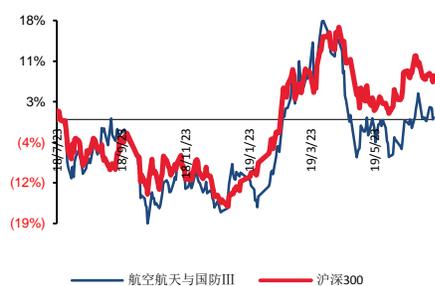


国防军工

《新时代的中国国防》发布，关注军用装备和信息化领域投资机会

■ 走势比较



■ 子行业评级

相关研究报告:

《军工行业周报 (7. 22): 科创板首日“火热开场”, Q2 基金军工主动持仓继续下降》--2019/07/22

《军工行业事件点评: 美伊冲突升温, 关注军工板块相关领域机会(以此为基准)》--2019/06/25

证券分析师: 刘倩倩

电话: 010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190514090001

证券分析师: 马浩然

电话: 010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120003

事件:

7月24日上午10时, 我国发布《新时代的中国国防》白皮书7月24日, 国新办举行《新时代的中国国防》白皮书发布会。白皮书全文约2.7万字, 正文部分包括国际安全形势、新时代中国防御性国防政策、履行新时代军队使命任务、改革中的中国国防和军队、合理适度的国防开支、积极服务构建人类命运共同体等6个章节。

点评:

新时代中国国防和军队建设的战略目标仍然延续十九大“三步走”发展战略, 2020年关键节点将至, 今明两年军队建设进入冲刺阶段。战略目标指出, 到2020年基本实现机械化, 信息化建设取得重大进展, 战略能力有大的提升。同国家现代化进程相一致, 全面推进军事理论现代化、军队组织形态现代化、军事人员现代化、武器装备现代化, 力争到2035年基本实现国防和军队现代化, 到本世纪中叶把人民军队全面建成世界一流军队。我们判断, 前几年受军改影响, 国防和军队建设速度大概率受到拖延, 2020年关键节点将至, 今明两年国防和军队建设预计进入冲刺阶段。

“国家安全面临的风险挑战不容忽视, 国际军事竞争日趋激烈”。白皮书对国际局势的判断: 一是国际战略格局深刻演变, 二是亚太安全形势总体稳定, 三是中国的国家安全面临的风险挑战不容忽视, 四是国际军事竞争日趋激烈。霸权主义、强权政治、单边主义时有抬头, 地区冲突和局部战争持续不断, 国际安全体系和秩序受到冲击。

中国人均国防费偏低, 未来将保持稳定增长。总体上看, 中国国防费是公开透明的, 开支水平是合理适度的, 与世界主要国家相比, 国防费占国内生产总值和财政支出的比重、人均国防费是偏低的。2012年到2017年, 中国国防费占国内生产总值平均比重约为1.3%, 美国约为3.5%。2017年中国国民人均国防费为750元人民币, 约相当于美国的5%; 中国军人人均国防费为52.16万元人民币。中国国民人均国防费排在第七位, 军人人均国防费排在第六位。

加大淘汰老旧装备力度，新型主战装备加速列装。白皮书中首次写入了解放军的主战装备型号，这些主战装备包括15式坦克、052D驱逐舰，歼-20战斗机、东风-26中远程弹道导弹。这分别代表了解放军陆、海、空以及火箭军的主战装备。白皮书指出，加大淘汰老旧装备力度，逐步形成以高新技术装备为骨干的武器装备体系。我们认为，为构建现代化武器装备体系，各兵种的新型号主战装备将会加速列装，建议重点关注有列装预期的主机厂标的。

信息化、智能化战争发展趋势对国防信息技术提出更高要求，组建战略支援部队作为信息化战争重要保障。白皮书指出，以信息技术为核心的军事高新技术日新月异，武器装备远程精确化、智能化、隐身化、无人化趋势更加明显，战争形态加速向信息化战争演变，智能化战争初现端倪。

