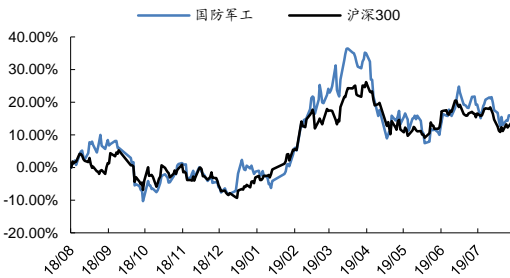


研究所
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002
 0755-83473923 tanq@ghzq.com.cn
 联系人: 苏立赞 S0350117080021
 sulz@ghzq.com.cn
 联系人: 邹刚 S0350117090025
 zoug@ghzq.com.cn

中船集团专业化整合,板块进入中报密集披露期

——国防军工行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
国防军工	-4.8	2.4	17.0
沪深300	-2.5	1.7	14.9

相关报告

- 《国防军工行业周报: 稳健增长优势凸显, 国企改革持续催化》——2019-08-11
- 《国防军工行业周报: 美俄退出《中导条约》, 关注军工长期成长》——2019-08-04
- 《国防军工行业周报: 新版白皮书发布, 关注军工投资机会》——2019-07-29
- 《国防军工行业事件点评报告: 新时代国防, 现代化装备》——2019-07-25
- 《国防军工行业周报: 科创板开市在即, 关注军工领域投资机会》——2019-07-21

投资要点:

- 本周市场表现如下: 上证综指涨跌幅 1.77%, 深证成指涨跌幅 3.02%, 沪深 300 涨跌幅 2.12%, 创业板指涨跌幅 4.00%, 中小板指涨跌幅 3.98%, 申万国防军工行业指数涨跌幅为 2.61%。
- 中船集团专业化整合, 板块进入中报密集披露期, 关注重组和业绩对板块的催化。本周, 中国船舶和中船防务相继发布资产重组交易报告书, 除实施步骤和标的资产略有调整外, 重组整体仍按照专业化整合的思路开展。此外, 中船重工集团董事长胡问鸣在接受《证券日报》采访时表示, 两船合并后, 也需要进行内部的重组整合, 而且由于业务重叠, 上市公司层面也需要重组。我们认为, 随着中船集团内部专业化整合的开始, 两船的合并重组也将加速推进, 两船合并的大幕已经开启。对于军工板块而言, 一方面, 两船重组的进展将对船舶板块进行直接的催化, 但标的的选择上也需要关注上市平台后续定位以及股价的安全边际, 我们重点推荐资产质量较好、估值偏低的中国海防; 另一方面, 随着进入中报密集披露期, 军工行业的高景气将进一步得到验证, 而两船合并也将对板块行情形成催化, 我们推荐投资者关注成长空间广阔、竞争优势明显、中报业绩较好的标的, 重点推荐中直股份、中航沈飞、航天电器等。
- 行业评级: 在中美关系复杂多变、国内经济下行压力尚未缓解的背景下, 随着国防建设进入装备采购高峰期, 军工行业景气度不断提升, 复杂环境下持续稳定增长的优势将进一步凸显; 国企改革方面, 改革向着更大的范围和更深的层次加速推进, 并逐渐进入落地阶段, 改革的政策红利有望逐渐释放; 华为事件影响下, 自主可控重要性升级, 军工企业有望迎来国产化替代良机。我们看好军工板块市场机会, 给予推荐评级。
- 投资策略及重点推荐个股: 1、装备建设主线上, 重点关注装备缺口大、成长空间广阔、股价处于低位、有望受益国企改革的总装和配套龙头, 推荐中直股份、中航飞机、航发动力等; 2、信息化方向上, 关注民品市场竞争力较强, 市场份额有望快速提升的振华科技、航天电器、中航光电、亚光科技、瑞特股份; 3、资产证券化方向, 关注体外资产质优量大, 估值合理的中航电子、四创电子、中国海防、

