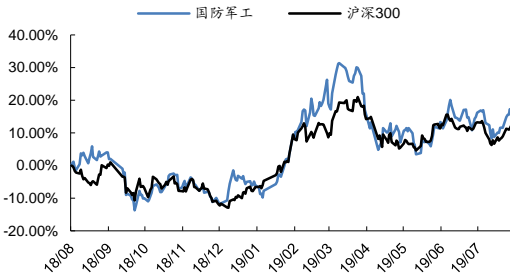


研究所
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002
 0755-83473923 tanq@ghzq.com.cn
 联系人: 苏立赞 S0350117080021
 sulz@ghzq.com.cn
 联系人: 邹刚 S0350117090025
 zoug@ghzq.com.cn

中报验证行业景气, 环境利于军工表现

——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	1.8	8.8	20.0
沪深300	0.0	6.3	14.9

相关报告

- 《国防军工行业周报: 中船集团专业化整合, 板块进入中报密集披露期》——2019-08-18
- 《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

投资要点:

- 本周市场表现如下: 上证综指涨跌幅 2.61%, 深证成指涨跌幅 3.33%, 沪深 300 涨跌幅 2.97%, 创业板指涨跌幅 3.03%, 中小板指涨跌幅 3.38%, 申万国防军工行业指数涨跌幅为 4.37%。
- 中报验证行业景气, 环境利于军工表现。随着中报的陆续披露, 行业高景气进一步验证; 整体来看, 截至 8 月 24 日, 中报业绩披露企业为 36 家, 其中业绩同比增长的占比达到 72%; 细分来看, 上游元器件和材料, 下游主机均有超市场预期表现。从行业发展来看, 国防建设和装备升级换代需求下, 行业有望持续保持较快增长。从市场环境来看, 经济下行阶段, 军工行业逆周期增长的优势进一步凸显。从热点事件催化来看, 中美贸易摩擦升级下, 对抗可能向主权和军事领域扩散; 国庆临近, 阅兵准备的相关信息也将逐渐增多。基于行业自身发展、市场环境以及热点催化, 我们看好军工板块表现, 重点推荐业绩增长趋势较好、成长空间广阔的标的, 推荐中直股份、中航沈飞、航天电器、中航机电、中航电子、中国海防等。
- 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	2019-08-23 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000768.SZ	中航飞机	15.47	0.2	0.24	0.27	77.35	64.46	57.3	增持
002013.SZ	中航机电	6.5	0.26	0.3	0.36	25.0	21.67	18.06	买入
002025.SZ	航天电器	27.85	0.84	1.04	1.27	33.15	26.78	21.93	买入
002179.SZ	中航光电	40.65	1.21	1.41	1.66	33.6	28.83	24.49	增持
002414.SZ	高德红外	18.18	0.2	0.3	0.39	90.9	60.6	46.62	增持
300516.SZ	久之洋	33.17	0.38	0.75	0.99	87.29	44.23	33.51	买入
300600.SZ	瑞特股份	10.51	0.64	0.74	0.94	16.42	14.2	11.18	买入
600038.SH	中直股份	47.0	0.87	1.11	1.32	54.02	42.34	35.61	买入
600372.SH	中航电子	13.86	0.35	0.4	0.46	39.6	34.65	30.13	增持
600482.SH	中国动力	24.48	0.79	0.94	1.13	30.99	26.04	21.66	增持
600562.SH	国睿科技	15.53	0.06	0.17	0.24	258.83	91.35	64.71	增持
600760.SH	中航沈飞	30.59	0.53	0.61	0.75	57.72	50.15	40.79	买入
600764.SH	中国海防	30.19	0.23	0.27	0.29	131.26	111.81	104.1	买入
600967.SH	内蒙一机	11.24	0.32	0.38	0.46	35.13	29.58	24.43	买入
600990.SH	四创电子	50.32	1.62	1.89	2.21	31.06	26.62	22.77	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	9
6、 风险提示	10