战略支援部队是维护国家安全的新型作战力量，是新质作战能力的重要增长点。包括战场环境保障、信息通信保障、信息安全防护、新技术试验等保障力量。

我们认为，国防信息技术水平的高低将决定国家未来军事实力的发展，一是要关注人工智能、量子信息、大数据、云计算、物联网等前沿科技在军事领域的应用，二是要关注信息化战争中对信息安全的保障能力，比如网络安全、通信保障、电磁环境保障等领域的发展。

实战化军事训练热潮催生消耗类性武器装备的需求。2012年以来，全军部队广泛开展各战略方向使命课题针对性训练和各军兵种演训，师旅规模以上联合实兵演习80余场，全军兴起大抓实战化军事训练的热潮。我们认为，实战化练兵是提高我军实战能力的重要举措，未来军队将继续加强执行相关要求，建议重点关注实战化练兵催生消耗性武器装备的需求，比如弹药、靶标等。

军改取得积极进展，2020年前构建起中国特色社会主义军事政策制度体系的基本框架。这次深化国防和军队改革，坚持体系化设计、工程化推进，总体上是按照“三大战役”来打的。第一仗，率先开展领导指挥体制改革，重在解决体制性障碍；第二仗，压茬推进规模结构和力量编成改革，重在解决结构性矛盾；第三仗，着力深化政策制度改革，重在解决政策性问题。2020年前，完成各系统各领域主干政策制度改革，构建起中国特色社会主义军事政策制度体系的基本框架。从本次白皮书描述我们可以推断，指挥体制改革和人员编制改革已基本完成，政策制度体系建设亦取得了积极的进展，受军改影响滞后的订单有望加速释放。

投资建议

今明两年，军工企业业绩恢复将有望由主机厂向配套厂以及民参军企业传导，具备技术和市场绝对优势的军工企业、民参军企业将在未来军民融合的大潮中立于不败之地，建议积极配置细分领域龙头，从两条主线精选标的：（1）核心装备列装预期增强，关注核心装备总装及配套公司：**中直股份、中航机电、中航光电**；（2）在军工订单复苏，以及中美外交环境的背景下，国家对依赖进口的军用关键零部件和材料军用新材料、关键零配件，以及在信息化战争中制约军队战斗力的国防信息化企业最先受益，关注：**菲利华、光威复材、宝钛股份、航天发展**。并建议关注核电重启带来的投资机会，关注**台海核电、中国核建**。此外，军工资产注入预期不断加速，建议关注**国睿科技、四创电子、中航电子和航天电子**。

风险提示：军队订单释放不达预期，中美贸易摩擦，军民融合推进速度低于预期。

一、《新时代的中国国防》发布，关注主机厂和信息化领域投资机会

7月24日，国新办举行《新时代的中国国防》白皮书发布会。《新时代的中国国防》白皮书是中国政府自1998年以来发表的第10部国防白皮书，也是党的十八大以来发表的首部综合型国防白皮书。发表国防白皮书的目的是为了阐释新时代中国防御性国防政策，向国际社会更好地介绍中国建设巩固国防和强大军队的实践、目的、意义，增进国际社会对中国国防的理解，增进中国与世界各国的互信与合作。

我们从七个方面来解读本次白皮书的重点：

（一）国防和军队建设战略目标：

新时代中国国防和军队建设的战略目标是，到2020年基本实现机械化，信息化建设取得重大进展，战略能力有大的提升。同国家现代化进程相一致，全面推进军事理论现代化、军队组织形态现代化、军事人员现代化、武器装备现代化，力争到2035年基本实现国防和军队现代化，到本世纪中叶把人民军队全面建成世界一流军队。

新时代中国国防和军队建设的战略目标仍然延续十九大“三步走”发展战略。我们判断，前几年受军改影响，国防和军队建设速度大概率受到拖延，2020年关键节点将至，今明两年国防和军队建设预计进入冲刺阶段。

（二）国际安全形势判断

“当今世界正经历百年未有之大变局，世界多极化、经济全球化、社会信息化、文化多样化深入发展，和平、发展、合作、共赢的时代潮流不可逆转，**但国际安全面临的不稳定性不确定性更加突出，世界并不太平。**”

