

国防军工

国防军工行业周报 (05.06-05.12)

板块逆周期属性进一步体现, 建议加强配置主机厂龙头及业绩白马标的

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

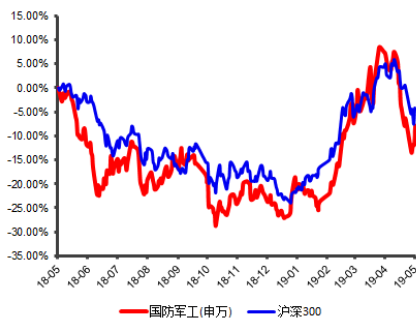
电话: 010-59013903

Email: licong@r.qizq.com.cn

基本状况

上市公司数	53
行业总市值(亿元)	7545.01
行业流通市值(亿元)	3062.77

行业-市场走势对比



相关报告

《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》2019.05.05

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	41.72	0.87	1.08	1.37	1.74	47.95	38.63	30.45	23.98	1.84	买入
中航沈飞	30.09	0.53	0.62	0.74	0.85	56.77	48.53	40.66	35.40	3.33	一一
中航机电	7.29	0.23	0.27	0.33	0.39	31.70	27.00	22.09	18.69	1.65	增持
中航光电	43.10	1.21	1.41	1.66	1.94	35.62	30.57	25.96	22.22	2.09	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	48.94	1.62	1.70	2.01	2.37	30.21	28.79	24.35	20.65	2.23	买入
航天电器	26.20	0.84	1.01	1.24	1.54	31.19	25.94	21.13	17.01	1.39	买入
航天电子	6.25	0.17	0.20	0.23	0.26	36.76	31.25	27.17	24.04	2.42	买入
航天发展	10.05	0.28	0.36	0.47	0.61	35.89	27.92	21.38	16.48	1.21	买入
中国动力	22.65	0.78	0.86	1.01	1.25	29.04	26.34	22.43	18.12	1.71	买入

备注: 股价为最新(05月10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: 板块逆周期属性进一步体现, 建议加强配置主机厂龙头及业绩白马标的。本周(05.06-05.12)上证综指下跌 4.52%, 申万国防军工指数下跌 1.51%, 跑赢市场 3.01 个百分点, 位列申万 28 个一级行业中的第 1 名。本周受中美谈判等事件影响, 大盘继续回调, 军工板块由于一季度营收和归母净利润高速提升, 预收账款、预付账款以及存货等数据高速增长, 板块景气度持续向上, 逆周期属性得以体现, 本周表现领跑全市。板块内部航空方面主机厂和配套产业上下游共振, 业绩增速明显提高; 中国航发成立燃气轮机子公司, 整合现有资源助力国内航发和燃气轮机自主研发; 国产大飞机 C919 数字化生产线顺利通过验证, 大飞机的批量生产有望提速。船舶方面, 我国首款水陆两栖无人快艇“海蜥蜴”交付, 可与大型水面舰艇配合, 使我国智能海防装备研发迈上了新台阶; 中船集团与保利地产跨界合作, 利用双方优势打造船舶主题公园开发, 打造军民融合新标杆。此外中国电科将与海南省人民政府合作, 设立海南总部, 打造国内省域信息化建设新模板。受益于十三五规划后期装备采购提速, 军工行业景气度不断提升, 一季度进入采购高峰和交付高峰, 叠加国企改革和军工资产证券化的推进, 行业基本面将不断提升。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：中国航发燃气轮机有限公司正式成立。**燃机公司由中国航发和沈阳市政府共同出资组建，标志着国内航空发动机及燃气轮机自主研发和制造生产迈上了新的台阶。燃机公司将整合中国航发现有民用燃气轮机产业资源，重点发展“三轻一重”等燃气轮机产品及业务，打造世界一流燃气轮机装备供应商。
- **行情回顾：**本周（05.06-05.12）上证综指下跌 4.52%，申万国防军工指数下跌 1.51%，跑赢市场 3.01 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 1 名。
- **公司跟踪：**(1) **中航电测拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份。**基于对公司价值的判断和未来可持续发展的信心，为了维护广大投资者利益，公司拟回购总金额不低于人民币 5,000 万元且不超过人民币 10,000 万元，回购价格不超过人民币 11.12 元/股，具体回购数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。回购股份实施期限为自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起 12 个月内。(2) **中船防务重大资产置换暨关联交易预案公布。**本次重组拟将中船集团持有的中船动力 100% 股权、中船动力研究院 51% 股权、中船三井 15% 股权及中国船舶资产置换完成后中船集团持有的沪东重机 100% 股权置入上市公司，与上市公司持有的黄埔文冲股权及广船国际股权的等值部分进行资产置换，保留部分为上市公司持有的黄埔文冲少数股权及广船国际少数股权。
- **热点新闻：**(1) **C919 机身数字化生产线通过验证。**5 月 5 日，运用全新数字化生产线完成装配的 C919 飞机 10106 架中机身（含中央翼）部件在航空工业西飞顺利下架，标志着 C919 中机身数字化装配生产线完成了首架机生产运用验证。该生产线为目前我国建设完成的最先进的中机身数字化装配生产线，能够满足 C919 飞机高质量、高效率、高可靠性和低成本的生产要求。该生产线配备了 C919 中机身数字化装配系统、C919 飞机部件数字化调姿对接系统，完全消除手动调姿，大幅度增加部件的装配精度，缩短调姿周期，为实现批产增效提速。(中国航空工业集团)(2) **我国首款水陆两栖无人快艇“海蜥蜴”交付。**日前，我国首款水陆两栖无人快艇——“海蜥蜴”在中船重工武船集团双柳基地通过验收。该艇长 12 米，型宽 4.14 米，艇身由铝合金材料制成，采用三体流线结构和泵喷推进技术，底部装有可收缩式履带行进机构，舱内可安装多种任务载荷。“海蜥蜴”配备北斗导航系统、多种类型雷达设备和计算机信息处理终端组成的导航定位及火控系统，可由大型舰艇远程操控，与多种作战系统平台深度融合，实现体系化作战。此前，我国水陆两栖无人快艇尚属空白领域。“海蜥蜴”的成功交付，标志着我国智能海洋防务装备研发制造水平迈上新台阶。(国家国防科技工业局)