图表目录

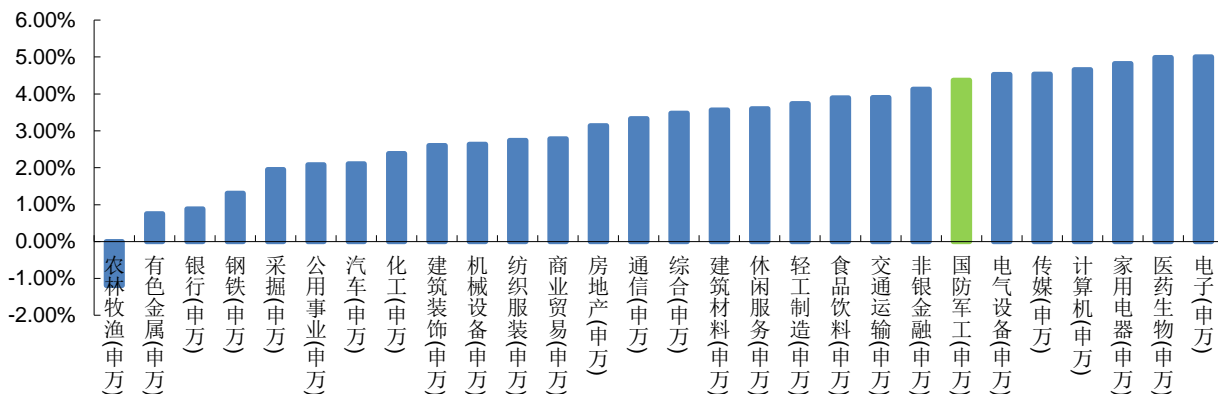
图 1: 本周板块涨跌幅.....	5
图 2: 沪深 300 与申万国防军工走势.....	5
图 3: 创业板指数与申万国防军工走势.....	5
图 4: PE-TTM (整体法、剔除负值).....	6
图 5: 各子板块 PE-TTM (整体法、剔除负值).....	6
表 1: 一周涨幅前十的股票.....	6
表 2: 一周跌幅前十的股票.....	6

1、本周市场表现

本周市场表现如下：上证综指涨跌幅 2.61%，深证成指涨跌幅 3.33%，沪深 300 涨跌幅 2.97%，创业板指涨跌幅 3.03%，中小板指涨跌幅 3.38%，申万国防军工行业指数涨跌幅为 4.37%。

中报验证行业景气，环境利于军工表现。随着中报的陆续披露，行业高景气进一步验证；整体来看，截至 8 月 24 日，中报业绩披露企业为 36 家，其中业绩同比增长的占比达到 72%；细分来看，上游元器件和材料，下游主机均有超市场预期的表现。从行业发展来看，国防建设和装备升级换代需求下，行业有望持续保持较快增长。从市场环境来看，经济下行阶段，军工行业逆周期增长的优势进一步凸显。从热点事件催化来看，中美贸易摩擦升级下，对抗可能向主权和军事领域扩散；国庆临近，阅兵准备的相关信息也将逐渐增多。基于行业自身发展、市场环境以及热点催化，我们看好军工板块表现，重点推荐业绩增长趋势较好、成长空间广阔的标的，推荐中直股份、中航沈飞、航天电器、中航机电、中航电子、中国海防等。

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

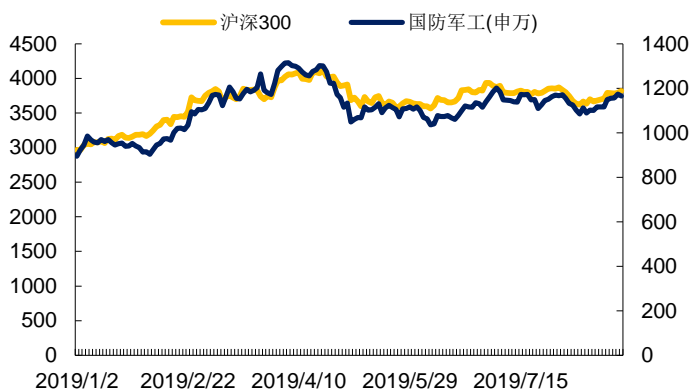
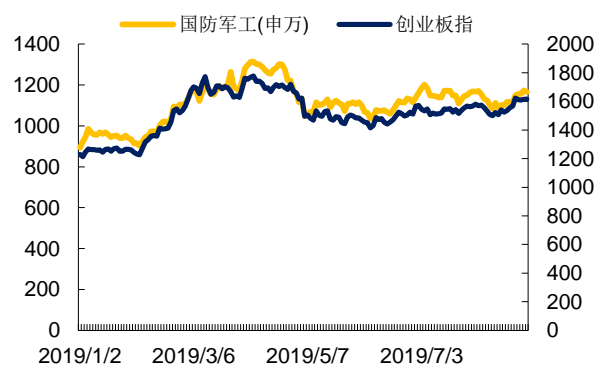


