

国防军工

年报如期收官，军工基本面继续向好

4月行情回顾：4月(04.01-04.30)市场震荡明显，上证综指下跌0.40%，创业板指下跌4.12%，由于军工板块具有高β特点，军工指数下跌8.04%，跑输大盘7.63个百分点，行业排名29/29。个股方面，中国船舶(+14.93%)、中航光电(+2.36%)等涨幅居前；中光防雷(-24.89%)、航天长峰(-23.77%)等跌幅居前。避险情绪下前期涨幅居前的船舶板块回调幅度较大，近10个交易日中国船舶(-13.43%)、中船科技(-13.76%)、中船防务(-15.76%)等跌幅居前。当前行业估值仍处于较低水平，板块PE为60倍，接近2014Q1水平；PB约为2.5倍，接近2013Q1水平。

年报如期收官，行业整体盈利能力持续提升。2018年年报已发布结束，2018年中信军工成分股实现总营业收入3167.6亿元，同比增长11.0%，较2017年的整体增速7.5%增幅有所扩大，从年度数据的角度进一步印证了军工行业基本面反转的确立。2019Q1军工行业实现总营收583.1亿元，同比增长18.1%，维持景气上行趋势。利润端与收入端趋势基本一致，归母净利增速依然高于营收增速。2018年军工行业上市公司累计实现归母净利润137.6亿元，同比增长12.7%。2019Q1军工行业实现总归母净利23.1亿元，同比增长66.5%，是连续第4个季度归母净利增速高于营收增速，表明行业整体盈利能力持续提升。

与前不同的观点：成长逻辑逐步强化，抓紧“成长+改革”双主线。4月份以来，市场行情震荡明显，市场信心有所波动，市场关心军工板块的投资逻辑能否持续？我们认为军工板块“成长+改革”双主线逻辑不变，国企军工改革红利、及军工基本面好转等利好因素具备持续性：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，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。

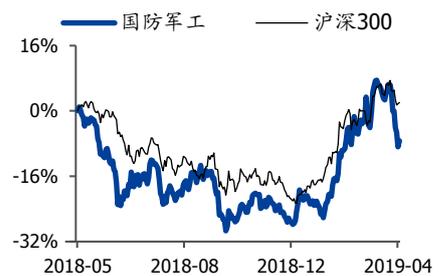
与众不同的观点：19Q1军工持仓下降，航天与国防信息化热度提升。基金持仓数据发布：1)19Q1军工行业基金持仓比重为1.21%，环比-0.35pct，接近2013Q4水平。超配比例为-0.44%，环比-0.43pct，基金配置军工标的仓位及超配比例已连续两个季度下降，数值更接近历史低位。2)个股方面：与18Q4相比，19Q1军工的基金重仓标的的变化不大，中航光电(25家)、中直股份(22家)等核心军工白马更受机构青睐。航天发展、奥普光电、航天长峰等被大幅加仓，热点向航天、国防信息化等景气度上行领域转移。金信诺、大立科技等民参军公司也得到更多关注。

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。

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：19Q1军工持仓下降，航天与国防信息化热度提升》2019-05-05
- 《国防军工：回归基本面，紧抓“成长+改革”双主线》2019-04-28
- 《国防军工：海军节临近，重视船舶与航空板块机会》2019-04-21

重点标的

股票代码	股票名称	EPS				PE			
		2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
600038	中直股份	0.87	1.06	1.29	1.57	49.1	40.3	33.0	27.1
002025	航天电器	0.84	1.03	1.24	1.44	31.3	25.5	21.1	18.2
002013	中航机电	0.23	0.27	0.32	0.37	32.3	27.6	23.3	20.0

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30日收盘价计算



内容目录

一、军工 4 月 (04.01-04.30) 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 年报如期收官，成长逻辑逐步强化	4
2.2 基金持仓分析：核心白马持续受青睐，民参军和信息化热度提升	5
2.3 板块估值具备吸引力，成长白马持仓有望提升	6
三、军工行业重大新闻	7
3.1 要闻速递	7
3.2 国内要闻	8
四、上市公司公告速递	11
五、军工主题投资日历	14
六、选股主线与受益标的	14
七、风险提示	15

图表目录

图表 1: 4 月 (04.01-04.30) 国防军工指数下跌 8.04%	3
图表 2: 4 月 (04.01-04.30) 国防军工指数在行业指数中排名第 29	3
图表 3: 4 月 (04.01-04.30) 军工板块个股表现列表	3
图表 4: 4 月 (04.01-04.30) 国企军工板块个股表现列表	4
图表 5: 4 月 (04.01-04.30) 民参军板块个股表现列表	4
图表 6: 2019Q1 军工板块基金持仓占比 1.21%，环比下降 0.35 个百分点	5
图表 7: 2019Q1 军工板块基金超配比例-0.44%，较历史高点仍有较大差距	5
图表 8: 2018Q4/2019Q1 国防军工板块基金持股市值前十个股	6
图表 9: 2018Q4/2019Q1 国防军工板块基金加仓排名前十个股	6
图表 10: 中信军工指数市盈率处于 60 倍左右，接近 2014Q1 水平	7
图表 11: 中信军工指数市净率为 2.5 倍左右，接近 2013Q1 水平	7
图表 12: 中国海军第 32 批护航编队	9
图表 13: 美国海军“林登·约翰逊”号	11
图表 14: 近期军工主题投资日历	14
图表 15: 受益标的估值表	14

