

国防军工

国防军工行业周报 (07.15-07.21)  
板块整体行情向好, 关注中报业绩表现

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

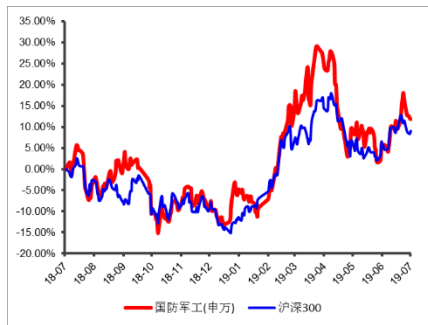
电话: 010-59013903

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

基本状况

|            |         |
|------------|---------|
| 上市公司数      | 66      |
| 行业总市值(亿元)  | 9957.61 |
| 行业流通市值(亿元) | 7408.46 |

行业-市场走势对比



相关报告

- 《市场短期震荡调整, 关注回暖投资机会》2019.07.14
- 《军工板块涨幅居前, 看好板块下半年行情》2019.07.07

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 | 41.61 | 0.87 | 1.08  | 1.37  | 1.74  | 47.83 | 38.53 | 30.37 | 23.91 | 1.84 | 买入 |
| 中航沈飞 | 29.53 | 0.53 | 0.62  | 0.74  | 0.86  | 55.72 | 47.69 | 40.00 | 34.30 | 3.17 | 一一 |
| 中航机电 | 6.79  | 0.23 | 0.27  | 0.33  | 0.39  | 29.52 | 25.15 | 20.58 | 17.41 | 1.53 | 增持 |
| 中航光电 | 34.74 | 1.21 | 1.41  | 1.66  | 1.94  | 28.71 | 24.64 | 20.93 | 17.91 | 1.68 | 买入 |
| 中航电子 | 14.77 | 0.27 | 0.33  | 0.38  | 0.42  | 54.70 | 45.33 | 39.06 | 35.07 | 3.42 | 一一 |
| 四创电子 | 46.74 | 1.62 | 1.70  | 2.01  | 2.37  | 28.85 | 27.49 | 23.25 | 19.72 | 2.13 | 买入 |
| 航天电器 | 25.60 | 0.84 | 1.01  | 1.24  | 1.54  | 30.48 | 25.35 | 20.65 | 16.62 | 1.36 | 买入 |
| 航天电子 | 6.14  | 0.17 | 0.20  | 0.23  | 0.26  | 36.12 | 30.70 | 26.70 | 23.62 | 2.37 | 买入 |
| 航天发展 | 9.57  | 0.28 | 0.36  | 0.47  | 0.61  | 34.18 | 26.58 | 20.36 | 15.69 | 1.15 | 买入 |
| 振华科技 | 15.11 | 0.78 | 0.64  | 0.80  | 1.01  | 19.37 | 23.61 | 18.89 | 14.96 | 2.15 | 买入 |

