

国防军工

国防军工行业周报 (07.08-07.14)  
市场短期震荡调整, 关注回暖投资机会

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](mailto:ljjs@r.qtzq.com.cn)

研究助理: 李聪

电话: 010-59013903

Email: [licong@r.qtzq.com.cn](mailto:licong@r.qtzq.com.cn)

基本状况

上市公司数	54
行业总市值(亿元)	9810.54
行业流通市值(亿元)	7359.18

行业-市场走势对比



相关报告

- 《军工板块涨幅居前, 看好板块下半年行情》2019.07.07
- 《行业景气度持续向上, 看好板块的估值修复机会》2019.06.30

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	40.95	0.87	1.08	1.37	1.74	47.07	37.92	29.89	23.53	1.81	买入
中航沈飞	29.62	0.53	0.62	0.74	0.86	55.89	47.84	40.12	34.40	3.18	——
中航机电	6.71	0.23	0.27	0.33	0.39	29.17	24.85	20.33	17.21	1.52	增持
中航光电	34.53	1.21	1.41	1.66	1.94	28.54	24.49	20.80	17.80	1.67	买入
中航电子	15.08	0.27	0.33	0.38	0.42	55.85	46.00	39.57	35.54	3.43	——
四创电子	48.11	1.62	1.70	2.01	2.37	29.70	28.30	23.94	20.30	2.20	买入
航天电器	25.26	0.84	1.01	1.24	1.54	30.07	25.01	20.37	16.40	1.34	买入
航天电子	6.18	0.17	0.20	0.23	0.26	36.35	30.90	26.87	23.77	2.39	买入
航天发展	9.17	0.28	0.36	0.47	0.61	32.75	25.47	19.51	15.03	1.11	买入
振华科技	15.07	0.78	0.64	0.80	1.01	19.32	23.55	18.84	14.92	2.15	买入

备注: 股价为最新 (07月12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: 市场短期震荡调整, 关注回暖投资机会。** 本周 (07.08-07.14) 上证综指下跌 2.67%, 申万国防军工指数下降 3.88%, 跑输上证综指 1.21 个百分点, 位列国防军工申万 28 个一级行业中的第 20 名。航天方面, 中国成功研制世界最大火箭分离气囊。中国航天科技集团一院总体设计部三室近日完成“超长口径高耐压气囊预验收试验”, 标志着世界最大、耐压最强的火箭分离气囊研制成功。航空方面, 国产 GBAS 设备验证飞行圆满完成, 7月9日, 国产 GBAS 设备验证飞行顺利结束。中国电科 GBAS 设备圆满完成了全部合格审定测试及验证飞行工作, 为取得民航局使用许可奠定了坚实的基础。此次验证飞行, 顺利完成了 2 条跑道 4 个方向的自动进近、着陆和滑跑等科目验证, 结果表明, 国产 GBAS 设备的性能达到了国际民航组织相关指标要求, 具备为航空器提供精密进近引导服务的能力。船舶方面, “雪龙 2” 号科考船交付, 今年将赴南极。7月11日, 我国第一艘自主建造的极地科学考察破冰船——“雪龙 2” 号在上海顺利交付, 这标志着我国极地考察现场保障和支撑能力取得了新的突破。“雪龙 2” 号交付后, 将正式加入我国极地考察序列, 开展船载科考设备调试等工作, 计划于下半年和“雪龙” 号极地考察破冰船共同执行我国第 36 次南极考察任务。电子方面, 中国电子旗下中电信息与中兴通讯签署了 5G 战略合作协议, 根据协议双方将在全球 5G 相关行业和现代数字城市领域建立战略合作伙伴关系, 共同探索 5G 相关行业及现代数字城市领域的产品、市场、品牌、技术等方面的合作机会与模式, 为实现双方互利共赢提供有力的支撑。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释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：北京航天长峰股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易。**航天长峰拟向防御院和朝阳电源发行股份购买其合计持有的航天朝阳电源100%的股权。本次交易完成后，航天朝阳电源将成为航天长峰的全资子公司。根据《上市规则》等相关规定，防御院和朝阳电源均构成公司的关联方；防御院为上市公司的控股股东；本次交易完成后，预计朝阳电源将持有上市公司股份超过5%。因此，本次交易构成关联交易，同时也构成重大资产重组。
- **行情回顾：**本周（07.08-07.14）上证综指下跌2.67%，申万国防军工指数下降3.88%，跑输上证综指1.21个百分点，位列国防军工申万28个一级行业中的第20名。
- **公司跟踪：（1）航天发展：股东股份解押及股票质押式回购初始质押。**航天工业发展股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）接到公司控股股东一致行动人南京基布兹航天科技投资中心（有限合伙）（以下简称“基布兹”）通知，其所持有的本公司部分股份办理了解除质押及股票质押式回购初始质押的手续。截止7月10日，基布兹持有本公司股份89,678,789股，占本公司总股本的5.59%。其所持有公司股份累计被质押的股份为66,582,800股，占本公司总股本的4.15%。（2）中国铁建：PPP项目中标公告。本公司下属中国铁建投资集团有限公司等组成联合体中标天津市静海区大邱庄镇农民安置用房PPP项目一标段。项目总投资为40.89亿元，项目合作期22年，其中建设期5年，运营期17年。项目资本金为总投资的20%，注册资本金暂定1亿元。政府方和社会资本方出资占比为10%：90%。项目资本金以外的其他资金由项目公司通过银行贷款筹措。（3）北方股份：公司与中国北方车辆有限公司签订矿用车采购合同重大合同暨日常关联交易。合同金额约9.2亿元人民币；履行期限为2019年12月31日，北方车辆为本公司实际控制人中国兵器工业集团有限公司之下属企业，本次交易构成关联交易。本次关联交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。
- **热点新闻：（1）中方将对参与售台武器的美国企业实施制裁。**美国日前宣布了价值约22.2亿美元的售台武器计划，中方外交部发言人耿爽就此指出，美方向台湾出售武器严重违反国际法和国际关系基本准则，严重违反一个中国原则和中美三个联合公报规定，损害中国主权和国家安全。为了维护国家利益，中方将对参与此次售台武器的美国企业实施制裁。（环球网）（2）美军发布首个“战争云”招标项目，价值100亿美元。据美国《星条旗报》网站10日报道，美