一、军工 4 月（04.01-04.30）行情回顾

1.1 行业指数表现

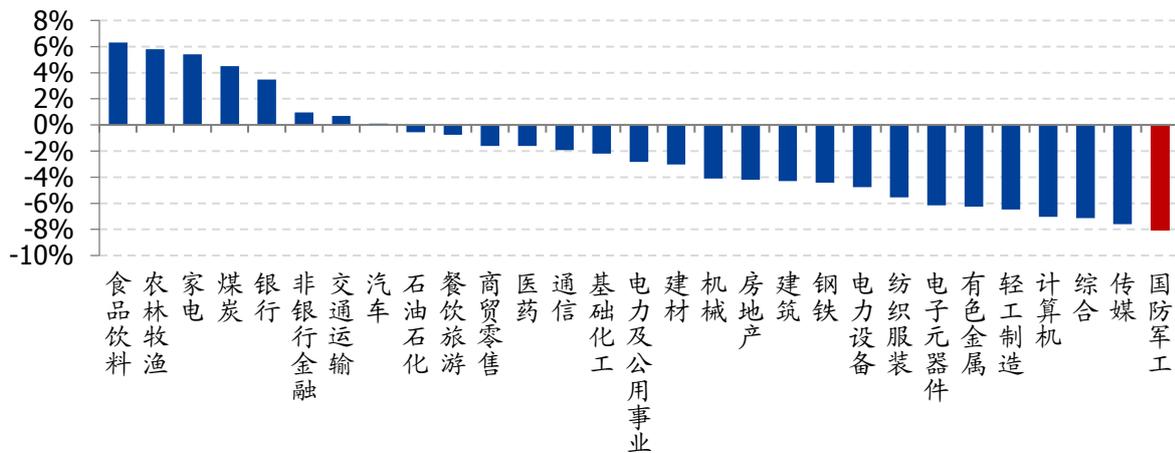
4 月（04.01-04.30）上证综指下跌 0.40%，创业板指数下跌 4.12%，国防军工指数下跌 8.04%，跑输大盘 7.63 个百分点，排名第 29/29。

图表 1：4 月（04.01-04.30）国防军工指数下跌 8.04%

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
-8.04%	-0.40%	-4.12%	-7.63%	29/29

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 2：4 月（04.01-04.30）国防军工指数在行业指数中排名第 29



资料来源：Wind，国盛证券研究所

1.2 行业个股表现

4 月（04.01-04.30）*ST 凡谷（+38.61%）领涨，国防信息化板块和材料板块表现较好，整体各股均有不同程度上涨。其中，国企军工板块中南京熊猫（+17.77%）、中国船舶（+14.93%）等股票涨幅居前；民参军板块*ST 凡谷（+38.61%）、德威新材（+35.12%）等股票表现较好，涨幅居前。中光防雷（-24.89%）等股票跌幅居前。

图表 3：4 月（04.01-04.30）军工板块个股表现列表

4 月涨幅前十				4 月跌幅前十			
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
002194.SZ	*ST 凡谷	18.99	38.61%	300414.SZ	中光防雷	21.3	-24.89%
300325.SZ	德威新材	5.81	35.12%	600855.SH	航天长峰	13.28	-23.77%
600775.SH	南京熊猫	14.45	17.77%	000687.SZ	华讯方舟	7.24	-21.81%
001696.SZ	宗申动力	7.83	16.87%	300424.SZ	航新科技	16.27	-21.63%
600410.SH	华胜天成	10.43	14.99%	300379.SZ	东方通	19.85	-19.24%
000969.SZ	安泰科技	7.83	14.98%	600480.SH	凌云股份	10.12	-18.39%
600150.SH	中国船舶	23.33	14.93%	600764.SH	中国海防	27.79	-17.90%
600458.SH	时代新材	10.4	14.04%	000697.SZ	炼石航空	11.63	-17.81%
600565.SH	迪马股份	4.44	11.84%	002342.SZ	巨力索具	3.95	-17.71%
000534.SZ	万泽股份	11.05	6.87%	300302.SZ	同有科技	9.67	-17.70%

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: 4月(04.01-04.30) 国企军工板块个股表现列表