备注: 股价为最新(07月19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: 板块整体行情向好, 关注中报业绩表现。**本周(07.15-07.21)上证综指下跌0.22%, 申万国防军工指数上涨0.89%, 领先上证综指1.11个百分点, 位列国防军工申万28个一级行业中的第7名。航天方面, 天宫二号空间实验室将于近期择机受控再入大气层。中国载人航天工程办公室7月13日透露, 根据计划安排, 天宫二号空间实验室已完成全部拓展试验, 计划于北京时间2019年7月19日择机受控离轨并再入大气层。天宫二号再入大气层后, 我国将及时对外发布信息、通报有关情况, 履行负责任大国的国际义务。船舶方面, 中船集团与浪潮集团签订战略合作协议。7月12日, 中国船舶工业集团有限公司与浪潮集团有限公司在京签订战略合作协议。根据协议, 双方将本着“平等协商、优势互补、资源共享、务求实效”的原则, 充分发挥各自在技术和产业领域的优势, 在信息化顶层规划和信息化建设、智能制造、工业互联网平台等领域加强协同创新, 开展全面战略合作。核电方面, 中核集团宣布启动我国多功能模块化小型堆(玲龙一号)示范工程。7月18日, 海南省举办自由贸易试验区建设项目(第五批)集中开工和签约活动。中核集团于2010年正式启动玲龙一号专项科研工作, 2016年4月成为了全球首个通过国际原子能机构(IAEA)通用安全审查的小型堆, 是全世界小堆发展的一个重要里程碑。玲龙一号在现有成熟压水堆核电技术基础上, 采用“一体化”反应堆设计和“非能动”安全系统, 其安全性达到第三代核能系统技术水平。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：中国航发动力股份有限公司关于特定投资者对公司全资子公司增资暨关联交易。**中国航发动力股份有限公司拟引入北京国发航空发动机产业投资基金中心（有限合伙）、中国东方资产管理股份有限公司、交银金融资产投资有限公司、国家军民融合产业投资基金有限责任公司、深圳市鑫麦穗投资管理有限公司、北京工融金投一号投资管理合伙企业（有限合伙）6家投资者（上述6家投资机构合称“投资者”）以“现金增资偿还债务”或“收购债权转为股权”的方式对下属全资子公司中国航发沈阳黎明航空发动机有限责任公司、中国航发贵州黎阳航空动力有限公司及中国航发南方工业有限公司进行增资实施市场化债转股，投资者出资规模合计650,000万元；同时，中国航空发动机集团有限公司拟将其在标的公司层面合计持有的197,966.3459万元国有独享资本公积转增为标的公司注册资本。
- **行情回顾：**本周（07.15-07.21）上证综指下跌0.22%，申万国防军工指数上涨0.89%，领先上证综指1.11个百分点，位列国防军工申万28个一级行业中的第7名。
- **公司跟踪：（1）久之洋：股东派鑫科贸股份减持计划。**湖北久之洋红外系统股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年7月15日收到持股5%以上股东北京派鑫科贸有限公司（以下简称“派鑫科贸”）的股份减持计划告知函，派鑫科贸计划以集中竞价交易或大宗交易方式减持公司股份不超过180万股（占公司总股本的比例为1%）。（2）宏大爆破：公司股东部分股份解质押及续质押。
- 广东宏大爆破股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于2019年7月17日接到公司持股5%以上股东郑炳旭先生关于部分股份解质押及续质押的函告，郑炳旭先生所持有的33,600,000股股权质押即将到期，已经向质权人申请解除质押20,000,900股，同时将剩余13,599,100股办理了续质押，质押登记日为2019年7月18日，购回交易日为2020年7月18日。（3）钢研高纳：限制性股票激励计划首次授予登记完成。截至2019年6月10日止，公司已收到122名股权激励对象缴纳的股权激励款共计人民币77,319,284.00元，其中增加股本12,410,800.00元，增加资本公积64,908,484.00元。同时我们注意到，公司本次增资前的股本人民币448,943,477元，已经中天运会计师事务所（特殊普通合伙）审验，并于2018年11月23日出具中天运[2018]验字第90070号《验资报告》。截至2019年6月10日止，公司变更后的股本为人民币461,354,277.00元，累计股本为人民币461,354,277.00元。
- **热点新闻：（1）美砸5.4亿美元采购未来“陆战队一号”总统专机。**目前美国

海军陆战队正在就“陆战队一号”总统专机的项目和美国洛克希德·马丁公司下属的西科斯基直升机公司协商 VH-92 型直升机的合同修改问题。VH-92A 是美国正在研发的一款大型直升机，该机用来取代目前正在作为美国总统专用直升机“陆战队一号”的 VH-3D “海王”直升机。VH-92A 未来将提供超过 40 年的总统专机服役期限，而且该机拥有更强的荷载能力和更高的可维护性。目前美国政府已经向洛马公司签订了 5.42 亿美元的合同用于制造 6 架 VH-92A 直升机及其备件和其他志设备。（环球网）

