

投资评级：优于大市

证券分析师

**韩伟琪**

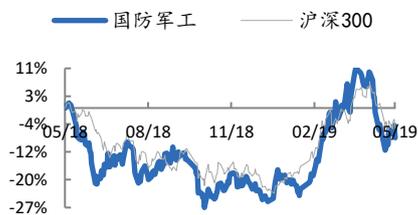
 资格编号：S0120518020002  
电话：021-68761616-6160  
邮箱：hanwq@tebon.com.cn

联系人

**杨雨南**

 电话：021-68761616-6256  
邮箱：yangyn@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：德邦研究

相关研究

## 景气向上、周期对冲

**投资要点：**

- 上周复盘。**上周申万国防军工指数下跌 2.35%，同期上证综指下跌 1.94%，深证成指下跌 2.55%，创业板指下跌 3.59%，国防军工跑赢深证、创业指数，跑输上证；其中航天装备板块涨跌幅 Top 3 为北斗星通 (+6.33%)、星网宇达 (+1.65%)、钢研高纳 (+1.20%)；航空装备板块 Top 3 为爱乐达 (+16.11%)、晨曦航空 (+5.66%)、\*ST 集成 (+0.47)；地面兵装板块 Top 3 为长城军工 (+1.16%)、航天发展 (+0.50%)、国睿科技 (-0.06%)；船舶制造板块 Top 3 为亚光科技 (+6.33%)、江龙船艇 (-3.84%)、中国重工 (-4.36%)。
- 景气向上、周期对冲。**通过对 20 家行业头部上市公司一季报进行梳理，我们认为国防军工板块正处于板块中周期向上，行业景气度复苏的时点，而这与宏观经济向下的大周期形成对冲，使得整个板块凸显出逆周期（或抗周期）的属性
- 建国 70 周年阅兵提振关注度。**考虑到建国 70 周年阅兵将于十月一日开展，我们认为军工板块关注度将得到一定程度的提升。基于现在时点纵观全年，我们认为 8 月份以前军工板块投资性价比较高。
- 建议关注。**目前主机厂主线为超跌反弹，可以关注前期股价下挫较大的内蒙一机、中直股份等标的；此外可以核心关注科研院所改制所代表的资产证券化主线，如中航电子、四创电子；如进行长线价值投资，建议战略性关注代表国产替代核心的发动机及新材料板块，如航发动力、航发控制、钢研高纳。
- 风险提示。**行业复苏低于预期、资产证券化进度慢于预期、国产替代低于预期。

板块及个股周度表现

SW 国防军工指数	1,090.30	周涨跌 (%)	-2.35%		
成交量 (万手)	4,213	周振幅 (%)	4.86%		
证券代码	证券名称	周涨幅 (%)	证券代码	证券名称	周涨幅 (%)
300696.SZ	爱乐达	16.11	300397.SZ	天和防务	-8.18
002151.SZ	北斗星通	6.33	300008.SZ	天海防务	-7.82
300123.SZ	亚光科技	6.33	600990.SH	四创电子	-7.64
300581.SZ	晨曦航空	5.66	600685.SH	中船防务	-7.42
002829.SZ	星网宇达	1.65	600150.SH	中国船舶	-6.97

资料来源：Wind，德邦研究

## 目 录

---

1. 行业资讯 .....	3
1.1 2018 年我国卫星导航产业产值突破 3000 亿元，北斗核心产值贡献率达 80%3	
1.2 我国成功发射第 45 颗北斗导航卫星 北斗进入高密度组网阶段.....	3
1.3 中国大飞机研制实践积极探索信息化数字化应用 .....	3
2. 公司公告 .....	3

## 1. 行业资讯

### 1.1 2018 年我国卫星导航产业产值突破 3000 亿元，北斗核心产值贡献率达 80%

5月15日，中国卫星导航定位协会发布《中国卫星导航与位置服务产业发展白皮书（2019）》。白皮书显示，2018年我国卫星导航与位置服务产业总体产值达3016亿元，较2017年增长18.3%。其中与卫星导航技术研发和应用直接相关的，包括芯片、器件、算法、软件、导航数据、终端设备、基础设施等在内的产业核心产值达1069亿元，占总产值的35.44%，北斗对产业的核心产值贡献率达80%，由卫星导航衍生带动形成的关联产值达1947亿元。

北斗应用市场显现新一轮快速增长态势。中国卫星导航定位协会会长于贤成介绍，2018年底，北斗三号基本系统完成建设，并开始提供全球服务，这标志着北斗系统正式从区域走向全球。2019年4月20日，我国成功发射第44颗北斗导航卫星，拉开今年北斗高密度组网的序幕。

白皮书显示，截至2018年底，各类国产北斗终端产品应用规模已累计超过8000万台/套，采用北斗兼容芯片的终端产品社会总保有量接近7亿台/套（含智能手机），北斗应用正在诸多领域迈向“标配化”发展的新阶段。基于北斗的导航服务已被电子商务、移动智能终端制造、位置服务等厂商采用，广泛进入大众消费、共享经济和民生领域。

白皮书显示，在北斗系统定位精度不断提升以及芯片性能价格进一步稳定的背景下，随着新一代信息技术、大数据、云计算、物联网、车联网和低碳经济等新技术和新经济模式的进一步发展，在相关政策引导下，智慧城市、公共安全、工农机械、无人系统等应用领域的细分市场已经显现出新一轮快速增长态势。

### 1.2 我国成功发射第 45 颗北斗导航卫星 北斗进入高密度组网阶段

5月17日23时48分，我国在西昌卫星发射中心用长征三号丙运载火箭，成功发射一颗北斗导航卫星。这是我国北斗二号工程的第4颗备份卫星，也是第45颗北斗导航卫星。

中国卫星导航定位协会会长于贤成介绍，2018年底，北斗三号基本系统完成建设，并开始提供全球服务。这标志着北斗系统正式从区域走向全球。4月20日和5月17日，我国成功发射第44颗和45颗北斗导航卫星，拉开北斗高密度组网序幕。

根据计划，2020年10月前，由北斗二号和北斗三号系统共同提供服务；2020年10月后，将以北斗三号系统为主提供服务。

我国卫星导航系统发展形成“三步走”发展战略：2000年年底建成北斗一号系统，向中国提供服务；2012年年底建成北斗二号系统，向亚太地区提供服务；2020年前后建成北斗全球系统，向全球提供服务。

5月15日发布的《中国卫星导航与位置服务产业发展白皮书(2019)》显示，2018年我国卫星导航与位置服务产业总体产值达3016亿元，较2017年增长18.3%。北斗对产业的核心产值贡献率达80%，由卫星导航衍生带动形成的关联产值达1947亿元。

### 1.3 中国大飞机研制实践积极探索信息化数字化应用

承担中国大型客机研制并统筹干线支线飞机发展的中国商用飞机有限责任公司（中国商飞）18日发布消息说，以“流程驱动下的数字化转型”为主题的2019中国商飞信息化浦江论坛17日至18日在上海举行。中国商飞总经理赵越让在论坛上表示，中国商飞高度重视信息化工作，积极探索信息化、数字化在大飞机研制实践中的应用。

## 2. 公司公告

【中航电测】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。以总股本 5.91 亿为基数，每 10 股派 0.45 元；

【贵航股份】以总股本 4.04 亿为基数，每股派 0.15 元；

【四维图新】回购注销 196 万股（占总股本 0.15%）；

【四维图新】回购注销 196 万股（占总股本 0.15%）；

# 信息披露

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。