- **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.....	- 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.....	- 9 -
图表 8: 上周军情速递.....	- 10 -
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：板块逆周期属性进一步体现，建议加强配置主机厂龙头及业绩白马标的。**本周（05.06-05.12）上证综指下跌 4.52%，申万国防军工指数下跌 1.51%，跑赢市场 3.01 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 1 名。本周受中美谈判等事件影响，大盘继续回调，军工板块由于一季度营收和归母净利润高速提升，预收账款、预付账款以及存货等数据高速增长，板块景气度持续向上，逆周期属性得以体现，本周表现领跑全市。板块内部航空方面主机厂和配套产业上下游共振，业绩增速明显提高；中国航发成立燃气轮机子公司，整合现有资源助力国内航发和燃气轮机自主研发；国产大飞机 C919 数字化生产线顺利通过验证，大飞机的批量生产有望提速。船舶方面，我国首款水陆两栖无人快艇“海蜥蜴”交付，可与大型水面舰艇配合，使我国智能海防装备研发迈上了新台阶；中船集团与保利地产跨界合作，利用双方优势打造船舶主题公园开发，打造军民融合新标杆。此外中国电科将与海南省人民政府合作，设立海南总部，打造国内省域信息化建设新模板。受益于十三五规划后期装备采购提速，军工行业景气度不断提升，一季度进入采购高峰和交付高峰，叠加国企改革和军工资产证券化的推进，行业基本面将不断提升。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：中国航发燃气轮机有限公司正式成立。**燃机公司由中国航发和沈阳市政府共同出资组建，标志着国内民用航空发动机及燃气轮机自主研发和制造生产迈上了新的台阶。燃机公司将整合中国航发现有民用燃气轮机产业资源，重点发展“三轻一重”等燃气轮机产品及业务，打造世界一流燃气轮机装备供应商。
- **整合民用燃气轮机资源，打造世界一流燃气轮机装备供应商。**近年国家实施“两级”重大专项工程，提升“航空发动机及燃气轮机”为国家战略性新兴产业，大力发展燃气轮机对推动国家产业结构调整与转型升级、提升经济发展质量具有重大战略意义，发展燃气轮机是提升制造业发展

