

国防军工

国防军工行业周报 (05.20-05.26)
看好板块的自主可控及逆周期属性, 建议加强配置主机厂龙头及优质配套标的

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

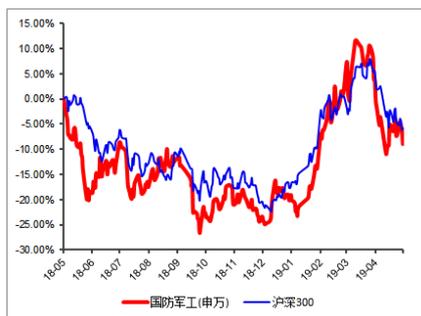
电话: 010-59013903

Email: licong@r.qtzq.com.cn

基本状况

上市公司数	53
行业总市值(亿元)	7312.92
行业流通市值(亿元)	5687.48

行业-市场走势对比



相关报告

《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》

2019.05.19

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	40.63	0.87	1.08	1.37	1.74	46.70	37.62	29.66	23.35	1.80	买入
中航沈飞	28.77	0.53	0.62	0.74	0.85	54.28	46.40	38.88	33.85	3.18	——
中航机电	7.05	0.23	0.27	0.33	0.39	30.65	26.11	21.36	18.08	1.59	增持
中航光电	32.60	1.21	1.41	1.66	1.94	26.94	23.12	19.64	16.80	1.58	买入
中航电子	14.61	0.27	0.34	0.39	0.40	54.11	42.97	37.46	36.53	3.87	——
四创电子	46.10	1.62	1.70	2.01	2.37	28.46	27.12	22.94	19.45	2.10	买入
航天电器	24.50	0.84	1.01	1.24	1.54	29.17	24.26	19.76	15.91	1.30	买入
航天电子	6.11	0.17	0.20	0.23	0.26	35.94	30.55	26.57	23.50	2.36	买入
航天发展	9.77	0.28	0.36	0.47	0.61	34.89	27.14	20.79	16.02	1.18	买入
中国动力	21.63	0.78	0.86	1.01	1.25	27.73	25.15	21.42	17.30	1.63	买入

备注: 股价为最新 (05月24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: 看好板块的自主可控及逆周期属性, 建议加强配置主机厂龙头及优质配套标的。** 本周 (05.20-05.26) 上证综指下跌 1.02%, 申万国防军工指数下跌 1.71%, 跑输市场 0.69 个百分点, 位列申万 28 个一级行业中的第 12 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, 第 45 颗北斗导航卫星成功发射, 北斗在轨卫星已达 38 颗, 全面建成后精度优于 0.5 米, 航天发射常态化表示行业景气度有望继续提升。船舶方面, 中船工业承建国内首艘万吨级海事巡逻船显示公务船开始成为行业新的利润增长点。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。电子方面, 中国电科组建成立电科国睿子集团, 促进了探测感知技术与传输传感技术的强强联合, 在产业链上顺理成章、优势明显。同时, 国睿科技调整为电科国睿子集团的上市平台, 在混改和撬动资本市场的力量上, 空间广阔。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：**北斗在轨卫星已达 38 颗，全面建成后精度优于 0.5 米。第十届中国卫星导航年会日前召开。中国卫星导航系统管理办公室主任冉承其在年会上表示，目前北斗系统在轨卫星共 38 颗，2020 年底全面完成北斗三号系统建设。届时空间信号精度将优于 0.5 米。
- **行情回顾：**本周（05.20-05.26）上证综指下跌 1.02%，申万国防军工指数下跌 1.71%，跑输市场 0.69 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 12 名。
- **公司跟踪：**(1) **通光电缆质押 1300 万股股票。**通光集团有限公司共持有公司无限售条件流通股 1.86 亿股，占公司股份总数的 55.19%，其中本次质押股份 1300 万股，累计质押股份 1.03 亿股，占其持有公司股份总数的 55.11%，占公司股份总数的 30.41%。(2) **康达新材回购公司股份不超过 10%。**为了股权激励计划或员工持股计划，康达新材公司拟使用自有资金以不超过人民币 20 元/股（含）的价格，采用集中竞价交易的方式从二级市场回购公司股份用于股权激励计划或员工持股计划，回购资金总额不低于 2,000 万元人民币（含）、不高于 4,000 万元人民币（含），回购股份数量不超过公司已发行股份总额的 10%，回购股份的实施期限为自公司董事会审议通过本回购方案之日起不超过 12 个月。
- **热点新闻：**(1) **黄埔文冲承建国内首艘万吨级海事巡逻船。**近日由中国船舶工业集团有限公司所属中船黄埔文冲船舶有限公司承造的国内首艘万吨级海事巡逻船正式开工建造。这是我国吨位最大、功能最强的公务执法船，也是广东海事装备设施建设的龙头项目，建成后，将作为我国深远海巡航救助一体化指挥旗舰，大幅提升我国海事综合执法水平、服务保障船舶航行安全能力。同时，该船还将作为参与国际海事交流合作、开展海事业务综合培训、普及航海科学知识的重要载体，提升我国海上公共基础设施水平，更好地服务国家海洋强国战略。这也对黄埔文冲进一步巩固公务船建造市场份额和扩大公务船建造领域影响力具有重要意义。(中船工业)(2) **昌飞多型直升机地面教学平台全面建成。**航空工业昌飞多型直升机地面教学平台历时三年日前全面建成。平台包括直 8、直 10、直 11 地面教学用机，可进行综合试验、交互式电子培训、动态演示相关系统位置识别、拆装过程等。这一基于总装、维修、培训于一体的三型机地面教学平台的建成并投入使用，补齐了直升机专业技术人员无相应平台进行实操培训和开展专业技术试验验证的短板，填补了我国在直升机领域采用真实样机进行培训和相关试验验证的空白。(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.....	- 8 -
4.1 产业新闻	- 8 -
4.2 军情速递.....	- 9 -
5.公司动态.....	- 9 -
6.重点公司估值	- 10 -
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.....	- 7 -
图表 3: 申万国防军工二级子行业指数走势.....	- 7 -
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.....	- 9 -
图表 10: 重点公司估值表.....	- 10 -