国企军工							
4月涨幅前十				4月跌幅前十			
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
600775.SH	南京熊猫	14.45	17.77%	600855.SH	航天长峰	13.28	-23.77%
600150.SH	中国船舶	23.33	14.93%	600480.SH	凌云股份	10.12	-18.39%
002179.SZ	中航光电	41.6	2.36%	600764.SH	中国海防	27.79	-17.90%
000733.SZ	振华科技	15.74	2.21%	000901.SZ	航天科技	12.83	-14.41%
600973.SH	宝胜股份	4.38	-0.68%	002163.SZ	中航三鑫	5.66	-13.85%
601611.SH	中国核建	8.89	-1.33%	002389.SZ	航天彩虹	12.38	-13.85%
601985.SH	中国核电	5.93	-1.98%	600562.SH	国睿科技	15.75	-13.41%
600262.SH	北方股份	21.58	-2.35%	600391.SH	航发科技	14.67	-12.63%
603698.SH	航天工程	17.83	-2.52%	000519.SZ	中兵红箭	7.7	-12.50%
601989.SH	中国重工	5.67	-2.91%	600435.SH	北方导航	9.23	-11.67%

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: 4月(04.01-04.30) 民参军板块个股表现列表

民参军							
4月涨幅前十				4月跌幅前十			
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
002194.SZ	*ST 凡谷	18.99	38.61%	300414.SZ	中光防雷	21.3	-24.89%
300325.SZ	德威新材	5.81	35.12%	000687.SZ	华讯方舟	7.24	-21.81%
001696.SZ	宗申动力	7.83	16.87%	300424.SZ	航新科技	16.27	-21.63%
600410.SH	华胜天成	10.43	14.99%	300379.SZ	东方通	19.85	-19.24%
000969.SZ	安泰科技	7.83	14.98%	000697.SZ	炼石航空	11.63	-17.81%
600458.SH	时代新材	10.4	14.04%	002342.SZ	巨力索具	3.95	-17.71%
600565.SH	迪马股份	4.44	11.84%	300302.SZ	同有科技	9.67	-17.70%
000534.SZ	万泽股份	11.05	6.87%	300159.SZ	新研股份	5.54	-17.19%
603333.SH	尚纬股份	9.22	6.59%	002338.SZ	奥普光电	13.34	-16.83%
002446.SZ	盛路通信	11.08	5.73%	300053.SZ	欧比特	9.82	-16.78%

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 年报如期收官, 成长逻辑逐步强化

与前不同的观点: 年报如期收官, 成长逻辑逐步强化。在四月份震荡行情下, 市场信心有所波动, 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”双逻辑不变: 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。根据 2018 年报, 军工板块股票池 129 家公司全年实现营业收入 5877 亿元, 同比增长 9.9%, 其中 84 家实现净利润增长, 增速 >20% 的公司占比近 43%, 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 基金持仓分析：核心白马持续受青睐，民参军和信息化热度提升

2019Q1 国防军工板块基金持仓下降 0.35 个百分点，排名 20/29。截至 2019Q1 基金持仓中，国防军工基金持仓为 1.21%，环比下降 0.35 个百分点，大幅度低于 2016Q2 的 3.13%，仍处于历史较低水平，接近 2013Q4 水平。

图表 6：2019Q1 军工板块基金持仓占比 1.21%，环比下降 0.35 个百分点



资料来源：Wind，国盛证券研究所

2019Q1 国防军工板块超配比例-0.44%，较历史高点仍有较大差距。从板块基金持仓相对标准配置比例观察，国防军工板块超配比例较上季度小幅下降，目前处于低配水平。2018Q3 以后，军工板块超配比例连续三个季度下降。2019Q1 国防军工板块超配比例为 -0.44%，环比下降 0.34 个百分点，排名 17/29，连续两个季度为负值，较历史高点仍有 1.14% 左右的较大差距。（基金超配比例计算：基金持仓比例-基金标准配置）

图表 7：2019Q1 军工板块基金超配比例-0.44%，较历史高点仍有较大差距



资料来源：Wind，国盛证券研究所

基金重仓标的以军工白马为主，与 2018Q4 相比未发生明显变化。与 2018Q4 相比，基金的前十大重仓股中，基金持股市值的前十名中有七家保持不变。中航光电（14 亿元）、中直股份（9.5 亿元）等核心军工白马股依旧更受机构青睐。中行光电、中直股份、航天电器、中航机电、内蒙一机、中航沈飞、四创电子七只个股与 2018Q4 保持一致。

图表 8: 2018Q4/2019Q1 国防军工板块基金持股市值前十个股

2018Q4		2019Q1		
前十排名	基金持市值合计(亿元)	前十排名	基金持市值合计(亿元)	较 2018Q4 变化 (亿元)
中航光电	11.81	中航光电	14.01	2.20
中直股份	8.40	中直股份	9.46	1.05
航天电器	7.10	航天电器	4.99	-2.11
内蒙一机	4.74	中航机电	4.07	-0.60
中航机电	4.67	内蒙一机	3.84	-0.91
中航沈飞	4.41	中航沈飞	3.44	-0.97
中航飞机	2.46	航天发展	2.32	2.32
航发动力	2.16	四创电子	2.24	0.34
四创电子	1.90	国睿科技	1.84	0.35
中航电子	1.51	奥普光电	1.80	1.80

