

国防军工行业：坚定看好三季度军工行情，建议关注两大主线

2019年06月30日

看好/维持

国防军工

行业报告

投资摘要：

市场风险偏好改善显著利好军工行业。从估值角度看，周末随着贸易战缓和，短期风险偏好显著提升，军工股有望迎来估值修复过程；从基本面上来看，军工处在“十三五”最后两年，上游原材料和电子元器件均处于高速增长通道，下游总装业绩的确定性和兑现性更强。根据我们监控的数据，元器件生产企业前5个月订单同比增速已经接近或超过30%，而部分原材料级别上市公司订单自去年下半年以来已经出现爆发性增长，同时部分系统级上市公司军品补偿性订单也出现爆发；从资产证券化角度看，各大军工集团的资产证券化接近目标考核的重要时间窗口期，推进速度有望加快，2019年可能会有新突破。我们认为加大军工配置正当时，建议关注两大投资主线。

第一条主线为业绩增长确定性强的绩优标的，包括中航光电（连接器龙头企业，前5个月军品订单增速或超过30%，全年业绩有望超预期）、钢研高纳（中报预计60%以上增长，今明两年业绩超预期）、利达光电（军品进入快速列装阶段，补偿性订单可观；P30技术突破打开民品成长空间）和光威复材（占据军品优质赛道，军品订单饱满业绩持续超预期）；

第二条主线为重组预期强化背景下的军工资产证券化标的，包括洪都航空、中国船舶、航天长峰、康拓红外等。洪都航空置入资产订单极其饱满，空对地对舰打击需求激增。同时，自主可控安全领域持续推荐卫士通和中国长城。网络安全本质在对抗，卫士通及大股东中国网安初具在网络攻防、网络监测预警方面已成为“网络最强蓝军”，将是未来我国网络对抗、网络武器和网络战的主力先锋。

本周市场回顾：本周中信军工指数下跌0.72%，同期沪深300指数下跌0.22%，军工板块跑输大盘0.5个百分点，在中信29个一级行业中排名第12位。

本周主要报告：本周我们紧跟热点，点评了卫士通、中国长城和中航沈飞：卫士通作为国家网络安全领域的国家队，积极响应网络强国战略和坚决贯彻落实党中央、国务院有关IPv6的工作部署，全面启动IPv6适配改造工作，打造卫士云保障党政军网站安全；中国电子将其持有的飞腾股权全部划归中国长城，消除不确定性，坚定推行PK体系；中航沈飞中报有望超预期，全年高增长可期。

本周我们深度分析了钢研高纳，公司子公司青岛新力通是化工领域高温合金龙头，2018业绩同比增长35%，2019年订单充足，有望实现近40%增长。

本周我们发布大安全半月谈第三期，网络战阴霾有望使我国加强网络战战备，利好网安国家队卫士通，同时互联网监管和拟态安全技术提升也有望在等保2.0下打开市场空间。

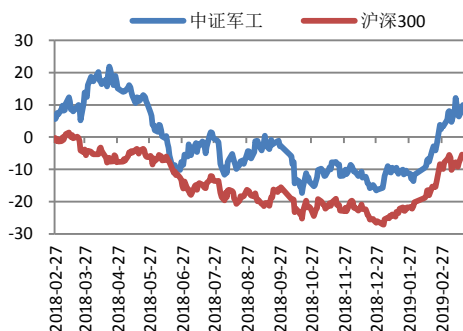
风险提示：业绩增速不及预期，订单改善和增长不及预期。

行业基本资料

占比%

股票家数	127	3.52%
重点公司家数	-	-
行业市值	15330.66 亿元	2.62%
流通市值	9237.91 亿元	2.15%
行业平均市盈率	44.44	/
市场平均市盈率	16.74	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