久之洋等。

- **风险提示:** 1) 装备采购不及预期; 2) 国企改革不及预期; 3) 进口替代不及预期; 4) 推荐标的盈利不及预期; 5) 系统性风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-08-16 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000768.SZ	中航飞机	14.93	0.2	0.24	0.27	74.65	62.21	55.3	增持
002013.SZ	中航机电	6.24	0.23	0.3	0.36	28.08	20.8	17.33	买入
002025.SZ	航天电器	27.79	0.84	1.03	1.24	33.08	26.98	22.41	增持
002179.SZ	中航光电	38.44	1.21	1.41	1.66	31.77	27.26	23.16	增持
002414.SZ	高德红外	18.1	0.21	0.3	0.39	101.86	60.33	46.41	增持
300516.SZ	久之洋	34.7	0.38	0.75	0.99	91.32	46.27	35.05	买入
300600.SZ	瑞特股份	10.55	0.64	0.74	0.94	16.48	14.26	11.22	买入
600038.SH	中直股份	43.72	0.87	1.11	1.32	50.25	39.39	33.12	买入
600372.SH	中航电子	13.58	0.27	0.4	0.46	47.64	33.95	29.52	增持
600482.SH	中国动力	24.18	0.79	0.94	1.13	30.61	25.72	21.4	增持
600562.SH	国睿科技	14.74	0.06	0.17	0.24	245.67	86.71	61.42	增持
600760.SH	中航沈飞	28.5	0.53	0.61	0.75	53.77	46.72	38.0	买入
600764.SH	中国海防	29.77	0.17	0.27	0.29	139.45	110.26	102.66	买入
600967.SH	内蒙一机	10.63	0.32	0.38	0.46	33.22	27.97	23.11	买入
600990.SH	四创电子	46.32	1.62	1.89	2.21	28.59	24.51	20.96	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

内容目录

1、 本周市场表现	5
2、 本周公司重要公告	7
3、 本周行业重要新闻	8
4、 行业评级	9
5、 重点推荐个股及逻辑	10
6、 风险提示	10

图表目录

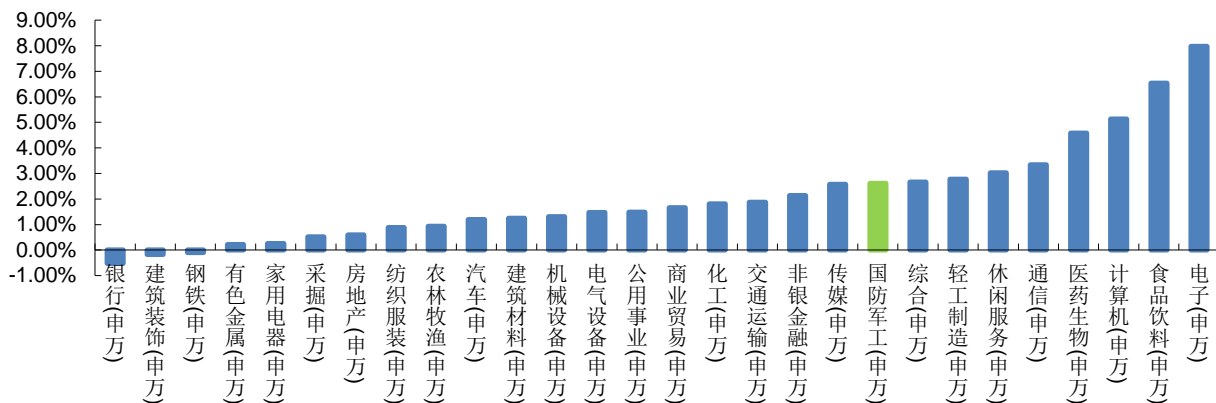
图 1: 本周板块涨跌幅.....	5
图 2: 沪深 300 与申万国防军工走势.....	6
图 3: 创业板指数与申万国防军工走势.....	6
图 4: PE-TTM (整体法、剔除负值).....	6
图 5: 各子板块 PE-TTM (整体法、剔除负值).....	6
表 1: 一周涨幅前十的股票.....	6
表 2: 一周跌幅前十的股票.....	7

1、本周市场表现

本周市场表现如下：上证综指涨跌幅 1.77%，深证成指涨跌幅 3.02%，沪深 300 涨跌幅 2.12%，创业板指涨跌幅 4.00%，中小板指涨跌幅 3.98%，申万国防军工行业指数涨跌幅为 2.61%。