国军方对外发布价值 100 亿美元的首个“战争云”系统招标项目，在引起科技巨头激烈争夺的同时，也曝光了美军借助人工智能作战的计划。美国五角大楼 2018 年 3 月发布的“战争云计算”系统，正式名称为“联合企业防御基础设施计划”（简称为 JEDI），该简称恰好与《星球大战》中的绝地武士一样。JEDI 招标说明显示，五角大楼只向一家云供应商采购云服务，潜在供应期长达 10 年。（环球网）

**(3) 俄罗斯 S-500：“颠覆”传统的防空反导系统。**俄罗斯最新一代空天防御系统——S-500 日前已全部通过国家靶场试验并准备投入量产。作为俄最新一代空天防御系统，S-500 系统在继承 S 系列防空武器家族技术与装备脉络的同时，通过创新技术及与装备融合发展的方式，大幅提升空天防御总体作战能力。（人民网）

- **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 .....	- 5 -
2.热点聚焦.....	- 6 -
3.上周市场表现 .....	- 7 -
4.行业新闻.....	- 9 -
4.1 产业新闻 .....	- 9 -
4.2 军情速递.....	- 10 -
5.公司动态.....	- 11 -
6.重点公司估值 .....	- 12 -
7.风险提示.....	- 13 -

## 图表目录

图表 1: 国防军工行业（申万）周涨跌幅 .....	- 7 -
图表 2: 申万国防军工行业指数走势.....	- 8 -
图表 3: 申万国防军工二级子行业指数走势.....	- 8 -
图表 4: 上周涨跌幅前五标的.....	- 8 -
图表 5: 申万国防军工指数 PE 走势图.....	- 9 -
图表 6: 申万国防军工子版块 PE 走势图 .....	- 9 -
图表 7: 上周产业新闻.....	- 9 -
图表 8: 上周军情速递.....	- 10 -
图表 9: 上周公司动态.....	- 11 -
图表 10: 重点公司估值表.....	- 12 -

