

国防军工

国防军工行业周报 (05.13-05.19)

离子液体微推进空间验证取得成功, 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.qtzq.com.cn

研究助理: 李聪

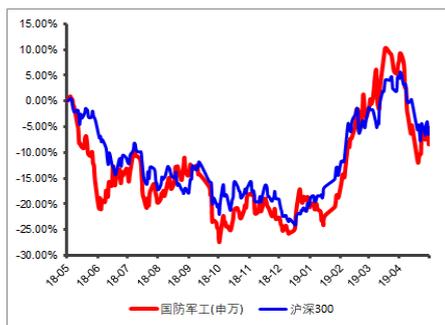
电话: 010-59013903

Email: licong@r.qtzq.com.cn

基本状况

上市公司数	53
行业总市值(亿元)	7430.81
行业流通市值(亿元)	3110.37

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	41.21	0.87	1.08	1.37	1.74	47.37	38.16	30.08	23.68	1.82	买入
中航沈飞	29.69	0.53	0.62	0.74	0.85	56.02	47.89	40.12	34.93	3.29	一一
中航机电	7.10	0.23	0.27	0.33	0.39	30.87	26.30	21.52	18.21	1.60	增持
中航光电	32.64	1.21	1.41	1.66	1.94	26.98	23.15	19.66	16.82	1.58	买入
中航电子	14.69	0.27	0.34	0.39	0.40	54.41	43.21	37.67	36.73	3.89	一一
四创电子	45.20	1.62	1.70	2.01	2.37	27.90	26.59	22.49	19.07	2.06	买入
航天电器	25.22	0.84	1.01	1.24	1.54	30.02	24.97	20.34	16.38	1.34	买入
航天电子	6.32	0.17	0.20	0.23	0.26	37.18	31.60	27.48	24.31	2.44	买入
航天发展	10.10	0.28	0.36	0.47	0.61	36.07	28.06	21.49	16.56	1.22	买入
中国动力	21.83	0.78	0.86	1.01	1.25	27.99	25.38	21.61	17.46	1.64	买入

备注: 股价为最新(05月17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: 离子液体微推进空间验证取得成功, 建议加强配置主机厂龙头标的。**

