

国防军工

国庆阅兵临近，看好军工双主线行情继续演绎

行情回顾与展望：1) 本周(09.09-09.15)大盘整体表现较好，军工略有回调：指数方面，上证综指上涨 1.05%，创业板指数上涨 1.08%，军工指数下跌 0.70%，跑输大盘 1.76pct。行业排名 27/29。个股方面：应流股份(+17.35%)领涨，万泽股份(+0.16%)、中海达(+0.14%)等个股涨幅居前。中兵红箭(-3.98%)、中航沈飞(-3.80%)等跌幅居前。2) 9月6日央行宣布降准 0.5%、9月10日取消 QFII 投资额度限制，在流动性放松预期强化下，市场风险偏好有所提升。随着国庆临近，我们认为军工行情有望进一步演绎。

本周行业热点：阅兵演练进行时，看好阅兵行情持续。继上周末首次联合演练之后，本周9月14日国庆70周年阅兵第二次演练开启。1) 据新浪网信息，两次联合演练包含大会仪式、阅兵、群众游行、联欢活动、转场、应急处置等内容。在首次演练中，持续1个小时的阅兵演练重点进行了阅兵式、分列式演练。2) 阅兵规模盛大，新式装备值得期待：作为新时代的首次阅兵，此次受阅规模比庆祝国庆60周年、抗战胜利70周年更大。据新浪军事报道，近年来歼20战机、东风41导弹等国产新式武器陆续服役。我们判断此次阅兵中，海陆空及火箭军新式装备有望首秀。

与众不同的观点：把握军工双主线，重视产业变化带来的长周期机会。因中报业绩亮眼、叠加阅兵事件催化，近期军工指数表现亮眼。市场上有人认为军工只有短期行情，应获利了结，但我们不认同此观点，我们认为在2013-15年军工牛市中，板块的确存在很多主题炒作、短线交易的现象，近年已出现诸多变化：1) 成长层面：在宏观经济放缓背景下，军费投入增速超预期，叠加结构上向装备倾斜，军工逆周期属性凸显。2) 改革层面：随着电科、船舶、中航系实现部分核心资产注入，更多公司的基本面可跟踪性提高，同时军品定价改革等红利有望持续释放。3) 资金层面：我们发现更多基于基本面研究的资金开始关注军工，其中军工成长白马股获得更多机构青睐。我们认为，应该从产业长周期出发，重视航空/信息化/新材料等景气上行领域投资机会。

选股思路与受益标的：行业景气度持续上行，建议优选主机厂/元器件/新材料等领域优质个股。1) 受益于装备升级换代加速的主战装备：中直股份、中航飞机、中航沈飞、内蒙一机；2) 受益于自主可控与国产替代的信息化装备+核心器件：中航光电、航天电器、振华科技；3) 突破技术瓶颈且处于需求爆发前夕的新材料：火炬电子、菲利华、光威复材；4) 受益于军工改革红利的弹性品种：四创电子、航天电子。

风险提示：1) 军工改革力度不及预期；2) 军工企业订单波动较大。

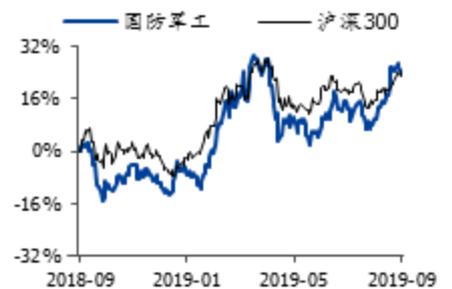
重点标的

股票代码	股票名称	EPS				PE			
		2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
600038	中直股份	0.87	1.08	1.33	1.62	57.6	45.07	36.52	30.0
600760	中航沈飞	0.53	0.64	0.78	0.92	70.0	55.54	45.97	38.83

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注释：EPS来自Wind一致预测，PE根据2019年09月12日收盘价计算

增持(维持)

行业走势



作者

分析师 张润毅

执业证书编号：S0680519050001

邮箱：zhangrunyi@gszq.com

分析师 张高艳

执业证书编号：S0680518100002

邮箱：zhanggaoyan@gszq.com

相关研究

- 《国防军工：继续看好军工双主线行情，改革层面重视电科系机会》2019-09-08
- 《国防军工：景气上行态势确立，板块分化龙头领跑 ——军工行业2019半年报综述》2019-09-03
- 《国防军工：把握军工行情双主线，重点布局四大高景气领域》2019-09-01



内容目录

一、军工本周（09.09-09.15）行情回顾.....	3
1.1 行业指数表现	3
1.2 行业个股表现	3
二、军工行业最新观点与展望	5
2.1 军工 2019 中报综述：景气上行态势确立，板块分化龙头领跑	5
2.2 基金持仓分析：航空航天仍是热点，关注新材料、信息化等细分领域	5
2.3 板块估值具备吸引力，成长白马持仓有望提升	7
2.4 科研院所改制节奏加快，重视中国电科集团投资机会	8
2.4.1 集团改革目标明确、态度积极，证券化率稳步提升	8
2.4.2 集团平台整合思路清晰，关键业务具备较强成长性	9
三、军工行业重大新闻	10
3.1 要闻速递	10
3.2 国内要闻	10
四、上市公司公告速递	12
五、军工主题投资日	14
六、选股主线与受益标的	14
七、风险提示	14