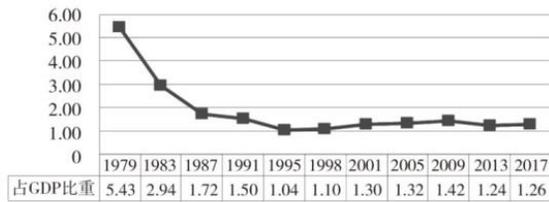
“国际力量加快分化组合，新兴市场国家和发展中国家力量持续上升，战略力量对比此消彼长、更趋均衡，促和平、求稳定、谋发展已成为国际社会的普遍诉求，和平力量的上升远远超过战争因素的增长。**但是，霸权主义、强权政治、单边主义时有抬头，地区冲突和局部战争持续不断，国际安全体系和秩序受到冲击。**”

总体来说，白皮书对国际安全形势的判断是充满危机意识的，“**国家安全面临的风险挑战不容忽视，国际军事竞争日趋激烈**”，为了维护国家的安全和利益，我国对国防和军队建设不会放松，未来将持续的加强国防和军队的建设。

（三）军费

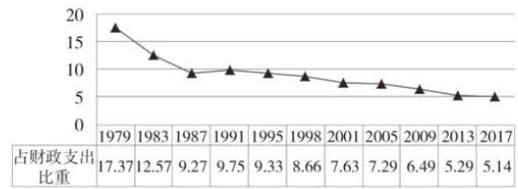
国防费占国内生产总值（GDP）比重从1979年最高的5.43%下降到2017年的1.26%，近30年一直保持在2%以内。1979年国防费占国家财政支出比重为17.37%，2017年为5.14%，下降超过12个百分点，总体下降趋势明显。

图表1：军费占同期GDP的比重（%）



资料来源：国防白皮书，太平洋研究院整理

图表2：军费占同期财政支出的比重（%）



资料来源：国防白皮书，太平洋研究院整理

中国国防费规模保持了稳步增长，支出结构持续优化。2012年至2017年，中国国防费从6691.92亿元人民币增加到10432.37亿元人民币，与国家财政支出保持同步协调增长。中国国防费按用途划分，主要由人员生活费、训练维持费和装备费构成，装备费用占比逐年提高，主要是用在加大武器装备建设投入，淘汰更新部分落后装备，升级改造部分老旧装备，研发采购航空母舰、作战飞机、导弹、主战坦克等新式武器装备，稳步提高武器装备现代化水平，2017年装备费用占比已达到41.1%。

图表3：国防预算构成

（经费单位：亿元人民币）

年度	人员生活费		训练维持费		装备费		合计
	支出额	占比 (%)	支出额	占比 (%)	支出额	占比 (%)	
2010	1859.31	34.9	1700.47	31.9	1773.59	33.2	5333.37
2011	2065.06	34.3	1899.43	31.5	2063.42	34.2	6027.91
2012	1955.72	29.2	2329.94	34.8	2406.26	36.0	6691.92
2013	2002.31	27.0	2699.71	36.4	2708.60	36.6	7410.62
2014	2372.34	28.6	2679.82	32.3	3237.38	39.1	8289.54
2015	2818.63	31.0	2615.38	28.8	3653.83	40.2	9087.84
2016	3060.01	31.3	2669.94	27.4	4035.89	41.3	9765.84
2017	3210.52	30.8	2933.50	28.1	4288.35	41.1	10432.37

注：数据来源于中国政府向联合国提交的国防费基本数据。

资料来源：国防白皮书，太平洋研究院整理

中国人均国防费偏低，仅为美国的5%。总体上看，中国国防费是公开透明的，开支水平是合理适度的，与世界主要国家相比，国防费占国内生产总值和财政支出的比重、

人均国防费是偏低的，从开支总量看，2017年中国国防费不到美国的四分之一。2012年到2017年，中国国防费占国内生产总值平均比重约为1.3%，美国约为3.5%。2017年中国国民人均国防费为750元人民币，约相当于美国的5%；中国军人人均国防费为52.16万元人民币。中国国民人均国防费排在第七位，军人人均国防费排在第六位。