本周(05.13-05.19)上证综指下跌 1.94%, 申万国防军工指数下跌 2.35%, 跑输市场 0.41 个百分点, 位列申万 28 个一级行业中的第 18 名。本周由于受到第十一轮中美经贸高级别磋商的影响, 市场担忧情绪加重, 大盘持续走低。军工板块有略微下跌, 但处于合理波动范围内, 总体下探空间有限, 短期内或有反弹, 上涨基本面依旧维持。航天方面, 嫦娥四号首批科学成果发表, 玉兔二号揭示月球深部物质; 国家高分专项青岛中心设立, 将加强卫星数据共享与区域应用推广; 中国航天科工集团的离子液体微推进空间验证取得成功, 我国成为世界上第二个在立方体卫星平台开展离子液体微电推进空间验证试验的国家, 未来航天行业景气度有望继续提升。船舶方面, 武汉船机首座 1200 吨自航自升式风电安装平台下水, 两艘新的 052D 驱逐舰在大连船厂同时出坞下水, 我国造舰体系综合实力日益增强。19 年以来船舶板块从长周期底部开始逐步回暖, 各项业绩指标有望持续改善。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+商用航空气空间广阔, 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：国睿科技组建子集团，控股股东变更为中电国睿。**5 月 16 日晚国睿科技发布子集团组建和控制权变更处于筹划阶段的提示性公告。第一，以电科十四所、二十三所为基础，以十四所下属全资子公司中电国睿为平台组建子集团，将十四所所持其 100% 股权无偿划转至中电科直接持有。第二，将十四所所持国睿科技 26.48% 股权，全部无偿划转至中电国睿持有，将国睿科技调整作为中电国睿未来经营发展资本运作的板块上市平台。
- **行情回顾：**本周（05.13-05.19）上证综指下跌 1.94%，申万国防军工指数下跌 2.35%，跑输市场 0.41 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 18 名。
- **公司跟踪：(1) 国睿科技控制权变更预案公布。**中国电科同意将十四所所持下属控股上市公司国睿科技 26.48%（共计 164,781,349 股）全部无偿划转至中电国睿持有，将国睿科技调整作为中电国睿未来经营发展资本运作的板块上市平台。**(2) 中兵红箭关于非公开发行股份解除限售的公告公布。**本次中兵投资管理有限责任公司和上海迅邦投资有限公司申请解除的中兵红箭股份有限公司前次（2013 年）重大资产重组限售流通股份数量为 1.99 亿股，占公司股份总数的 14.31%。本次限售流通股份的可上市流通日期为 2019 年 5 月 16 日。公司控股股东豫西工业集团有限公司持有的中兵红箭股份有限公司前次（2013 年）重大资产重组限售流通股份数量为 2.4 亿股，本次自愿不申请解除限售。
- **热点新闻：(1) 我国离子液体微推进空间验证取得成功。**中国航天科工集团二院 206 所应用物理技术中心研制的离子液体微电推进器，成功完成多次在轨点火试验，微电推搭载试验取得圆满成功。离子液体微电推进器是一种先进的大比冲、高效能微纳卫星动力系统解决方案，可以比作微纳卫星的“发动机”。本次试验验证成功使我国成为继美国之后，世界上第二个在立方体卫星平台开展离子液体微电推进空间验证试验的国家。（人民网）**(2) 嫦娥四号首批科学成果发表，玉兔二号揭示月球深部物质。**日前，中国科学家惊喜地发现，玉兔二号月球车首次在月球背面“踩下的足印”，留在了来自月球深部的月幔物质上。这为解答长期困扰科学家的月幔详细物质构成问题提供了直接证据，可以帮助人类进一步认识月球的形成与演化。这是嫦娥四号今年初实现月球背面软着陆后首次发表重要科学成果。（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	- 4 -
2.热点聚焦.....	- 5 -
3.上周市场表现	- 6 -
4.行业新闻.....	- 7 -
4.1 产业新闻	- 7 -
4.2 军情速递.....	- 9 -
5.公司动态.....	- 10 -
6.重点公司估值	- 11 -
7.风险提示.....	- 11 -

图表目录

图表 1: 国防军工行业（申万）周涨跌幅	- 6 -
图表 2: 申万国防军工行业指数走势.....	- 6 -
图表 3: 申万国防军工二级子行业指数走势.....	- 6 -
图表 4: 上周涨跌幅前五标的.....	- 7 -
图表 5: 申万国防军工指数 PE 走势图.....	- 7 -
图表 6: 申万国防军工子版块 PE 走势图	- 7 -
图表 7: 上周产业新闻.....	- 8 -
图表 8: 上周军情速递.....	- 9 -
图表 9: 上周公司动态.....	- 10 -
图表 10: 重点公司估值表.....	- 11 -