图表目录

图表 1: 本周（09.09-09.15）国防军工指数下跌 0.70%	3
图表 2: 本周（09.09-09.15）国防军工指数在行业指数中排名第 27	3
图表 3: 本周（09.09-09.15）军工板块个股表现列表	3
图表 4: 本周（09.09-09.15）核心军工板块个股表现列表	4
图表 5: 本周（09.09-09.15）民参军板块个股表现列表	4
图表 6: 本周（09.09-09.15）军工概念板块个股表现列表	4
图表 7: 2019Q2 军工板块基金持仓占比 0.88%，环比下降 0.33 个百分点	5
图表 8: 2019Q2 军工板块基金超配比例-0.62%，较历史高点仍有较大差距	5
图表 9: 2019Q1/2019Q2 国防军工板块基金持股市值前十个股	6
图表 10: 2019Q1/2019Q2 国防军工板块基金加仓排名前十个股	6
图表 11: 中信军工指数市盈率处于 60 倍左右，接近 2014Q1 水平	7
图表 12: 中信军工指数市净率为 2.6 倍左右，接近 2013Q1 水平	7
图表 13: 中国电科经营状况良好，营业收入逐年增长（收入单位为亿元）	8
图表 14: 中国电科利润水平逐年改善（利润单位为亿元）	8
图表 15: 中国电科已经初步整合 12 家子集团，旗下有 9 家上市公司	9
图表 16: 中泰 071E 船坞登陆舰建造协议签字仪式	10
图表 17: 印陆军山地作战部队士兵进行巡逻	11
图表 18: 本周（09.02-09.08）军工行业上市公司重要公告速递	12
图表 19: 近期军工主题投资日历	14
图表 20: 受益标的估值表	14

一、军工本周（09.09-09.15）行情回顾

1.1 行业指数表现

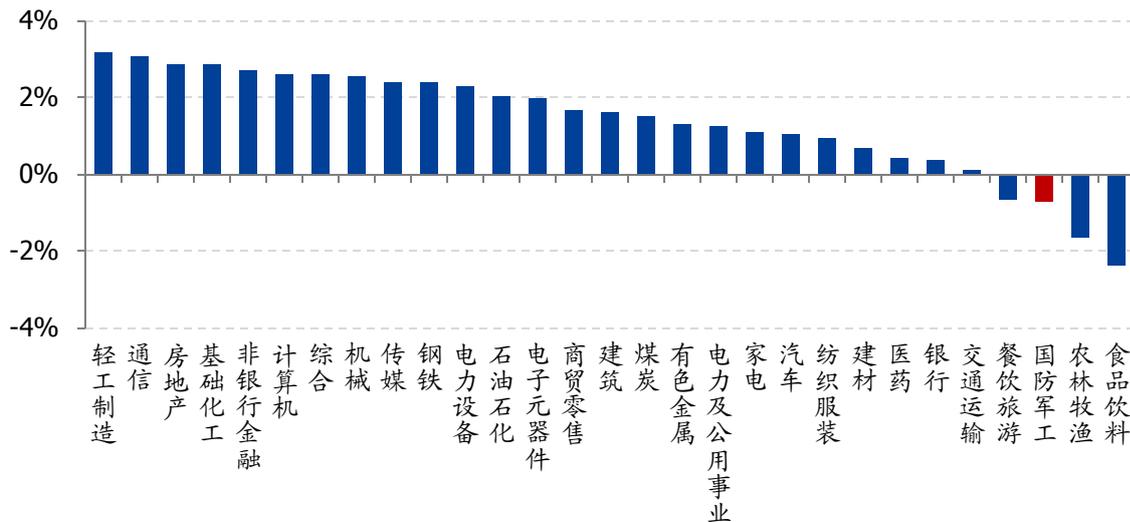
本周（09.09-09.15）上证综指上涨 1.05%，创业板指数上涨 1.08%，国防军工指数下跌 0.70%，跑输大盘 1.76 个百分点，排名第 27/29。

图表 1: 本周（09.09-09.15）国防军工指数下跌 0.70%

国防军工涨跌幅	上证综指涨跌幅	创业板指涨跌幅	相对上证收益	行业排名
-0.70%	1.05%	1.08%	-1.76%	27/29

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 本周（09.09-09.15）国防军工指数在行业指数中排名第 27



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

1.2 行业个股表现

本周（09.09-09.15）应流股份（+17.35%）领涨，万泽股份（+0.16%）、中海达（+0.14%）等个股涨幅居前。其中，核心军工版块湘电股份（+8.05%）、杰赛科技（+4.48%）等股票表现较好，涨幅居前；民参军版块应流股份（+17.35%）、万泽股份（+16.08%）等个股表现较好，涨幅居前；军工概念版块上海贝岭（+4.01%）、航天晨光（+2.11%）等个股表现较好，涨幅居前。中兵红箭（-3.98%）、中航沈飞（-3.80%）等跌幅居前。

图表 3: 本周（09.09-09.15）军工板块个股表现列表

本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
603308.SH	应流股份	12.65	17.35%	000519.SZ	中兵红箭	9.66	-3.98%
000534.SZ	万泽股份	10.97	16.08%	600760.SH	中航沈飞	35.67	-3.80%
300177.SZ	中海达	9.93	13.62%	600536.SH	中国软件	80.69	-3.60%
002664.SZ	长鹰信质	17.42	10.88%	300722.SZ	新余国科	26.58	-3.52%
600614.SH	*ST 鹏起	1.3	8.33%	300696.SZ	爱乐达	29.84	-3.43%
600416.SH	湘电股份	7.11	8.05%	300527.SZ	中国应急	14.4	-3.36%
002383.SZ	合众思壮	11.55	7.54%	300719.SZ	安达维尔	14.43	-3.35%
300456.SZ	耐威科技	16	6.67%	600038.SH	中直股份	48.45	-2.79%
300045.SZ	华力创通	9.86	6.25%	600072.SH	中船科技	17.77	-2.74%
300342.SZ	天银机电	10.52	4.68%	000070.SZ	特发信息	13.44	-2.54%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 4: 本周 (09.09-09.15) 核心军工板块个股表现列表

