

# 走出独立行情，进攻首选军工科技股

2019年05月13日

看好/维持

国防军工 | 周报

**本周市场回顾：**本周中信军工指数下跌 1.63%，同期沪深 300 指数下跌 4.67%，军工板块跑赢大盘 3.04 个百分点，在中信 29 个一级行业中**排名第 1 位**。

**投资策略及重点推荐：**在贸易战背景下，军工行业的国产替代及自主可控主要体现在两个维度——军工信息化及大飞机产业。在当前形势下，自主可控、安全可靠、军工高科技将持续获得重视！

在中信 29 个行业中，军工行业 2018 年收入增长 9.4% 排在第 15 位，归母净利润增长 19.8% 排在第 9 位；2019 年一季度收入增长 16.0% 排在第 18 位，归母净利润增长 55.1% 排在第 10 位。

**首选卫士通、中国长城等自主可控、安全可靠军工高科技标的。**卫士通是国家网络攻防与网络对抗龙头，公司订单获取不断增长，新业务进入收获期，我们认为公司是互联网监管领域“雪亮工程”的主要受益者。中国长城构建了PK体系（飞腾CPU+麒麟OS）的应用平台，系统整体技术处于国内领先水平，行业生态圈完善；同时军用通信电台业务订单快速增长。

**重视以主机厂和核心零部件企业为代表的主流品种。**以中航系公司为代表的主流品种一季报财务数据优异，但股价一直跑输指数，主要原因或为市场风格因素及市场对其基本面的担忧。而包括中航光电、中航沈飞在内的中航系公司一季报较好显示军品交付或超市场预期，我们推断全年各大主机厂业绩增速在 20% 左右，主机厂和核心零部件企业预计上涨空间明显，如中航沈飞、洪都航空、中航光电、内蒙一机、中航飞机等。

**国睿科技重组掀开军工行业并购重组新篇章。**国睿科技本次资产注入方案突破力度较大，在较短时间获得财政部、国防科工局等主管部门批准，体现了科研院所军工资产证券化正在快速推进。本次注入的国睿防务是优质的军工核心资产，其重组上市对电科系、航天系等军工科研院所资产证券化具有较强的示范作用。**建议关注四创电子、中国卫星、航天长峰、杰赛科技、ST 嘉陵等标的。**

**本周主要报告：**本周我们发表了 2 篇军工产业发展报告。一篇是介绍连接器行业，军民融合高景气周期到来，产业升级加速，我们从行业龙头、创新基因和军民融合三个角度，优选下游应用两大连接器龙头中航光电和航天电器。另一篇国产民用大飞机制造产业研究，未来 20 年国内民机市场空间近 8 万亿，并将引领我国装备制造业升级。主要推荐中航飞机、中航沈飞、洪都航空、中航电子、中航机电、光威复材等。

我们同时发表了网络安全行业和卫士通个股等 2 篇点评报告。5 月 13 日等保 2.0 将出台，将云计算、大数据等技术列入新标准体系，卫士通多点受益；在卫士通事件点评中，中国网安亮相数字中国建设峰会，展示多项新产品，特别是以电科信链发力政务区块链，打开新的成长空间。

**重点推荐：**主流标的中，重点推荐卫士通、中航沈飞、中国长城、中航飞

## 分析师：陆洲

010-66554142      luzhou@dxzq.net.cn

执业证书编号：      S1480517080001

## 分析师：王习

010-66554034      Wangxi@dxzq.net.cn

执业证书编号：      S1480518010001

## 研究助理：张卓琦

010-66554018      Zhangzq\_yjs@dxzq.net.cn

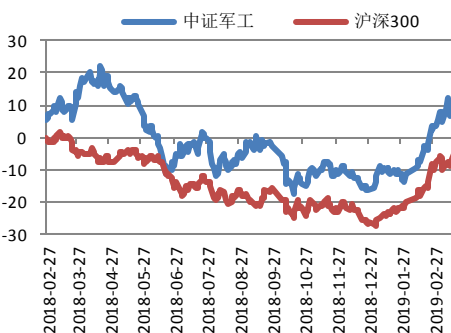
执业证书编号：      S1480117080010

## 行业基本资料

占比%

股票家数	53	1.53%
重点公司家数	-	-
行业市值	8182.75 亿元	1.26%
流通市值	6581.8 亿元	1.42%
行业平均市盈率	79.88	/
市场平均市盈率	20.19	/