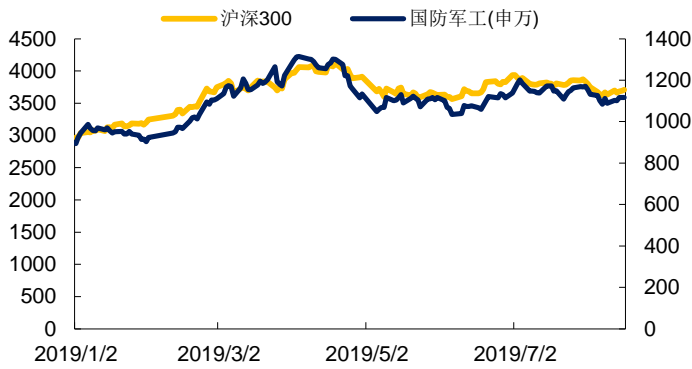
中船集团专业化整合，板块进入中报密集披露期，关注重组和业绩对板块的催化。本周，中国船舶和中船防务相继发布资产重组交易报告书，除实施步骤和标的资产略有调整外，重组整体仍按照专业化整合的思路开展。此外，中船重工集团董事长胡问鸣在接受《证券日报》采访时表示，两船合并后，也需要进行内部的重组整合，而且由于业务重叠，上市公司层面也需要重组。我们认为，随着中船集团内部专业化整合的开始，两船的合并重组也将加速推进，两船合并的大幕已经开启。对于军工板块而言，一方面，两船重组的进展将对船舶板块进行直接的催化，但标的的选择上也需要关注上市平台后续定位以及股价的安全边际，我们重点推荐资产质量较好、估值偏低的中国海防；另一方面，随着进入中报密集披露期，军工行业的高景气将进一步得到验证，而两船合并也将对板块行情形成催化，我们推荐投资者关注成长空间广阔、竞争优势明显、中报业绩较好的标的，重点推荐中直股份、中航沈飞、航天电器等。

图 1：本周板块涨跌幅



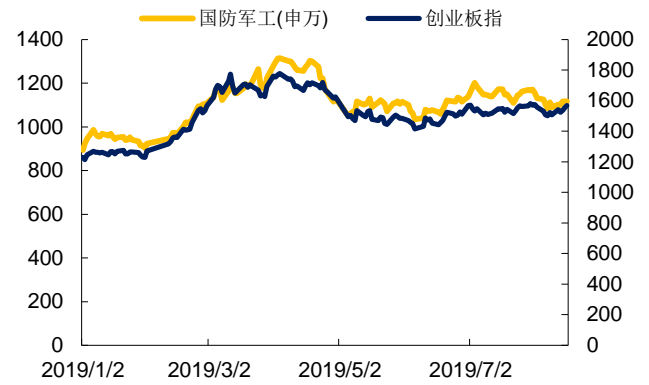
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 2: 沪深 300 与申万国防军工走势



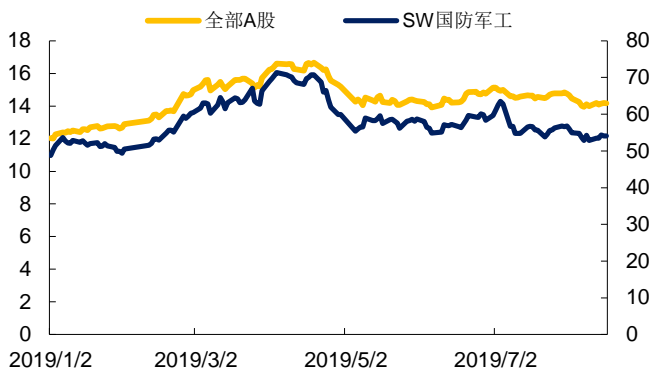
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 3: 创业板指数与申万国防军工走势



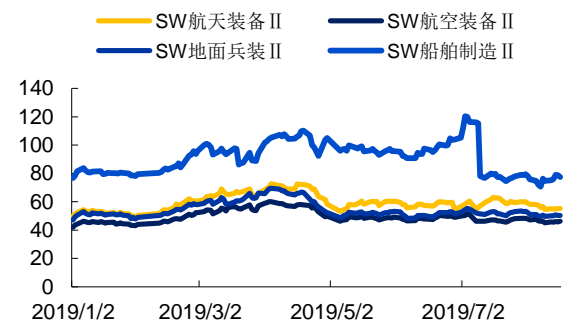
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 4: PE-TTM (整体法、剔除负值)



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 5: 各子板块 PE-TTM (整体法、剔除负值)