1.本周观点与投资建议

- **本周观点：离子液体微推进空间验证取得成功，建议加强配置主机厂龙头标的。**本周（05.13-05.19）上证综指下跌 1.94%，申万国防军工指数下跌 2.35%，跑输市场 0.41 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 18 名。本周由于受到第十一轮中美经贸高级别磋商的影响，市场担忧情绪加重，大盘持续走低。军工板块有略微下跌，但处于合理波动范围内，总体下探空间有限，短期内或有反弹，上涨基本面依旧维持。航天方面，嫦娥四号首批科学成果发表，玉兔二号揭示月球深部物质；国家高分专项青岛中心设立，将加强卫星数据共享与区域应用推广；中国航天科工集团的离子液体微推进空间验证取得成功，我国成为世界上第二个在立方体卫星平台开展离子液体微电推进空间验证试验的国家，未来航天行业景气度有望继续提升。船舶方面，武汉船机首座 1200 吨自航自升式风电安装平台下水，两艘新的 052D 驱逐舰在大连船厂同时出坞下水，我国造舰体系综合实力日益增强。19 年以来船舶板块从长周期底部开始逐步回暖，各项业绩指标有望持续改善。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：国睿科技组建子集团，控股股东变更为中电国睿。**5 月 16 日晚国睿科技发布子集团组建和控制权变更处于筹划阶段的提示性公告。第一，以电科十四所、二十三所为基础，以十四所下属全资子公司中电国睿为平台组建子集团，将十四所所持其 100% 股权无偿划转至中电科直接持有。第二，将十四所所持国睿科技 26.48% 股权，全部无偿划转至中电国睿持有，将国睿科技调整作为中电国睿未来经营发展资本运作的板块上市平台。
- **子集团即将组建，未来资产注入可期。**根据公司公告，子集团将以探测感知的体系设计、技术创新、产品研发、装备制造、系统集成和信息服务为主业，委托管理亚洲雷达第一所十四所和二十三所，公司作为子集

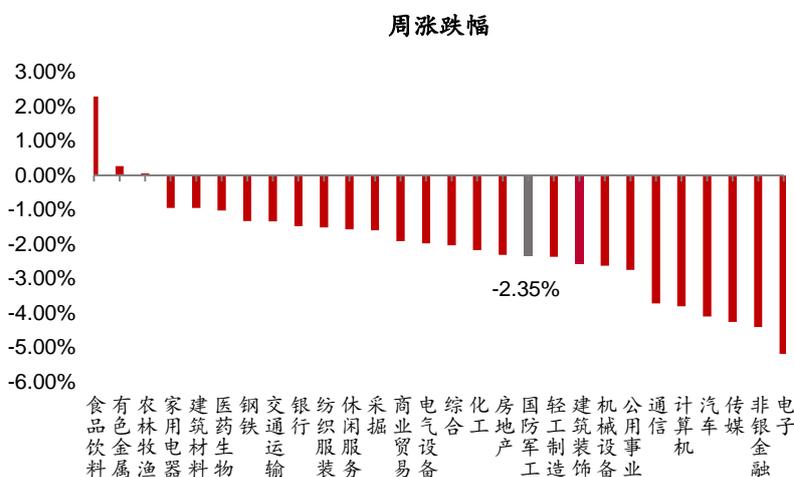
团下属唯一上市平台，在业务协同和技术研发获得支撑的同时，有望进一步承接研究所资产注入，公司各项业绩指标未来有望持续增长。

- **研发投入大幅增长，科研成果助力收入增长。**公司 19 年一季度研发投入 979.42 万元，同比增长 101%。在微波器件方面，公司积极开展产品研发，拓展通信基站天线业务及铁氧体业务，随着 5G 建设的启动，产品需求增长，产能有望持续释放。在轨交业务方面，公司研发的自主化有人驾驶 CBTC 信号系统目前已实现开通运营，有望逐步实现进口替代。科研成果有望促使公司收入增长。
- **资产重组稳步推进，防务雷达助力订单增长。**公司 18 年以来积极推进资产重组，拟购买国睿防务 100% 股权和国睿信维 95% 股权，业务范围大幅扩展。国睿防务的雷达产品涵盖 14 所已获得出口许可的全部外销型号以及对应的内销型号，盈利能力较强。将防务雷达作为核心产品，随着雷达需求周期的转变，叠加民航局空管雷达采购启动的影响，公司雷达整机及相关系统的订单有望实现恢复性增长。
- **风险提示：**子集团组建进度不及预期；宏观经济波动风险；市场价格波动风险。

3. 上周市场表现

- **行情回顾：**本周（05.13-05.19）上证综指下跌 1.94%，申万国防军工指数下跌 2.35%，跑输市场 0.41 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 18 名。