## 行业指数走势图



资料来源：贝格数据，东兴证券研究所

## 相关行业报告

- 《国防军工行业专题报告：连接器行业：军民融合高景气周期到来，产业升级加速》2019-05-09
- 《国防军工行业专题报告：国产民用大飞机制造产业研究》2019-05-09
- 《卫士通（002268）事件点评：中国网安以电科信链发力政务区块链》2019-05-10

机和洪都航空。零部件公司中，主要推荐中航光电（连接器龙头）和中航电测（直 20 配电箱和杆力传感系统）。民参军方面，主要推荐和而泰（军用射频芯片，5G 毫米波频谱将发布）、中海达（海军导航高精度定位和无人驾驶）、高德红外（反坦克导弹批产）、景嘉微（军机显控芯片）等标的。港股方面，重点推荐中航科工。

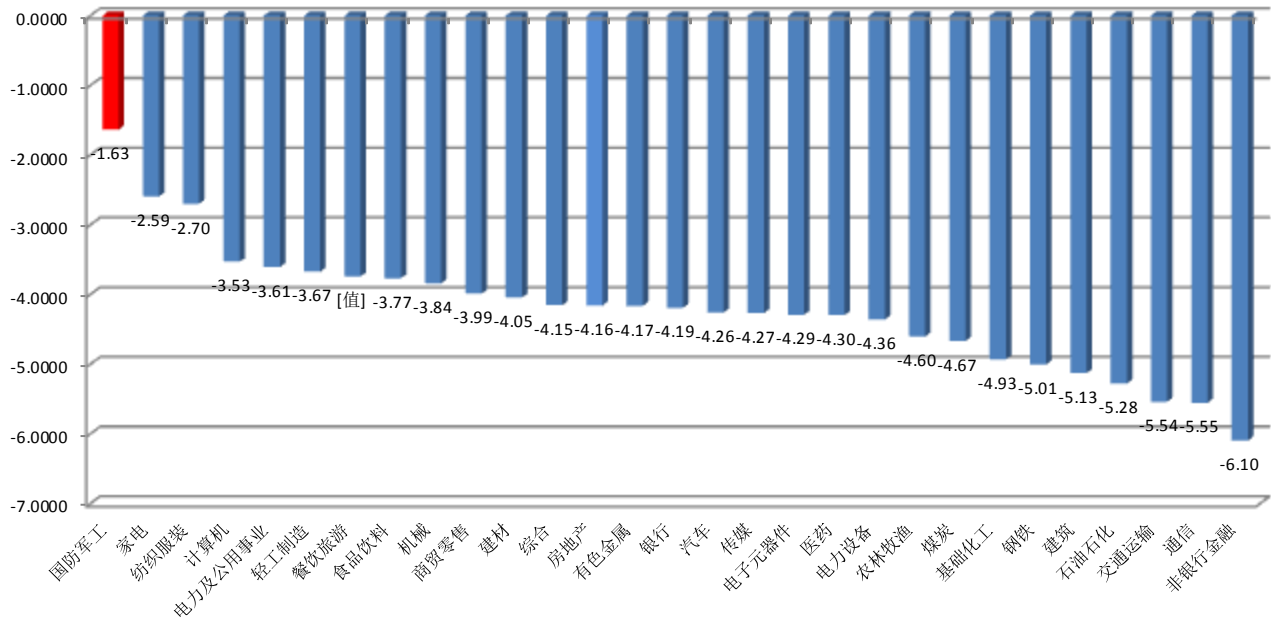
**风险提示：**业绩增速不及预期，订单改善和增长不及预期。

## 1. 市场回顾

### 1.1 板块指数

本周中信军工指数下跌 1.63%，同期沪深 300 指数下跌 4.67%，军工板块跑赢大盘 3.04 个百分点，在中信 29 个一级行业中排名第 1 位，军工行业跌幅低于行业平均水平。本周军工板块涨跌互现，周五军工单日上涨 4.27%。

图 1:本周中信一级行业涨幅排名



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

### 1.2 个股表现

本周军工板块跌幅低于行业平均水平，军工股监控池 159 支股票中 44 支股票上涨。本周中信军工周五单日涨幅达 4.27%。

表 1:东兴军工股票池周涨跌幅排名

周涨幅前十名			周跌幅前十名		
证券代码	证券名称	本周涨幅(%)	证券代码	证券名称	本周跌幅(%)
300123.SZ	亚光科技	22.7723	300446.SZ	乐凯新材	-13.2450
600677.SH	航天通信	15.2202	002366.SZ	台海核电	-12.9110
002224.SZ	三力士	13.8535	600456.SH	宝钛股份	-11.7444
300353.SZ	东土科技	12.8655	000534.SZ	万泽股份	-10.8597
002214.SZ	大立科技	8.7273	600399.SH	ST 抚钢	-10.5000
300719.SZ	安达维尔	7.5996	002446.SZ	盛路通信	-9.5668
002297.SZ	博云新材	7.4380	300397.SZ	天和防务	-9.4296