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

基金加仓排名中, 航天发展、奥普光电、航天长峰、海兰信等居前。与 2018Q4 相比, 2019Q1 基金对军工股的加仓方向生变化较大, 加仓排名前十中, 有七家发生变动。航天发展获机构大幅加仓超 2000 万股, 奥普光电获机构加仓超 1000 万股。基金加仓前十为: 航天发展、奥普光电、航天长峰、海兰信、钢研高纳、中国重工、洪都航空、金信诺、大立科技、航新科技。其中, 航天发展 (+2120 万股)、奥普光电 (+1122 万股)、航天长峰 (+418 万股)、钢研高纳 (+308 万股)、洪都航空 (+70 万股)、大立科技 (+25 万股)、航新科技 (+6 万股) 七只个股新进入基金加仓的前十名。我们认为航天发展、奥普光电、航天长峰等标的被大幅加仓, 说明市场对航天、国防信息化等景气度上行领域的关注度明显提升。而金信诺、大立科技等民参军公司也得到了市场关注。

图表 9: 2018Q4/2019Q1 国防军工板块基金加仓排名前十个股

2018Q4		2019Q1	
前十排名	季报持仓变动 (万股)	前十排名	季报持仓变动 (万股)
航天电器	815.72	航天发展	2119.92
中国重工	716.48	奥普光电	1122.37
中航光电	299.59	航天长峰	418.31
中直股份	216.11	海兰信	334.52
海兰信	163.37	钢研高纳	308.17
华力创通	80.89	中国重工	141.10
高德红外	63.64	洪都航空	70.12
金信诺	16.33	金信诺	43.96
中国动力	8.99	大立科技	24.99
中国卫星	0.95	航新科技	6.00

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2.3 板块估值具备吸引力, 成长白马持仓有望提升

军工板块平均 PE 为 60 倍左右, 仍处于历史底部区域。军工是 2016-2018 年调整最充分的行业之一, 板块 PE 为 60 倍左右, 接近 2014Q1 水平; PB 约为 2.5 倍, 接近 2013Q1 水平; 其中, 核心配套企业 PE 处于 30-40 倍左右, 仍处于历史较低区间。

图表 10: 中信军工指数市盈率处于 60 倍左右, 接近 2014Q1 水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 统计日期为 2019 年 4 月 30 日

成长白马和优质民参军有望维持“业绩与估值双升”。经过 2016 年之后两年多的调整，军工板块表现出成长性与弹性兼具的特征。2019 年春季攻势 A 股市场行情猛烈，各版块均有不俗表现。军工行业在 2019Q1 上涨 33%，行业排名 9/29，航天系、电科系、船舶系上市公司全面领涨，民参军公司表现也很抢眼。这几乎是军工自 2016 年蛰伏至今的最佳表现。四月份之后，市场行情震荡明显，由于军工板块具有高β的特点，单月跌幅接近 10%。我们认为在“成长+改革”双主线逻辑下，应重视改革红利释放及军工基本面持续好转等利好因素，同时成长白马与优质民参军有望维持“业绩与估值双提升”的趋势。

图表 11: 中信军工指数市净率为 2.5 倍左右, 接近 2013Q1 水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 统计日期为 2019 年 4 月 30 日

三、军工行业重大新闻

3.1 要闻速递

- 【中国核能重磅消息接连发布 四代核电进展曝光】
- 【中方呼吁推动《不扩散核武器条约》未来见成效】
- 【我国第一代火箭运输船完成首次中修改造】
- 【台媒:购美 M1A2 坦克又有大突破 已完成关键一步】
- 【美同意向台提供 5 亿美元飞行员培训及后勤服务 近期第二笔】

- 【中国向德瑞荷三国交接嫦娥四号国际载荷科学数据】
- 【参加多国海军活动的首艘外国军舰抵达青岛】
- 【我国海军海上阅兵阵容惊艳 向世界一流海军迈进】
- 【我海军第32批护航编队抵达亚丁湾 开始首次护航行动】
- 【中泰海军联合训练泰方参演舰艇抵达湛江军港】
- 【菲美年度联合军演：美军 F-35 战机首度加入】
- 【北约欲派军舰赴黑海为乌护航 俄警告将进行“严厉打击”】
- 【美试验最新反导系统 “双弹打单弹”引关注】
- 【美媒：解放军正探索将信息化战争变为智能化战争】
- 【日本 349 架战机近半要换成 F35 坠机重挫采购计划】
- 【俄副外长：俄和北约已停止在民事和军事领域合作】
- 【印度将与法国举行史上最大军演 组成双航母编队】
- 【日媒：美国将向日本提供 F-35 战机秘密数据】
- 【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】
- 【美国第 3 艘万吨大驱已经建成 以前总统名字命名】

3.2 国内要闻

【中国核能重磅消息接连发布 四代核电进展曝光】环球时报记者 4 月 2 日报道，中国核能行业协会主办的中国核能可持续发展论坛 1 日在京举行，多位专家现场发布了一系列中国核能发展的重磅消息。目前，中国已投入运行和正在建设的三代核电机组已达到 10 台，占世界三代核电机组的 1/3 以上。中国建成了世界上首批投入运行的 AP1000、EPR 三代压水堆核电机组。自主三代核电“华龙一号”正在顺利推进，全球首堆福清核电 5、6 号机组，海外首堆巴基斯坦卡拉奇 K2、K3 项目，有望按计划或提前建成投产。在四代核电创新领域，高温气冷堆示范工程已进入安装调试最后阶段，明年上半年将建成投产。（来源：环球网）