图表4：各国军费占GDP比重比较



资料来源：国防白皮书，太平洋研究院整理

图表5：各国军费占财政支出比较



资料来源：国防白皮书，太平洋研究院整理

我们认为，虽然长期国外别有用心者一直质疑我国军费支出巨大，但本次白皮书用详实的数据从各个角度一一驳斥了质疑。总体来说，我国的军费支出与其他世界前列国家相比仍然处于较低的水平，军费未来将保持稳定增长。

(四) 构建现代化武器装备体系

中国特色军事变革取得重大进展，但机械化建设任务尚未完成，信息化水平亟待提高，军事安全面临技术突袭和技术代差被拉大的风险，军队现代化水平与国家安全需求相比差距还很大，与世界先进军事水平相比差距还很大。完善优化武器装备体系结构，统筹推进各军兵种武器装备发展，统筹主战装备、信息系统、保障装备发展，全面提升标准化、系列化、通用化水平。加大淘汰老旧装备力度，逐步形成以高新技术装备为骨干的武器装备体系。15式坦克、052D驱逐舰、歼-20战斗机、东风-26中远程弹道导弹等装备列装部队。

白皮书中首次写入了解放军的主战装备型号，这些主战装备包括15式坦克、052D驱逐舰，歼-20战斗机、东风-26中远程弹道导弹。这分别代表解放军陆、海、空以及火箭军的主战装备。白皮书指出，加大淘汰老旧装备力度，逐步形成以高新技术装备为骨干的武器装备体系。我们认为，为构建现代化武器装备体系，各兵种的新型号主战装备将会加速列装，建议重点关注有列装预期的主机厂标的。

(五) 国防信息化发展

在新一轮科技革命和产业变革推动下，人工智能、量子信息、大数据、云计算、物联网等前沿科技加速应用于军事领域，国际军事竞争格局正在发生历史性变化。以信息技术为核心的军事高新技术日新月异，武器装备远程精确化、智能化、隐身化、无人化趋势更加明显，战争形态加速向信息化战争演变，智能化战争初现端倪。

中国特色军事变革取得重大进展，但机械化建设任务尚未完成，信息化水平亟待提高，军事安全面临技术突袭和技术代差被拉大的风险，军队现代化水平与国家安全需求相比差距还很大，与世界先进军事水平相比差距还很大。

战略支援部队是维护国家安全的新型作战力量，是新质作战能力的重要增长点。包括战场环境保障、信息通信保障、信息安全防护、新技术试验等保障力量。按照体系融合、军民融合的战略要求，推进关键领域跨越发展，推进新型作战力量加速发展、一体发展，努力建设一支强大的现代化战略支援部队。

信息化、智能化战争发展趋势对国防信息技术提出更高要求，组建战略支援部队作为信息化战争重要保障。白皮书指出，以信息技术为核心的军事高新技术日新月异，武器装备远程精确化、智能化、隐身化、无人化趋势更加明显，战争形态加速向信息化战争演变，智能化战争初现端倪。

战略支援部队是维护国家安全的新型作战力量，是新质作战能力的重要增长点。包括战场环境保障、信息通信保障、信息安全防护、新技术试验等保障力量。

我们认为，国防信息技术水平的高低将决定国家未来军事实力的发展，一是要关注人工智能、量子信息、大数据、云计算、物联网等前沿科技在军事领域的应用，二是要关注信息化战争中对信息安全的保障能力，比如网络安全、通信保障、电磁环境保障等领域的发展。

（六）军队开展实战化军事训练

全军兴起大抓实战化军事训练的热潮。2012年以来，全军部队广泛开展各战略方向使命课题针对性训练和各军兵种演训，师旅规模以上联合实兵演习80余场。各战区强化联合训练主体责任，扎实开展联合训练，结合各战略方向使命任务，组织“东部”“南部”“西部”“北部”“中部”系列联合实兵演习，努力提高联合作战能力。