核心军工							
本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
600416.SH	湘电股份	7.11	8.05%	000519.SZ	中兵红箭	9.66	-3.98%
002544.SZ	杰赛科技	14.24	4.48%	600760.SH	中航沈飞	35.67	-3.80%
002935.SZ	天奥电子	36	4.41%	300722.SZ	新余国科	26.58	-3.52%
000801.SZ	四川九洲	6.17	3.35%	300527.SZ	中国应急	14.4	-3.36%
600764.SH	中国海防	33.8	2.46%	600038.SH	中直股份	48.45	-2.79%
000066.SZ	中国长城	12.7	1.52%	002179.SZ	中航光电	41.67	-2.48%
600862.SH	中航高科	10.81	0.75%	600391.SH	航发科技	17.77	-2.47%
600893.SH	航发动力	24.28	0.58%	600316.SH	洪都航空	16.63	-2.41%
600435.SH	北方导航	9.55	0.53%	600967.SH	内蒙一机	11.63	-2.35%
002268.SZ	卫士通	32.06	0.47%	300114.SZ	中航电测	12.91	-2.20%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 5: 本周 (09.09-09.15) 民参军板块个股表现列表

民参军							
本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
603308.SH	应流股份	12.65	17.35%	300696.SZ	爱乐达	29.84	-3.43%
000534.SZ	万泽股份	10.97	16.08%	300719.SZ	安达维尔	14.43	-3.35%
300177.SZ	中海达	9.93	13.62%	000070.SZ	特发信息	13.44	-2.54%
002664.SZ	长鹰信质	17.42	10.88%	002428.SZ	云南锗业	9.32	-2.41%
600614.SH	*ST 鹏起	1.3	8.33%	300414.SZ	中光防雷	14.68	-2.39%
002383.SZ	合众思壮	11.55	7.54%	300065.SZ	海兰信	14.27	-2.19%
300456.SZ	耐威科技	16	6.67%	002560.SZ	通达股份	6.56	-2.09%
300045.SZ	华力创通	9.86	6.25%	002413.SZ	雷科防务	6.57	-2.09%
300342.SZ	天银机电	10.52	4.68%	002111.SZ	威海广泰	15.37	-2.04%
000697.SZ	炼石航空	14	4.63%	603678.SH	火炬电子	24.59	-1.88%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 6: 本周 (09.09-09.15) 军工概念板块个股表现列表

军工概念							
本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
600171.SH	上海贝岭	16.87	4.01%	600536.SH	中国软件	80.69	-3.60%
600501.SH	航天晨光	9.7	2.11%	600072.SH	中船科技	17.77	-2.74%
600973.SH	宝胜股份	3.92	2.08%	600855.SH	航天长峰	15.04	-1.57%
603698.SH	航天工程	13.24	1.61%	000561.SZ	烽火电子	7.76	-1.52%
600495.SH	晋西车轴	4.46	1.13%	002163.SZ	中航三鑫	5.11	-1.16%
002190.SZ	*ST 集成	19.59	1.08%	002246.SZ	北化股份	8.72	-1.02%
600262.SH	北方股份	20.84	0.72%	600343.SH	航天动力	10.54	-0.85%
600480.SH	凌云股份	8.1	0.25%	002254.SZ	泰和新材	10.9	-0.73%
002368.SZ	太极股份	34.2	0.23%	600456.SH	宝钛股份	27.13	-0.62%
600775.SH	南京熊猫	12.79	0.08%	600151.SH	航天机电	5.11	-0.58%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

二、军工行业最新观点与展望

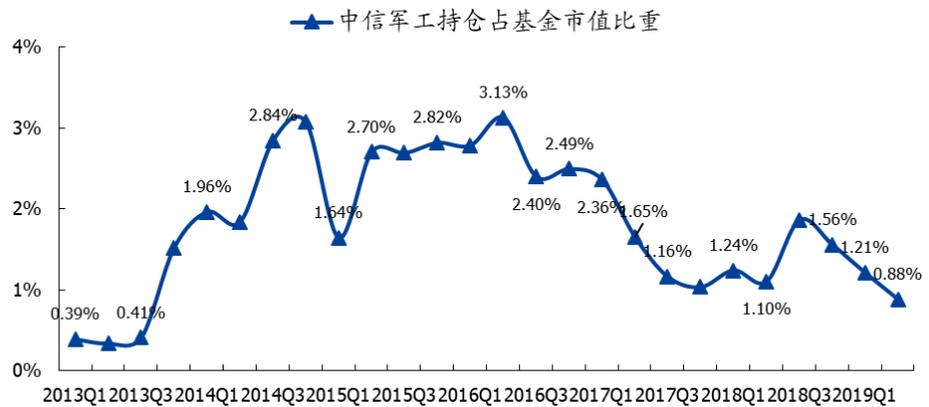
2.1 军工 2019 中报综述：景气上行态势确立，板块分化龙头领跑

景气上行态势确立，板块分化龙头领跑。1) 2019H1 军工板块总营收 1397.7 亿元(+8.7%)、归母净利润 75.4 亿元(+23.1%)。利润增速高于营收，印证交付节奏加快，景气度继续上行。2) 行业综合毛利率同比+0.1pct 至 17.4%，结束 7 季度连续下滑态势；净利率 5.4%，创下 2016 年以来新高，反映各军工企业加强内部管理、降本增效初见成效。3) 各子行业营收增速：航空(+21.1%)>航天(+6%)>国防信息化(+5.2%)>船舶(+2.3%)>地面武器(+2.2%)，航空仍是风向标、产业链增速遥遥领先。4) 核心军工总营收 1223 亿(+8.6%)、净利 59.5 亿(+17.4%)，利润增速持续高于营收，盈利能力持续好转。

2.2 基金持仓分析：航空航天仍是热点，关注新材料、信息化等细分领域

2019Q2 国防军工板块基金持仓下降 0.33 个百分点，排名 23/29。截至 2019Q2 基金持仓中，国防军工基金持仓为 0.88%，环比下降 0.33 个百分点，大幅度低于 2016Q2 的 3.13%，仍处于历史较低水平，接近 2017Q4 水平。我们认为在建国 70 周年的大背景下，展望 2019Q3，国防军工板块基金持仓将有望提升。

