元，主要系本期对红相科技、中强科技、四川同风源的合并期间为全年，上年同期合并红相科技、中强科技11-12月，合并四川同风源12月，比较口径差异，不具可比性；归属于母公司净利润-175,752.70万元，较上年同期下降2570.15%。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30日	中国长城	2018年年报出炉。 报告期内，公司实现营业收入100.09亿元，同比增长5.29%；归属于母公司净利润9.87亿元，较上年同期增长69.88%。公司经本次董事会审议通过的普通股利润分配预案为：以2,936,165,560股为基数，向全体股东每10股派发现金红利0.50元（含税），送红股0股（含税），不以公积金转增股本。

2019年4月30日	四川九洲	2018 年年报出炉。 报告期内，公司实现营业收入 379,496.75 万元，同比增长 19.90%；利润总额 10,033.52 万元，同比增长 974.38%；归属母公司所有者的净利润 8,878.01 万元，同比增长 1,118.60%。公司经本次董事会审议通过的普通股利润分配预案为：以 1,022,806,646 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.20 元（含税），送红股 0 股（含税），不以公积金转增股本。
2019年4月30日	应流股份	2018 年年报出炉。 报告期内，公司实现营业收入 1,681,215,677.58 元，同比增长 22.29%；实现归属母公司股东的净利润 73,140,761.35 元，同比增长 21.55%。公司拟以 2018 年度利润分配股权登记日的股本总数为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 0.51 元（含税），共派发现金股利 22,121,471.39 元，剩余未分配利润，结转以后年度分配，公司本年度不进行资本公积金转增股本。
2019年4月30日	宝胜股份	2019 一季报出炉。 报告期内，公司实现营业收入 70.39 亿元，同比增长 6.97%；归属于上市公司股东的净利润 0.41 亿元，同比增加 25.16%。
2019年4月30日	国睿科技	2019 一季报出炉。 报告期内，公司实现营业收入 2.06 亿元，同比增长 17.69%；归属于上市公司股东的净利润 0.17 亿元，同比减少 1.55%。
2019年4月30日	ST 抚钢	2019 一季报出炉。 报告期内，公司实现营业收入 15.80 亿元，同比增长 1.47%；归属于上市公司股东的净利润 0.50 亿元，同比增加 329.73%。
2019年4月30日	迪马股份	2019 一季报出炉。 报告期内，公司实现营业收入 12.80 亿元，同比增长 0.78%；归属于上市公司股东的净利润 1.41 亿元，同比增加 22.81%。
2019年4月30日	湘电股份	2019 一季报出炉。 报告期内，公司实现营业收入 15.08 亿元，同比增长 54.88%；归属于上市公司股东的净利润亏损 1.32 亿元，亏损幅度同比收窄 27.69%。
2019年4月30日	欧比特	2019 一季报出炉。 报告期内，公司实现营业收入 1.86 亿元，同比增长 6.42%；归属于上市公司股东的净利润 0.23 亿元，同比增加 2.15%。
2019年4月30日	华讯方舟	2019 一季报出炉。 报告期内，公司实现营业收入 3.17 亿元，同比亏损 16.09%；归属于上市公司股东的净利润亏损 0.21 亿元，同比减少 218.21%。
2019年4月30日	烽火电子	2019 一季报出炉。 报告期内，公司实现营业收入 1.73 亿元，同比减少 2.28%；归属于上市公司股东的净利润-0.18 亿元。
2019年4月30日	天海防务	2019 一季报出炉。 报告期内，公司实现营业收入 1.99 亿元，同比减少 54.17%；归属于上市公司股东的净利润-0.05 亿元，同比减少 172.72%。
2019年4月30日	北方国际	2019 一季报出炉。 报告期内，公司实现营业收入 1.86 亿元，同比减少 26.27%；归属于上市公司股东的净利润 0.38 亿元，同比减少 45.79%。
2019年4月30日	合众思壮	2019 一季报出炉。 报告期内，公司实现营业收入 16.74 亿元，同比减少 43.12%；归属于上市公司股东的净利润-0.28 亿元，同比减少 152.42%。
2019年4月30日	中兵红箭	2019 一季报出炉。 报告期内，公司实现营业收入 5.24 亿元，同比减少 13.33%；归属于上市公司股东的净利润 0.86 亿元，同比减少 672.99%。
2019年4月30日	中船科技	2019 一季报出炉。 报告期内，公司实现营业收入 2.97 亿元，同比增长 9.03%；归属于上市公司股东的净利润 1.37 亿元，同比增加 126.96%。
2019年4月30日	乐凯胶片	2019 一季报出炉。 报告期内，公司实现营业收入 4.76 亿元，同比增长 1.18%；归属于上市公司股东的净利润 0.12 亿元，同比减少 29.46%。
2019年4月30日	特发信息	2019 一季报出炉。 报告期内，公司实现营业收入 12.47 亿元，同比增长 2.55%；归属于上市公司股东的净利润 0.37 亿元，同比减少 28.06%。

2019年4月29日	中航三鑫	关于子公司精美特获得政府补贴的公告。中航三鑫股份有限公司下属控股子公司深圳市三鑫精美玻璃有限公司于近日收到深圳市政府下发的项目资助计划,精美特研发投入的个别项目被列入该计划,获得资助金1,000万元。
2019年4月29日	航天科技	关于控股子公司 IEE 公司及其下属子公司申请有息负债额度的公告。根据航天科技控股集团股份有限公司控股子公司 IEE S.A.公司 2019 年度生产经营计划对资金的需求,IEE 公司及其下属子公司拟向银行申请应收账款保理额度本年新增额度 12 亿元人民币,借款及融资租赁借款额度本年新增额度 6,000 万元人民币。本次申请前,截止 2018 年 12 月 31 日,IEE 公司及下属子公司借款余额为 11,080 万元,融资租赁借款余额为 10,208 万元,应收账款保理 13,449 万元。

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			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
600038.SH	中直股份	42.53	0.87	1.08	1.37	1.74	48.89	39.38	31.04	24.44
600760.SH	中航沈飞	30.70	0.53	0.62	0.74	0.85	57.92	49.52	41.49	36.12
002013.SZ	中航机电	7.43	0.23	0.27	0.33	0.39	32.30	27.52	22.52	19.05
002179.SZ	中航光电	41.60	1.21	1.41	1.66	1.94	34.38	29.50	25.06	21.44
600372.SH	中航电子	15.30	0.27	0.34	0.39	0.40	56.67	45.00	39.23	38.25
600990.SH	四创电子	48.00	1.62	1.70	2.01	2.37	29.63	28.24	23.88	20.25
002025.SZ	航天电器	26.27	0.84	1.01	1.24	1.54	31.27	26.01	21.19	17.06
600879.SH	航天电子	6.38	0.17	0.20	0.23	0.26	37.53	31.90	27.74	24.54
000547.SZ	航天发展	9.89	0.28	0.36	0.47	0.61	35.32	27.47	21.04	16.21
600482.SH	中国动力	23.80	0.78	0.86	1.01	1.25	30.51	27.67	23.56	19.04

来源: Wind,中泰证券研究所(收盘价为 04 月 30 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。