002414.SZ	高德红外	7.0170	600877.SH	*ST 嘉陵	-9.3750
601606.SH	长城军工	6.8814	002583.SZ	海能达	-8.7891
000066.SZ	中国长城	6.6286	600698.SH	*ST 天雁	-7.9772

资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 2. 本周主要报告和观点

本周我们发表了 2 篇国防军工行业专题报告，一是介绍连接器行业，军民高景气周期到来，产业升级加速，我们从行业龙头、创新基因和军民融合三个角度，优选下游应用两大连接器龙头中航光电和航天电器。另一篇介绍国产民用大飞机制造产业研究，该产业未来 20 年国内市场将有近 8 万亿市场空间，将引领我国装备制造业升级。

本周我们发表了 2 篇事件点评，网络安全行业事件点评，5 月 13 日等保 2.0 将出台，在技术标准上，云计算、大数据等技术列入新标准体系，卫士通多点受益；卫士通事件点评，中国网安以电科信链发力政务区块链。

### 2.1 国防军工行业专题报告：连接器行业：军民高景气周期到来，产业升级加速

#### 1) 连接器是系统集成的重要元器件，始于二战期间军用

连接器是提供连接系统、子系统或组件的桥梁，传输信号或能量，是电气电子产品不可或缺的产品。连接器始于二次大战期间，军方将各种控制仪器与机件单元化，再由连接器连成一体成为一个完整的系统。

#### 2) 连接器产业链及市场概况：下游应用领域广阔，中国市场增速远高于全球行业水平

产业链上游金属占成本比重较大，按照成本占比来排序的话，金属材料所占成本最大，塑胶材料次之，电镀材料较小。下游主要应用领域为汽车通信。全球连接器市场规模持续增长，2017 年已超过 600 亿美元。根据 Bishop & Associates 数据显示，连接器的全球市场规模已由 2009 年的 343.90 亿美元增长至 2017 年的 601.16 亿美元，年复合增长率 7.2%。从区域分布来看，中国已经成为全球最大的连接器市场。连接器高端技术和高端产品目前基本由行业国际巨头垄断，外资厂商连接器约占中国连接器市场的比重超过 50%。

#### 3) 连接器行业产业发展趋势：微小型集成化、模块智能化及定制化

连接器行业细分市场包括国防军工、新能源汽车和通讯行业等。国防军工行业的连接器具有小批量、定制化等特点，根据中国产业信息网数据，2025 年中国国防信息化开支将增长至 2513 亿元，年复合增长率 11.6%，我们预计到 2020 年国内军用连接器的市场规模将达 124 亿元；新能源汽车连接器方面，新能源汽车连接器未来将充分受益于应用场景拓展和国产替代。按照 37% 的年均复合增长率进行测算，至 2020 年，高压连接器市场规模约为 87.3 亿；通信领域的连接器未来或充分受益于高端电子元器件的国产替代、5G 通信设备的投资和数据中心建设。连接器行业未来的发展趋势

有三个，第一，各类信号传输的集成化以及产品体积的小型化微型化；第二，从无源化向模块化、智能化演变；第三，从标准产品向定制化产品演变。

#### 4) 连接器行业竞争格局：市场份额较为集中国际巨头安费诺成长路径提供启示

由于下游应用领域随着科技进步不断推升对配套电子元器件的要求，具备较强研发实力的大型企业更容易获得连接器市场的竞争优势，世界前十大连接器企业的市场份额已经从上世纪 80 年代的 38% 提升至 2017 年的 61.0% 左右。国内市场集中度也在不断提升，Top5 的市场份额已经从 2010 年的 6.8% 提升至 2015 年的 18.8%。国际巨头安费诺成长路径探索及启示，首先，公司经营规模和市值扩张在过去 10 年都实现了相对平稳的快速增长；第二，深耕连接器领域，连接器业务占比 90% 以上，通过外延并购实现了对不同业务领域的快速拓展和业绩的持续扩张；第三，凭借相对均衡多元的下游业务布局，安费诺自 2010-2017 年成功穿越了行业周期的震荡；第四，从盈利能力来看，安费诺过去 10 年也始终保持了稳定高位水平。