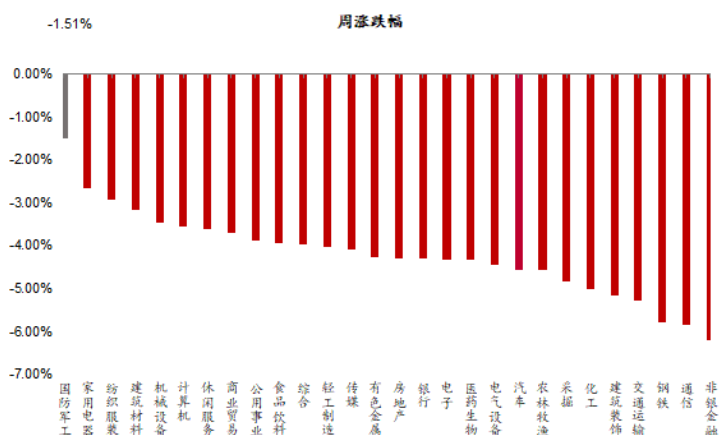
质量、建设制造强国的重要内容，工信部在产业政策、资金等给予中国航发大力支持。中国航发新成立的燃机公司下设产品研发、市场销售、制造装试、工程服务和维修保障等五个中心，将整合中国航发现有民用燃气轮机产业资源，重点发展燃气轮机产品及业务，研发制造优质高效的燃气轮机产品，助力绿色高效能源产业发展，打造世界一流燃气轮机装备供应商。

- **大力发展军民融合装备，着力“三轻一重”业务布局。**燃机作为中国航发主业，面向军用和民用两个市场，是军民深度融合发展的典型装备。新成立的燃机公司将重点发展 QD128、QD70、QD185 和重型燃气轮机 R0110 等“三轻一重”燃气轮机产品及业务矩阵，打造军民融合新典范。近年来“昆仑”和“太行”航空发动机的相继研制成功，促进了相关产品的开发，中国航发沈阳发动机研究所通过“航改机”，研制成功十多个型号的微、轻、重型燃气轮机，形成航改燃气轮机系列化发展谱系，如“太行”衍生出 QD70、QD400、QD185 等军民两用燃气轮机，“昆仑”衍生出 QD128 等。
- **国内市场前景广阔，燃气轮机需求爆发。**与世界先进水平相比，国内燃气轮机差距较大，燃气轮机市场被国外厂商垄断，因此国家大力推进燃气轮机国产化替代，未来发展空间广阔。根据发改委规划，2020 年，全国燃气轮机联合循环装机容量将达到 5500 万千瓦，是 2000 年之前 50 年已建成同类装机容量的 25 倍。中国机械工业联合会的数据显示，自 2014 年以来，国内进口燃气轮机每年都保持 10% 以上增长。此外随着军品更新换代，海上石油钻井平台，石油天然气管道，船舶，航空，电力建设等需要，燃气轮机市场迎来小爆发。
- **风险提示：**新型号研制进度不及预期；宏观经济波动风险；市场价格波动风险；产品质量风险。

3. 上周市场表现

- **行情回顾：**本周（05.06-05.12）上证综指下跌 4.52%，申万国防军工指数下跌 1.51%，跑赢市场 3.01 个百分点，位列申万 28 个一级行业的第 1 名。

图表 1: 国防军工行业（申万）周涨跌幅



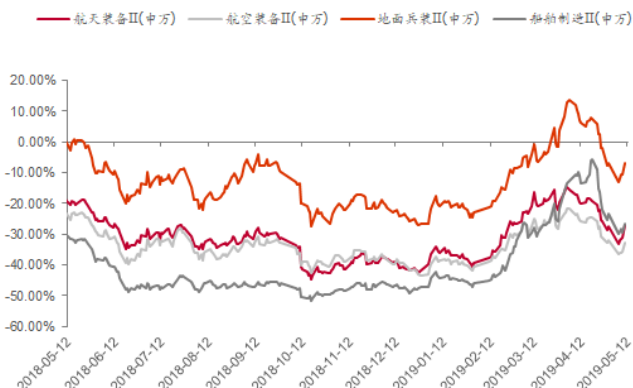
来源: Wind, 中泰证券研究所

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
002077.SZ	大港股份	7.52	37.23%	600614.SH	*ST 鹏起	4.27	-22.64%
600677.SH	航天通信	17.79	15.22%	000760.SZ	*ST 斯太	2.32	-22.41%
002224.SZ	三力士	7.15	13.85%	300446.SZ	乐凯新材	24.89	-13.25%
300353.SZ	东土科技	15.44	12.87%	002366.SZ	台海核电	10.86	-12.91%
300379.SZ	东方通	21.69	9.27%	600456.SH	宝钛股份	20.44	-11.74%