【中方呼吁推动《不扩散核武器条约》未来见成效】人民网联合国 4 月 3 日电，中国常驻联合国代表马朝旭 2 日在安理会举行的“在 2020 年审议大会前支持《不扩散核武器条约》”公开会上呼吁，国际社会应共同推动 2020 年审议大会取得务实成果。马朝旭指出，当前，条约第十轮审议进程进入关键阶段，但总体形势不容乐观。核裁军领域矛盾激化，防扩散领域单边主义和双重标准盛行，多边军控规则和秩序受到损害。（来源：人民网）

【我国第一代火箭运输船完成首次中修改造】新华社 4 月 8 日报道，远望 21 号船、远望 22 号船 4 日顺利结束船舶动力试航停靠母港，标志着我国第一代火箭运输船首次中修改造圆满完成。中国卫星海上测控部所属的远望号火箭运输船，是我国按照近海航行、远洋标准建造的首型火箭运输船。中修改造后，火箭运输船在航行动力、航行安全性能上有了大幅提升，特种设备的可靠性和操作性变得更强。根据计划，两艘火箭运输船在母港短期休整后，将持续展开大型集装箱吊装模拟演练，以检验船载吊车的安全性和可靠性，为后续海上运输任务和水上吊装作业打下坚实基础。（来源：新华社）

【台媒：购美 M1A2 坦克又有大突破 已完成关键一步】环球网 4 月 11 日报道，台湾军事专家梅复兴在社交媒体上表示，华盛顿的“圈内人士”说，特朗普政府在 4 月 3 日左右召开了跨部门会议，针对本次对台军售进行最后讨论，包括 M1A2 坦克、“毒刺”防空导弹在内申购案的审核作业都已完成，近期内随时可通告国会。这意味台军距离获得号称“地表最强战车”的美制 M1A2 艾布拉姆斯坦克又近了一步。据台湾“中时电子报”此前的报道，台军计划要从美国购买 108 辆 M1A2 坦克，前后费用加后勤费高达 198 亿新台币。（来源：环球网）

【美同意向台提供 5 亿美元飞行员培训及后勤服务 近期第二笔】观察者网 4 月 16 日报道，美国又同意一笔新的对台军售：向台湾提供价值 5 亿美元的 F-16 飞行员培训及后勤服务。据联合新闻网 4 月 16 日报道，美国国防安全合作局 15 日发布新闻稿指出，美国国务院决定批准一笔新的对台军售。美国将获批继续为在美国空军受训的台空军 F-16 飞

行员提供训练和后勤，整个服务预计费用为 5 亿美元。目前美国行政部门已通知国会。
(来源: 观察者网)

【中国向德瑞荷三国交接嫦娥四号国际载荷科学数据】观察者网 4 月 18 日从国家航天局了解到，2019 年 4 月 18 日，国家航天局在北京组织召开嫦娥四号国际载荷科学数据交接暨月球与深空探测合作机会公告发布仪式。仪式上，张克俭向瑞典交接了中性原子探测器数据、向德国交接了中子及辐射剂量探测器数据、向荷兰交接了低频射电频谱仪数据，探月与航天工程中心刘继忠主任宣布了嫦娥六号及小行星探测任务合作机遇公告，向国内院校、民营企业和国外科研机构征集。(来源: 观察者网)

【参加多国海军活动的首艘外国军舰抵达青岛】据人民网青岛 4 月 19 日报道，新加坡海军“坚强”号护卫舰缓缓停靠青岛大港码头。这是参加中国人民解放军海军成立 70 周年多国海军活动到访的第一艘外国海军舰艇。据了解，新加坡海军“坚强”号护卫舰(舷号 72)，排水量 3200 吨，长 114.8 米，宽 16.3 米，桅高 35 米，航速 27 节，舰员 80 名，舰长为 Aaron Li Jun Hong 海军中校。此次为庆祝中国海军 70 华诞，60 余国海军代表团和 10 余国舰艇应邀参加多国海军活动。(来源: 人民网)

【我国海军海上阅兵阵容惊艳 向世界一流海军迈进】人民网北京 4 月 24 日报道，4 月 23 日，庆祝人民海军成立 70 周年海上阅兵活动在青岛附近海空域展开，辽宁舰、新型核潜艇、新型驱逐舰、多型战机精彩亮相。军事专家在接受人民网专访时表示，此次阅兵基本将我国海军的主战装备体系较完整地展现出来，人民海军正在向世界一流海军迈进。(来源: 人民网)

【我海军第 32 批护航编队抵达亚丁湾 开始首次护航行动】据新浪军事 4 月 29 日报道，当地时间 4 月 28 日上午，海军第 32 批护航编队，抵达亚丁湾东部预定海域，与第 31 批护航编队顺利会合，并开始首次联合护航行动。第 31 批护航编队自 2018 年 12 月 9 日从湛江起航以来，已连续执行护航任务四个多月。期间，编队舰艇先后赴巴基斯坦参加“和平-19”多国海上联演，赴阿联酋参加第十四届阿布扎比国际防务展，并快速组织了 3 次救护我国伤病船员，1 次紧急修复被护船舶动力的行动。联合护航结束后，两个编队将于晚些时候举行任务交接仪式。第 32 批护航编队将接替第 31 批护航编队在亚丁湾海域执行护航任务。(来源: 新浪军事)