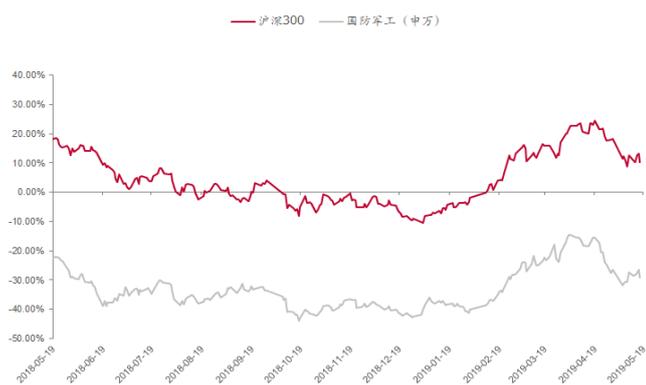
图表 1: 国防军工行业（申万）周涨跌幅



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
002077.SZ	大港股份	10.25	36.30%	600614.SH	*ST 鹏起	3.32	-22.25%
300342.SZ	天银机电	12.69	33.16%	000760.SZ	*ST 斯太	2.05	-11.64%
000070.SZ	特发信息	13.18	9.35%	600698.SH	*ST 天雁	2.90	-10.22%
002519.SZ	银河电子	4.81	9.07%	002268.SZ	卫士通	23.89	-9.64%
002049.SZ	紫光国微	45.11	8.21%	300324.SZ	旋极信息	5.84	-9.60%