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

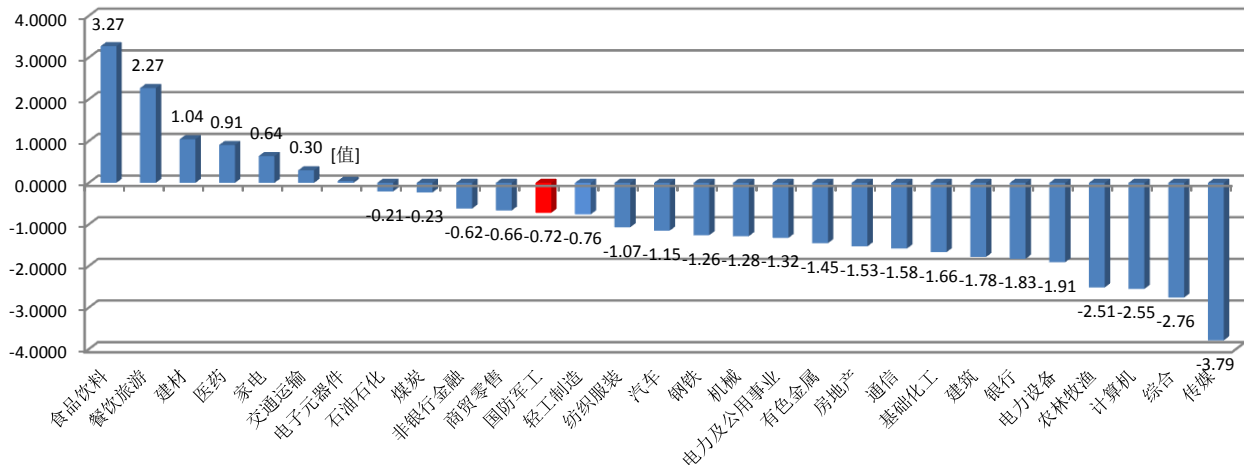
执业证书编号：S1480117080010

1. 市场回顾

1.1. 板块指数

本周中信军工指数下跌 0.72%，同期沪深 300 指数下跌 0.22%，军工板块跑输大盘 0.5 个百分点，在中信 29 个一级行业中排名第 12 位，军工行业跌幅处于行业中上游水平。本周军工板块涨跌互现，周五军工单日下跌 1.39%。

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

本周军工板块跌幅处于行业中上游水平，本周中信军工周五单日跌幅 1.39%。

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(%)
300414.SZ	中光防雷	16.90%	300777.SZ	中简科技	-26.21%
600150.SH	中国船舶	13.19%	300099.SZ	精准信息	-10.14%
600592.SH	龙溪股份	12.87%	601606.SH	长城军工	-8.80%
002214.SZ	大立科技	9.00%	300265.SZ	通光线缆	-8.46%
300726.SZ	宏达电子	8.16%	002366.SZ	台海核电	-8.15%
600171.SH	上海贝岭	7.97%	600501.SH	航天晨光	-7.71%
000043.SZ	中航善达	7.83%	000727.SZ	华东科技	-7.52%
000066.SZ	中国长城	7.19%	002519.SZ	银河电子	-7.51%
600685.SH	中船防务	6.88%	300302.SZ	同有科技	-7.49%
002414.SZ	高德红外	5.61%	300252.SZ	金信诺	-7.12%

资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 本周主要报告和观点

本周我们紧跟热点，点评了卫士通、中国长城和中航沈飞：卫士通作为国家网络安全领域的国家队，积极响应网络强国战略和坚决贯彻落实党中央、国务院有关 IPv6 的工作部署，全面启动 IPv6 适配改造工作，打造卫士云保障党政军网站安全；中国电子将其持有的飞腾股权全部划归中国长城，消除不确定性，坚定推行 PK 体系；中航沈飞中报有望预期，全年高增长可期。

本周我们深度分析了钢研高纳，公司子公司青岛新力通是化工领域高温合金龙头，2018 业绩同比增长 35%，2019 年订单充足，有望实现近 40% 增长。

本周我们发布大安全半月谈第三期，网络战阴霾有望使我国加强网络战战备，利好网安国家队卫士通，同时互联网监管和拟态安全技术提升也有望在等保 2.0 下打开市场空间。而新一轮美国针对国产 CPU 厂商海光和中威的制裁，也反映了国产 CPU 重要性，推荐中国长城，建议关注华东电脑。

2.1 卫士通 (002268)：根服务器保障国家网络独立性，卫士通打造基于 IPv6 的安全云平台

事件：2019 年 6 月 26 日，工信部同意中国互联网络信息中心设立域名根服务器（F、I、K、L 根镜像服务器）及域名根服务器运行机构，负责运行、维护和管理编号分别为 JX0001F、JX0002F、JX0003I、JX0004K、JX0005L、JX0006L 的域名根服务器。