图 3：创业板指数与申万国防军工走势



资料来源：Wind、国海证券研究所

资料来源：Wind、国海证券研究所

图 4: PE-TTM (整体法、剔除负值)

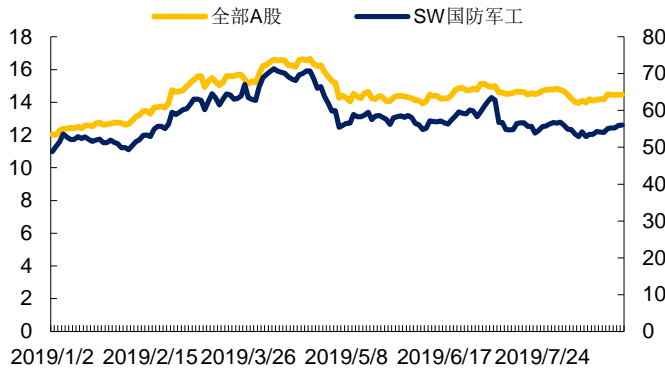
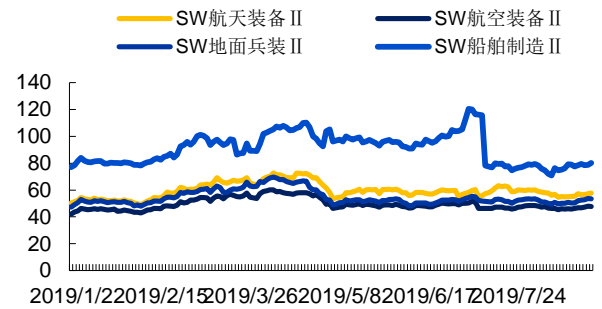


图 5: 各子板块 PE-TTM (整体法、剔除负值)



资料来源：Wind、国海证券研究所

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 (%)
600862.SH	中航高科	10.90	24.15	96.85
000519.SZ	中兵红箭	8.93	19.54	42.73
000687.SZ	华讯方舟	8.55	16.64	20.42
000697.SZ	炼石航空	12.20	13.49	-1.53
300722.SZ	新余国科	24.99	10.87	14.69
600184.SH	光电股份	11.78	9.79	20.90
600765.SH	中航重机	9.37	9.59	26.47
300474.SZ	景嘉微	41.75	9.44	15.97
600316.SH	洪都航空	16.35	9.29	65.43
600990.SH	四创电子	50.32	8.64	47.31

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 (%)
600150.SH	中国船舶	22.98	-2.87	75.99
600685.SH	中船防务	16.20	-2.35	69.46
300045.SZ	华力创通	8.81	-2.00	16.47
300252.SZ	金信诺	10.68	-1.02	-1.53
300065.SZ	海兰信	13.85	-0.57	35.85
300600.SZ	瑞特股份	10.51	-0.38	18.29
002025.SZ	航天电器	27.85	0.22	30.75

002414.SZ	高德红外	18.18	0.44	26.73
601989.SH	中国重工	5.92	0.85	39.52
002190.SZ	*ST 集成	18.14	1.06	12.39

资料来源：Wind、国海证券研究所

2、本周公司重要公告

【中兵红箭】2019 年半年度报告：报告期内，公司实现营业总收入 220,497 万元，较去年同期增长 6.61%，其中：实现主营业务收入 212,649 万元，其他业务收入 7,848 万元。实现归属于母公司所有者的净利润 16,133 万元，同比增长 3.87%。两金占用总体可控，带息负债持续下降，现金储备充足，不存在短期偿债能力风险，公司财务风险总体可控。

【四创电子】2019 年半年度报告：2019 年上半年，公司以“十三五”发展战略为牵引，紧紧抓住年度经营总体目标，不断聚集资源，专注雷达电子产业、智慧产业和能源产业，积极拓展市场，加强技术研发与创新，强化内部运营管理，保持稳健发展态势。收入同比减少 14.98%。