1.本周观点与投资建议

- **本周观点：看好板块的自主可控及逆周期属性，建议加强配置主机厂龙头及优质配套标的。**本周（05.20-05.26）上证综指下跌 1.02%，申万国防军工指数下跌 1.71%，跑输市场 0.69 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 12 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，第 45 颗北斗导航卫星成功发射，北斗在轨卫星已达 38 颗，全面建成后精度优于 0.5 米，航天发射常态化表示行业景气度有望继续提升。船舶方面，中船工业承建国内首艘万吨级海事巡逻船显示公务船开始成为行业新的利润增长点。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。电子方面，中国电科组建成立电科国睿子集团，促进了探测感知技术与传输传感技术的强强联合，在产业链上顺理成章、优势明显。同时，国睿科技调整为电科国睿子集团的上市平台，在混改和撬动资本市场的能力上，空间广阔。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：北斗在轨卫星已达 38 颗，全面建成后精度优于 0.5 米。**第十届中国卫星导航年会日前召开。中国卫星导航系统管理办公室主任冉承其在年会上表示，目前北斗系统在轨卫星共 38 颗，包括 18 颗北斗二号卫星和 20 颗北斗三号卫星，目前北斗三号实测定位精度 3.6 米。今年我国将再发射 6 至 8 颗北斗三号卫星，明年计划发射 2 至 4 颗，至 2020 年底全面完成北斗三号系统建设。届时空间信号精度将优于 0.5 米。目前国产北斗芯片、模块等关键技术全面突破，性能指标与国际同类产品相当。
- **卫星导航具备高技术附加，产业产值较大。**卫星导航产业是一种高精尖

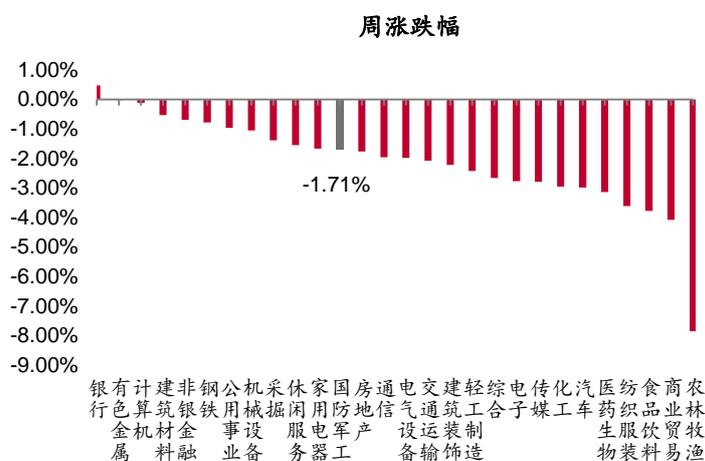
的技术产业，涉及到航天、信息、电子等多个领域，具备很好的技术附加，产业链较大，同时能够带来较高的产值。2018 年国内卫星导航产业产值已超过 3000 亿元，随着我国航天事业的发展，卫星导航产业未来也会有还有更大的发展。