#### 5) 重点上市公司推荐：

重点上市公司：注重三个选股条件，优选下游应用两大龙头

从选股角度来讲，我们认为筛选条件包括三个，第一，在军品定价改革的背景下，龙头企业强者恒强。行业龙头公司最大的优势在于收入（或订单）的可持续性和产品的市场竞争优势（具备一定得定价权），同时；第二，是否具备创新基因。优秀的企业能够通过提高技术难度和系统集成为客户创造新的需求；第三，军民合一卡位优势明显的企业，民品大市场将提供可持续增长潜力。美国历史告诉我们，军工企业未来的发展方向是军民合一。重点推荐：中航光电（国内连接器龙头企业，创新基因强大强者恒强）；航天电器（军用连接器领军者，各项业务稳步增长）

风险提示：军用市场需求不及预期，民用市场拓展不及预期。

## 2.2 国防军工行业专题报告：国产民用大飞机制造产业研究

1) C919 大飞机研制的定位是“自主研发、国际合作、国际标准”，预计 2021 年交付运营。

C919 整机的产权属于中国商飞所有，飞机的设计、总装、试飞、销售等关键环节都掌握在中国商飞手里。在大飞机制造领域充分体现了国际合作，飞机机身主要由国内企业承担，发动机采用的法国赛峰的 CFM LEAP-1C 发动机，而航电系统和机电系统则主要由合资企业提供。我国 C919 大飞机目前已经生产 3 架并进入试飞阶段，今年将会再有 3 架（104/105/106）交付试飞，根据公开资料，目前 104 架机已进入总装阶段，105 架机在处于部装阶段，106 架机正按计划进行各个大部段制造，预计到今年年底将全部投入试飞工作。C919 力争在 2020 年底取得中国民用航空适航证，并在 2021 年投入商业运营。

2) 国产大飞机产业已经初步形成集群，未来 20 年国内市场将有近 8 万亿市场空间。

大飞机制造的集群效应明显，我国的大飞机产业集群未来将主要集中在上海、西安、成都、沈阳。上海是大飞机产业的主要集中地，目前中国商飞公司总部落户浦东陆家嘴，飞机设计研发中心落户浦东张江，民用航空配套产业基地落户浦东临港新城，中国商飞总装制造中心落户浦东。西安已经形成了集飞机研究设计、试验试飞、生产制造为一体的航空产业体系，成都有涵盖从设计、研发到生产制造，从核心构造件到整机总装的航空与燃机全产业链体系。沈阳则立足沈飞民机，壮大飞机大部件、通航产业集群。根据商飞民用飞机市场预测年报，到 2036 年末将有 8575 架新机需求，民用客机市场空间近 8 万亿。

### 3) 国产大飞机制造产业链条长，将带动我国装备制造业的升级。

大飞机属于技术含量高、附加值大的产业，大飞机产业的振兴能带动战略性新兴产业的发展，促使传统制造业由加工制造向价值链高端延伸。目前我国碳纤维复材的规模约为 16 亿元，机载系统约有 500 亿元规模，且绝大部分来自于军用飞机领域。对于碳纤维而言大飞机是最具希望的目标应用领域，如果按照年产 100 架 C919 计算，则需要大约 300 吨碳纤维复材，粗略估算在 10 亿元以上。按照民航客机总需求规模 7.76 万亿估算，未来 20 年机载设备将有 2.72 万亿增量空间，均摊到每年约为 1400 亿元。

### 4) 国产大飞机将成为波音和空客后的第三极。

一方面受益于国内巨大市场，C919 目前尚处于试飞阶段但已经获得了 815 架订单，在满足国内需求后 C919 便会成长为一型成熟的飞机。另一方面，我国大飞机产业链完整，从上游原材料、关键零部件到下游动力、飞控、燃油等大系统，我国都有独立研制能力和创新能力。