图表 7：2019Q2 军工板块基金持仓占比 0.88%，环比下降 0.33 个百分点



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 8：2019Q2 军工板块基金超配比例-0.62%，较历史高点仍有较大差距



资料来源：Wind，国盛证券研究所

2019Q2 国防军工板块超配比例-0.62%，逼近历史低位。从板块基金持仓相对标准配

置比例观察，国防军工板块超配比例较上季度小幅下降，目前仍处于低配水平。2018Q3以后，军工板块超配比例连续三个季度下降。2019Q2 国防军工板块超配比例为-0.62%，环比下降 0.18 个百分点，排名 16/29，连续三个季度为负值，较 2014Q3 的高点 1.14% 有较大差距。（基金超配比例计算：基金持仓比例-基金标准配置）

基金重仓标的以军工白马为主，与 2019Q1 相比未发生明显变化。与 2019Q1 相比，基金的前十大重仓股中，基金持股市值的前十名中有八家保持不变。中航光电（13 亿元）、中直股份（6 亿元）等核心军工白马股依旧更受机构青睐。钢研高纳、海格通信两只个股为新进入基金重仓的前十名；同时，国睿科技、奥普光电退出基金重仓的前十名。中航光电、中直股份、航天电器、内蒙一机、中航机电、中航沈飞、航天发展、四创电子八个个股与 2019Q1 保持一致。

图表 9: 2019Q1/2019Q2 国防军工板块基金持股市值前十个股

2019Q1		2019Q2		
前十排名	基金持市值合计(亿元)	前十排名	基金持市值合计(亿元)	较 2019Q1 变化 (亿元)
中航光电	14.01	中航光电	12.50	-1.51
中直股份	9.46	中直股份	5.75	-3.70
航天电器	4.99	航天电器	4.79	-0.20
中航机电	4.07	内蒙一机	3.40	-0.43
内蒙一机	3.84	中航机电	2.73	-1.34
中航沈飞	3.44	中航沈飞	2.54	-0.91
航天发展	2.32	航天发展	2.46	0.13
四创电子	2.24	四创电子	2.29	0.05
国睿科技	1.84	钢研高纳	2.06	1.64
奥普光电	1.80	海格通信	1.63	0.44

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

基金加仓排名中，钢研高纳、海格通信、航天发展、中航机电等居前。与 2019Q1 相比，2019Q2 基金对军工股的加仓方向变化较大，加仓排名前十中，有七家发生变动。钢研高纳获机构大幅加仓超 1000 万股，海格通信获机构加仓近 500 万股。海格通信（+489 万股）、航天发展（+448 万股）、中航光电（+289 万股）、航天电器（+168 万股）、四创电子（+66 万股）、中国卫通（+1.01 万股）、威海广泰（+0.46）七只个股新进入基金加仓的前十名。我们认为钢研高纳、海格通信、航天发展等标的被大幅加仓，说明市场对新材料、国防信息化等景气度上升领域的关注度明显提升。

图表 10: 2019Q1/2019Q2 国防军工板块基金加仓排名前十个股

2019Q1		2019Q2	
前十排名	季报持仓变动 (万股)	前十排名	季报持仓变动 (万股)
航天发展	2119.92	钢研高纳	1077.11
奥普光电	1122.37	海格通信	488.73
航天长峰	418.31	航天发展	447.80
海兰信	334.52	中航光电	288.27
钢研高纳	308.17	航天电器	167.53
中国重工	141.10	大立科技	70.81
洪都航空	70.12	四创电子	66.01
金信诺	43.96	中国重工	32.09
大立科技	24.99	中国卫通	1.01
航新科技	6.00	威海广泰	0.46

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2.3 板块估值具备吸引力，成长白马持仓有望提升

军工板块平均 PE 为 60 倍左右，仍处于历史底部区域。军工是 2016-2018 年调整最充分的行业之一，板块 PE 为 60 倍左右，接近 2014Q1 水平；PB 约为 2.6 倍，接近 2013Q1 水平；其中，核心配套企业 PE 处于 30-40 倍左右，仍处于历史较低区间。

图表 11: 中信军工指数市盈率处于 60 倍左右，接近 2014Q1 水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所注: 统计日期为 2019 年 7 月 20 日

成长白马和优质民参军有望维持“业绩与估值双升”。经过 2016 年之后两年多的调整，军工板块表现出成长性与弹性兼具的特征。2019 年春季攻势 A 股市场行情猛烈，各板块均有不俗表现。军工行业在 2019Q1 上涨 33%，行业排名 9/29，航天系、电科系、船舶系上市公司全面领涨，民参军公司表现也很抢眼。这几乎是军工自 2016 年蛰伏至今的最佳表现。四月份之后，市场行情震荡明显，由于军工板块具有高β的特点，单月跌幅接近 10%。我们认为在“成长+改革”双主线逻辑下，应重视改革红利释放及军工基本面持续好转等利好因素，成长白马与优质民参军有望维持“业绩与估值双提升”的趋势。

图表 12: 中信军工指数市净率为 2.6 倍左右，接近 2013Q1 水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所注: 统计日期为 2019 年 7 月 20 日