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: 申万国防军工子版块 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
国改、军民融合、综合新闻			
	2019 年 5 月 10 日	国防科工局	中船集团与保利集团签署战略合作框架协议。 近日,中国船舶工业集团有限公司与中国保利集团有限公司在京签订战略合作框架协议。根据协议,中船集团与保利集团将视对方为最重要的合作伙伴之一,围绕军品出口业务、国际化发展、资本运作、土地综合开发、邮轮产业等开展全方位、多领域的战略合作。同时,双方还将发挥各自优势,围绕国际贸易、文化艺术经营、民用爆炸等板块业务开展广泛合作,共同推动我国舰船主题公园开发建设,在人文交流合作中让友谊“升温”,让精诚合作焕发出新的活力和光彩,共同谱写合作共赢新篇章。
	2019 年 5 月 8 日	环球网	中国首档军旅精英创投类公益节目策划研讨会在京举行。 5月7日下午,中国首档军旅精英创投类公益节目——“创业集结号”筹划研讨会在人民日报社大厦举行。“创业集结号”公益节目旨在通过大力宣传退役军人创业先进典型,弘扬自信自强、积极向上的精神风貌,进一步引导广大退役军人发扬人民军队光荣传统和优良作风,退役不褪色、退伍不褪志,在社会主义现代化建设事业中再立新功。
	2019 年 5 月 7 日	国防科工局	中国电科与海南省人民政府签署深化战略合作协议。 根据深化战略合作协议,双方将充分利用海南省自由贸易区(港)的政策和机遇,在海南设立中国电科国际总部,发展壮大中国电科“引进来”“走出去”国际业务;加快中国电科海洋信息产业向陵水基地集聚,共同打造标杆示范工程;建设海南区域创新中心,依托电科大学,共同培养军地两用人才,提升海南科创实力和人才培养;以“数字海南”建设为契机,发挥中国电科各方面优势,积极推动海南省信息化建设。
	2019 年 5 月 7 日	新华网	陆军启动能源大数据建设创新后勤保障模式。 4月30日,陆军邀请全国全军大数据领域 12 名专家成立专家组,全面启动能源大数据建设,探索实现部队能源保障“需求实时感知、资源可视掌控、决心及时正确、补给高效精确”的全

			新模式。据专家组专家介绍，能源大数据建设将在陆军大数据建设的总体框架下，作为后勤资源大数据建设的先行示范，通过网聚资源、数据增效、精确保障，推动陆军后勤建设提质增效进入快车道，为建设打仗型后勤、现代化后勤提供有效的数据支撑和信息保障。
	2019年5月6日	国防部	中央军委办公厅日前印发《关于加快推进军事职业教育的若干意见》。 《意见》强调，军事职业教育作为军事人才培养大平台，突出聚焦主责主业、提升履职能力的在岗学习，满足官兵职业发展需求、有组织有计划的自主学习，紧贴部队实际、全员全时全域的泛在学习，顺应“教育+网络”发展趋势、主要利用信息技术手段开展的现代学习，对军队院校教育和部队训练实践具有支撑服务、补充拓展、助推增效作用。
航空产业			
	2019年5月9日	中国航空工业集团	5月5日，运用全新数字化生产线完成装配的C919飞机10106架中机身（含中央翼）部件在航空工业西飞顺利下架 ，标志着C919中机身数字化装配生产线完成了首架机生产运用验证。该生产线为目前我国建设完成的最先进的中机身数字化装配生产线，能够满足C919飞机高质量、高效率、高可靠性和低成本的生产要求。该生产线配备了C919中机身数字化装配系统、C919飞机部件数字化调姿对接系统，完全消除手动调姿，大幅度增加部件的装配精度，缩短调姿周期，为实现批产增效提速。
	2019年5月7日	国防科工局	中国航发燃气轮机有限公司正式成立。 近日中国航发燃气轮机有限公司成立大会在沈阳举行。燃机公司由中国航发和沈阳市政府共同出资组建，是中国航发和沈阳市政府落实党中央关于加快航空发动机及燃气轮机自主研发和制造生产、深入推进东北振兴重大战略部署的具体举措。燃机公司下设产品研发、市场销售、制造装试、工程服务和维修保障等五个中心，将整合中国航发现有民用燃气轮机产业资源，重点发展“三轻一重”等燃气轮机产品及业务，努力为客户提供优质高效的燃气轮机产品，助力绿色高效能源产业发展，打造世界一流燃气轮机装备供应商。
船舶行业			
	2019年5月6日	国防科工局	我国首款水陆两栖无人快艇“海蜥蜴”交付。 日前，我国首款水陆两栖无人快艇——“海蜥蜴”在中船重工武船集团双柳基地通过验收。该艇长12米，型宽4.14米，艇身由铝合金材料制成，采用三船体流线结构和泵喷推进技术，底部装有可收缩式履带行进机构，舱内可安装多种任务载荷。“海蜥蜴”配备北斗导航系统、多种类型雷达设备和计算机信息处理终端组成的导航定位及火控系统，可由大型舰艇远程操控，与多种作战系统平台深度融合，实现体系化作战。此前，我国水陆两栖无人快艇尚属空白领域。“海蜥蜴”的成功交付，标志着我国智能海洋防务装备研发制造水平迈上新台阶。