建议关注：中航飞机、洪都航空、中航沈飞、中航电子、中航机电、中航光电。

风险提示：大飞机试飞和国内取证进展不及预期，国产化替代进度不及预期。

## 2.3 网络安全事件点评：5 月 13 日等保 2.0 将出台

事件：从“2019 工业安全大会”上获悉，中国将于 5 月 13 日发布网络安全等级保护技术 2.0 版本。

点评：1) 在技术标准上，云计算、大数据等技术列入新标准体系。

从 2007 年—2017 年，中国的网络安全等级保护技术主要应用 1.0 版本。据中国公安部官员介绍，下周一发布的 2.0 版本将针对新技术提出扩展性要求，在聚焦于等级保护的基本要求时，更多用技术思维解读标准。中国的网络安全等级保护技术 1.0 版本主要强调物理主机、应用、数据、传输，2.0 版本将在云计算、大数据、物联网、工业控制系统等新技术新应用方面有涉及。

### 2) 等保 2.0 扩大网络安全行业市场空间，卫士通多点收益。

首先等保 2.0 管辖范围扩大，除个人及家庭自建自用的网络外其他都在管辖范围内，另外还新增了云计算、大数据、物联网、工控等新兴领域，整体市场规模经前瞻研究院预测到 2022 年约为 1157 亿，市场空间大大增加。而卫士通今年在新兴领域研发

投入很大，多项成果进入收获期，如符合 GB35114 标准要求的安全视频交换系统，能为各种高安全需求客户提供环境安全防护；IPSec VPN、SSL VPN、安全隔离交换等产品全面启动 IPv6 适配改造工作，产品性价比、网络适应性和易用性都得到大幅提升；公司研制的电子印章系统通过国家密码管理局商密办测评；安全态势感知系统完成多款用户版本的发布，并广泛应用于多个省市。在云计算领域，研制了云密码机、云密钥管理系统、云密码资源池管理平台、安全云终端等产品，云服务器密码机实现了集群化。

3) 等保 2.0 中对外包运维要求增多，利好卫士通央企安全运维业务。

随着等保 2.0 的即将出台，安全运维有望迎来新一轮发展。卫士通背靠中国网安深厚积累，基于以密码为核心，一体化安全与整体运维服务并重的发展路径，按照“密码应用”等相关要求设计一体化安全云平台，面向第三方云、物端、移动端等提供密码和安全特色服务，并能为用户提供多类云上应用服务，打通物联网“物端”和“移动端”。特别凭借网络攻防领域 MS509 小队的优异表现，招商局整体安全保障项目圆满成功，有望在央企安全服务领域得到全面推广。

投资建议：等保 2.0 对公司业务具有极强的促进作用，卫士通作为网络安全国家队充分受益，有望在等保 2.0 出台后有良好的市场表现。且公司 2019 年几大新业务进入收获期，建议积极参与。我们预测公司 2019 年~2020 年利润分别为 5.47 亿、8.07 亿，EPS 分别为 0.65 元、0.96 元，维持“强烈推荐”评级。

## 2.4 卫士通（002268）事件点评：中国网安以电科信链发力政务区块链

事件：5 月 7 日上午，第二届数字中国建设峰会“网络科技”分论坛在福州召开。中国网安董事长、三十所所长卿昱受邀出席论坛，并为参会嘉宾作了题为《区块链技术在政务数据安全共享和交换领域中的应用》的主题演讲。

观点：1) 数字中国建设取得重要进展，中国网安携“电科信链”亮相

在本届峰会主论坛上，国家网信办发布了《数字中国建设发展报告（2018 年）》，报告指出，2018 年数字中国建设整体推进、成效显著，信息基础设施建设加快推进。网信产业保持良好增长势头，电子信息制造业、软件和信息技术服务业、通信业、大数据产业等保持较快增长。信息化整体水平持续提升，数字经济发展迅速。电子政务建设取得突破，全国一体化在线政务服务平台加快推进。新一代信息基础设施加快建设，宽带网络建设深化拓展，IPv6 规模部署全面提速，工业互联网启动建设，云网端融合创新发展。区块链技术可以帮助数据安全溯源。应用物联网大数据和区块链的技术，不仅保障了银行贷款的安全，也能避免中小企业寻找高利率民间借贷。

本届数字中国建设峰会，中国网安携“电科信链”品牌亮相数字中国建设峰会区块链展区。中国网安董事长、三十所所长卿昱受邀出席论坛，并为参会嘉宾作了题为《区块链技术在政务数据安全共享和交换领域中的应用》的主题演讲。