**(2) 中国海军神盾舰通过英吉利海峡，英军舰跟踪监视。**7月14日，英国皇家海军出动了一艘 23 型护卫舰“圣奥尔本斯”号，监视了通过多佛海峡（英吉利海峡的一部分）的中国海军 052C 型导弹驱逐舰“西安”舰。圣奥尔本斯”号护卫舰密切关注中国军舰在通过英国附近海域时的动向，这艘英军护卫舰上装备了反舰、反潜武器，随时准备战斗。（环球网）

**(3) 非洲军官看八一歼 10 表演：大国空军才有的实力。**16 日下午，50 多个非洲国家及非盟防务部门的近百名高级代表走进空军八一飞行表演队。这支队伍的飞行表演震撼了全场，加蓬国防部副秘书长对《环球时报》记者表示，你们应该为中国军队感到自豪。中国国防部于 7 月 14 日至 20 日在华举办首届中非和平安全论坛。包括 15 位来自喀麦隆、加纳等国的国防部长、军队总参谋长在内的 50 个非洲国家及非盟防务部门近百名高级代表及中国军队代表参加。（环球网）

- **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.....       | - 12 - |

## 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：板块整体行情向好，关注中报业绩表现。**本周（07.15-07.21）上证综指下跌 0.22%，申万国防军工指数上涨 0.89%，领先上证综指 1.11 个百分点，位列国防军工申万 28 个一级行业中的第 7 名。航天方面，天宫二号空间实验室将于近期择机受控再入大气层。中国载人航天工程办公室 7 月 13 日透露，根据计划安排，天宫二号空间实验室已完成全部拓展试验，计划于北京时间 2019 年 7 月 19 日择机受控离轨并再入大气层。天宫二号再入大气层后，我国将及时对外发布信息、通报有关情况，履行负责任大国的国际义务。船舶方面，中船集团与浪潮集团签订战略合作协议。7 月 12 日，中国船舶工业集团有限公司与浪潮集团有限公司在京签订战略合作协议。根据协议，双方将本着“平等协商、优势互补、资源共享、务求实效”的原则，充分发挥各自在技术和产业领域的优势，在信息化顶层规划和信息化建设、智能制造、工业互联网平台等领域加强协同创新，开展全面战略合作。核电方面，中核集团宣布启动我国多功能模块化小型堆(玲龙一号)示范工程。7 月 18 日，海南省举办自由贸易试验区建设项目(第五批)集中开工和签约活动。中核集团于 2010 年正式启动玲龙一号专项科研工作，2016 年 4 月成为了全球首个通过国际原子能机构(IAEA)通用安全审查的小型堆，是全世界小堆发展的一个重要里程碑。玲龙一号在现有成熟压水堆核电技术基础上，采用“一体化”反应堆设计和“非能动”安全系统，其安全性达到第三代核能系统技术水平。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**：中国航发动力股份有限公司关于特定投资者对公司全资子公司增资暨关联交易。中国航发动力股份有限公司拟引入北京国发航空发动机产业投资基金中心（有限合伙）、中国东方资产管理股份有限公司、交银金融资产投资有限公司、国家军民融合产业投资基金有限责任公司、深圳市鑫麦穗投资管理有限公司、北京工融金投一号投资管理合伙企业（有限合伙）6 家投资者（上述 6 家投资机构合称“投资者”）以“现金增资