## 1.本周观点与投资建议

- **本周观点：市场短期震荡调整，关注回暖投资机会。**本周（07.08-07.14）上证综指下跌 2.67%，申万国防军工指数下降 3.88%，跑输上证综指 1.21 个百分点，位列国防军工申万 28 个一级行业中的第 20 名。航天方面，中国成功研制世界最大火箭分离气囊。中国航天科技集团一院总体设计部三室近日完成“超长大口径高耐压气囊预验收试验”，标志着世界最大、耐压最强的火箭分离气囊研制成功。航空方面，国产 GBAS 设备验证飞行圆满完成。7 月 9 日，国产 GBAS 设备验证飞行顺利结束，中国电科 GBAS 设备圆满完成了全部合格审定测试及验证飞行工作，为取得民航局使用许可奠定了坚实的基础。此次验证飞行，顺利完成了 2 条跑道 4 个方向的自动进近、着陆和滑跑等科目验证，结果表明，国产 GBAS 设备的性能达到了国际民航组织相关指标要求，具备为航空器提供精密进近引导服务的能力。船舶方面，“雪龙 2”号科考船交付，今年将赴南极。7 月 11 日，我国第一艘自主建造的极地科学考察破冰船——“雪龙 2”号在上海顺利交付，这标志着我国极地考察现场保障和支撑能力取得了新的突破。“雪龙 2”号交付后，将正式加入我国极地考察序列，开展船载科考设备调试等工作，计划于下半年和“雪龙”号极地考察破冰船共同执行我国第 36 次南极考察任务。电子方面，中国电子旗下中电信息与中兴通讯签署了 5G 战略合作协议。根据协议，双方将在全球 5G 相关行业和现代数字城市领域建立战略发展合作伙伴关系，共同探索 5G 相关行业及现代数字城市领域的产品、市场、品牌、技术等方面的合作机会与模式，为实现双方互利共赢提供有力的支撑。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 增速降低换档，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、净利率传导仍需时间，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：北京航天长峰股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易。**航天长峰拟向防御院和朝阳电源发行股份购买其合计持有的航天朝阳电源 100% 的股权。本次交易完成后，航天朝阳电源将成为航天长峰的全资子公司。根据《上市规则》等相关规定，防御院和朝阳电源均构成公司的关联方；防御院为上市公司的控股股东；本次交易完成后，预计朝阳电

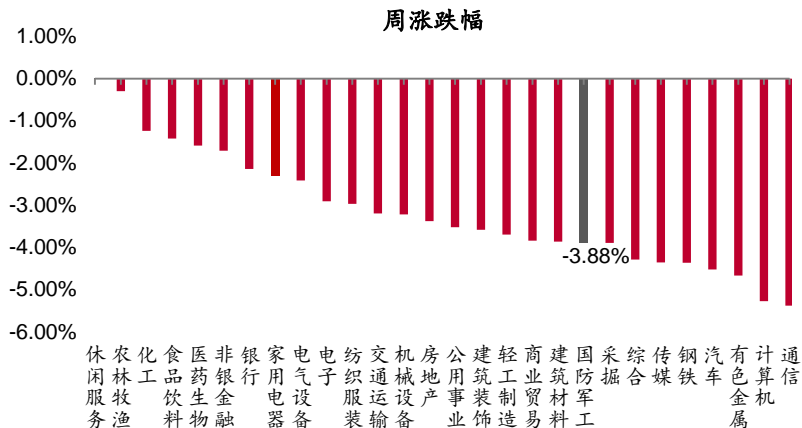
源将持有上市公司股份超过 5%。因此，本次交易构成关联交易，同时也构成重大资产重组。