中国网安“电科信链”团队已实现了以“安全内生”为特色区块链服务平台构建。经过长期的攻关和研究，中国网安“电科信链”团队通过发挥在密码安全方面的先发优

势，在关注服务平台整体安全的同时也重视区块链的自身安全。基于可监管匿名隐私保护、国密安全算法私钥保护、智能合约协议安全分析、协调统一整体安全防护等技术提升隐私保护、私钥保护和协议保护能力，让安全“根生”在在区块链内，熔“链”为钢。“电科信链”产品包括：政务链、信用链、医疗链、身份链、证照链、溯源链、资金监管链、产业金融链等。构建了基于密钥分割、密钥混淆实现私钥保护组件，可通过软件方式提供签名私钥保护，在不影响用户体验的同时确保区块链应用安全，目前已通过商密产品鉴定。

## 2) 区块链技术要点与应用前景

区块链是基于去中心化的分布式账本技术，可以实现业务活动数据的隐私保护、安全存储及不可抵赖证明，具有安全性、匿名性、抗拒绝服务攻击性、对智能合约支持的特征。从“互联网+”到“区块链+”，互联网、大数据、人工智能、区块链与实体经济不断融合，成为制造业转型升级，服务业改造提升的驱动力量。区块链，这项数字经济时代构建可信社会的关键技术之一，也被作为战略性前沿技术写入《“十三五”国家信息化规划》。

互联网、大数据、人工智能、区块链与实体经济不断融合，成为制造业转型升级，服务业改造提升的驱动力量。如何积极布局区块链技术，已成为众多企业进行创新发展或转型升级的关注焦点。应用场景包括：区块链技术服务、区块链+军事应用、区块链+政务民生、区块链+产业金融、区块链+个人应用等。

我国区块链产业目前正处于高速发展阶段，企业数量快速增加，应用加快落地，政策体系和监管框架逐步发展完善。截至 2018 年 3 月底，我国以区块链为主营业务的公司数量已经达到 456 家，产业初步形成规模。我国区块链的产业链上游主要包括硬件基础设施和底层技术平台层；中游企业聚焦于区块链通用应用及技术扩展平台，包括智能合约、快速计算、信息安全、数据服务、分布式存储等企业；下游企业聚焦于服务最终的用户(个人、企业、政府)，根据最终用户的需要定制各种不同种类的区块链行业应用，主要面向金融、供应链管理、医疗、能源等领域。区块链未来将成为数字中国建设重要支撑。区块链作为战略性前沿技术、颠覆性技术，具有分布式、不可篡改、智能合约等特点，其广阔前景已成为世界各国关注的焦点。随着区块链在实体经济中广泛落地，对数字中国和经济高质量发展具有重要推动作用。

## 3) 立足网络安全国家队职责，助力数字中国建设

在数字中国建设峰会中，中国网安集团多点开花，不仅仅带来了电科信链，还分享了其他产品线上的最新数字中国建设成果。

在 5 月 7 日 2019C3 安全峰会开幕式中进行了由中国网安参与的国内首个 5G 安全协同创新中心建设启动仪式。中国网安副总经理魏敏受邀出席峰会并参与 5G 安全协同中心启动仪式，中国电科首席专家、中国网安总工程师饶志宏受邀参加峰会态势感知与威胁情报论坛，并发表了题为《群智漏洞挖掘技术》的主题演讲。中国电科首席专家、中国电子科技网络信息安全有限公司副总工程师董贵山，发布《塑造未来城市之安全生命体》解决方案。



中国网安亮相数字中国建设峰会，展示多项新产品，特别是以电科信链发力政务区块链，打开新的成长空间。新领导班子新气象，母公司中国网安集团一季度订单增速超过 30%，新任董事长卿总与各业务线领导班子签订年度业务目标责任书，并提出奋战二季度。公司聚焦网络安全，以保障网络空间安全为目标，在关键信息基础设施面临的安全威胁不容乐观，数据安全保障的严峻性日益增高的情况下，公司有望充分发挥网络安全国家队职责，布局的网络安全体系新业务有望为我国党政军以及关键基础设施行业提供完备的防护，业绩今年有望出现井喷局面，建议积极参与。我们预测公司 2019 年~2020 年利润分别为 5.47 亿、8.08 亿，EPS 分别为 0.65 元、0.96 元，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：网军建设进度低于预期，央企安全运维业务低于预期。