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10日	环球网	日本出云号和美印菲军舰闯入南海。美国第七舰队8日在其网站上宣称，美国海军一艘导弹驱逐舰连同印度、日本和菲律宾军舰在本月2日至8日驶经南海。“这是美国又一次在有争议的南海地区展示武力”，路透社9日这样评论道。对此，中国外交部发言人耿爽9日表示，尚未听说这一情况，但有关国家在地区采取的行动应与地区和平稳定的大势相符。
2019年5月10日	环球网	朝鲜再次发射“不明的飞行物”。韩国联合参谋本部5月9日报道，朝鲜当天下午从平安北道新五里导弹发射基地朝东发射型号不明的飞行物。这是继5月4日发射240毫米与300毫米口径火箭炮和新型战术制导武器后，朝鲜时隔5天再次发射飞行物。8日，朝鲜外务省发言人在答记者问时，谴责一些势力指责朝鲜开展正常军事训练。不明飞行器疑似为近程导弹。
2019年5月9日	环球军事	当地时间7日，美国众议院通过两个涉台法案：“台湾保证法”与“重新确认美国对台湾及对执行与台湾关系法之承诺”决议案。其中“台湾保证法”要求美国政府将“对台军售常态化”，这被认为是将台湾进一步绑上美国的战车。中国外交部发言人耿爽8日表示，中方敦促美方恪守一个中国原则和中美三个联合公报规定，阻止美国国会审议推进相关的法案，妥善地处理涉台问题，以免严重损害“中美重要领域的合作”以及“台海的和平稳定”。
2019年5月8日	人民网	中日将举行第十一轮海洋事务高级别磋商。经中日双方商定，第十一轮中日海洋事务高级别磋商将于5月10日至11日在日本小樽举行。双方外交、防务、海上执法和海洋管理等部门的人员将参加。外交部表示，中日海洋事务高级别磋商是双方涉海事务的综合性沟通协调机制，中方期待在本轮磋商中同日方就共同关心的涉海问题充分交换意见，增进彼此了解和信任。
2019年5月7日	新华网	驻韩美军修建最大海外基地。据香港亚洲时报网站报道，汉弗莱斯兵营位于首尔以南64公里处，靠近韩国西海岸，是为2.85万名驻韩美军新建的中心枢纽（也是驻韩美军司令部所在地）。从2004年开始扩建到现在的庞大规模，耗资107亿美元，其中90%由当地纳税人支付。前驻韩美军司令文森特·布鲁克斯将军称之为韩国赠送的“非常棒的礼物”。该基地基本上成为一个后勤、支援、空中和情报司令部，而不是一支地面作战部队。
2019年5月7日	新华网	印度欲仿造英国最先进航母。英国《镜报》5日报道，一个印度代表团已经访问“伊丽莎白女王”号的建造地苏格兰罗塞斯造船厂。同型舰“威尔士亲王”号正在那里建造。印度海军打算购买“伊丽莎白女王”号航空母舰的详细建造方案，预期2022年着手“复制”这艘英国最先进的航母。印英双方正在洽谈。如果达成协议，印度将在国内建造“高仿版”新航母“维沙尔”号，排水量达6.5万吨，许多零部件将由英国企业供应。
2019年5月6日	新华网	日本民企首次成功发射小型火箭。5月4日上午，日本民营企业星际科技公司自主研发的“MOMO”3号小型火箭成功发射升空，这是日本民企首次将小型火箭送入太空。“MOMO”火箭是星际科技公司研发的小型商用液体燃料火箭，全长约10米，直径约50厘米，发射时重约1吨。根据设计，它最高能到达120千米的高度。它可以携带多种低轨道观测设备，并能够利用降落伞回收载荷。