工信部要求，中国互联网络信息中心应严格遵守《互联网域名管理办法》《通信网络安全防护管理办法》及相关法律法规、行政规章及行业管理规定，接受我部的管理和监督检查，建立符合我部要求的信息管理系统并与我部指定的管理系统对接，保证域名根服务器安全、可靠运行，为用户提供安全、方便的域名服务，保障服务质量，保护用户个人信息安全，维护国家利益和用户权益。

除了中国互联网络信息中心的根域名服务器之外，工信部还批复了北京市工程研究中心有限公司(ZDNS)设立域名根服务器（L 根镜像服务器）及域名根服务器运行机构的申请，后者将负责运行、维护和管理编号分别为 JX0007L 的域名根服务器。

点评：1、我国根服务器的设立代表美国互联网霸权被打破，IPv6 时代不再受制于人。

根服务器是目前互联网最重要的基础设施之一，根服务器负责存储全球所有负责域名解析的顶级域名服务器和地址信息（如 .com、.net、.org、.cn 等），是互联网的核心系统和中枢神经，用来管理全球互联网域名系统的主目录，是全球互联网运行和安全的核心系统也是我国互联网运行和信息安全的关键所在。根服务器负责互联网最顶级的域名解析，被称为互联网的“中枢神经”。美国利用先发优势主导的根服务器治理体系已延续近 30 年。在过去的 IPv4（互联网协议第四版）体系内，全球共 13 台根服务器，唯一主根部署在美国，其余 12 台辅根有 9 台在美国，2 台在欧洲，1 台在日本。这个治理体系一方面造成了全球互联网关键资源管理和分配极不均衡；另一方面，缺乏根服务器使各国抵御大规模“分布式拒绝服务”攻击能力不足，为各国互联网安全带来隐患。例如 2003 年伊拉克战争时，美国就删了伊拉克区域顶级域名 .iq，2005 年才归还，这一情况不仅会对国家经济造成重创，最重要的是伊拉克政府失去了新媒体宣传渠道，无法为自己发声。

考虑到我国互联网的安全性，由于所有的 13 个根的运营者都非中国的企业和组织，而由于 IPv4 的 DNS 数据包的容量限制，又没有可能再添加新的根的信息。因此，在 IPv4 的环境下，要想解决自主可控的根服务器，几无可能。IPv6 在与现有 IPv4 根服务器体系架构充分兼容基础上，中国主导“雪人计划”于 2016 年在全球 16 个国家完成 25 台 IPv6 根服务器架设，形成了 13 台原有根加 25 台 IPv6 根的新格局。中国

部署了其中的 4 台，由 1 台主根服务器和 3 台辅根服务器组成，打破了中国过去没有根服务器的困境。虽然雪人计划于 2018 年终止，但雪人计划成功地帮助我国掌握了 DNS 根服务器的运行和管理技术。

2017 年 11 月 26 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《推进互联网协议第六版（IPv6）规模部署行动计划》的重点任务，包括升级改造域名系统，加快互联网域名系统（DNS）的全面改造，构建域名注册、解析、管理全链条 IPv6 支持能力，开展面向 IPv6 的新型根域名服务体系的创新与试验。

最近美国的态度也促使中国加快的部署速度，终于在 2019 年 6 月 26 日，我国正式设立四台根服务器，自此中国不用再担心域名根服务器方面威胁，IPv6 时代不再受制于人。

2、卫士通全面启动 IPv6 适配改造工作，卫士云保障党政军网站安全。

卫士通作为国家网络安全领域的国家队，积极响应网络强国战略和坚决贯彻落实党中央、国务院有关 IPv6 的工作部署，打造了以安全作为“基因”的卫士云平台。卫士云是具备运营级一体化安全能力的云平台，能够面向党政、中央企业、军队等用户，有效解决网站防护、在线监测、移动办公、安全移动通信等各类场景中面临的信息安全问题。卫士通基于卫士云平台，为客户量身打造了 IPv6 改造的专业级方案——IPv6 翻译转换服务。卫士通还为客户提供网站安全云托管服务，客户可以选择将网站托管到高安全可靠的卫士云平台，不仅能满足 IPv6 的合规要求，而且能够同时享受卫士云网站防护、专家服务等全面安全保障。目前，已有中国电科集团所属数十家成员单位采用了卫士通 IPv6 改造方案。且公司相关安全隔离交换等产品全面启动 IPv6 适配改造工作。