### 3. 热点聚焦

**1) 解放军在美舰穿台海必经之路军演。**据香港《南华早报》网站 5 月 6 日报道，浙江省玉环市日前发布通告，公布了 5 日至 10 日的禁航禁渔海域。通告说：“根据部队年度例行性训练计划安排，定于 2019 年 5 月 5 日上午 6 点至 5 月 10 日下午 6 点，在三门至南麂列岛以东海域组织实际使用武器训练。”新加坡南洋理工大学拉惹勒南国际研究院的高瑞连说，强调实际使用武器显示了为期 6 天的演习将模拟实战状态。报道称，台湾将于 5 月 27 日至 31 日举行年度“汉光军演”。上个月它还举行了一个计算机辅助军演。中国社会科学院一名台湾问题分析人士说，在浙江附近海域举行演习意在表明北京决心捍卫自己在台湾问题上的立场。(新浪网)

**2) 美众院通过“台湾保证法” 我外交部提出严正交涉。**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”。(环球网)

### 4. 投资策略

在贸易战背景下，军工行业的国产替代及自主可控主要体现在两个维度——军工信息化及大飞机产业。在当前形势下，自主可控、安全可靠、军工高科技将持续获得重视！

在中信 29 个行业中，军工行业 2018 年收入增长 9.4%排在第 15 位，归母净利增长 19.8%排在第 9 位；2019 一季度收入增长 16.0%排在第 18 位，归母净利增长 55.1%排在第 10 位。

首选卫士通、中国长城等自主可控、安全可靠军工高科技标的。卫士通是国家网络攻防与网络对抗龙头，公司订单获取不断增长，新业务进入收获期，我们认为公司是互

联网监管领域“雪亮工程”的主要受益者。中国长城构建了PK体系（飞腾CPU+麒麟OS）的应用平台，系统整体技术处于国内领先水平，行业生态圈完善；同时军用通信电台业务订单快速增长。

重视以主机厂和核心零部件企业为代表的主流品种。以中航系公司为代表的主流品种一季报财务数据优异，但股价一直跑输指数，主要原因或为市场风格因素及市场对其基本面的担忧。而包括中航光电、中航沈飞在内的中航系公司一季报较好显示军品交付或超市场预期，我们推断全年各大主机厂业绩增速在20%左右，主机厂和核心零部件企业预计上涨空间明显，如中航沈飞、洪都航空、中航光电、内蒙一机、中航飞机等。

国睿科技重组掀开工工行业并购重组新篇章。国睿科技本次资产注入方案突破力度较大，在较短时间获得财政部、国防科工局等主管部门批准，体现了科研院所军工资产证券化正在快速推进。本次注入的国睿防务涵盖了公司的部分主要型号，是优质的军工核心资产。国睿科技的重组对电科系、航天系等军工科研院所资产证券化具有较强的示范作用。建议关注四创电子、中国卫星、航天长峰、杰赛科技、ST嘉陵等标的。

主流标的中，重点推荐卫士通、中航沈飞、中国长城、中航飞机和洪都航空。零部件公司中，主要推荐中航光电（连接器龙头）和中航电测（直20配电箱和杆力传感系统）。民参军方面，主要推荐和而泰（军用射频芯片，5G毫米波频谱将发布）、中海达（海军导航高精度定位和无人驾驶）、高德红外（反坦克导弹批产）、景嘉微（军机显控芯片）等标的。港股方面，重点推荐中航科工。

**风险提示：**业绩增速不及预期，订单改善和增长不及预期。

## 5. 行业新闻

### 5.1 国际安全局势

- ◆ **美两艘宙斯盾驱逐舰撞闯南沙 进入我岛礁12海里。**路透社刚刚发布的一则“独家报道”称，美国军方发言人表示，美国“普雷布尔”号和“钟云”号导弹驱逐舰6日进入中国南沙南薰礁与赤瓜礁12海里内水域。这则“独家报道”还援引美国第七舰队发言人克莱·多斯指挥官的话，老调重弹地宣称，“无害通过”是“按照国际法的规定保护水路通道”。

近期，美国军舰多次撞闯南海，被解放军警告驱离。今年2月11日，美国“斯普鲁恩斯”号和“普雷贝尔”号军舰，未经中国政府允许，擅自进入中国南沙群岛仁爱礁和美济礁邻近海域。当时，中国海军依法对美舰进行了识别查证，并且予以了警告驱离。（环球网）

- ◆ **驻韩美军修建最大海外基地 占地面积堪比29座洋基体育场。**汉弗莱斯兵营从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”。一名美军平民雇员说，鉴于首尔房地产极高的成本，用龙山及全国范围其他基地来交换汉弗