- **看好自主开发，市场前景广阔。**作为我国自主研发的导航定位系统，虽然目前在技术上仍然略低于美国的 GPS 导航系统，但已逐渐位于世界前列。当前中美贸易争端还没有得到妥善解决，自主开发世界先进水平的导航定位系统是国防建设的重要部分，同时国内外民品市场对北斗卫星导航系统也充满期待。
- **军队信息化进程加快，军工行业发展可期。**北斗卫星导航系统涉及到领域众多，北斗卫星组网的速度反映出国家航天事业不断发展、军队信息化进程加快，在中美贸易问题不断升温的影响下，军工行业基本面持续向好，有较好的发展潜力。
- **风险提示：**卫星发射不及预期；市场需求不及预期。

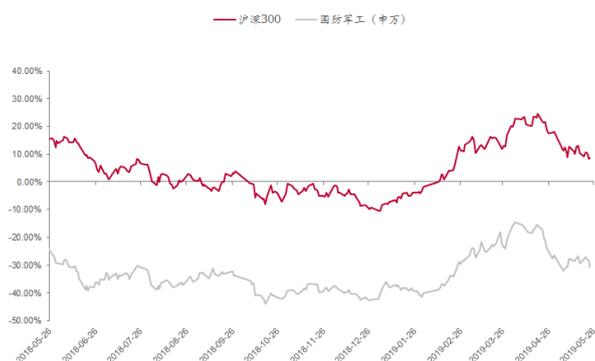
3.上周市场表现

- **行情回顾：**本周（05.20-05.26）上证综指下跌 1.02%，申万国防军工指数下跌 1.71%，跑输市场 0.69 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 12 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
002338.SZ	奥普光电	15.69	16.05%	002077.SZ	大港股份	7.67	-25.17%
300397.SZ	天和防务	20.97	15.98%	600614.SH	*ST 鹏起	2.57	-22.59%
600536.SH	中国软件	58.28	14.63%	000760.SZ	*ST 斯太	1.59	-22.44%
000066.SZ	中国长城	9.93	9.85%	300123.SZ	亚光科技	13.90	-18.90%
002383.SZ	合众思壮	11.99	8.80%	002683.SZ	宏大爆破	10.41	-17.51%

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
航空产业			
	2019年5月23日	国防科工局	昌飞多型直升机地面教学平台全面建成。 航空工业昌飞多型直升机地面教学平台历时三年日前全面建成。平台包括直8、直10、直11地面教学用机,可进行综合试验、交互式电子培训、动态演示相关系统位置识别、拆装过程等。这一基于总装、维修、培训于一体的三型机地面教学平台的建成并投入使用,补齐了直升机专业技术人员无相应平台进行实操培训和开展专业技术试验验证的短板,填补了我国在直升机领域采用真实样机进行培训和相关试验验证的空白。
航天产业			
	2019年5月23日	环球网	北斗在轨卫星已达38颗,全面建成后精度优于0.5米。 第十届中国卫星导航年会日前召开。中国卫星导航系统管理办公室主任冉承其在年会上表示,目前北斗系统在轨卫星共38颗,包括18颗北斗二号卫星和20颗北斗三号卫星,目前北斗三号实测定位精度3.6米。今年我国将再发射6至8颗北斗三号卫星,明年计划发射2至4颗,至2020年底全面完成北斗三号系统建设。届时空间信号精度将优于0.5米。目前国产北斗芯片、模块等关键技术全面突破,性能指标与国际同类产品相当。
	2019年5月20日	国防科工局	第45颗北斗导航卫星成功发射。 近日,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,是长征系列运载火箭的第304次飞行。卫星属地球静止轨道卫星,入轨并完成在轨测试后,将接入北斗卫星导航系统,为用户提供更可靠服务,并增强星座稳定性。这次发射的北斗导航卫星和配套运载火箭由中国航天科技集团有限公司所属的中国空间技术研究院和中国运载火箭技术研究院分别抓总研制。
船舶产业			
	2019年5月24日	中船集团	黄埔文冲承建国内首艘万吨级海事巡逻船。 近日由中国船舶工业集团有限公司所属中船黄埔文冲船舶有限公司承造的国内首艘万吨级海事巡逻船正式开工建造。这是我国吨位最大、功能最强的公务执法船,也是广东海事装备设施建设的龙头项目,建成后,将作为我国深远海巡航救助一体化指挥旗舰,大幅提升我国海事综合执法水平、服务保障船舶航行安全能力。同时,该船还将作为参与国际海事交流合作、开展海事业务综合培训、普及航海科学知识的重要载体,提升我国海上公共基础设施水平,更好地服务国家海洋强国战略。这也对黄埔文冲进一步巩固公务船建造市场份额和扩大公务船建造领域影响力具有重要意义。
电子产业			