投资建议：6 月 25 日密码法草案提请十三届全国人大常委会初审，加强了相关领域密码应用规范，也与网络安全法、保守国家秘密法一起维护国家安全，而卫士通作为我国密码领域龙头将受益。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”等相关要求设计基于 IPv6 的一体化安全云平台，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。我们预测公司 2019 年~2021 年利润分别为 5.47 亿、8.07 亿和 10.52 亿，EPS 分别为 0.65 元、0.96 元和 1.25 元，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：IPv6 推广不达预期。

2.2 中国长城（000066）：飞腾股权归属消除不确定性，PK 体系坚定执行者

事件：2019 年 6 月 24 日，中国长城发布公告，其控股股东 CEC 拟将中国振华电子持有的天津飞腾 21.46% 的股权以协议方式转让给公司，对比前期已披露情况，公司本次拟收购的天津飞腾部分股权交易对方由原华大半导体扩大至华大半导体和中国振华，拟收购比例将有原 13.54% 增加至 35%。

观点：1. CEC 持有飞腾股权全部划归长城，消除不确定性

此次公告 CEC 拟内部股权划分，代表中国长城事实上确立了 CEC 国产化硬件平台的地位。飞腾作为国产 CPU 的代表受到投资人重点关注，其 ARM 架构拥有事实上最有竞争力的生态环境，而其新一代产品 FT-2000 和 FT-2000+ 性能优越，继续拉近与国外 CPU 巨头的差距。但 CPU 研发需要投入大量资金，飞腾需要一个良好的融资渠道来支持后续研发。中国长城作为与国产 CPU 飞腾业务关系最密切的上市平台，CEC 全部飞腾股权转让给长城后，长城将成为上市公司国产 CPU 的代表性企业，是中美贸易战后国产化潮流的核心资产。

2、仿效美超微专注飞腾主板业务，为 PK 体系服务

PK 体系是 CEC 一直以来致力于解决国产 IT 基础设施安全而推动的软硬件安全生态，但生态不能只有飞腾和麒麟，在硬件端如何提升飞腾占有率是 CEC 面临的重大问题。而参照国外 IT 硬件发展历史，SuperMicro 会在每次 Intel 推出新款 CPU 时，第一时间推出基于新款 CPU 的基础板卡，帮助主机厂迅速推出整机，从而让消费者能快速享受到 Intel 每次技术进度带来的便利，实现了 6 年 5 倍的营收增长，成为当年增速最快的 IT 设备公司。目前基于飞腾的服务器和 PC，中国长城都是最快推出的。多年的主机厂业务经验和资深主板技术团队造就了中国长城强力的板卡设计能力。有望在未来国产化 CPU 产业大规模推广中，中国长城的芯片、BIOS 和制造能力齐发力，发挥出类似 SuperMicro 对 Intel 的推动作用，与其他主机厂合作将搭载飞腾 CPU 的主机和服务器快速推向党政军市场。

3、飞腾助力国产云计算提升安全性

云是当前 IT 发展的潮流，国内众多云计算厂商在跟国际云计算巨头进行激烈竞争，但由于承载云的 IT 硬件基本为美国公司垄断，是极大的不安全因素。但由于云的技术核心是对硬件实现虚拟化和池化，不注重单颗 CPU 性能，相关国产服务器 CPU 厂商在安全性上具备核心优势。所以国内云计算厂商开始使用基于国产 CPU 的云计算平台，如在第二届数字中国建设峰会上，腾讯发布了基于飞腾的腾讯云 TStack，阿里云发布了基于飞腾硬件平台的阿里专有云安可敏捷标准云计算平台，基于中国电子飞腾 1500A 和 2000+ 构建的阿里云平台，已经在全国的一些省市进行实际部署和应用。