【亚光科技】关于非公开发行限售股份上市流通的提示性公告：1、本次解除限售的股份数量为 25,306,366 股，占公司总股本 1,007,630,823 股的 2.51%；2、本次解除限售股份上市流通日为 2019 年 8 月 27 日。

【中航光电】2019 年半年度报告：报告期内，公司坚持党的领导，围绕董事会确定的年度经营目标，以客户为中心，坚持专业化发展，加强国际化开拓，各方面工作有序推进。经营效益稳步提升，实现营业总收入 459,665.94 万元，同比增长 28.23%，实现利润总额 67,231.97 万元，同比增长 22.65%，实现归属于上市公司股东的净利润 57,300.17 万元，同比增长 23.13%。

【振华科技】2019 年半年度报告：报告期内，公司以高质量发展为主线，以提升经营质量与效益为核心，聚焦核心主业，加快产品结构调整升级，加大元器件国产化推广应用力度，加快人才发展体系建设，推进股权激励方案实施，强化经营风险的管控，切实开展“两金”压降专项治理，经济效益呈现持续稳定增长的态势。上半年，公司累计实现利润总额 2.53 亿元，同比增长 26.54%，其中：新型电子元器件板块实现利润总额 2.69 亿元，同比增长 43.78%；归属母公司净利润 2.19 亿元，同比增长 33.75%；规模占比较大的新型电子元器件板块“两金”运营效率明显提高，实现了高质量的发展。

【洪都航空】2019 年半年度报告：2019 年上半年，公司实现营业收入 90,574 万元，归属于上市公司股东的净利润人民币-4,520 万元。

【天海防务】2019 年半年度报告：报告期内，公司严格执行年度经营计划，但受资金匮乏及市场环境的影响，公司经营业绩持续亏损。公司的营业收入为 34,850.64 万元，同比减少 40.86%；归属于上市公司股东净利润-4,288.23 万元，同比减少 202.36%。

【航发动力】2019年半年度报告：报告期内，公司实现营业收入 882,377 万元，同比增长 6.15%，其中主营业务收入 864,877 万元，同比增长 6.59%；其他业务收入 17,500 万元，同比下降 11.70%。公司主营业务三大板块中，航空发动机及衍生产品实现收入 723,569 万元，同比增长 6.09%；外贸出口实现收入 129,519 万元，同比增长 15.14%；非航空产品及其他实现收入 11,789 万元，同比减少 30.35%。本期实现归属于上市公司股东的净利润 32,287 万元，同比下降 10.29%。

【中直股份】2019年半年度报告：公司紧紧围绕供给侧结构性改革的主线，坚持创新驱动，不断提升质量效益，公司运营更加注重“提质、增效、升级”，公司产品更加注重“保障、体系、创新”，民机产业更加注重“订单、服务、融合”。报告期内，实现营业收入 690,042 万元，与上年同期相比增加 28.75%；实现营业总成本 612,175 万元，与上年同期相比增加 30.75%；归属上市公司股东的净利润 24,120 万元，与上年同期相比增加 35.50%。

3、本周行业重要新闻

1. 美国国防部因“重大设计问题”下马 RKV 反导项目

参考消息网 8 月 23 日报道 美媒称，美国国防部决定下马改进型反导拦截器项目，并称将开发新一代反导拦截弹。据美国《防务新闻》周刊网站 8 月 22 日报道称，五角大楼对“改进型拦截器”（RKV）计划的态度已由“战略暂停”转向彻底取消。根据美国国防部 21 日发表的声明，“因技术设计问题”，五角大楼决定于 22 日正式终止波音公司的有关合同。美国雷神公司是 RKV 的实际开发者，在该项目中是波音公司的分包商。

2. 俄新型无人侦察机成功首飞 助俄军开展更有效侦察行动

参考消息网 8 月 22 日报道 外媒称，俄罗斯 Altius-U（Altius 意为“更高”）无人侦察机在俄国防部某试验机场完成了首次飞行。俄国防部公布了首飞视频。飞行器在 800 米高空自主飞行了半个多小时，试飞期间所有系统工作正常。