来源: Wind, 中泰证券研究所

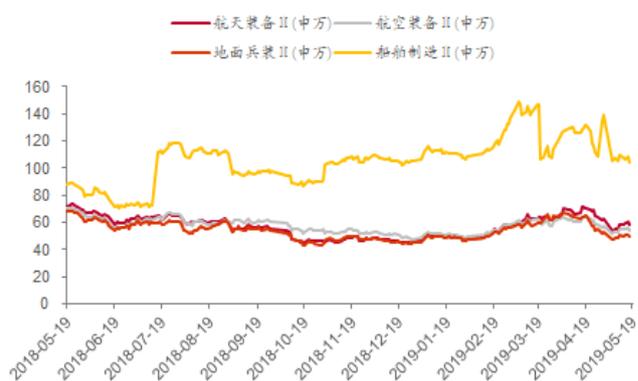
■ 估值表现: 申万国防军工指数 PE 走势。

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 16 日	国防科工局	中船集团与机械总院集团签订战略合作协议。 根据协议，中船集团与机械总院集团将本着“平等互信、优势互补、互惠互利、共同发展”的原则，积极开展全方位、多领域的合作，重点在先进制造技术、智能制造、关键材料及部件、相关多元产业等领域开展务实合作。
	2019 年 5 月 15 日	新浪军事	中国第七批赴马里维和部队出征。 中国第七批赴马里维和部队 14 日上午在哈尔滨太平国际机场宣誓出征。他们将执行为期一年的国际维和任务。中国第七批赴马里维和部队以陆军第 78 集团军为主体组建，采用我空军大型运输机实施轮换。他们将接替第六批维和部队，担负联合国特派团东战区加奥超级营区安全警卫、任务区内道路和机场建设、医疗保障和空中医疗救援等任务。
	2019 年 5 月 14 日	国防科工局	中国电子携手中国联通共建智能城市联合实验室。 根据合作协议，下一步，双方将依托实验室的平台，各自发挥自身优势，以联通 5G 网络为支撑，聚合产业链上下游合作伙伴，基于 PK 体系平台开展新技术、新业务的创新应用实践，探索更多现代数字城市建设方案。
航空产业			
	2019 年 5 月 14 日	国防科工局	中国电科 c 波段全数字有源相控阵天气雷达服务大兴国际机场。 5 月 13 日，北京大兴国际机场开始真机验证，标志着大兴国际机场的工作重心由基础建设转向了准备投运通航。大兴国际机场使用的是中国电科 14 所国睿科技提供的全自主国产空管二次雷达和 c 波段全数字有源相控阵天气雷达。其中，c 波段全数字有源相控阵天气雷达是世界上首次在民航领域业务化应用的相控阵天气雷达，是大兴机场精品工程之一，采用了近几年雷达领域发展的最新技术，是国内率先获得正式使用许可证的全自主国产空管监视设备。
航天产业			
	2019 年 5 月 19 日	人民网	我国离子液体微推进空间验证取得成功。 中国航天科工集团二院 206 所应用物理技术中心研制的离子液体微电推进器，成功完成多次在轨点火试验，微电推进器搭载试验取得圆满成功。离子液体微电推进器是一种先进的大比冲、高效能微纳卫星动力系统解决方案，可以比作微纳卫星的“发动机”。本次试验验证成功使我国成为继美国之后，世界上第二个在立方体卫星平台开展离子液体微电推进空间验证试验的国家。
	2019 年 5 月 17 日	国防科工局	国家高分专项青岛中心设立，将加强卫星数据共享与区域应用推广。 为加快国家高分辨率对地观测系统青岛数据与应用中心建设，推进高分卫星数据应用及相关产业的发展，5 月 16 日，国家国防科技工业局与青岛市人民政府及有关共建单位在北京签署合作协议，将推广高分卫星数据在海洋环境监测、海域使用管理、海洋权益维护和防灾减灾等海洋相关领域的应用，促进航天卫星产业蓝色高端发展和海洋科技创新。
	2019 年 5 月 17 日	国防科工局	嫦娥四号首批科学成果发表，玉兔二号揭示月球深部物质。 日前，中国科学家惊喜地发现，玉兔二号月球车首次在月球背面“踩下的足印”，留在了来自月球深部的月幔物质上。这为解答长期困扰科学家的月幔详细物质构成问题提供了直接证据，可以帮助人类进一步认识月球的形成与演化。这是嫦娥四号今年初实现月球背面软着陆后首次发表重要科学成果。
船舶行业			

2019年5月13日	中船重工	武汉船机首座1200吨自航自升式风电安装平台下水。武汉船机为尚和（上海）海洋工程设备有限公司个性化定制的国内首座1200吨自航自升式风电安装平台，也是首次以项目总包方式承接整个风电安装平台的项目顺利下水。该项目对武汉船机进一步提高海上风电装备市场占有率和行业影响力，成为海上风电装备领域主要装备供应商具有重要意义。
2019年5月13日	凤凰网	两艘新的052D驱逐舰今日在大连船厂同时出坞下水。时隔不到2年的时间（2018年7月，两艘055型万吨级驱逐舰在同一船坞，首次同时出坞下水，创造了记录），如此经典的双舰同时下水美景重现，再次充分的证明了我国造舰体系综合实力是日益增强。
核电产业		
2019年5月14日	国防科工局	中核集团与西安签署战略合作框架协议。5月12日，中核集团与西安市政府签署战略合作框架协议，打造央地合作新典范，标志着中核集团和西安市战略合作进一步深化升级。按照协议，双方将共同在核科技产业基地、核能供热、核医疗、核仪器仪表、新能源、环境保护等领域开展合作，将进一步推动大西安建设，打造“一带一路”创新高地和内陆型改革开放新高地。