实战化军事训练热潮催生消耗类性武器装备的需求。2012年以来，全军部队广泛开展各战略方向使命课题针对性训练和各军兵种演训，师旅规模以上联合实兵演习80余场，全军兴起大抓实战化军事训练的热潮。我们认为，实战化练兵是提高我军实战能力的重要举措，未来军队将继续加强执行相关要求，建议重点关注实战化练兵催生消耗性武器装备的需求，比如弹药、靶标等。

（七）军队改革

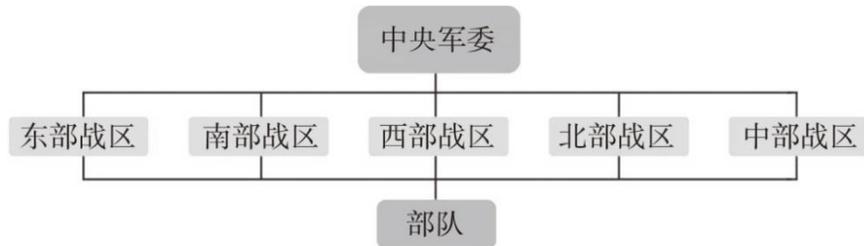
这次深化国防和军队改革，坚持体系化设计、工程化推进，总体上是按照“三大战役”来打的。第一仗，率先展开领导指挥体制改革，重在解决体制性障碍；第二仗，压茬推进规模结构和力量编成改革，重在解决结构性矛盾；第三仗，着力深化政策制度改革，重在解决政策性问题。

1、重塑领导指挥体制

领导指挥体制改革是适应现代军队专业化分工和信息时代能打仗、打胜仗的要求，提高军队作战效能和建设效益的重大举措。按照“军委管总、战区主战、军种主建”原

则，强化军委集中统一领导和战略指挥、战略管理功能，打破长期实行的总部体制、大军区体制、大陆军体制，构建新的军队领导管理和作战指挥体制。

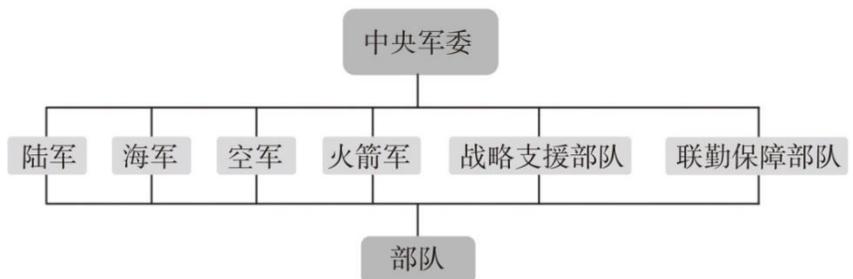
图表6：军队作战指挥体系架构图



资料来源：国防白皮书，太平洋研究院整理

完善军兵种领导管理体制。整合原四总部的陆军建设职能，成立陆军领导机构；整合各军种和军委机关的战略支援力量，成立战略支援部队；第二炮兵更名为火箭军；整合主要承担通用保障任务的战略战役力量，成立联勤保障部队，构建起“中央军委—军种—部队”的领导管理体系。

图表7：军队领导体系管理架构



资料来源：国防白皮书，太平洋研究院整理

(2) 优化规模结构和力量编成

规模结构和力量编成改革是推进军队组织形态现代化、构建中国特色现代军事力量体系的关键一步。按照调整优化结构、发展新型力量、理顺重大比例关系、压减数量规模的要求，推动军队由数量规模型向质量效能型、人力密集型向科技密集型转变。

“调整军队规模比例，重塑力量结构布局。裁减军队员额30万，现役总员额减至200万。”

“调整作战部队编成，重构新型作战力量。陆军原18个集团军整合重组为13个集团军。”

“优化院校力量布局，重构军事科研体系。解放军和武警部队原有77所院校整合为44所”