投资建议：此次拟股权转让确立了中国长城国产 CPU 龙头地位，也确立了 CEC“PK”体系的坚定执行者的地位。预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 11.82 亿、12.15 亿和 13.70 亿，EPS 分别为 0.40 元、0.41 元和 0.47 元，给予“强烈推荐”评级。

风险提示：飞腾业务推广不达预期，飞腾芯片股权转让进度低于预期。

2.3 中航沈飞（600760）：中报高增长可期，FC-31 有望对标 F-35

事件：6 月 17 日第五十三届巴黎航展在巴黎布尔歇机场举行。此次亮相的 FC-31 新模型较原版本有较大调整，换装新型中推以及舰载机型较为确定；公司一季报各项数据亮眼，均衡生产和军品定价改革成效已初步展现。

观点：1、FC-31 新模型亮相巴黎航展，发动机换装及上舰较为确定

此次巴黎航展中航工业带来的多种外贸机型中，沈飞所研制的五代机 FC-31 亮相无疑成为大家关注的焦点，本次展出的 FC-31 模型与之前有较大变化。FC-31 新模型的变化从技术层面对外传达出了多种信号：

（1）此次航展 FC-31 与我国和巴基斯坦共同研制的 JF-17“枭龙”战机并排亮相，这次为 FC-31 做了一次积极的宣传和有力的广告，再次验证了 FC-31 的外贸机定位，也强调了 FC-31 在外贸机系列中的重要地位。

（2）FC-31 新模型的变化主要集中在尾部发动机舱更加突出，以及座舱高度有所升高这两个地方。此前制约 FC-31 和歼-20 发展的主要因素之一便是我国缺乏一种合适的发动机来满足两款五代机的需求。此次航展上，FC-31 新模型的发动机尾喷口结构和外形与原本使用 RD-93 发动机的老款 FC-31 完全不同，结合此前关于 FC-31 的新中推的种种消息，可以判断出 FC-31 新中推的研制较为顺利，具备了在近期进

行试验并在不久的将来装机试飞的可能性。而新中推的问世，除了能够大大提升 FC-31 的综合性能，提高其外贸竞争力，也能大大增加与 F-35 争夺世界中型五代机市场的底气和筹码。

而座舱高度的升高意味着前向下视视野更好，这无疑是海军固定翼航母舰载战斗机的技术要求。航母舰载机着舰进近由于进近起始点高度较高，下滑率大，飞行员要同航空母舰保持视径接触的前提就是必须有良好的前向下视。此次新模型的调整也预示着 FC-31 已经瞄准五代舰载机积极主动地做出改变，未来有望成为 003 型航母配套舰载战斗机。FC-31 的定位与美军 F-35 定位相同，都走的是外贸+舰载的技术路线，并且前者与歼-20 形成高低搭配，后者与 F-22 形成高低搭配，形成国家最重要的制空力量。截止到 2018 年年底 F-35 全球订单总数量已超 3200 架，是洛马公司最为重要的“印钞机”，若 FC-31 的外贸和舰载之路顺畅，有望对标 F-35 成为我国最为重要的中型战机以及公司最大利润来源。

2、一季报业绩超预期，全年高增长可期

中航沈飞在此前披露的一季报业绩十分亮眼，实现营收 50.85 亿元，同比增长 191.27%，实现归母净利润 1.98 亿元，较去年同期扭亏为盈。去年中报实现 1 亿利润，今年仅一季报利润就已接近 2 亿，同时毛利率、净利率均有所提高，充分说明公司的盈利能力发生了显著改善，这主要是公司均衡生产落实良好，以及销量同比大幅增加所致。军工企业的业绩释放主要集中于下半年，考察公司的预付账款环比增加 25.31%，并结合年报中存货账面价值、原材料账面价值等能够对公司产品生产交付情况进行预判的先行指标也都有不同程度的提升，已经能够充分反映出公司的订单、生产、交付状况处于一个良好的上升通道，预计中报利润增长超过 200%，全年业绩也有望迎来较大增长。

3、军品定价机制改革即将落地，公司盈利能力或将迎来根本提升

受到军品定价机制以及其他因素的影响，我国军工主机厂毛利率始终大大低于国际上同等地位的军工企业。2019 年 3 月 21 日中航工业就已率先开展了 2019 年装备价格业务培训。随着军品定价机制改革，打破 5% 利润上限的限制，军工企业特别是主机厂能够从根本上提升自身的盈利能力。