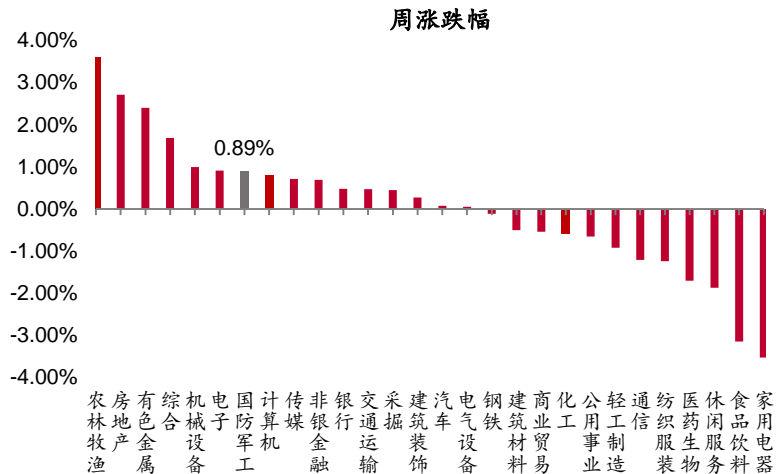
偿还债务”或“收购债权转为股权”的方式对下属全资子公司中国航发沈阳黎明航空发动机有限责任公司、中国航发贵州黎阳航空动力有限公司及中国航发南方工业有限公司进行增资实施市场化债转股，投资者出资规模合计 65 亿元；同时，中国航空发动机集团有限公司拟将其在标的公司层面合计持有的 19.80 亿元国有独享资本公积转增为标的公司注册资本。

- **非航空业务充分压缩，主业稳健增长。**中国航发主要从事航空发动机、辅助动力、燃气轮机、飞机和直升机传动系统的研制、生产、维修和服务；航空材料及其它先进材料的研发与制造。截至 2018 年 12 月 31 日，中国航发经审计的总资产为 1421.18 亿元，净资产为 830.92 亿元；2018 年实现营业收入 449.07 亿元，净利润 21.35 亿元。
- **增强资本实力，减轻财务压力。**有效降低标的公司杠杆率，提升持续健康发展能力，航发动力拟在标的公司层面实施市场化债转股。国发基金、中国东方、交银投资、国家军民融合基金、鑫麦穗投资、工融金投拟以债权或现金按照评估值对标的公司合计增资 65 亿元。标的公司所获增资现金用于偿还标的公司的债务；同时，为更好的实现国有资产保值增值，中国航发拟将其在标的公司层面合计持有的 19.80 亿元国有独享资本公积转增为标的公司注册资本。
- **规模增长毛利率提升，盈利有望进一步增强。**2018 年公司航空发动机主业收入同比增长 4.02%，毛利率同比减少 1.97%。毛利率下降主要是利润率较高的修理业务占比降低和固定成本增加。当前，国产发动机已成为我国军机的主要配套动力，年产量将随着军机的建设稳步提升，后续在收入增长的同时，随着产能利用率的提升和存量发动机规模扩大带来维修保障需求的快速增长，发动机业务有望实现收入增长的同时毛利率进一步抬升，进而推动盈利快速增长。
- **风险提示：**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（07.15-07.21）上证综指下跌 0.22%，申万国防军工指数上涨 0.89%，领先上证综指 1.11 个百分点，位列国防军工申万 28 个一级行业中的第 7 名。