图表 12: 中国海军第 32 批护航编队



资料来源: 环球网, 国盛证券研究所

【中泰海军联合训练泰方参演舰艇抵达湛江军港】据环球网5月1日报道，5月1日下午，参加“蓝色突击-2019”中泰海军联合训练泰方参演舰艇编队抵达湛江，南部战区海军举行欢迎仪式。此次联训将于5月2日正式开始，分岸港训练和海上训练两个阶段进行，中泰双方水面舰艇和陆战队将开展装载、航渡、编队防御、立体登陆、实弹射击以及海上搜救、临检拿捕等训练科目和行动。（来源：环球网）

3.3 国际要闻

【菲美年度联合军演：美军 F-35 战机首度加入】澎湃新闻4月2日报道，据新华社马尼拉4月1日消息，菲律宾与美国2019年度“肩并肩”联合军事演习1日在菲律宾武装部队总部阿吉纳尔多军营展开，美军首次派出搭载 F-35 战机的舰艇参加演习。据菲军方介绍，今年美军将派出 3500 名参演人员，菲军派出约 4000 名参演人员，澳大利亚军方将派 50 人参加演习，多个国家将派出观察员。此次演习美军将派出“黄蜂”号两栖攻击舰，该舰搭载美军 F-35 战机，这也是首次有该型战机参与菲美“肩并肩”联合军演。目前该舰已抵达菲律宾北部的苏比克港。菲军方说，军演将持续两周，在菲律宾吕宋岛和巴拉望岛等地举行，演习聚焦国土防御和反恐，其间将组织两栖登陆和实弹射击等课目训练。（来源：澎湃新闻）

【北约欲派军舰赴黑海为乌护航 俄警告将进行“严厉打击”】参考消息网4月5日报道，外媒称，俄罗斯警告说将对北约军舰进入克里米亚纷争海域的任何企图进行“严厉打击”。此前，美国称北约应采取行动确保乌克兰船只的自由通行。据英国《泰晤士报》网站4月3日报道，莫斯科的官员3日对此前美国驻北约大使凯·贝利·哈奇森的言论作出了强烈反应。哈奇森说，华盛顿正提议采取一系列新措施来应对俄罗斯对黑海地区的“干预”。（来源：参考军事）

【美试验最新反导系统“双弹打单弹”引关注】中国国防报4月9日报道，美国在最近一次试验中，地基中段反导系统先后发射 2 枚反导拦截弹，成功击毁 1 枚模拟洲际弹道导弹的靶弹。美国导弹防御局声称，这是继 2017 年 5 月反导拦截弹首次拦截完全模拟洲际弹道导弹实体靶弹后又一次试验，用两枚拦截弹“齐射”拦截一枚来袭洲际弹道导弹的试验更接近实战，因此能够提高杀伤概率。美国国防部宣称：“本次试验的目的是消除中远程弹道导弹的威胁。”（来源：中国国防报）

【美媒：解放军正探索将信息化战争变为智能化战争】环球时报4月11日报道，近年来，中国军力显著提升，但缺乏实战经验，被视为应对未来冲突的一大不足和潜在劣势。与此同时，解放军不断加大军事创新，快速使用新兴技术，特别是人工智能等。一方面，解放军寻求增加实战演练的真实性和复杂性；另一方面，在演习和训练中采用新技术，包括使用虚拟现实、制造实战心理状态，解放军正在探索军事创新的方向。显然，“学习型”中国军队有意将人工智能应用于军演，这是今后一个显著趋势，在缺少“在战争中学习战争”机会的情况下，将技术创新用于军演或将是影响解放军未来战力的重要因素。（来源：环球时报）

【日本 349 架战机近半要换成 F35 坠机重挫采购计划】环球网4月12日报道，日本刚刚成立首支实战 F-35 战斗机部队，却突然遭遇坠机事故，日媒称这必将会影响日本大量采购 F-35 机型的计划。去年 12 月日本内阁会议通过的《防卫计划大纲》和《中期防卫力整备计划》刚刚决定大量采购 F-35A 及衍生机型 F-35B。由于发生了首例坠机事故，对日本防卫政策的影响难以避免。同时，F-35 只能通过日方接受美国报价和交货期的“对外有偿军事援助”（FMS）采购，按照 2018 年度的合同，每架价格高达约 116 亿日元（约合人民币 7 亿元）。（来源：环球网）

【俄副外长：俄和北约已停止在民事和军事领域合作】新浪军事4月16日报道，据俄新社4月15日报道，格鲁什科在接受采访时表示，俄罗斯和北约在民事和军事方面的合作彻底停止，北约拒绝了与俄罗斯改善关系的积极议程，议程已经不存在了，且到目前为止，没有迹象表明北约知道如何摆脱这种僵局。格鲁什科认为，北约决定停止与俄方在军事领域的正常工作联系是一种荒谬的做法，并强调欧洲的安全很大程度上取决于俄罗