- **拓展新业务，优化产业结构。**航天长峰业务主要聚焦于安保科技、医疗器械、电子信息三大业务板块。航天朝阳从事集成一体化电源和模块电源等业务，在航天、航空及军工领域拥有较强的市场竞争力。收购完成后，公司注入资产的业务包括集成一体化电源和模块电源研发、生产和销售业务。公司将得以整合标的公司的制造能力、技术资源、市场资源及人力资源，形成布局更为合理的产业结构，产品类型更加丰富、业务领域更加多元。
- **扩大市场份额，协同效应优势增强。**航天朝阳电源主营业务集成一体化电源和模块电源具有良好的市场前景，拥有广泛的军工企业、科研院所等优质客户。本次收购使航天长峰同时成为一家具备较强技术优势和多品种系列的研发、生产能力的电源供应商。在原有的业务基础上拓展更大的市场份额，获取更加优质的客户资源。
- **盈利能力增强，提高公司综合竞争力。**航天长峰安保科技板块收入占比较高，且呈上升趋势，但安保科技板块业务以系统集成为主，毛利率相对较低，使公司业务结构偏重于系统集成，影响公司综合毛利率水平。本次拟收购的航天朝阳电源的产品生产能力、盈利能力较强。根据瑞华会计师出具的上市公司 2018 年度《审计报告》、上市公司未经审计的 2019 年 1-2 月的财务报表以及瑞华会计师出具的上市公司 2018 年度及 2019 年 1-2 月《备考审阅报告》，随着标的资产的注入，总资产、营业收入、归属于母公司所有者的净利润及每股收益指标均较本次交易前有所增长，进一步提高了上市公司的业绩水平和市场竞争力。
- **风险提示：**产品研制进度不及预期；市场不稳定风险；政策落地不及预期；宏观经济风险。

### 3. 上周市场表现

- **行情回顾：**本周（07.08-07.14）上证综指下跌 2.67%，申万国防军工指数下降 3.88%，跑输上证综指 1.21 个百分点，位列国防军工申万 28 个一级行业中的第 20 名。

**图表 1：国防军工行业（申万）周涨跌幅**



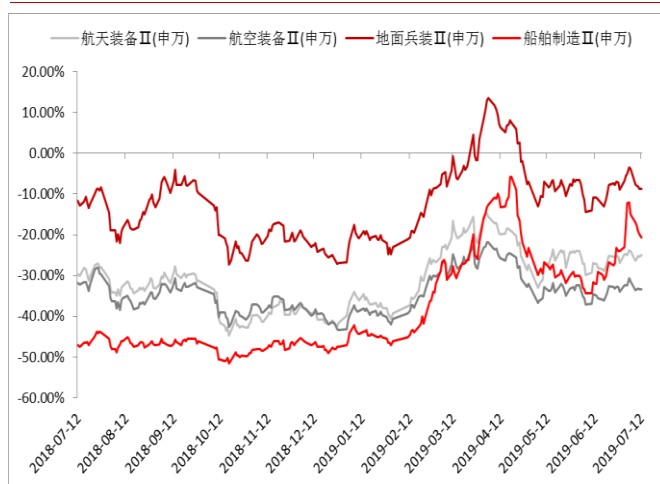
来源: Wind, 中泰证券研究所

**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
600391.SH	航发科技	16.90	7.78%	002167.SZ	东方锆业	6.70	-20.33%
600877.SH	*ST 嘉陵	6.63	5.07%	300516.SZ	久之洋	29.50	-18.98%
300036.SZ	超图软件	15.78	4.16%	600614.SH	*ST 鹏起	2.08	-17.46%
300424.SZ	航新科技	15.98	3.90%	300008.SZ	天海防务	3.27	-14.40%
600698.SH	*ST 天雁	2.89	1.40%	002366.SZ	台海核电	7.92	-14.19%