2019年5月21日	国防科工局	中国电科组建成立电科国睿子集团。 近日，中国电科正式批准以14所(南京)、23所(上海)为基础组建成立电科国睿子集团。电科国睿子集团的成立意义重大，成立后将成为集团公司唯一一家长三角地区跨地域子集团，在实现一体化发展，充分发挥长三角地区经济活力、开放程度、创新能力方面，具有独特优势。促进了探测感知技术与传输传感技术的强强联合，在产业链上顺理成章、优势明显。同时，国睿科技调整为电科国睿子集团的上市平台，在混改和撬动资本市场的能力上，空间广阔。
------------	-------	---

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

2019年5月24日	环球网	美国海军战舰总数将增加至 355 艘。 据俄罗斯卫星新闻通讯社报道，截至 2018 年 11 月，美国海军共装备有 287 艘战舰，包括 66 艘潜艇。此前，美国总统特朗普多次表示这一数量不足。彭斯 20 日在佛罗里达州杰克逊维尔市与记者交流时说，特朗普总统呼吁建立一支由 350 多艘舰船组成的舰队，这项任务正在进行中。我们将与国会以及两党领袖合作，以便让美军成为历史上最强大的军队。彭斯称，有关扩充舰队的拨款申请数额是过去 20 年来最大的。彭斯指出，实际上，拨款申请书中包含了为美国海军拨款购买 12 艘新战舰的请求。我们将在未来几年国防项目框架内出资建造 55 艘舰船，并将在 10 年内把战舰数量增加到 355 艘。特朗普政府在 2020 年预算草案中提议将国防开支增加 5%，至 7500 亿美元。草案获批前需要经国会讨论并可能有所修改。
2019年5月24日	环球网	美军将增购 94 架 F-35 战斗机 拿中国威胁当借口。 据《联合早报》5 月 24 日报道，美国参议院军事委员会在本周四公布了总值 7500 亿美元（约 1 万 350 亿新元）的年度国防授权法案，特别提及中国对美国军事优势的威胁，将授权美军购买 94 架 F-35 隐形战机，以及队美国核武器库进行现代化改造。
2019年5月22日	人民网	俄 4 架轰炸机逼近阿拉斯加 美出动 F-22 机群拦截。 俄罗斯 4 架战略轰炸机 5 月 21 日在北极上空进行例行飞行训练，期间一度沿着阿拉斯加西海岸飞行，美军出动 F-22 战斗机进行伴飞监视。据美国有线电视新闻网（CNN）的报道，北美防空司令部在声明中称，俄军远程轰炸机进入了美国的防空识别区，美国空军出动了 F-22 战斗机和 E-3 预警机“确认并拦截了 4 架图-95 轰炸机和两架苏-35 战斗机”。
2019年5月21日	人民网	俄罗斯拟建首艘核动力航母。 塔斯社日前报道称，建造工作将于 2023 年开始，并被列入正在实施的 2027 年前俄罗斯国家武器装备发展规划。新航母的标准排水量预计超过 7 万吨，采用核动力，不过具体建造费用和预计完工日期尚不明确。俄罗斯联合造船公司表示，一旦接收到建造命令，将立即开工。未来，俄罗斯将有两座造船厂拥有建造航母的能力，一个是北方造船厂，另一个是远东红星造船厂。俄罗斯军事专家们认为，如今，俄罗斯已经拥有建造核动力航母的技术和能力，尤其是核动力技术相当成熟，只要建造一个足够大的船坞，7 万吨核动力航母就不是遥不可及的梦想。