资料来源: Wind、国海证券研究所

表 1: 一周涨幅前十的股票

代码	名称	现价 (元)	本周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
300397.SZ	天和防务	20.68	10.29	119.30
300045.SZ	华力创通	8.99	10.04	18.85
600150.SH	中国船舶	23.66	8.58	81.19
300581.SZ	晨曦航空	16.80	8.11	39.20
300252.SZ	金信诺	10.79	7.47	-0.52
600685.SH	中船防务	16.59	7.45	73.54
600072.SH	中船科技	16.09	7.34	131.19
002465.SZ	海格通信	9.26	7.30	20.18
600677.SH	航天通信	13.67	6.96	44.35
002214.SZ	大立科技	9.67	6.26	76.77

资料来源: Wind、国海证券研究所

表 2: 一周跌幅前十的股票

代码	名称	现价 (元)	本周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
600184.SH	光电股份	10.73	-3.68	10.12
000687.SZ	华讯方舟	7.33	-3.17	3.24
600990.SH	四创电子	46.32	-1.43	35.60
002013.SZ	中航机电	6.24	-1.11	-3.74
300600.SZ	瑞特股份	10.55	-0.75	18.74
600038.SH	中直股份	43.72	-0.59	17.75
002608.SZ	江苏国信	7.40	-0.14	-3.27
002111.SZ	威海广泰	11.82	0.00	24.72
600372.SH	中航电子	13.58	0.22	4.96
000768.SZ	中航飞机	14.93	0.27	13.51

资料来源: Wind、国海证券研究所

2、本周公司重要公告

【耐威科技】关于全资子公司获得政府补助的公告: 2019年8月16日,北京耐威科技股份有限公司(以下简称“公司”)某全资子公司收到相关部门的书面通知,根据相关文件,公司该全资子公司投资的某项目获得资金支持5,000万元。与此相关的具体信息因涉及保密事项,根据相关要求不予具体披露。

【星网宇达】北京星网宇达科技股份有限公司2019年半年度报告: 2019年是公司业务由传统业务为主导向新兴业务和传统业务并重转换的重要转折之年,是公司自2016年以来投资的新方向全面开花结果之年,是公司业绩全面回升之年。虽然当期新增订单量高于上年同期,但尚未达到收入确认条件;加之退税手续延后,本期应收的退税金额较上年同期大幅减少;此外,研发投入较大,影响当期利润。2019年1-6月,公司实现营业收入13,134.74万元,较上年同期下降24.89%,归属于上市公司股东的净利润171.23万元,较上年同期下降85.39%。

[中航高科] 2019年半年度报告: 报告期内,公司实现营业收入144,670万元,同比增长3.94%,完成全年工作目标的61.67%;实现利润总额34,522万元,同比增长65.70%。

[凯乐科技] 湖北凯乐科技股份有限公司股东被动减持股份计划公告: 公司于2019年8月16日收到科达商贸发来的《关于被动减持凯乐科技股份的告知函》,科达商贸于2019年8月13日收到申万宏源证券有限公司(以下简称“申万宏源”)《关于荆州科达商贸质押股票违约处置通知》和长江证券(上海)资产管理有限公司(以下简称“长江资管”)《凯乐科技股票质押式回购业务违约通知书》,申万宏源和长江资管拟启动对科达商贸质押在申万宏源和长江证券股份有限公司(以下简称“长江证券”)的凯乐科技股票进行违约处置。

[炼石航空] 炼石航空科技股份有限公司2019年半年度报告摘要: 报告期,公司

实现营业收入 102,811.57 万元，营业利润-4,207.32 万元，利润总额-4,872.82 万元，归属于上市公司股东的股东净利润-4,677.18 万元。

[光电股份] 2019 年半年度报告摘要: 2019 年上半年，公司实现营业收入 6.27 亿元，同比减少 2.5 亿元，减少比例为 28.48%，原因是上年同期确认总装产品价差收入，扣减该因素后，营业收入同比增加 13.87%；归母净利润同比增长 23.41%，主要原因是防务类产品结构及销量变动，销售毛利率较高的产品同比增加。

【光电股份】关于全资子公司转让资产暨关联交易公告: 公司全资子公司西安北方光电科技防务有限公司（以下简称“西光防务”）将拥有的西安兵器光电科技产业园 102 号总装厂房 7,800 平方米的建筑以协议转让的方式转让给公司控股股东北方光电集团有限公司（以下简称“光电集团”），转让价格为经国有资产评估备案的资产评估报告中确定的评估值 2,401.10 万元。