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
<b>国改、军民融合、综合新闻</b>			
	2019 年 7 月 9 日	国防科工局	<b>中船集团：摘取“皇冠上的明珠”，实现国人蔚蓝梦想。</b> 大型邮轮是船舶工业设计建造难度最高的船型之一，被誉为“皇冠上的明珠”，是我国目前唯一尚未攻克的高技术船舶产品。2018 年 11 月 6 日，在国务院国资委举办的中央企业国际合作论坛上，中国船舶工业集团有限公司与美国嘉年华集团、意大利芬坎蒂尼集团正式签订 2+4 艘 13.5 万总吨 Vista 级大型邮轮建造合同，并举行了中船集团大型邮轮项目工程正式启动仪式。为更好推进邮轮工程，中船集团战略组建中船邮轮科技发展有限公司。作为中船集团发展邮轮产业的平台企业和总体责任单位，中船邮轮将负责首批大型邮轮设计建造、运营和邮轮供应链建设，外高桥造船将承担本次合同建造任务。根据合同，首艘国产大型邮轮将于 2023 年 9 月 30 日交付。
<b>航空产业</b>			
	2019 年 7 月 11 日	国防科工局	<b>国产 GBAS 设备验证飞行圆满完成。</b> 7 月 9 日，国产 GBAS 设备验证飞行顺利结束。中国电科 GBAS 设备圆满完成了全部合格审定测试及验证飞行工作，为取得民航局使用许可奠定了坚实的基础。此次验证飞行，顺利完成了 2 条跑道 4 个方向的自动进近、着陆和滑跑等科目验证，结果表明，国产 GBAS 设备的性能达到了国际民航组织相关指标要求，具备为航空器提供精密进近引导服务的能力。GBAS 是国际民航组织提出的航空系统组块升级(ASBU)中导航部分核心技术之一，主要用于航空器进近着陆阶段，通过全球卫星导航系统实现航空器精密进近。
<b>航天产业</b>			
	2016 年 7 月 10 日	国防科工局	<b>中国成功研制世界最大火箭分离气囊。</b> 中国航天科技集团一院总体设计部三室近日完成“超长大口径高耐压气囊预验收试验”，标志着世界最大、耐压最强的火箭分离气囊研制成功。分离气囊是用于运载火箭整流罩纵向分离的火工品。超长大口径高耐压气囊是目前国内外最大的气囊。其成功研制，大幅提升了我国气囊分离装置技术水平，为我国重型运载火箭大型整流罩高安全平抛分离提供了技术保障。
<b>船舶产业</b>			

	2019年7月12日	国防科工局	<b>“雪龙2”号科考船交付，今年将赴南极。</b> 7月11日，我国第一艘自主建造的极地科学考察破冰船——“雪龙2”号在上海顺利交付，这标志着我国极地考察现场保障和支撑能力取得了新的突破。“雪龙2”号交付后，将正式加入我国极地考察序列，开展船载科考设备调试等工作，计划于下半年和“雪龙”号极地考察破冰船共同执行我国第36次南极考察任务。
	2019年7月11日	中船工业	<b>系统工程研究院SFC690船用变频器通过CCS认证。</b> SFC690系列船用变频器采用模块化、系列化设计思路，以变频器模块型式认可、整机验证的形式完成认证，范围包括SFC690-RCM型整流模块、SFC690-INM型逆变模块和SFC-BRM型制动模块。整机功率范围覆盖300~4040千伏安，可满足大多数电力推进和混合动力船舶的使用需求，主要功能性能指标与ABB、西门子同类型产品相当。该项目从研制到认证历时两年半时间，面对技术复杂、工艺难度大的挑战，该项目团队紧密配合，经过标准分析、难点攻关、试验认证等一系列工作，突破了逆变器并联控制、高性能电机控制等关键技术，成功研制出高性价比系列船用变频器，形成自主研发能力，具备了与国内外企业同台竞争的實力。
<b>电子产业</b>			
	2019年7月10日	国防科工局	<b>中国电子旗下中电信息与中兴通讯签署了5G战略合作协议。</b> 根据协议，双方将在全球5G相关行业和现代数字城市领域建立战略合作伙伴关系，共同探索5G相关行业及现代数字城市领域的产品、市场、品牌、技术等方面的合作机会与模式，为实现双方互利共赢提供有力的支撑。

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
<b>周边形势</b>			
	2019年7月13日	环球网	<b>中方将对参与售台武器的美国企业实施制裁。</b> 美国日前宣布了价值约22.2亿美元的售台武器计划，中方外交部发言人耿爽就此指出，美方向台湾出售武器严重违反国际法和国际关系基本准则，严重违反一个中国原则和中美三个联合公报规定，损害中国主权和国家安全。为了维护国家利益，中方将对参与此次售台武器的美国企业实施制裁。
	2019年7月12日	环球网	<b>美军发布首个“战争云”招标项目，价值100亿美元。</b> 据美国《星条旗报》网站10日报道，美国军方对外发布价值100亿美元的首个“战争云”系统招标项目，在引起科技巨头激烈争夺的同时，也曝光了美军借助人工智能作战的计划。美国五角大楼2018年3月发布的“战争云计算”系统，正式名称为“联合企业防御基础设施计划”（简称为JEDI），该简称恰好与《星球大战》中的绝地武士一样。JEDI招标说明显示，五角大楼只向一家云供应商采购云服务，潜在供应期长达10年。
	2019年7月10日	新浪网	<b>美军新型舰载无人机形成战力，将于2021年装备濒海舰。</b> 美国海军已于6月28日宣布MQ-8C“火力侦察兵”无人机已经形成了“初始作战能力”（IOC），为其之后随舰队训练和作战铺平了道路。美国海军航空系统司令部（NAVAIR）表示，MQ-8C“火力侦察兵”无人机是一种海基垂直升降无人系统，旨在为地面、空中和海上力量提供侦察、态势感知以及精确定位。该型无人机将从2021年起部署在濒海战斗舰（LCS）上，而MQ-8B则将继续在第5舰队和第7舰队的濒海战斗舰上服役。