图表 1: 国防军工行业（申万）周涨跌幅



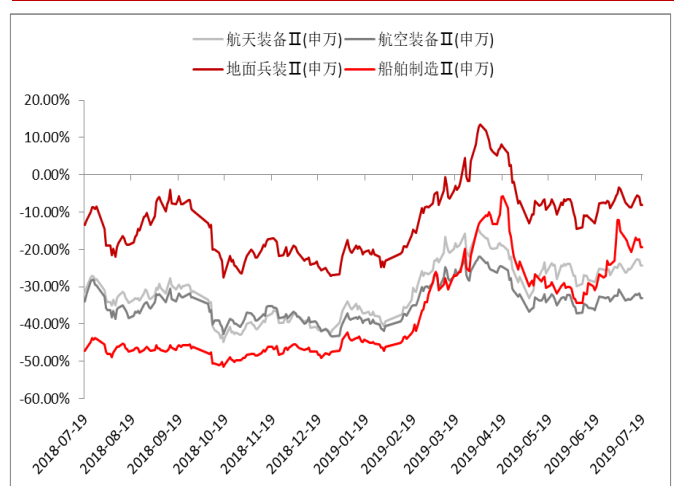
来源: Wind, 中泰证券研究所

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     |
| 300516.SZ  | 久之洋  | 38.52 | 30.58% | 600485.SH  | *ST 信威 | 10.73 | -22.58% |
| 300424.SZ  | 航新科技 | 18.23 | 14.08% | 600458.SH  | 时代新材   | 9.08  | -11.84% |
| 000625.SZ  | 长安汽车 | 7.40  | 11.61% | 002552.SZ  | 宝鼎科技   | 7.95  | -9.45%  |
| 002214.SZ  | 大立科技 | 10.76 | 11.50% | 000801.SZ  | 四川九洲   | 5.40  | -8.47%  |
| 300095.SZ  | 华伍股份 | 6.32  | 10.30% | 000818.SZ  | 航锦科技   | 8.96  | -5.88%  |

来源: Wind, 中泰证券研究所



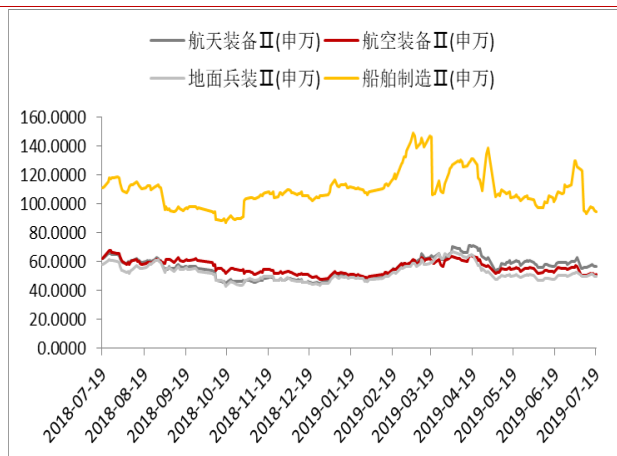
■ 估值表现: 申万国防军工指数 PE 走势。

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  |
|---------------------|-----------------|---------|---|
| <b>国改、军民融合、综合新闻</b> |                 |         |   |
|                     | 2019 年 7 月 16 日 | 环球时报    | <b>中国将制裁美对台军售企业。</b> 美国务院 8 日宣布, 已批准向台湾出售价值约 22 亿美元的武器装备, 中方此后宣布将对参与此次军售的美国企业实施制裁。中国外交部发言人 15 日表示, 中国政府和企业将不会同这些美国企业进行合作和商业往来。参与此次美国对台军售的企业主要有四家, 即对台出售 M1A2T 坦克的美国通用动力公司, 出售“毒刺”便携式防空导弹的雷神公司, 以及提供 M88A2 装甲抢救车的 BAE 系统公司和提供 M1070A1 重型牵引车的美国豪士科公司。美国报道称, 任何来自北京的制裁都不会影响美国防务合同商的武器生意, 因为美国企业几十年前就已经禁止对华武器销售。但中国的制裁将影响这些企业在中国的非军事产品销售。 |
| <b>航空产业</b>         |                 |         |   |
|                     | 2019 年 7 月 16 日 | 中国航空新闻网 | <b>昌飞直升机旋翼系统抗疲劳制造技术取得新突破。</b> 航空工业昌飞成功解决桨毂关键零件支臂抗疲劳增寿评估验证周期长、零件耐磨性差等难题, 实现了直升机桨毂关键零件支臂寿命比设计要求提升一倍以上, 标志着昌飞在直升机旋翼系统抗疲劳制造技术上取得新突破, 填补了国内抗疲劳制造领域的空白。昌飞立足自己丰富的直升机研制和生产经验, 通过国际合作平台了解国际前沿技术状态, 借助国内高校的理论研究能力掌握抗疲劳制造机理。他们牵头联合西北工业大学、俄罗斯全俄航空材料科研院所申报《直升机旋翼系统关键零件表面抗疲劳制造技术联合研究》国际合作项目。  |
| <b>航天产业</b>         |                 |         |   |
|                     | 2019 年 7 月 15 日 | 新华社     | <b>天宫二号空间实验室将于近期择机受控再入大气层。</b> 中国载人航天工程办公室 7 月 13 日透露, 根据计划安排, 天宫二号空间实验室已完成全部拓展试验, 计划于北京时间 2019 年 7 月 19 日择机受控离轨并再入大气层。天宫二号再入大气层后, 我国将及时对外发布信息、通报有关情况, 履行负责任大国的国际义务。  |