3. 美军试射远程陆基巡航导弹

参考消息网 8 月 22 日报道 据路透社 8 月 20 日援引五角大楼报道称，美国在退出《中导条约》后，进行了首次陆基常规弹头巡航导弹试射。

4. 法媒：法国军火受欧盟国家青睐 去年销量大增

参考消息网 8 月 22 日报道 外媒称，“法国制造”武器装备对欧盟国家的出口不断增加。在经历了 2018 年的井喷之后，2019 年法国仍会有不错的表现。据法国《论坛报》网站 8 月 20 日报道称，法国海军集团已拿下了超过 20 亿欧元（1 欧元约为 7.8 元人民币）的合同，为比利时、荷兰建造和维护 12 艘扫雷舰艇。该集团还被罗马尼亚选定，与当地企业合作建造 4 艘追风级轻型护卫舰，年底前这一合同或可签订，金额将达到 12 亿欧元。

5. 把敌人送入地狱 俄空军连续精确毁灭叙反政府武装营地

参考消息网 8 月 22 日报道 外媒称，自 7 月下旬开始，叙利亚政府军与驻叙俄军航空兵协同，对盘踞在叙北部伊德利卜地区的反政府武装展开大规模攻势。

6. 韩将从美再接收 4 架 F-35A 战机 计划 2021 年投入服役 40 架

参考消息网 8 月 22 日报道 据韩联社 8 月 19 日报道称，4 架 F-35A 隐身战机已从美国本土出发并飞抵夏威夷，最早或于 8 月 22 日抵达韩国清州空军基地。韩媒指出，与之前相同，这 4 架 F-35A 隐身战机由美空军飞行员驾驶到清州基地后交付给韩方。由此，韩国空军拥有的 F-35A 隐身战斗机将增至 8 架。3 月 29 日和 7 月 15 日各有 2 架 F-35A 战斗机交付韩国，目前正在开展飞行训练。

7. 日媒称日本计划发展“杀手卫星” 或于 2020 年发射

参考消息网 8 月 21 日报道 据日本《读卖新闻》8 月 19 日报道称，日本政府目前正考虑发射能够在必要情况下摧毁他国军用卫星的“杀手卫星”。

8. 美媒称 F-35 先敌开火优势获共识：实战中比 F-22 “更有效”

参考消息网 8 月 20 日报道 美媒称，驾驶 F-35 参加实战的飞行员都认为，相较于隐身能力，F-35 战机的操控简便以及态势感知能力等优势在实战中更有用。

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，关注体外资产优质量大，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	2019-08-23 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	

重点公司	股票	2019-08-23		EPS		PE		投资	
000768.SZ	中航飞机	15.47	0.2	0.24	0.27	77.35	64.46	57.3	增持
002013.SZ	中航机电	6.5	0.23	0.3	0.36	28.08	21.67	18.06	买入
002025.SZ	航天电器	27.85	0.84	1.04	1.27	33.15	26.78	21.93	买入
002179.SZ	中航光电	40.65	1.21	1.41	1.66	33.6	28.83	24.49	增持
002414.SZ	高德红外	18.18	0.21	0.3	0.39	101.86	60.6	46.62	增持
300516.SZ	久之洋	33.17	0.38	0.75	0.99	87.29	44.23	33.51	买入
300600.SZ	瑞特股份	10.51	0.64	0.74	0.94	16.42	14.2	11.18	买入
600038.SH	中直股份	47.0	0.87	1.11	1.32	54.02	42.34	35.61	买入
600372.SH	中航电子	13.86	0.27	0.4	0.46	47.64	34.65	30.13	增持
600482.SH	中国动力	24.48	0.79	0.94	1.13	30.99	26.04	21.66	增持
600562.SH	国睿科技	15.53	0.06	0.17	0.24	258.83	91.35	64.71	增持
600760.SH	中航沈飞	30.59	0.53	0.61	0.75	57.72	50.15	40.79	买入
600764.SH	中国海防	30.19	0.17	0.27	0.29	139.45	111.81	104.1	买入
600967.SH	内蒙一机	11.24	0.32	0.38	0.46	35.13	29.58	24.43	买入
600990.SH	四创电子	50.32	1.62	1.89	2.21	31.06	26.62	22.77	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。