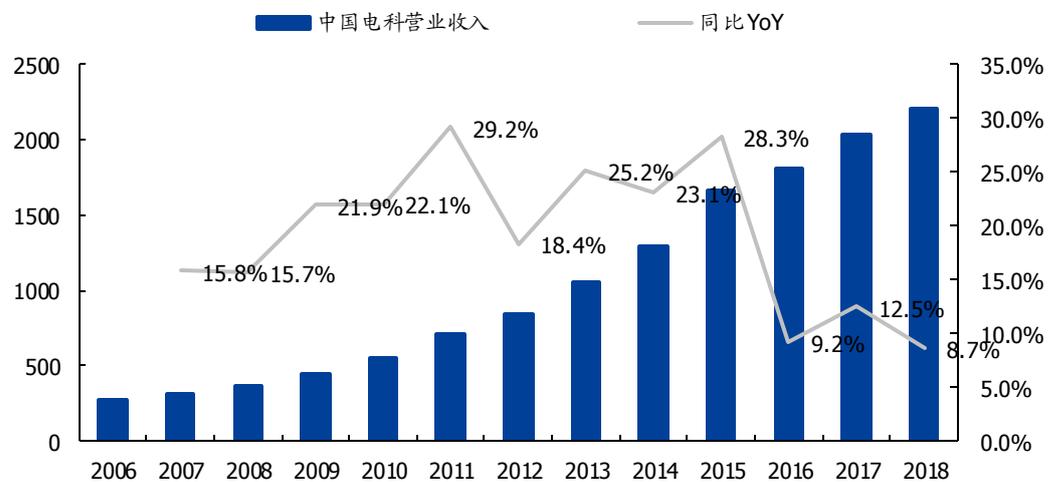
2.4 科研院所改制节奏加快，重视中国电科集团投资机会

2.4.1 集团改革目标明确、态度积极，证券化率稳步提升

集团资产证券化率稳步提升。中国电科在《中国电科“十三五”规划纲要》中明确提出要加强内部资源整合和对外兼并重组，同时要加强上市公司市值管理并探索多种投融资方式，推进专项产业基金建设。目前，中国电科资产证券化率依旧处于军工集团靠后位置，近几年通过院所改制，按照100%控股计算，中国电科资产证券化率已经从2013年的23%提升到2018年的36%（营业收入口径）。

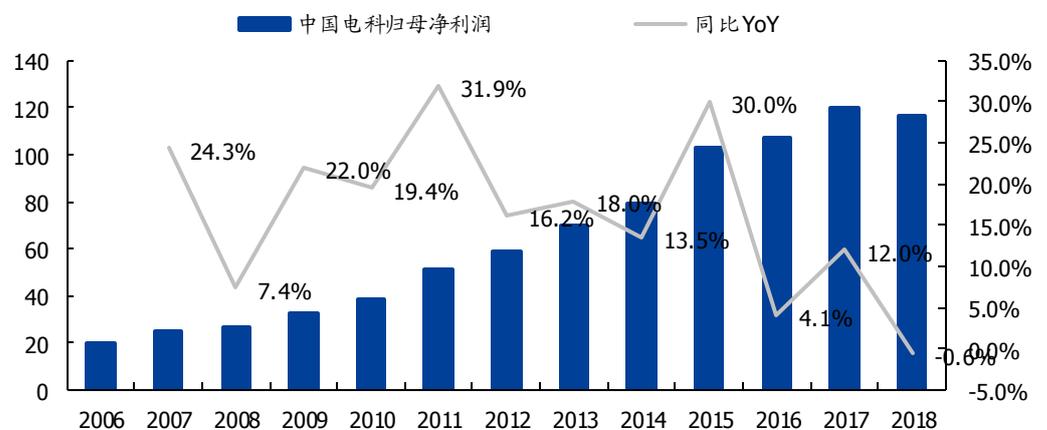
集团经营状况良好。根据中国电科2018年年报，集团总资产规模为3547.71亿元，较上年同期增长16.2%，营业收入为2204.27亿元，较上年同期增长8.7%。根据年度工作会议数据，2001-2018年收入复合增速20%，利润复合增速22%，产业规模和成长性均处于军工集团前列。2019年中国电科年度工作明确提出实现主营业务收入、净利润、收入利润率、EVA、全员劳动生产率提高10%，技术投入产出比优于15%的目标。

图表 13: 中国电科经营状况良好，营业收入逐年增长（收入单位为亿元）



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 14: 中国电科利润水平逐年改善（利润单位为亿元）



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

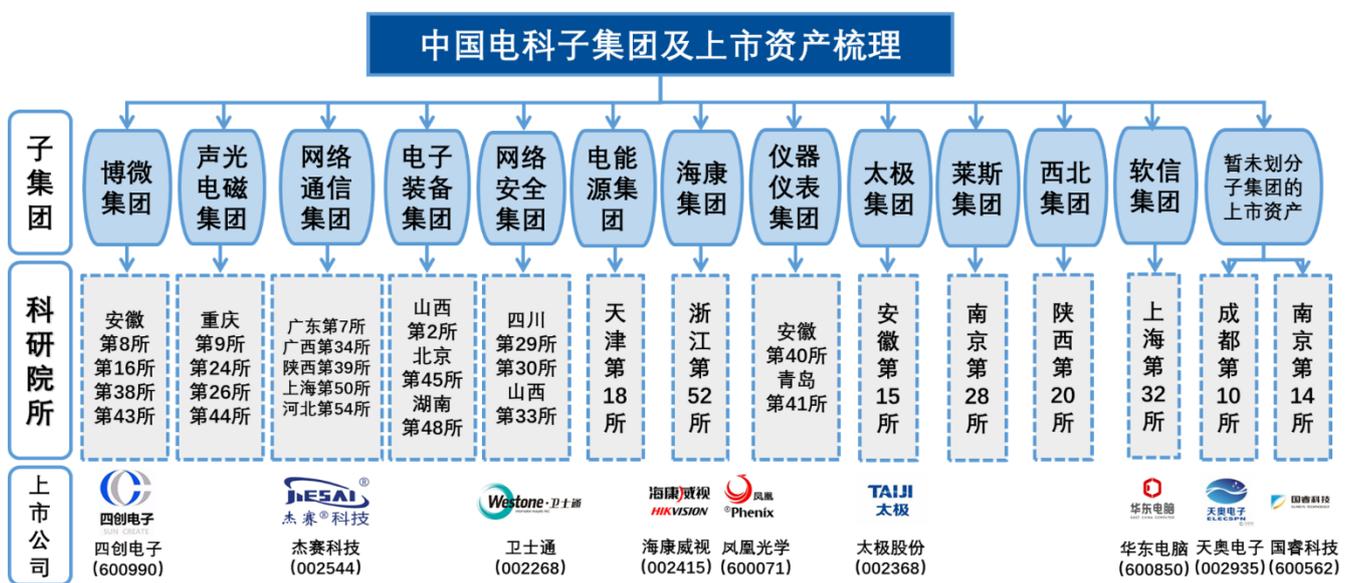
国企改革仍是集团2019的工作重点。2018年，国资委印发《国企改革“双百行动”工作方案》，中国电科下属网安公司、力神公司、装备子集团3家成员单位成功入选。预