| 船舶产业 |            |         |   |
|------|------------|---------|---|
|      | 2019年7月17日 | 中船工业    | <b>中船九院研制的升级版移船小车助力8000吨“巨无霸”轻松上船。</b> 日前，“超级工程”深中通道沉管隧道8000吨“巨无霸”首个管节钢壳自己“走”上船，“蚂蚁搬大象”的奇迹再次刷遍了朋友圈。央视等多家电视台及网络报道了此次成功运移，而完成此次任务的“小蚂蚁”就包括了中船第九设计研究院工程有限公司研制的移船小车。移船小车全称叫船舶运移及环段对接系统，是一种服务于平地造船工艺的新型专用设备，采用分布式液压力单元提供动力。移船作业时，该系统对船舶进行称重并自动对小车分组进行负载控制；对接作业时，该系统通过对顶升、行走、横移组合位移的精确控制，加上配套的控制算法实现分段及环段的精确三维对接。 |
|      | 2019年7月15日 | 中船工业    | <b>中船集团与浪潮集团签订战略合作协议。</b> 7月12日，中国船舶工业集团有限公司与浪潮集团有限公司在京签订战略合作协议。根据协议，双方将本着“平等协商、优势互补、资源共享、务实实效”的原则，充分发挥各自在技术和产业领域的优势，在信息化顶层规划和信息化建设、智能制造、工业互联网平台等领域加强协同创新，开展全面战略合作。   |
| 核电产业 |            |         |   |
|      | 2019年7月19日 | 国家原子能机构 | <b>中核集团宣布启动我国多功能模块化小型堆(玲龙一号)示范工程。</b> 7月18日，海南省举办自由贸易试验区建设项目(第五批)集中开工和签约活动。中核集团于2010年正式启动玲龙一号专项科研工作，2016年4月成为了全球首个通过国际原子能机构(IAEA)通用安全审查的小型堆，是全世界小堆发展的一个重要里程碑。玲龙一号在现有成熟压水堆核电技术基础上，采用“一体化”反应堆设计和“非能动”安全系统，其安全性达到第三代核能系统技术水平。  |

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17日 | 环球网  | <b>马绍尔群岛核辐射超切尔诺贝利。</b> 美国哥伦比亚大学发现，太平洋岛国马绍尔群岛的核辐射水平高于发生核泄漏事故的日本福岛和乌克兰切尔诺贝利。自从在日本广岛和长崎丢下原子弹结束“二战”后，美国在马绍尔群岛进行了至少65次核试验。几十年后，科学家从马绍尔群岛采集土壤样本，对核辐射物质进行测定。他们发现有些岛屿的核辐射强度是福岛的10到1000倍，是切尔诺贝利禁区的10倍。   |
|             | 2019年7月17日 | 环球网  | <b>非洲军官看八一歼10表演：大国空军才有的实力。</b> 16日下午，50多个非洲国家及非盟防务部门的近百名高级代表走进空军八一飞行表演队。这支队伍的飞行表演震撼了全场，加蓬国防部副秘书长对《环球时报》记者表示，你们应该为中国军队感到自豪。中国国防部于7月14日至20日在华举办首届中非和平安全论坛。包括15位来自喀麦隆、加纳等国的国防部长、军队总参谋长在内的50个非洲国家及非盟防务部门近百名高级代表及中国军队代表参加。   |
|             | 2019年7月16日 | 环球网  | <b>美砸5.4亿美元采购未来“陆战队一号”总统专机。</b> 目前美国海军陆战队正在就“陆战队一号”总统专机的项目和美国洛克希德·马丁公司下属的西科斯基直升机公司协商VH-92型直升机的合同修改问题。VH-92A是美国正在研发的一款大型直升机，该机用来取代目前正在作为美国总统专用直升机“陆战队一号”的VH-3D“海王”直升机。VH-92A未来将提供超过40年的总统专机服役期限，而且该机拥有更强的荷载能力和更高的可维护性。目前美国政府已经向洛马公司签订了5.42亿美元的合同用于制造6架VH-92A直升机以 |