【振华科技】中国振华（集团）科技股份有限公司涉及诉讼公告: 中国振华（集团）科技股份有限公司（以下简称“公司”、“振华科技”）就与深圳市振华通信设备有限公司（以下简称“振华通信”）、上海与德通讯（集团）有限公司（以下简称“上海与德”）借款合同纠纷一案，向广东省深圳市中级人民法院（以下简称“深圳中院”）提交起诉状，2019 年 8 月 14 日，深圳中院立案并出具了《受理案件通知书》（案号（2019）粤 03 民初 3252 号）。

3、本周行业重要新闻

1.俄轰炸机抵近美国“家门口”军演 可携带 12 枚短程核导弹

参考消息网 8 月 16 日报道 英媒称，俄军 2 架可携带核武器的图-160 战略轰炸机飞到了美国阿拉斯加对面的俄罗斯远东地区参加训练演习。英媒援引俄国家媒体评论称，这表明莫斯科有能力将核武器部署在美国的家门口。据路透社 8 月 14 日报道称，图-160 战略轰炸机在俄罗斯的绰号为“白天鹅”，是一款苏联时期的超音速战略轰炸机，可携带多达 12 枚短程核导弹，能够在不补给燃料的情况下不间断飞行 1.2 万公里。

2.美军放弃战舰数字控制系统：因操控过于复杂曾导致撞船

参考消息网 8 月 16 日报道 美媒称，美国海军认为，驱逐舰配备的控制系统对其发生的撞船事故负有部分责任，因此美海军决定放弃该系统。据美国《大众机械》月刊网站 8 月 12 日报道称，美国海军将放弃对其驱逐舰控制系统进行数字化改造的一项努力。此前，有人将美海军在 2017 年发生的撞船事故部分归咎于该系统。这起撞船事故导致 10 名舰员丧生。

3.美 A-10 攻击机“换翼续命” 可服役至本世纪 30 年代末

参考消息网 8 月 16 日报道 美媒称，美国空军 12 日表示，其装备的 173 架 A-10 “雷电” II 型攻击机已完成换装新机翼的工作。据美国《军队时报》网站 8 月 13 日报道称，A-10 攻击机被普遍称为“疣猪”。美国空军装备司令部在其发布

的新闻稿中说，预计换翼工作将使该机能服役至本世纪 30 年代末。美国空军装备司令部说，升级后的机翼应该能够在无需到机库接受检查的情况下，具备高达 1 万小时的飞行寿命。新机翼还具有新设计的线束，使机翼更易拆卸，并降低机翼在拆卸过程中受损的可能性。

4. 美政府报告称“伊斯兰国”或卷土重来

参考消息网 8 月 14 日报道 美媒称，美国政府发布报告认为极端组织“伊斯兰国”(IS)或“死灰复燃”。据美国《军队时报》网站 8 月 6 日报道称，五角大楼、美国国务院和国际开发署 8 月 6 日发布的评估报告认为，2019 年春夏季节，IS 残部正在叙利亚“蛰伏”，并试图向邻国渗透。这份汇编了美国政府机构、国会、智库和媒体等各方信息的报告认为，在美军不断减少在叙利亚的反恐力量之际，IS 可能会“卷土重来”。

5. 外媒称朝鲜成功研发新型战术导弹：可令韩反导系统失效

参考消息网 8 月 13 日报道 外媒分析称，朝鲜成功研发出新型战术导弹。据日本《朝日新闻》8 月 12 日报道称，朝鲜 10 日向日本海方向发射了 2 枚飞行物，韩国有人认为是新型战术地对地弹道导弹。日媒援引韩国军方的说法称，10 日的飞行物是从朝鲜东部咸镜南道发射的。据推测，其最高高度达到 48 千米左右，最长飞行距离约为 400 公里，最高速度在 6.1 马赫以上。

6. 以色列媒体：F-35 项目排除土耳其一事有以方游说背景

参考消息网 8 月 13 日报道 外媒称，在美国将土耳其“踢出”F-35 战机项目之外的决策过程中，以色列或在幕后发挥了重要作用——该国曾长期积极游说美方不要把 F-35 战机卖给土耳其。