计未来中国电科将进一步深化国企改革,推进混合所有制改革进程。根据年度工作会议,2019年电科集团将“用好资产资本手段,充分发挥好上市公司平台作用,加大科研院所同质化业务整合。”我们预计,随着“十三五”后半程资产证券化进程的加快,电科集团证券化率有望提升至50%以上。

2.4.2 集团平台整合思路清晰,关键业务具备较强成长性

中国电科旗下科研院所众多,资产轻、盈利高。电科集团66家二级单位有47家是科研院所,多具备轻资产、高盈利的特点,但由于历史原因,研究院主业重叠情况普遍,造成内部无效竞争,也增加了集团管控难度。根据集团官网资料和公告,2008至2015年间,中国电科相继组建了重庆声光电子集团、海康子集团、装备子集团、网络安全子集团,在2017年一年间就相继组建了电能源子集团、通信子集团、太极子集团、微博子集团,集团平台整合步伐明显加快。目前中国电科已经初步形成12家子集团,9家上市公司的集团体系。

图表 15: 中国电科已经初步整合 12 家子集团, 旗下有 9 家上市公司



资料来源: Wind, 国盛证券研究所注: 根据最新公告, 电科集团持有的国睿科技股份已划至中电国睿子集团

子集团业务聚焦, 重点关注通信及雷达重点领域。目前中国电科下属主要资产主要涉及基础元器件、雷达、军用通信几大领域。根据公司公告及集团官网信息, 国睿科技拟向南京十四所发行股份购买其旗下国睿防务、国睿信维, 国睿安泰信部分股权, 逐步整合十四所优质的雷达资产; 同时微博子集团上市平台四创电子将继续整合38所相关资产, 网络通信子集团杰赛科技将继续整合54所相关资产。38所是我国诸多新型以及高端雷达的研发基地, 54所是我国电子信息领域专业覆盖面最为广泛, 综合实力最为强劲的核心研究机构。未来我们建议重点关注通信以及雷达等重点领域。

1) 网络通信子集团未来整合空间巨大。杰赛科技作为网络通信子集团的上市平台, 目前业务已经覆盖移动通信网络整条产业链。集团计划以杰赛科技为通信业务平台, 聚焦卫星导航定位、通信和电子对抗等技术领域, 形成通信产业国家队。目前中国电科网络通信子集团下属有5家军工研究所: 7所, 34所, 39所, 50所和54所, 业务涵盖军工通信领域多个方向。虽然2017年上市公司已经完成了54所下属民品核心资产的股权收购, 但考虑到通信子集团仍有较多优质军用类资产, 未来整合空间仍然较大。

2) 雷达设备应用领域广泛, 博微集团市场前景广阔。四创电子作为博微子集团下属唯一上市平台, 主要业务涉及雷达以及雷达配套、公共安全产品、机动保障装备等。目前,

博微子集团下属有，8所、16所、38所、43所4家军工研究所。从产业趋势来看，雷达产品在军民两用领域应用需求广泛。电科集团38所是雷达总体研制单位，技术处于国际领先水平，产品广泛应用在军用侦查、警戒，民用航管、气象等领域，技术的转化能力比较强。我们预期在未来资产整合后，四创电子在民用雷达领域将获得较快成长。

三、军工行业重大新闻

3.1 要闻速递

【中国卫星导航与位置服务第八届年会暨中国北斗应用大会在郑州开幕】

【首次出口！中泰签署071E船坞登陆舰建造合同】

【美舰擅闯我西沙群岛领海，南部战区海空兵力予以警告驱离】

【台湾发布2019年“防务报告书”】

【美媒：美国空军发布2019人工智能战略】

【印军将在边境地区部署“综合战斗群”】

【俄媒：俄明年将开工建造两艘“直升机航母”】

【俄罗斯和以色列将继续开展军方对话】

3.2 国内要闻

【中国卫星导航与位置服务第八届年会暨中国北斗应用大会在郑州开幕】据新华网9月11日报道，9月10日，以“北斗服务全球融合创新应用”为主题的中国卫星导航与位置服务第八届年会暨中国北斗应用大会在河南省郑州市国际会展中心开幕。开幕式上，中国卫星导航定位协会会长于贤成表示，北斗系统的应用已成为战略性新兴产业的经济增长点，北斗兼容应用已经成为主流方案，卫星导航与位置服务产业正处于最好发展机遇期，北斗也迎来深化应用及黄金发展的新时代。（来源：新华网）

【首次出口！中泰签署071E船坞登陆舰建造合同】据观察者网9月10日消息，9月9日，中国船舶工业集团有限公司出口泰国海军船坞登陆舰建造协议签字仪式在北京举行。这是我国首次对外出口船坞登陆舰，也是中泰两国开展全面战略合作的又一重大成果，对于进一步深化中泰军贸合作关系、推动地区和平稳定具有重要意义。此次中泰签署的071E综合登陆舰在技术水准上达到世界先进水平，且在性价比上更具竞争力。（来源：观察者网）