|            |     |  |             |
|------------|-----|--|-------------|
|            |     |  | 及其备件和其他志设备。 |
| 2019年7月15日 | 环球网 | <b>中国海军神盾舰通过英吉利海峡，英军舰跟踪监视。</b> 7月14日，英国皇家海军出动了一艘23型护卫舰“圣奥尔本斯”号，监视了通过多佛海峡（英吉利海峡的一部分）的中国海军052C型导弹驱逐舰“西安”舰。圣奥尔本斯”号护卫舰密切关注中国军舰在通过英国附近海域时的动向，这艘英军护卫舰上装备了反舰、反潜武器，随时准备战斗。 |             |

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16日 | 久之洋  | <b>关于股东派鑫科贸股份减持计划的预披露公告。</b> 湖北久之洋红外系统股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）于2019年7月15日收到持股5%以上股东北京派鑫科贸有限公司（以下简称“派鑫科贸”）的股份减持计划告知函，派鑫科贸计划以集中竞价交易或大宗交易方式减持公司股份不超过180万股（占公司总股本的比例为1%）。  |
| <b>定增、重组、并购、停牌</b>     |            |      |  |
|                        | 2019年7月18日 | 航天机电 | <b>非公开发行限售股上市流通公告。</b> 本次限售股上市流通数量为45,556,560股。本次限售股上市流通日期为2019年7月24日。   |
|                        | 2019年7月18日 | 航天动力 | <b>关于发行股份及支付现金购买资产进展公告。</b> 陕西航天动力高科技股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年3月28日召开第六届董事会第十四次会议，审议通过了《关于〈陕西航天动力高科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产预案〉及摘要的议案》等与本次发行股份及支付现金购买资产（以下简称“本次交易”）相关的议案。公司于同日向上海证券交易所申请，公司股票于2019年4月1日开市起复牌。  |
| <b>股份质押、回购、解禁、股权激励</b> |            |      |  |
|                        | 2019年7月19日 | 久立特材 | <b>控股股东部分股份质押的公告。</b> 久立集团直接持有本公司无限售条件流通股333,023,186股，占本公司总股本的39.57%；通过股票收益互换持有本公司无限售条件流通股3,542,802股，占本公司总股本的0.42%。本次质押14,000,000股，质押部分占本公司总股本的1.66%；累计质押197,350,000股，质押部分占本公司总股本的23.45%。  |
|                        | 2019年7月18日 | 宏大爆破 | <b>关于公司股东部分股份解质押及续质押的公告。</b> 广东宏大爆破股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于2019年7月17日接到公司持股5%以上股东郑炳旭先生关于部分股份解质押及续质押的函告，郑炳旭先生所持有的33,600,000股股权质押即将到期，已经向质权人申请解除质押20,000,900股，同时将剩余13,599,100股办理了续质押，质押登记日为2019年7月18日，购回交易日为2020年7月18日。  |
|                        | 2019年7月17日 | 钢研高纳 | <b>限制性股票激励计划首次授予登记完成的公告。</b> 截至2019年6月10日止，公司已收到122名股权激励对象缴纳的股权激励款共计人民币77,319,284.00元，其中增加股本12,410,800.00元，增加资本公积64,908,484.00元。同时我们注意到，公司本次增资前的股本人民币448,943,477元，已经中天运会计师事务所（特殊普通合伙）审验，并于2018年11月23日出具中天运[2018]验字第90070号《验资报告》。截至2019年6月10日止，公司变更后的股本为人民币461,354,277.00元，累计股本为人民币461,354,277.00元。 |