7. 巴林计划斥资 25 亿美元购买美国“爱国者”反导系统

参考消息网 8 月 15 日报道 美媒称，巴林决定购买美国制造的“爱国者”反导系统。据美国《防务新闻》周刊网站 8 月 13 日报道称，美国雷神公司近期发布的声明称，在双方的快速推进下，巴林与美国政府签署了购买“爱国者”防空和反导系统的邀约与承诺书，从而启动了巴林与美国政府和“爱国者”武器制造商雷神公司之间的对外军售合同谈判。

8. 伊朗将领：伊朗有能力扣任何船只 哪怕美英海军护航

参考消息网 8 月 15 日报道 伊朗高级将领称，伊朗军方将负责确保波斯湾和霍尔木兹水域的安全，其有能力在波斯湾海域扣留任何船只。据俄罗斯卫星通讯社网站 8 月 12 日报道称，伊朗伊斯兰革命卫队海军司令阿里-礼萨·坦格西里在接受黎巴嫩“广场”电视台采访时表示，伊朗有能力扣留任何船只，哪怕它由美国或英国海军的舰艇实施护航。

4、行业评级

在中美关系复杂多变、国内经济下行压力尚未缓解的背景下，随着国防建设进入装备采购高峰期，军工行业景气度不断提升，复杂环境下持续稳定增长的优势将进一步凸显；国企改革方面，改革向着更大的范围和更深的层次加速推进，并逐渐进入落地阶段，改革的政策红利有望逐渐释放；华为事件影响下，自主可控重要性升级，军工企业有望迎来国产化替代良机。我们看好军工板块市场机会，给予推荐评级。

5、重点推荐个股及逻辑

装备建设主线上，重点关注装备缺口大、成长空间广阔、股价处于低位、有望受益国企改革的总装和配套龙头，推荐中直股份、中航飞机、航发动力等；2、信息化方向上，关注民品市场竞争力较强，市场份额有望快速提升的振华科技、航天电器、中航光电、亚光科技、瑞特股份；3、资产证券化方向，关注体外资产质优量大，估值合理的中航电子、四创电子、中国海防、久之洋等。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-08-16 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000768.SZ	中航飞机	14.93	0.2	0.24	0.27	74.65	62.21	55.3	增持
002013.SZ	中航机电	6.24	0.23	0.3	0.36	28.08	20.8	17.33	买入
002025.SZ	航天电器	27.79	0.84	1.03	1.24	33.08	26.98	22.41	增持
002179.SZ	中航光电	38.44	1.21	1.41	1.66	31.77	27.26	23.16	增持
002414.SZ	高德红外	18.1	0.21	0.3	0.39	101.86	60.33	46.41	增持
300516.SZ	久之洋	34.7	0.38	0.75	0.99	91.32	46.27	35.05	买入
300600.SZ	瑞特股份	10.55	0.64	0.74	0.94	16.48	14.26	11.22	买入
600038.SH	中直股份	43.72	0.87	1.11	1.32	50.25	39.39	33.12	买入
600372.SH	中航电子	13.58	0.27	0.4	0.46	47.64	33.95	29.52	增持
600482.SH	中国动力	24.18	0.79	0.94	1.13	30.61	25.72	21.4	增持
600562.SH	国睿科技	14.74	0.06	0.17	0.24	245.67	86.71	61.42	增持
600760.SH	中航沈飞	28.5	0.53	0.61	0.75	53.77	46.72	38.0	买入
600764.SH	中国海防	29.77	0.17	0.27	0.29	139.45	110.26	102.66	买入
600967.SH	内蒙一机	10.63	0.32	0.38	0.46	33.22	27.97	23.11	买入
600990.SH	四创电子	46.32	1.62	1.89	2.21	28.59	24.51	20.96	增持

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

6、风险提示

- 1) 装备采购不及预期；
- 2) 国企改革不及预期；
- 3) 进口替代不及预期；

- 4) 推荐标的盈利不及预期;
- 5) 系统性风险。

【军工组介绍】

谭倩，8年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单2016年第三名、2014年第五名，2013年第四名。

苏立赞，清华大学工学硕士，西北工大工学学士；5年军工领域产业经验，3年军工行业投研经验；主要负责军工行业上市公司研究

邹刚，上海交通大学硕士，三年军方装备研究所工作经验，负责军工行业上市公司研究。

【分析师承诺】

谭倩，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的

判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。