图表 16: 中泰 071E 船坞登陆舰建造协议签字仪式



资料来源：观察者网，国盛证券研究所

【美舰擅闯我西沙群岛领海，南部战区海空兵力予以警告驱离】据澎湃防务 9 月 13 日消息，南部战区新闻发言人李华敏大校表示，9 月 13 日，美海军“迈耶”号导弹驱逐舰未经中国政府允许，擅自闯入我西沙群岛领海。中国人民解放军南部战区海空兵力依法依规对美舰全程进行跟踪监视和查证识别，并予以警告驱离。李华敏大校重申，中国对南海诸岛及其附近海域拥有无可争辩的主权，无论外军舰机以何种方式挑衅，都无法改变这一事实。（来源：澎湃防务）

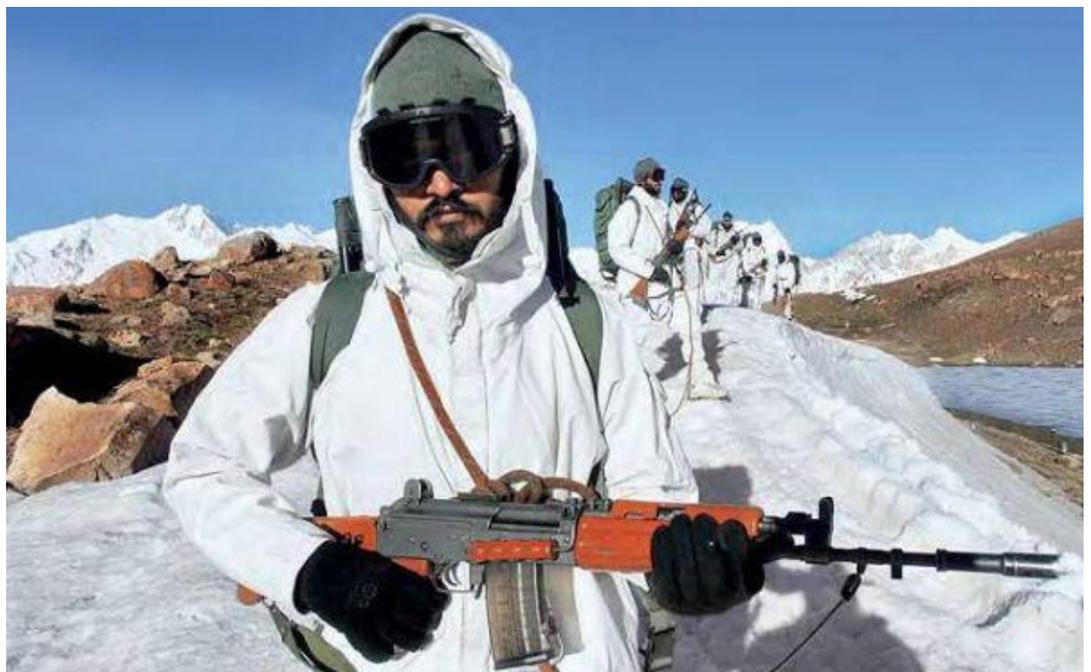
【台湾发布 2019 年“防务报告书”】据参考消息网 9 月 12 日消息，台湾“中央社”9 月 11 日报道称，台防务主管部门 11 日上午公布 2019 年“防务报告书”，提出将依“防卫固守、重层吓阻”军事战略指导，发展“战力防护、滨海决胜、滩岸歼敌”整体防卫构想，并运用“台海天堑及地缘优势”，发挥“创新/不对称”的作战思维，综合三军战力掌握战场主动，达成“破敌夺台任务失败”的作战目标。（来源：参考消息）

3.3 国际要闻

【美媒：美国空军发布 2019 人工智能战略】据参考消息网 9 月 14 日报道，美媒称，美国空军 9 月 12 日发布 2019 人工智能战略。强调人工智能能力对 21 世纪任务的重要性。这项战略是使空军的努力与国防战略和国防部人工智能战略协调一致的框架。美国空军代理部长多诺万和参谋长戈德费恩上将表示，“在这种回归大国竞争的情形下，美国空军将在所有任务中利用并运用最具代表性的人工智能形式，以更高的速度和精度实现更好的结果。”（来源：参考消息）

【印军将在边境地区部署“综合战斗群”】据参考消息网报道 9 月 12 日消息，印度《经济时报》网站 9 月 10 日报道，印度高层官员表示，作为印度陆军最大作战转型的一部分，未来的“综合战斗群”将根据其任务、威胁和所处的地形组建，这些部队将部署在边境地区。报道称，第一个“综合战斗群”将在未来 2 年内完成组建，由西部司令部驻扎在约尔的陆军第 9 军团管理，需要 4 至 5 年时间才能让印度陆军完全转型为“综合战斗群”，东部边界组建“综合战斗群”的工作也在进行中。（来源：参考消息）

图表 17: 印陆军山地作战部队士兵进行巡逻



资料来源：参考消息，国盛证券研究所

【俄媒：俄明年将开工建造两艘“直升机航母”】据环球网军事 9 月 13 日消息，俄罗斯卫星通讯社 9 月 11 日报道，俄媒援引造船领域人士称，俄罗斯首批两艘通用登陆舰将于 2020 年 5 月在克里米亚刻赤市造船厂开工建造。两舰排水量达 1.5 万吨，均可携带 10 余架各级直升机和多艘登陆艇。首舰计划于 2027 年末交付海军使用。俄罗斯工业和

贸易部部长丹尼斯·曼图罗夫 2019 年 8 月指出，俄罗斯需要能够搭载直升机的战舰。9 月，他再次表示俄罗斯有能力建造直升机航母并出口海外。（来源：环球网军事）