盈利预测：

我们预计公司 2019 年-2021 年营业收入为 247.95 亿元、307.59 亿元、354.34 亿元，同比增长 23.05%、24.05%、15.20%，EPS 为 0.68 元、0.82 元、0.92 元，对应 PE 为 42X/35X/31X，给予公司“强烈推荐”评级。

风险提示：军机改型列装不及预期，军品定价改革落实不及预期。

2.4 钢研高纳（300034）系列报告之二：收购新力通，打造军民协同产业链

青岛新力通是化工领域高温合金龙头。新力通在石化、冶金、玻璃建材高温炉管行业有着深厚的技术积累，在石化领域的百万吨乙烯裂解炉管、万标立级的制氢转化管技术处于前列，并参与了煤化工领域的辐射热管材料的开发。公司在乙烯裂化管领域的市占率达到 40%，常年位居第一。

我国乙烯产能 2017 年放开，计划 5 年内将从 2000 吨增长到 5000 吨。2017 年国家石化炼化项目产能审批放开，尤其也对民营资本放开，乙烯产能有很大增速，并且产能规模不断提升，落后产能在出清。我国乙烯产能约占全球 10% 左右，2018 年全球乙烯产能 2 亿吨，我国约 2000 多万吨，并计划 5 年内到达 5000 万吨，短期增速较大。预计 2020 年-2025 年期间，我国乙烯产能增速将位于世界前列。

新力通 2018 业绩同比增长 35%，2019 年订单充足，有望实现近 40% 增长。青岛新力通 2018 年实现了扣非归母净利润 6620.15 万元，同比增长 35%。公司 2019 年大力拓展国际市场，在 2018 年签订 4900 万国际订单的基础上，今年预计将大幅增长。2019 年是公司承诺期最后一年，根据业绩补偿及业绩奖励协议，2017 年、2018 年、2019 年三个会计年度中，新力通扣非归母净利润分别不少于 5,000 万元、7,000 万元和 9,000 万元，按照 2019 年 9000 万扣非净利润计算，将同比增长 36%。

新力通未来 3-5 年将保持快速增长势头。通过调研了解到，新力通公司计划到 2023 年达到 20 亿收入目标，年均复合增长达到 17.3%。根据发展计划，公司国际石化业务收入将占比 1/3，国内石化和国内冶金将各占比 1/4。

公司盈利预测及投资评级：预测公司 2019-2021 年营收为 11.89 亿元、15.15 亿元、19.09 亿元，归母净利润为 1.59 亿元、2.06 亿元、2.63 亿元，同比增长 49%、29%、28%，EPS 为 0.36 元、0.46 元、0.59 元，对应 PE 为 42X/33X/26X，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：军品合同订单不及预期，原材料价格大幅波动的风险，市场系统性风险。

2.5 大安全半月谈第三期：美国对伊朗实施网络战，禁运认证申威自主 CPU 实力

网络战阴霾笼罩世界。日前美多家媒体证实美国对伊朗发动了网络攻击。美军打造全球最大网络武器库，攻击对象趋于泛化，且完成了从力量建设、法律制定、情报收集、网络结盟、实战检验等发动网络战争的全部准备，或将引发全球网络军备竞赛。从网络战战备的角度，当前中美冲突中网络战与科技战叠加共振，中国应对策略迫在眉睫。当前应转变防御思想，建设网络战争反导系统，开展实网攻防演练，打造国家级安全大脑，充分利用当前新技术武装自己。

申威，保障党政军安全的“美国政府认证”CPU。近期美国又因为超算制裁了五家中国科技公司，其中的江南所缔造了大国重器南湖之光超算。而南湖之光离不开自主技术的 CPU 申威。申威系列 CPU 除了用在超算外，在众多民用领域都可应用。单核可用于物联网和嵌入式；2 核与 4 核 CPU 可用于嵌入式工控设备、桌面电脑、笔记本电脑、低端服务器、网络设备等领域；16 核 CPU 主要应用于各种高端服务器、高性能网络设备、低性能超算等领域。且申威生态持续发展，与众多产品进行了适配，产品技术日益丰富，看好申威在民用领域国产安全方面得到广泛应用。