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18日	人民网	中俄举行新一轮战略稳定磋商。5月17日，外交部部长助理张军与俄罗斯副外长里亚布科夫在莫斯科共同主持新一轮中俄战略稳定磋商。双方就国际战略安全形势、中俄在战略安全领域的协作以及地区热点、多边军控问题深入交换意见，达成了广泛共识，进一步明确了合作方向和重点。
	2019年5月16日	新华网	日本全力推进国产重型隐身战斗机研发。近日外媒报道称，日本正在努力研发国产第五代隐身战斗机——F-3战斗机，并计划于2030年用其取代F-2战斗机。该机的研制将由日本的技术主导，不是采用F-22战斗机和F-35战斗机的设计，并且隐身性能与美国的两款五代机相比将更佳。这是自“心神”技术验证机后，日本在先进战斗机研制领域的又一重大进展。尽管日本希望能够主导该项目的进行，但是仍将与BAE系统公司、洛克希德·马丁公司、波音公司和诺斯洛普·格鲁曼等外国承包商合作以降低技术风险，最终目的是确保F-3战斗机能够如期服役。
	2019年5月16日	环球网	普京称俄军在2027年前将采购76架苏-57五代机。俄罗斯卫星通讯社5月15日报道称，俄罗斯总统普京当天表示，俄国防部需要采购76架苏-57战斗机。普京说，俄2027年前国家军备计划要求为俄军采购16架苏-57，但得益于各方的努力和生产成本的降低，军方与生产厂家商定把采购数量提高到76架，相关合同将于近期签署。他强调，必须在2028年之前让空军的3个航空团完全换装苏-57。苏-57是俄罗斯自行研制的第五代战斗机，此前的项目代号为T-50，具有超音速巡航、高度隐形、超级机动性等特点。
	2019年5月16日	环球网	普京称俄军在2027年前将采购76架苏-57五代机。俄罗斯卫星通讯社5月15日报道称，俄罗斯国防部需要采购76架苏-57战斗机。普京说，俄2027年前国家军备计划要求为俄军采购16架苏-57，但得益于各方的努力和生产成本的降低，军方与生产厂家商定把采购数量提高到76架，相关合同将于近期签署。他强调，必须在2028年之前让空军的3个航空团完全换装苏-57。苏-57是俄罗斯自行研制的第五代战斗机，此前的项目代号为

			T-50, 具有超音速巡航、高度隐形、超级机动性等特点。
2019年5月15日	环球网		美菲在南海黄岩岛附近演练 中国海警船现场监控。 美国海岸警卫队最大、最先进舰船之一的“伯索夫”号巡逻舰与两艘菲律宾海警船14日在南海黄岩岛附近进行演练。距离美菲海警船演练不远处,两艘中国海警船似乎在监控这场演习。其中一艘中国海警船一度距离一艘菲律宾海警船近2.9海里。中国海警船并未与菲律宾船互动。
2019年5月14日	中国国防报		俄罗斯建造的世界最大“核充电宝”问世。 俄罗斯首座浮动核电站“罗蒙诺索夫院士”号1号和2号反应堆均成功达到100%功率,证实了浮动核电站的主要和辅助设备以及自动控制系统的运行稳定性。俄媒称,这些“突破性”进展预示着海上“核充电宝”时代即将到来。浮动核电站是指利用浮动平台建造的可移动式核电站,通常采用成熟的小型核反应堆,被认为是偏远海域较理想的能源保障方式,具有安全、高效、经济等优点,近年逐步成为能源领域的关注焦点。两套反应堆运转时产生的电量可供20万人使用,另外,其海水淡化设备每天可提供24万立方米淡水。

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17日	国睿科技	关于中电国睿子集团组建和国睿科技控制权变更处于筹划阶段的提示性公告。 中国电科同意将十四所所持下属控股上市公司国睿科技26.48% (共计164,781,349股) 全部无偿划转至中电国睿持有, 将国睿科技调整作为中电国睿未来经营发展资本运作的板块上市平台。
股份质押、回购、解禁、股权激励			
	2019年5月17日	华讯方舟	关于公司实际控制人部分股份质押的公告。 截止公告披露日, 公司实际控制人吴光胜先生直接持有公司股份9,473,248股, 占公司总股本的1.24%; 吴光胜先生持有公司股份累计被质押5,000,000股, 占其直接持有公司股份的52.78%, 占公司总股本的0.65%。
	2019年5月16日	山河智能	控股股东何清华先生部分股份解除质押及再质押。 截止本公告披露日, 何清华先生持有公司股份261,761,833股, 占公司总股本的24.06%。本次解除质押的股份为16,242,496股, 占其持有公司股份总数的6.21%, 占公司总股本的1.49%。本次质押的股份为19,620,000股, 占其持有公司股份总数的7.50%, 占公司总股本的1.80%。本次解除质押再质押后, 何清华先生累计质押股份总数为187,420,743股, 占其持有公司股份总数的71.60%, 占公司总股本的17.22%。
	2019年5月15日	合众思壮	关于回购注销部分限制性股票的减资公告。 由于限制性股票首次授予激励对象许飞鸣、李茂盛、李静年、卢艳娥、苏武海及预留部分授予激励对象黄荣华、李翔等7人离职已不符合激励条件, 公司董事会决定对其已获授但尚未解锁的全部限制性股票进行回购注销; 首次授予激励对象杨吉隆2017年度绩效考核不达标, 其第一个解除限售期对应的9900股限制性股票公司不能解除限售, 公司董事会决定将该部分限制性股票进行回购注销。本次合计回购注销限制性股票数量为49.22万股。本次回购注销完成后, 公司总股本将由7.45亿股减少至7.447亿股, 注册资本由7.45亿元减少至7.447亿元。