2019年7月9日	人民网	俄罗斯S-500：“颠覆”传统的防空反导系统。俄罗斯最新一代空天防御系统——S-500日前已全部通过国家靶场试验并准备投入量产。作为俄最新一代空天防御系统，S-500系统在继承S系列防空武器家族技术与装备脉络的同时，通过创新技术及与装备融合发展的方式，大幅提升空天防御总体作战能力。
-----------	-----	---

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
<b>股东增持减持</b>			
	2019年7月13日	华东科技	<b>关于持股 5%以上股东减持期间过半暨减持进展公告。</b> 南京华东电子信息科技股份有限公司股东南京机电产业（集团）有限公司（以下简称“南京机电”）计划自本次减持预披露公告之日起 15 个交易日后的六个月内以集中竞价或大宗交易方式减持本公司股份不超过 88,203,268 股（占公司总股本比例 1.95%）。截至 7 月 13 日南京机电减持计划期间已过半，南京机电在减持计划期间内未减持本公司股份，截至目前，其持有本公司股 488,203,268 股，占公司总股本的比例为 10.78%。
	2019年7月13日	中航三鑫	<b>关于公司高管减持计划实施完毕的公告。</b> 2019年4月4日，中航三鑫股份有限公司（以下简称“公司”）预披露了王金林先生作为公司高管的股票减持计划（公告编号：2019-026号）。持有公司股份 130,264 股的股东、副总经理王金林先生计划在未来的 6 个月内减持公司股份不超过 32,566 股。2019年7月11日，公司收到王金林先生的《个人减持股份计划完成的告知函》，王金林先生于 2019年7月11日，通过集中竞价方式累计减持其持有公司无限售流通股 32,566 股，已完成 2019-026 号公告披露的减持计划。
<b>定增、重组、并购、停复牌</b>			
	2019年7月8日	航发动力	<b>关于筹划债转股和发行股份购买资产事宜的停牌公告。</b> 中国航发动力股份有限公司（以下简称“公司”）正在筹划债转股和发行股份购买资产相关事宜。为有效改善标的公司的资产负债状况，公司拟引入市场化债转股实施机构以“现金增资偿还债务”及/或“收购债权转为股权”的方式对全资子公司中国航发沈阳黎明航空发动机有限责任公司（以下简称“黎明公司”）、中国航发贵州黎明航空动力有限公司（以下简称“黎明动力”）及中国航发南方工业有限公司（以下简称“南方公司”，前述三家公司合称“标的公司”）进行增资实施市场化债转股（以下简称“本次增资”）。本公司股票于 2019年7月8日开市起停牌，公司预计停牌时间不超过 5 个交易日。
	2019年7月9日	航天长峰	<b>北京航天长峰股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易。</b> 航天长峰拟向防御院和朝阳电源发行股份购买其合计持有的航天朝阳电源 100%的股权。本次交易完成后，航天朝阳电源将成为航天长峰的全资子公司。根据《上市规则》等相关规定，防御院和朝阳电源均构成公司的关联方；防御院为上市公司的控股股东；本次交易完成后，预计朝阳电源将持有上市公司股份超过 5%。因此，本次交易构成关联交易，同时也构成重大资产重组。
<b>股份质押、回购、解禁、股权激励</b>			
	2019年7月10日	航天发展	<b>关于股东股份解押及股票质押式回购初始质押的公告。</b> 航天工业发展股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）接到公司控股股东一致行动人南京基布兹航天科技投资中心（有限合伙）（以下简称“基布兹”）通知，其所持有的本公司部分股份办理了解除质押及股票质押式回购初始质押的手续。截至公告日，基布兹持有本公司股份 89,678,789 股，占本公司总股本的 5.59%。其所持有公司股份累计被质押的股份为 66,582,800 股，占本公司总股本的 4.15%。