拟态安全与互联网监管有望在等保 2.0 下打开新的市场空间。随着等保 2.0 的发布，5 月 28 日网信办发布了《数据安全管理办法（征求意见稿）》，互联网监管层面需求得到极大扩展。而在科技新基建领域，中国网安在拟态防御比赛中夺奖，网络空间拟态防御的愿景是，能够应对拟态界内未知漏洞后门等导致的未知风险或不确定威胁；拟态防御的有效性由架构内生防御机制决定而不是依赖现有的防御手段或方法；不以拟态界内软硬构件的“可信可控”为前提，适应全球化开放生态环境；能够融合现有的任何安全防护技术并可以获得超非线性的放大防御效果。此次获奖也代表了我国央企安全技术不断实现突破，网络安全能力进一步提升。

投资建议：网络战阴霾有望使我国加强网络战战备，利好网安国家队卫士通。同时互联网监管和拟态安全技术提升也有望在等保 2.0 下打开市场空间。而新一轮美国针对国产 CPU 厂商海光和申威的制裁，也反映了国产 CPU 重要性，推荐中国长城，建议关注华东电脑。

3. 热点聚焦

美参院通过国防授权法 鼓吹对台军售和美军舰过台海。美国参议院当地时间 27 日通过“2020 财政年度国防授权法”，仍然想在台湾问题上“做文章”。该法案含有多项涉台条文，包括支持“对台军售”，鼓吹美国军舰继续定期通过台湾海峡等。根据 6 月 11 日的法案版本，美参院宣称，美国应“强化与台湾的‘国防’及安全合作，支持台湾发展所需的能力、现成的与现代化的‘国防’力量，以维持足够的防卫能力”。此外，法案还鼓吹大力支持台湾透过美国的对外军售、直接商业销售与产业合作获取“国防”物品和服务，重点在反舰、海防、反装甲、防空、海底战争，以及指挥、管制、通信、资讯、情报、监视和侦查（C4ISR），以及支持台湾“非对称防御战略”的弹性指挥和控制能力。此外，美参议院军事委员会 5 月 23 日通过法案还鼓噪，在“台湾旅行法”的基础上，进行“美台高阶‘国防’官员”交流，甚至建议国防部长支持台湾医疗船参与美国相关演习。同时美国军舰“也应继续定期通过台湾海峡”。（新浪网）

美方表示不再对中国出口产品加征新的关税。在 6 月 29 日举行的中美元首会晤中，国家主席习近平和美国总统特朗普同意，中美双方在平等和相互尊重的基础上重启经贸磋商。美方表示不再对中国出口产品加征新的关税。两国经贸团队将就具体问题进行讨论。（人民日报）

4. 投资策略

我们旗帜鲜明的看好军工三季度行情。行业层面看，军工处在高景气周期，比较优势明显。在当下风云诡谲的外贸环境，以及消费萎靡、财政吃紧的内需市场下，军工的确定性显的弥足珍贵，军工处在“十三五”最后两年，上游原材料和电子元器件均处于高增长赛道，下游总装业绩的确定性和兑现性更强。基本面角度，军工整体订单向好，重组预期不断升温。根据我们监控的数据，元器件生产企业前 5 个月订单同比增速已经接近或超过 30%，而部分原材料级别上市公司订单自去年下半年以来已经出现爆发性增长，同时部分系统级上市公司军品补偿性订单也出现爆发。同时，各大军工集团的资产证券化接近目标考核的重要时间窗口期，推进速度有望加快，2019 年可能会有新突破。总之，订单重组双驱动，估值企稳，安全边际高，弹性好，攻守兼备，我们认为加大军工配置正当时，建议关注两大投资主线。

第一条主线为业绩增长确定性强的绩优标的，包括中航光电（连接器龙头企业，前 5 个月军品订单增速或超过 30%，全年业绩有望超预期）、钢研高纳（中报预计 60%以上增长，今明两年业绩超预期）、利达光电（军品进入快速列装阶段，补偿性订单可观；P30 技术突破打开民品成长空间）和光威复材（占据军品优质赛道，军品订单饱满业绩持续超预期）；