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5月10日	中船防务	重大资产置换暨关联交易预案公布。 本次重组拟将中船集团持有的中船动力 100% 股权、中船动力研究院 51% 股权、中船三井 15% 股权及中国船舶资产置换完成后中船集团持有的沪东重机 100% 股权置入上市公司，与上市公司持有的黄埔文冲股权及广船国际股权的等值部分进行资产置换，保留部分为上市公司持有的黄埔文冲少数股权及广船国际少数股权。
2019年5月8日	*ST 集成	重大资产出售报告书（修订版）。 本次交易前，成飞集成直接持有锂电洛阳 63.98% 的股权，并通过锂电洛阳间接持有锂电科技 30% 的股权；成飞集成直接持有锂电研究院 35% 的股权，锂电洛阳控制锂电科技。本次交易中，成飞集成拟将公司旗下现有锂电池业务资产以锂电科技为平台进行重组。成飞集成受让锂电洛阳持有的锂电科技 30% 的股权；上述转让完成后，成飞集成将与锂电科技 30% 股权等价值的锂电洛阳 45.00% 股权转让至锂电科技，并解除对锂电科技的控制权；成飞集成、金沙投资、华科投资将其他锂电池业务相关股权增资至锂电科技。
股份质押、回购、解禁、股权激励		
2019年5月8日	中航电测	关于回购公司股份方案的公告。 中航电测仪器股份有限公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购总金额不低于人民币 5,000 万元且不超过人民币 10,000 万元，回购价格不超过人民币 11.12 元/股，具体回购数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。回购股份实施期限为自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起 12 个月内。
2019年5月7日	中航电测	拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份。 基于对公司价值的判断和未来可持续发展的信心，为了维护广大投资者利益，公司拟回购总金额不低于人民币 5,000 万元且不超过人民币 10,000 万元，回购价格不超过人民币 11.12 元/股，具体回购数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。回购股份实施期限为自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起 12 个月内。
2019年5月7日	海特高新	控股股东李飏先生部分股份质押。 截至本公告披露日，公司控股股东李飏先生持有公司股份 130,013,981 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 84,400,000 股，占公司总股本的比例为 11.15%。
2019年5月7日	钢研高纳	实施限制性股票激励计划获得国务院国资委批复。 国务院国资委原则同意钢研高纳实施限制性股票激励计划，原则同意钢研高纳限制性股票激励计划的业绩考核目标。
其他		
2019年5月9日	特发信息	公司 2018 年年度利润分配方案为： 以总股本 626,994,746 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.45 元（含税），合计派发现金股利 28,214,763.57 元，派现后未分配利润转入下一年度；同时以资本公积向全体股东每 10 股转增 2 股，特发转债的转股价格将由原来的 6.78 元/股调整为 5.61 元/股。调整后的转股价格于 2019 年 5 月 16 日生效。
2019年5月8日	耐威科技	关于为全资子公司申请委托贷款部分展期提供担保的公告。 为继续推进 8 英寸 MEMS 国际代工线建设项目的建设，公司全资子公司北京赛莱克斯国际科技有限公司向北京亦庄国际投资发展有限公司申请人民币 7 亿元委托贷款中的至多 1 亿元部分展期至 2019 年 7 月 31 日，现公司为赛莱克斯国际此次申请委托贷款部分展期提供连带责任担保。
2019年5月6日	华东科技	2019 一季报出炉。 报告期内，公司实现营业收入 12.56 亿元，同比增长 20.10%；归属于上市公司股东的净利润-2.90 亿元，同比减少 21.05%。

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	41.72	0.87	1.08	1.37	1.74	47.95	38.63	30.45	23.98
600760.SH	中航沈飞	30.09	0.53	0.62	0.74	0.85	56.77	48.53	40.66	35.40
002013.SZ	中航机电	7.29	0.23	0.27	0.33	0.39	31.70	27.00	22.09	18.69
002179.SZ	中航光电	43.10	1.21	1.41	1.66	1.94	35.62	30.57	25.96	22.22
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	48.94	1.62	1.70	2.01	2.37	30.21	28.79	24.35	20.65
002025.SZ	航天电器	26.20	0.84	1.01	1.24	1.54	31.19	25.94	21.13	17.01
600879.SH	航天电子	6.25	0.17	0.20	0.23	0.26	36.76	31.25	27.17	24.04
000547.SZ	航天发展	10.05	0.28	0.36	0.47	0.61	35.89	27.92	21.38	16.48
600482.SH	中国动力	22.65	0.78	0.86	1.01	1.25	29.04	26.34	22.43	18.12

来源: Wind, 中泰证券研究所 (收盘价为 05 月 10 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。