2019年5月15日	中兵红箭	关于非公开发行股份解除限售的提示性公告。本次中兵投资管理有限责任公司和上海迅邦投资有限公司申请解除的中兵红箭股份有限公司前次(2013年)重大资产重组限售流通股份数量为1.99亿股,占公司股份总数的14.31%。本次限售流通股份的可上市流通日期为2019年5月16日。公司控股股东豫西工业集团有限公司持有的中兵红箭股份有限公司前次(2013年)重大资产重组限售流通股份数量为2.4亿股,本次自愿不申请解除限售。
增减资、投设公司、股权转让		
2019年5月15日	北斗星通	关于全资子公司北斗星通(重庆)汽车电子有限公司设立子公司的公告。公司全资子公司北斗星通(重庆)汽车电子有限公司拟在重庆投资设立全资子公司北斗星通智能网联科技有限责任公司。北斗智联注册资本为5000万元,重庆北斗首次出资金额为人民币500万元。本事项属公司董事会审批权限,不需提交股东大会。本事项不构成关联交易,不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。
其他		
2019年5月16日	安达维尔	公司及全资子公司2019年获得政府补助。公司及全资子公司自2019年1月1日至本公告披露日累计收到各项政府补助资金共计人民币5,729,938.03元,上述政府补助对公司2019年度利润总额影响的金额为5,729,938.03元。
2019年5月16日	康达新材	完成工商变更登记并取得营业执照。近日,公司根据决议完成了工商变更登记事项并取得上海市工商行政管理局换发的《营业执照》,《营业执照》变更内容如下:公司注册资本由241,129,288元增加至252,492,921元;经营范围增加“住房租赁经营”。

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	41.21	0.87	1.08	1.37	1.74	47.37	38.16	30.08	23.68
600760.SH	中航沈飞	29.69	0.53	0.62	0.74	0.85	56.02	47.89	40.12	34.93
002013.SZ	中航机电	7.10	0.23	0.27	0.33	0.39	30.87	26.30	21.52	18.21
002179.SZ	中航光电	32.64	1.21	1.41	1.66	1.94	26.98	23.15	19.66	16.82
600372.SH	中航电子	14.69	0.27	0.34	0.39	0.40	54.41	43.21	37.67	36.73
600990.SH	四创电子	45.20	1.62	1.70	2.01	2.37	27.90	26.59	22.49	19.07
002025.SZ	航天电器	25.22	0.84	1.01	1.24	1.54	30.02	24.97	20.34	16.38
600879.SH	航天电子	6.32	0.17	0.20	0.23	0.26	37.18	31.60	27.48	24.31
000547.SZ	航天发展	10.10	0.28	0.36	0.47	0.61	36.07	28.06	21.49	16.56
600482.SH	中国动力	21.83	0.78	0.86	1.01	1.25	27.99	25.38	21.61	17.46

来源: Wind, 中泰证券研究所 (收盘价为05月17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。