莱斯兵营仍是一笔很划算的交易。现在汉弗莱斯兵营内还有很多起重机在工作，另外还有不少空地，但是整个基地几近完工，驻军规模达 4.56 万人——基地内还驻有很多美军家属和民间承包商。汉弗莱斯兵营占地面积达 3400 英亩（约合 13.76 平方公里——本网注），可容纳 29 座洋基体育场，带领媒体参观基地的一位名叫查德·卡罗尔的美陆军上校说：“如果将该基地空运到美国本土，它将覆盖华盛顿特区内的很大一部分区域（华盛顿特区占地面积 177 平方公里——本网注）。卡罗尔上校补充介绍说：“汉弗莱斯兵营堪称美国本土以外最大的美军基地，是‘太平洋地区最大的军营’。”相当于一个师规模的建筑工人大军（1.5 万人）正在负责建设该基地。（新华网）

## 5.2 军工科技及产业动态

- ◆ **美军激光武器成功击落导弹 靠它抵御中国导弹狂潮。**为对付中俄等“潜在威胁”，美国不断将筹码加注到“科幻武器”上。美空军研究实验室宣称，最新型“自卫式高能激光演示器先进技术演示计划”（SHIELD）在测试中成功击落多枚来袭导弹。美国海军的野心更大，计划为宙斯盾驱逐舰加装激光武器以抵御“中国导弹狂潮”。不过，专家表示，即便这些计划进展顺利，美国战术激光武器系统实用化还需要至少十年时间，需要解决体积、重量、供电以及射程等一系列问题。（环球网）
- ◆ **俄新一代侦察卫星系统今年将建成 性能高度保密。**俄罗斯《消息报》5月7日报道称，俄罗斯国防部向表示，计划在 2020 年 1 月 1 日前发射两颗卫星，之后“藤蔓”卫星系统将全面启动，俄罗斯总参谋部能够借助它探测全球范围内的小型物体。2009 年，“藤蔓”系统首颗卫星“荷花-S”升空，第二颗于 2018 年发射。“藤蔓”系统形成还需发射两颗“芍药-NKS”卫星，计划年内实现。目前“藤蔓”系统卫星已在 100 千米的高空运转，其机载设备能够探测到汽车大小的物体，必要时可将高精度武器系统对准目标物体。至于“藤蔓”系统的其他特点和部件组成，目前都处于保密状态。俄国防部长谢尔盖·绍伊古在 2017 年初首次正式宣布了“藤蔓”的存在。去年秋天，绍伊古表示，已亲自批准“芍药-NKS”卫星的建造和测试时间表。（环球网）

## 5.3 军民融合专题

- ◆ **外媒：中国 C919 客机有“绝招” 将打破波音空客垄断。**参考消息网 5 月 8 日报道 西媒称，中国已经研发了自己的 C919 中型客机，将与美国波音公司和欧洲空中客车公司竞争，希望借此打破美欧对世界航空业的两强垄断。据西班牙《阿贝赛报》网站 5 月 6 日报道，由中国商用飞机有限责任公司制造的 C919 客机根据型号不同客座数达 156 座至 168 座，最大设计航程为 4075 公里至 5555 公里。C919 客机的售价约为 5000 万美元，而它的竞争对手空客 A320 和波音 737 价格几乎是它的两倍。C919 是中国志在进军蓬勃发展的国际航空市场的最佳明证。（新浪网）
- ◆ **中国打破美俄一技术封锁 未来战争将不完全依赖北斗。**近日在湖南长沙举办的 2018 年度中国航天基金会颁奖大会上，由我国科学家研发的半球谐振陀螺产品获得钱学森杰出贡献奖，并奖励该科学家 20 万元人民币。据获奖资料称，“为填补国内半球谐振陀螺领域空白、促进整体发展作出重要贡献，研制出的国内首个半球谐振陀螺工程产品，对打破国外技术封锁、推进国家长寿命高可靠航天工程发展有

着重大意义，多次以排名第一的身份荣获国防科学技术进步奖一等奖、二等奖，享受国务院政府特殊津贴。”（新浪网）

## 分析师简介

### 陆洲

北京大学硕士，军工行业首席分析师。曾任中国证券报记者，历任光大证券、平安证券、国金证券研究所军工行业首席分析师，华商基金研究部工业品研究组组长，2017年加盟东兴证券研究所。

### 王习

香港理工大学硕士，四年证券从业经验，曾任职于中航证券，长城证券，2017年加入东兴证券军工组。

## 研究助理简介

### 张卓琦

清华大学工业工程博士，3年大型国有军工企业运营管理培训、咨询经验，2017年加盟东兴证券研究所，关注新三板、军工领域。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。