|            |      |   |
|------------|------|---|
| 2019年7月16日 | 全信股份 | 关于回购股份期限届满暨回购完成的公告。南京全信传输科技股份有限公司分别于2018年12月21日、2019年1月15日审议通过了《关于回购公司股份的预案的议案》，同意公司以自有资金、银行贷款或其他筹资方式回购部分社会公众股，回购总金额不低于（含）6,000.00万元人民币、不超过（含）12,000.00万元人民币，回购股份的价格为不超过人民币15.00元/股（含15.00元/股）。本次回购期限为自公司股东大会审议通过回购股份方案之日起6个月内。   |
| 其他         |      |   |
| 2019年7月17日 | 中兵红箭 | 持股5%以上股东中兵投资管理有限责任公司参与认购基金份额完成的公告。中兵红箭股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年7月17日收到公司持股5%以上的股东中兵投资管理有限责任公司（以下简称“中兵投资”）的《中兵投资管理有限责任公司关于以持有的部分中兵红箭股份有限公司股份参与认购基金份额进展的告知函》，中兵投资已于2019年7月16日完成富国中证军工龙头ETF份额的认购。本次基金份额认购前，中兵投资持有本公司股份208,447,623股，约占公司总股本的14.97%；本次基金份额认购完成后，中兵投资持有本公司股份166,671,623股，约占公司总股本的11.97%。 |
| 2019年7月17日 | 光电股份 | 关于股东认购证券投资基金份额结果的公告。本次认购前，公司股东中兵投资管理有限责任公司直接持有公司股份61,321,260股，占公司总股本的12.05%；通过中兵投资-广发证券-17中兵EB担保及信托财产专户间接持有公司股份20,000,000股，占公司总股本的3.93%。中兵投资合计持有公司股份81,321,260股，占公司总股本的15.98%。2019年7月17日，公司收到中兵投资《中兵投资关于以持有的光电股份参与认购基金份额进展的告知函》，获悉中兵投资已确认于2019年7月11日将持有的15,262,000股本公司股份换购市值对应的富国中证军工龙头ETF份额。   |

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 | 41.61 | 0.87 | 1.08  | 1.37  | 1.74  | 47.83 | 38.53 | 30.37 | 23.91 |
| 600760.SH | 中航沈飞 | 29.53 | 0.53 | 0.62  | 0.74  | 0.86  | 55.72 | 47.69 | 40.00 | 34.30 |
| 002013.SZ | 中航机电 | 6.79  | 0.23 | 0.27  | 0.33  | 0.39  | 29.52 | 25.15 | 20.58 | 17.41 |
| 002179.SZ | 中航光电 | 34.74 | 1.21 | 1.41  | 1.66  | 1.94  | 28.71 | 24.64 | 20.93 | 17.91 |
| 600372.SH | 中航电子 | 14.77 | 0.27 | 0.33  | 0.38  | 0.42  | 54.70 | 45.33 | 39.06 | 35.07 |
| 600990.SH | 四创电子 | 46.74 | 1.62 | 1.70  | 2.01  | 2.37  | 28.85 | 27.49 | 23.25 | 19.72 |
| 002025.SZ | 航天电器 | 25.60 | 0.84 | 1.01  | 1.24  | 1.54  | 30.48 | 25.35 | 20.65 | 16.62 |
| 600879.SH | 航天电子 | 6.14  | 0.17 | 0.20  | 0.23  | 0.26  | 36.12 | 30.70 | 26.70 | 23.62 |
| 000547.SZ | 航天发展 | 9.57  | 0.28 | 0.36  | 0.47  | 0.61  | 34.18 | 26.58 | 20.36 | 15.69 |
| 000733.SZ | 振华科技 | 15.11 | 0.78 | 0.64  | 0.80  | 1.01  | 19.37 | 23.61 | 18.89 | 14.96 |

来源：Wind、中泰证券研究所（收盘价均为07月19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。