斯与北约之间的关系。与此同时，格鲁什科强调，俄方不会与北约在军费上展开竞争，而会采取“经济、准确和有效的手段”来计划军费。（来源：新浪军事）

【印度将与法国举行史上最大军演 组成双航母编队】环球网4月19日报道，《印度时报》4月18日报道，印度和法国将于5月1日起开始举行两国防务合作史上规模最大的海军联合演习。报道称，这次代号为“水神”的演习将在果阿岛和卡纳塔克邦卡尔瓦尔港地区举行，印度维克拉马蒂亚号航母将携载米格-29K 歼击机、法国戴高乐号航母将携载阵风战斗机参演。此外，演习中还将动用潜艇和驱逐舰。（来源：环球网）

【日媒：美国将向日本提供 F-35 战机秘密数据】环球时报4月19日报道，日本《读卖新闻》周四发消息称，美国打算向日本方面提供有关其第五代战斗机 F-35 的秘密数据。特别是取消了对软件的保护以及向日本防卫省提供 F-35 战斗机的服务代码。《读卖新闻》称，这可能意味着美国准备与日本开始联合研发新的战斗机，而新战机将取代 F-35 战斗机。（来源：环球网）

【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）

【美国第 3 艘万吨大驱已经建成 以前总统名字命名】环球网4月29日报道，以美国前总统约翰逊命名的隐形战舰，于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莲达及露茜主持掷瓶仪式。“林登·约翰逊”号战舰是美海军建造的最大、技术最先进的三艘驱逐舰中的最后一艘。“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：环球网）

图表 13: 美国海军“林登·约翰逊”号



资料来源：环球网，国盛证券研究所

四、上市公司公告速递

【中国重工】4月5日，第四届董事会第十八次会议审议通过了《关于公司收购资产暨关联交易的议案》，同意公司以自有资金113376万元收购控股股东中国船舶重工集团有限

公司持有的中船重工(青岛)轨道交通装备有限公司 100%股权并与中船重工集团签署了附条件生效的《股权转让协议》。本次交易完成后,公司将持有青岛轨道 100%股权,交易对方中船重工集团系公司控股股东,本次交易构成关联交易。

【中国船舶】4月5日,公司拟以持有的沪东重机 100%股权与中船集团持有的江南造船、沪东重机 100%股权评估值等值的部分股权进行置换,置入公司的江南造船股权比例将根据资产评估机构出具并经国资有权机构备案的沪东重机 100%股权评估报告和江南造船 100%股权评估报告确定。

【中船防务】4月5日,关于《关于公司发行股份购买资产方案的预案》的重大资产重组方案构成重大调整,公司拟与中船集团进行资产置换,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,本次交易构成关联交易。截至目前中船集团尚未取得沪东重机 100%股权。

【中船科技】4月9日,拟向中船集团及中船电科购买其合计持有的海鹰集团 100%股权,交易完成后,海鹰集团将成为公司全资子公司,本次重组构成关联交易。通过本次重组,上市公司将注入水声探测装备和各类电子设备的研制、生产和销售业务,实现在高科技和新产业方面的战略布局。

【火炬电子】4月11日,控股股东蔡明通先生及其一致行动人蔡纯纯女士合计减持公司股份 771 万股,占公司总股本的比例为 1.7%。其中,通过大宗交易减持公司股份数量为 600 万股,占公司总股本的 1.32%;通过集中竞价方式交易合计减持公司股份数量为 171.3 万股,占公司总股本的 0.38%。

【旋极信息】4月11日,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以集合竞价的方式减持公司股份合计不超过 3905.5 万股,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。

【海格通信】4月13日,全资子公司海格怡创收到中选通知书,成为“中国移动通信集团 2019 年至 2021 年网络综合代维服务采购项目”的中选单位之一,中选金额约 10.8 亿,占公司最近一个会计年度总收入的 32%,若中标成功将对公司及海格怡创在通信服务行业的地位和 2019 年至 2021 年业绩增长带来积极促进作用。

【中国海防】4月13日,公司拟分别向中船重工、七一五研究所、七一六研究所、七二六研究所、杰瑞集团、中船投资、国风投、泰兴永志发行股份购买海声科技 100%股权、辽海装备 100%股权、杰瑞控股 100%股权,杰瑞电子 54.08%股权、青岛杰瑞 62.48%股权及中船永志 49%股权。本次交易以 2018 年 7 月 31 日为评估基准日,标的资产估值共计 67.5 亿。

【振芯科技】4月16日,公司在 2018 年年度股东大会上审议通过了《关于公司 2018 年股票期权与限制性股票激励计划注销部分股票期权及回购注销部分限制性股票的议案》,拟回购注销部分限制性股票 100.5 万股,回购注销完成后,公司股份由 55935 万股变更为 55834.5 万股。