第二条主线为重组预期强化背景下的军工资产证券化标的，包括洪都航空、中国船舶、航天长峰、康拓红外等。洪都航空置入资产订单极其饱满，空对地对舰打击需求激增。同时，自主可控安全领域持续推荐卫士通和中国长城。网络安全的本质在对抗，卫士通及大股东中国网安初具在网络攻防、网络监测预警方面已成为“网络最强蓝军”，将是未来我国网络对抗、网络武器和网络战的主力先锋。

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

伊朗向联合国安理会控告美国无人机侵犯其领空。据伊朗媒体 28 日报道，伊朗已正式向联合国安理会控告美国无人机侵犯其领空。伊朗伊斯兰共和国通讯社援引伊朗外交部副部长戈拉姆-侯赛因·德赫卡尼的话

报道说，伊朗已向联合国安理会控告美国无人机侵犯其领空。德赫卡尼说，根据控告书文本，若美国方面继续侵犯伊朗领空，伊朗保留“坚决”回应的权利。（新华网）

俄联邦委员会通过有关暂停履行《中导条约》法案。俄联邦委员会(议会上院)26日通过有关暂停履行《中导条约》的法案。该法案此后将提交给俄总统普京签字生效。普京5月30日向俄罗斯国家杜马(议会下院)提交有关暂停履行《中导条约》的法案，俄国家杜马6月18日通过了此法案。此法案还规定俄罗斯恢复履行《中导条约》的决定应由国家元首做出。（新华网）

5.2. 军工科技及产业动态

俄签署超1万亿卢布武器采购合同 含五代机苏57。俄罗斯国防部27日在莫斯科与本国军工企业签署多项武器装备采购合同，总金额超过1万亿卢布（约合1090亿元人民币）。据塔斯社报道，俄国防部当天在“军队-2019”国际军事技术论坛上与27家企业举行了武器采购签约文本交换仪式，俄总统普京出席。俄国防部此次签署的46项武器采购合同涉及第五代苏-57战机、米-28NM武装直升机、677型“拉达”级潜艇、885M型“白蜡树-M”级核潜艇等。（环球网）

直20上舰测试 055驱逐舰作战能力又向前迈进了一大步。055型导弹驱逐舰服役之后，它的舰载直升机是外界关注焦点之一，近日传来好消息，国产直-20舰载直升机已经开始上舰测试，表明055型将会配备国产直-20舰载直升机。从相关图片来看，此次上舰应该是一个木制全尺寸模型，这个模型作用是测试舰机兼容性，包括起降甲板、机库、助降系统等等。为直-20舰载直升机实际上舰打好基础。（新浪网）

5.3. 军民融合专题

中津防务车辆装备展隆重开幕 国产战车系列化亮相。6月26日上午，2019中津防务车辆装备展开幕式在国家会展中心（天津）展馆东侧展场报告厅举行。展会设有约1.5万平米的静态展区和约4万平米的防务车辆实景动态演示区，多种地形全方位展示车辆性能。本次展览首次进行中国防务装备车辆系列化公开展示，展览涵盖军用车辆装备的产品与技术、警用车辆和相关装备、“一带一路”安保车辆及相关装备、紧急救援车辆和相关装备等。重点参展企业包括中国兵装集团、北方工业公司、东风汽车、新兴重工、北汽越野车、中国重汽集团、武汉高德红外、辽宁保利、中电科53所、枭龙、春风、艾康尼克、勇达行等，并特设平行进口车专区、新能源车辆专区、无人车专区。（环球网）

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司	卫士通（002268）：根服务器保障国家网络独立性，卫士通打造基于 IPv6 的安全云平台	2019-06-27
公司	中国长城（000066）：飞腾股权归属消除不确定性，PK 体系坚定执行者	2019-06-27
公司	中航沈飞（600760）：中报高增长可期，FC-31 有望对标 F-35	2019-06-28
公司	钢研高纳（300034）系列报告之二：收购新力通，打造军民协同产业链	2019-06-28
行业	大安全半月谈第三期：美国对伊朗实施网络战，禁运认证申威自主 CPU 实力	2019-06-27

资料来源：东兴证券研究所

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，主要研究军工领域。

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。