图表6：调整改革后的军兵种和武警部队

兵种类型	组成部分	建设目标	战略地位
陆军	包括机动作战部队、边防防部队、警卫警备部队等，下辖5个战区陆军、新疆军区、西藏军区等。 东部战区陆军下辖第71、72、73集团军 南部战区陆军下辖第74、75集团军 西部战区陆军下辖第76、77集团军 北部战区陆军下辖第78、79、80集团军 中部战区陆军下辖第81、82、83集团军	按照机动作战、立体攻防的战略要求，加快实现区域防卫型向全域作战型转变，提高精确作战、立体作战、全域作战、多能作战、持续作战能力，	对维护国家主权、安全、发展利益具有不可替代的作用
海军	潜艇部队、水面舰艇部队、航空兵、陆战队、岸防部队等，下辖东部战区海军（东海舰队）、南部战区海军（南海舰队）、北部战区海军（北海舰队），海军陆战队等。战区海军下辖基地、潜艇支队、水面舰艇支队、航空兵旅等部队	按照近海防御、远海防卫的战略要求，加快推进近海防御型向远海防卫型转变，提高战略威慑与反击、海上机动作战、海上联合作战、综合防御作战和综合保障能力	在国家安全和发展全局中具有十分重要的地位。
空军	包括航空兵、空降兵、地面防空兵、雷达兵、电子对抗部队、信息通信部队等下辖5个战区空军、1个空降兵军等。战区空军下辖基地、航空兵旅（师）、地空导弹兵旅（师）、雷达兵旅等部队	按照空天一体、攻防兼备的战略要求，加快实现国土防空型向攻防兼备型转变，提高战略预警、空中打击、防空反导、信息对抗、空降作战、战略投送和综合保障能力	在国家和军事战略全局中具有举足轻重的地位和作用
火箭军	包括核导弹部队、常规导弹部队、保障部队等，下辖导弹基地等	按照核常兼备、全域慑战。增强可信可靠的核威慑和核反击能力，加强中远程精确打击力量建设，增强战略制衡能力	在维护国家主权、安全中具有至关重要的地位和作用
战略支援部队	包括战场环境保障、信息通信保障、信息安全防护、新技术试验等保障力量	按照体系融合、军民融合的战略要求，推进关键领域跨越发展，推进新型作战力量加速发展、一体发展	维护国家安全的新型作战力量，是新质作战能力的重要增长点
联勤保障部队	包括仓储、卫勤、运输投送、输油管线、工程建设管理、储备资产管理、采购等力量，下辖无锡、桂林、西宁、沈阳、郑州5个联勤保障中心，以及解放军总医院、解放军疾病预防控制中心等	按照联合作战、联合训练、联合保障的要求，加快融入联合作战体系，提高一体化联合保障能力，	实施联勤保障和战略战役支援保障的主体力量
武警部队	包括内卫部队、机动部队、海警部队等	按照多能一体、有效维稳的战略要求，加强执勤、处突、反恐、海上维权和行政执法、抢险救援等能力建设	维护国家安全和社会稳定、保卫人民美好生活、中肩负着重大职责

资料来源：国防白皮书，太平洋研究院整理

军改取得积极进展，2020年前构建起中国特色社会主义军事政策制度体系的基本框架。这次深化国防和军队改革，坚持体系化设计、工程化推进，总体上是按照“三大战役”来打的。第一仗，率先展开领导指挥体制改革，重在解决体制性障碍；第二仗，

压茬推进规模结构和力量编成改革，重在解决结构性矛盾；第三仗，着力深化政策制度改革，重在解决政策性问题。2020年前，完成各系统各领域主干政策制度改革，构建起中国特色社会主义军事政策制度体系的基本框架。从本次白皮书描述我们可以推断，指挥体制改革和人员编制改革已基本完成，政策制度体系建设亦取得了积极的进展，受军改影响滞后的订单有望加速释放。

二、投资策略

南北船合并提升军工板块关注度，阅兵行情或正式开启。自7月1日晚南北船发布合并公告后，船舶系股票表现出色，提升了市场对军工板块的关注度。10月1日，我国将进行建国70周年大阅兵，军工板块关注度将提升，我们认为阅兵前板块行情大概率会提前表现，短期机会凸显。