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25日	特发信息	公开发行可转换公司债券拟募集资金。 本次公开发行可转换公司债券拟募集资金金额不超过人民币 5.5 亿元（含），扣除发行费用后拟用于 特发信息数据科技有限公司智慧城市创展基地建设项目和补充流动资金项目。

股份质押、回购、解禁、股权激励			
	2019年5月24日	通光电缆	质押1300万股。 截至本公告披露日，通光集团有限公司共持有公司无限售条件流通股1.86亿股，占公司股份总数的55.19%，其中本次质押股份1300万股，累计质押股份1.03亿股，占其持有公司股份总数的55.11%，占公司股份总数的30.41%。
	2019年5月23日	康达新材	回购公司股份不超过10%。 为了股权激励计划或员工持股计划，公司拟使用自有资金以不超过人民币20元/股（含）的价格，采用集中竞价交易的方式从二级市场回购公司股份用于股权激励计划或员工持股计划，回购资金总额不低于2,000万元人民币（含）、不高于4,000万元人民币（含），回购股份数量不超过公司已发行股份总额的10%，回购股份的实施期限为自公司董事会审议通过本回购方案之日起不超过12个月。
增减资、投设公司、股权转让			
	2019年5月23日	神剑股份	全资子公司西安嘉业投资设立孙公司航空基地项目。 近日，西安嘉业完成了航空基地项目的工商注册登记手续，取得了西安市市场监督管理局签发的《营业执照》，经营范围：航天、航空、高速列车、城市轨道交通工装模具及金属零部件、复合材料、碳纤维制品的设计、生产；航天、航空地面设备的设计、制造；地面机载设备的制造；复材结构修理；飞机内装饰（须取得许可证后方可经营）；机电产品（不含汽车）、蜂窝产品、非标产品的制造和销售；软件开发；电子产品的开发、设计、生产；材料性能检测；零部件三维尺寸计量；机械设备、厂房及场地的租赁；无人机及其控制系统的设计、制造和服务；货物或技术的进出口。
股东增持减持			
	2019年5月23日	天银机电	天恒投资减持1.535%。 2019年4月9日持有公司73,424,013股（占公司总股本的17%）股份的股东常熟市天恒投资管理有限公司（以下简称“天恒投资”）计划以大宗交易或集中竞价交易方式减持本公司股份，计划减持本公司股份数量不超过12,958,208股（占公司总股本的3.00%）。天恒投资于2019年4月22日至2019年5月23日期间通过集中竞价和大宗交易的方式合计减持持有公司的无限售流通股6,630,400股，占公司总股本比例的1.535%。
	2019年5月23日	旋极信息	高级管理人员减持股份。 为偿还个人债务，公司财务负责人陈为群女士计划于本公告之日起十五个交易日后六个月内以集中竞价、大宗交易的方式减持公司股份合计不超过3,713,516股，占公司总股本的0.22%。

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	40.63	0.87	1.08	1.37	1.74	46.70	37.62	29.66	23.35
600760.SH	中航沈飞	28.77	0.53	0.62	0.74	0.85	54.28	46.40	38.88	33.85
002013.SZ	中航机电	7.05	0.23	0.27	0.33	0.39	30.65	26.11	21.36	18.08
002179.SZ	中航光电	32.60	1.21	1.41	1.66	1.94	26.94	23.12	19.64	16.80
600372.SH	中航电子	14.61	0.27	0.34	0.39	0.40	54.11	42.97	37.46	36.53
600990.SH	四创电子	46.10	1.62	1.70	2.01	2.37	28.46	27.12	22.94	19.45
002025.SZ	航天电器	24.50	0.84	1.01	1.24	1.54	29.17	24.26	19.76	15.91
600879.SH	航天电子	6.11	0.17	0.20	0.23	0.26	35.94	30.55	26.57	23.50
000547.SZ	航天发展	9.77	0.28	0.36	0.47	0.61	34.89	27.14	20.79	16.02
600482.SH	中国动力	21.63	0.78	0.86	1.01	1.25	27.73	25.15	21.42	17.30

来源: Wind, 中泰证券研究所 (收盘价为 05 月 24 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。