【航天通信】4月16日,公司持股 5%以上非第一大股东邹永杭先生及万和宜家分别将其所持公司部分股份 985 万股和 599 万股有限售条件的流通股股份进行质押,分别占公司总股本的 1.9%和 1.2%。本次质押后,邹永杭先生累计质押公司股份 4235 万股,占其持有股份的 99.98%,万和宜家累计质押公司股份 599 万股,占其持有股份的 99.88%。

【康达新材】4月16日,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%。

【*ST 集成】4月17日，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其他锂电池业务相关股权增资至锂电科技。

【雷科防务】4月23日，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】4月24日，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%。

【楚江新材】4月24日，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%。

【南京熊猫】4月24日，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。

【长城军工】4月25日，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】4月26日，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%。

【亚光科技】4月30日，公司为满足其业务拓展和战略发展的需要，公司拟与焦建军、深圳和众瑞升企业管理合伙企业共同合资成立深圳亚光。深圳亚光注册资本为人民币2,000万元，公司认缴出资1020万元，持股比例51%。焦建军认缴出资680万元，持股比例34%。深圳和众瑞升企业管理合伙企业认缴出资300万元，持股比例15%。

【天海防务】4月30日，公司近日接到全资子公司天津重工通知，天津重工与天晨船舶、新扬子造船，同作为联合买方的ASTON AGRO及Aston Foods于2019年4月26日签订了两艘8000吨级干散货船总承包合同，两艘船舶的合同金额分别为950万美元，总计1900万美元，折合人民币约1.3亿元。

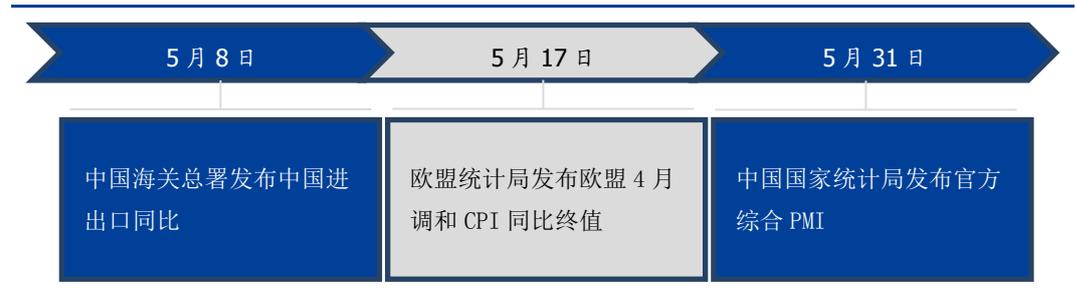
【金信诺】4月30日，公司近日接到公司持股5%以上股东张田女士的函告，获悉张田女士将公司780万股股份解除质押，本次解除质押占其持股比例为14.78%。截至公告披露日，张田女士持有公司股份数量为5278.9万股，占公司总股本的比例为9.14%。其所持有上市公司股份累计被质押的数量为973万股，占公司总股本的比例为1.68%。

【全信股份】5月1日，公司向周一、姜前、秦全新、李洪春、阙元龙5名自然人发行股份及支付现金购买其合计持有的常康环保100%股权。经交易各方友好协商确定，标的资产的交易价格为7.3亿元，上市公司将以发行股份和支付现金的方式向交易对方支付交易对价。其中，上市公司将以非公开发行股份方式支付交易对价的64%，即4.6亿元；以现金方式支付交易对价的36%，即2.6亿元。

【火炬电子】5月1日，近日，公司收到实际控制人蔡劲军先生的通知：蔡劲军先生已购回在长城国瑞质押的火炬电子股份852.8万股，占公司总股本的比例为1.88%，相关解除质押手续已办理完成。截至本公告日，蔡劲军先生持有公司无限售流通股2936.2万股，占公司总股本的比例为6.49%。上述质押解除后，蔡劲军先生目前质押公司股份772.5万股，占其所持有公司股份总数的26.31%，占公司总股本的1.71%。

五、军工主题投资日历

图表 14：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 15：受益标的估值表

股票代码	股票名称	EPS (元)				PE			
		2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
600038	中直股份	0.87	1.06	1.29	1.57	49.1	40.3	33.0	27.1
002025	航天电器	0.84	1.03	1.24	1.44	31.3	25.5	21.1	18.2
600760	中航沈飞	0.53	0.62	0.74	0.85	57.9	49.3	41.4	36.0
002013	中航机电	0.23	0.27	0.32	0.37	32.3	27.6	23.3	20.0
600879	航天电子	0.17	0.21	0.24	0.26	38.0	31.1	26.9	24.5
600967	内蒙一机	0.32	0.41	0.49	0.54	34.9	27.2	23.0	20.7
600990	四创电子	1.62	1.74	2.03	2.37	29.6	27.6	23.6	20.3
000733	振华科技	0.55	0.61	0.76	0.91	28.8	25.7	20.8	17.3
300395	菲利华	0.55	0.73	0.98	1.29	33.6	25.1	18.7	14.3
603678	火炬电子	0.74	0.97	1.25	1.52	26.7	20.3	15.8	13.0

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30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