	2019年7月9日	四维图新	<b>关于2018年度限制性股票激励计划首次授予第一期解锁股份上市流通的提示性公告。</b> 本次符合解锁条件的激励对象共计353人,申请解锁的限制性股票数量合计为15,821,488股,占公司目前总股本的比例为0.81%。公司根据《2018年度限制性股票激励计划(草案修订稿)》规定的解锁安排办理2018年限制性股票激励计划现有353名激励对象的相关解锁事宜。
	2019年7月8日	火炬电子	<b>关于实际控制人股票解除质押的公告。</b> 福建火炬电子科技股份有限公司(以下简称“公司”)实际控制人蔡劲军先生分别于2016年12月22日、2018年10月11日将其持有的部分火炬电子股份质押给长城国瑞证券有限公司(以下简称“长城国瑞”),2019年7月8日,公司收到实际控制人蔡劲军先生的通知:蔡劲军已提前赎回在长城国瑞质押的火炬电子股份7,724,500股,占公司总股本的比例为1.71%,相关解除质押手续已办理完成。截至7月8日,蔡劲军先生持有公司无限售流通股29,361,730股,占公司总股本的比例为6.49%。上述质押解除后,蔡劲军不存在质押股份情况。
<b>中标</b>			
	2019年7月10日	中国铁建	<b>PPP项目中标公告。</b> 本公司下属中国铁建投资集团有限公司等组成联合体中标天津市静海区大邱庄镇农民安置用房PPP项目一标段。项目总投资为40.89亿元,项目合作期22年,其中建设期5年,运营期17年。项目资本金为总投资的20%,注册资本金暂定1亿元。政府方和社会资本方出资占比为10%:90%。项目资本金以外的其他资金由项目公司通过银行贷款筹措。
<b>其他</b>			
	2019年7月11日	中船重工	<b>2018年年度权益分派实施公告。</b> 本次利润分配以方案实施前的公司总股本22,879,793,243股为基数,每股派发现金红利0.009元(含税),共计派发现金红利205,918,139.19元(含税)。
	2019年7月9日	北方股份	<b>关于公司与中国北方车辆有限公司签订矿用汽车采购合同重大合同暨日常关联交易的公告。</b> 合同金额约9.2亿元人民币;履行期限:2019年12月31日,北方车辆为本公司实际控制人中国兵器工业集团有限公司之下属企业,本次交易构成关联交易。本次关联交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

来源: Wind、中泰证券研究所

图表 10: 重点公司估值表

## 6.重点公司估值

代码	简称	股价(元)	EPS				PE			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
600038.SH	中直股份	40.95	0.87	1.08	1.37	1.74	47.07	37.92	29.89	23.53
600760.SH	中航沈飞	29.62	0.53	0.62	0.74	0.86	55.89	47.84	40.12	34.40
002013.SZ	中航机电	6.71	0.23	0.27	0.33	0.39	29.17	24.85	20.33	17.21
002179.SZ	中航光电	34.53	1.21	1.41	1.66	1.94	28.54	24.49	20.80	17.80
600372.SH	中航电子	15.08	0.27	0.33	0.38	0.42	55.85	46.00	39.57	35.54
600990.SH	四创电子	48.11	1.62	1.70	2.01	2.37	29.70	28.30	23.94	20.30
002025.SZ	航天电器	25.26	0.84	1.01	1.24	1.54	30.07	25.01	20.37	16.40
600879.SH	航天电子	6.18	0.17	0.20	0.23	0.26	36.35	30.90	26.87	23.77
000547.SZ	航天发展	9.17	0.28	0.36	0.47	0.61	32.75	25.47	19.51	15.03
000733.SZ	振华科技	15.07	0.78	0.64	0.80	1.01	19.32	23.55	18.84	14.92

来源: Wind, 中泰证券研究所 (收盘价为 07 月 12 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。