外围局势动荡，催化板块持续上涨。美方宣称将对台出售约22亿美元的军备，这是特朗普上任后对台军售金额最高的一笔，其中包括108辆号称“地表最强战车”的M1A2“艾布兰”主战坦克等。外交部发言人表示中方将对参与此次售台武器的美国企业实施制裁。美国军贸行为将引起市场对台海形势的关注，并且近期持续的中美摩擦、美伊冲突亦将催化板块持续上涨。

板块基本面继续改善确定性强，比较优势凸显。随着军改的推进，2018年开始军工行业基本面发生积极改善，军方科研项目和产品订单逐步释放，但总体释放情况仍然不及预期。为应对国内外日趋复杂多变的政治环境，军队瞄准打胜仗进行实战训练的时间将不断增加，频度将不断提升，自上而下的力量将加速核心装备和高端装备的研发、生产，带动军工企业的订单释放。

2019年第一季度，军工板块的营收实现了20.33%的同比增速，比A股整体增速高出4.98Pct；归母净利润增速高达33.03%，超过A股平均水平20.58Pct。在宏观经济下行的环境下，军工板块抗周期性显现，比较优势将充分体现在未来的业绩中。

军工企业改革进度提速换挡。过去的几年，军工企业改革包括军民融合、军品定价改革、混合所有制改革、科研院所改制、资产证券化等改革进度都较为缓慢。我们认为未来两年相关改革进度有望加速。军品定价方面：2018年12月《定价议价规则》发布，推动军工行业市场化进程和技术进步的加速，同时对主机厂提高利润率形成利好；院所改制和国企改革稳步推进，未来优质资产注入仍值得期待。在国资委的积极引导下，今年军工资产注入进入快车道，中船、中电科等集团纷纷有所行动。我们认为，随着“十三五”已剩下最后两年，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年会有新突破。

今明两年，军工企业业绩恢复将有望由主机厂向配套厂以及民参军企业传导，具备技术和市场绝对优势的军工企业、民参军企业将在未来军民融合的大潮中立于不败之地，建议积极配置细分领域龙头，从两条主线精选标的：（1）核心装备列装预期增强，关注核心装备总装及配套公司：**中直股份、中航机电、中航光电**；（2）在军工订单复苏，以及中美外交环境的背景下，国家对依赖进口的军用关键零部件和材料军用新材料、关键零配件，以及在信息化战争中制约军队战斗力的国防信息化企业最先受益，关注：**菲利华、光威复材、宝钛股份、航天发展**。并建议关注核电重启带来的投资机会，关注**台海核电、中国核建**。此外，军工资产注入预期不断加速，建议关注**国睿科技、四创电子、中航电子和航天电子**。

风险提示：军队订单释放不达预期，中美贸易摩擦，军民融合推进速度低于预期。

图表 8：重点关注公司盈利预测

代码	名称	最新评级	EPS			PE			股价
			2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E	2019/7/24
600038	中直股份	买入	1.05	1.29	1.57	40.97	33.40	27.44	43.12
002179	中航光电	买入	1.13	1.40	1.70	31.12	25.06	20.66	35.14
002013	中航机电	买入	0.27	0.32	0.37	25.46	21.51	18.44	6.85
300395	菲利华	买入	0.73	0.98	1.27	24.49	18.21	14.07	17.81
300699	光威复材	买入	0.92	1.17	1.45	40.68	32.16	26.02	37.60
600456	宝钛股份	买入	0.55	0.76	1.01	42.13	30.75	23.02	23.23
000547	航天发展	买入	0.35	0.43	0.53	28.74	23.37	19.10	10.08
002366	台海核电	买入	0.61	0.84	1.09	13.68	9.86	7.61	8.30
601611	中国核建	买入	0.44	0.53	0.64	17.38	14.47	11.87	7.64
600562	国睿科技	买入	0.24	0.29	0.36	64.24	54.22	43.40	15.61
600990	四创电子	买入	1.74	2.04	2.37	27.06	23.14	19.87	47.10
600372	中航电子	买入	0.33	0.38	0.42	45.95	39.59	35.54	14.97
600879	航天电子	买入	0.19	0.22	0.26	32.02	27.74	23.77	6.20

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。