【俄罗斯和以色列将继续开展军方对话】据新华网 9 月 14 日消息，新华社莫斯科 9 月 13 日报道，俄罗斯外长拉夫罗夫表示，俄罗斯总统普京同到访的以色列总理内塔尼亚胡 12 日在俄南部城市索契举行会谈时讨论了叙利亚问题，并商定继续开展俄以两国军方对话。俄以两国领导人主要讨论了西亚北非局势，重点关注了叙利亚问题，并强调要在实际行动中而非口头上尊重叙利亚主权和领土完整的重要性。（来源：新华网）

四、上市公司公告速递

图表 18: 本周 (09.09-09.15) 军工行业上市公司重要公告速递

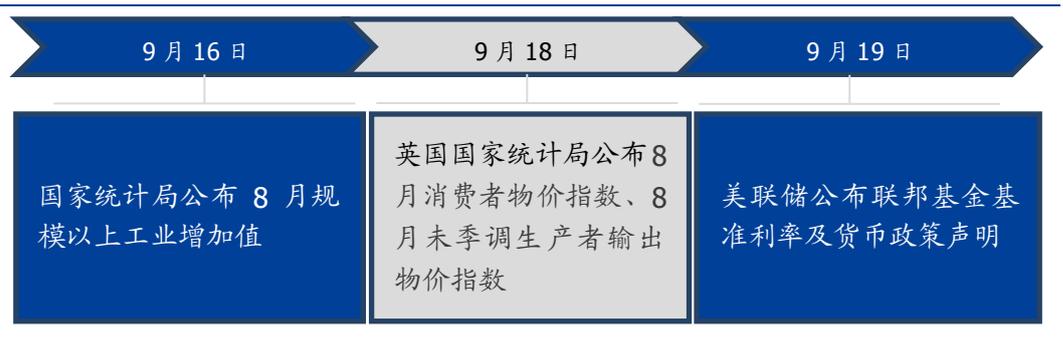
类型	公司	时间	公告内容速递
重大事件	四创电子	9/9	控股股东三十八所拟将其持有的全部 45.67% 公司股权无偿划转至中电博微。由于本次划转已经触发要约收购义务，中电博微将依法向证监会提交豁免要约收购义务申请。本次无偿划转后，公司的控股股东将由三十八所变更为中电博微。
	华力创通	9/9	公司与中财国金、老鹰投资于拟共同出资成立东湖金融研究院，注册资本为 5000 万。公司拟以现金出资 1500 万，占注册资本的 30%。
	耐威科技	9/10	控股子公司聚能晶源投资建设的第三代半导体材料制造项目（一期）已达到投产条件，于 2019 年 9 月 10 日正式投产。
	航锦科技	9/10	公司拟以自有资金 3888 万投资新建高纯氢气充装站，该项目未涉及关联交易或重大资产重组事项，已于近日在葫芦岛市工业和信息化局完成备案。
	航天晨光	9/10	召开六届十五次董事会，会议通过了转让华业公司全部（55%）股权的议案。
	雷科防务	9/10	召开第六届董事会第十二次会议，通过了为收购西安恒达和江苏恒达公司非公开发行股份及可转债募集配套资金不超过 3.9 亿的议案。
	中国海防	9/11	拟分别向中船重工集团、七一五研究所、七一六研究所、七二六研究所、杰瑞集团、中船投资、国风投、泰兴永志累计发行 59.4 亿对价股份及支付 8.1 亿现金购买标的方部分股权，并募集配套资金总额不超过 32. 亿。其中与中船重工，七一五研究所、七一六研究所、七二六研究所、杰瑞集团、中船投资的重组构成关联交易。
	安达维尔	9/11	2019 年 9 月 9 日，公司与北京银行签署了向全资子公司航设公司提供不超过人民币 2000 万担保的合同。截至本公告日，公司累计对外最高额担保为 7000 万，占公司最近一期经审计净资产的比例为 7.4%。
	泰豪科技	9/11	公司拟以分期发行方式向合格投资者公开发行面值总额不超过 12 亿公司债券的事项已得到中国证监会的批准。
	爱乐达	9/12	于 2019 年 8 月 27 日召开的第二届董事会第八次会议上同意设立的新都分公司及全资子公司唐安航空近日已完成工商注册登记，并取得营业执照。
	中航沈飞	9/12	于第八届董事会第十五次会议选举了第八届董事会董事长钱雪松，现已完成了法定代表人的工商变更，并取得换发的营业执照。
湘电股份	9/12	由于中金国泰、上海宏贯支付给子公司湘电国贸的商业承兑汇票到期后无法兑付，湘电国贸已经向湘潭仲裁委员会提起相关仲裁，诉讼金额约 1.9 亿。	
股东大会	中海达	9/9	召开本年度第四次临时股东大会，会议通过了“智慧城市 GIS 产业化项目”投资金额进行调整暨对“空间信息数据采集装备生产扩能项目”进行延期的议案。
	光威复材	9/10	召开 2019 年第一次临时股东大会，会议通过了补选公司第二届董事会非独立董事、拟在包头投资建设大丝束碳纤维产业化项目、修订公司章程共三项议案。
	北斗星通	9/10	召开 2019 年第二次临时股东大会，会议通过了回购注销部分限制性股票及注销部分股票期权、修订公司章程共两项议案。
	北化股份	9/10	召开 2019 年第一次临时股东大会，通过了公司与兵工财务有限责任公司签订金融服务协议、调整 2019 年度日常关联交易预计、修订关联交易管理办法等 7 项议案。

	中国长城	9/10	拟于2019年9月1日召开本年度第三次临时股东大会, 审议选举公司第七届董事会独立董事、收购天津飞腾部分股权暨关联交易等4项普通决议提案, 并审议下属公司向银行申请授信额度、为下属公司提供担保等4项特殊决议提案。
	中国动力	9/10	拟于2019年9月17日召开本年度第二次临时股东大会, 审议关于公司符合发行普通股和可转换公司债券购买资产并募集配套资金条件等16项议案。
	内蒙一机	9/11	召开本年度第一次临时股东大会, 会议通过了延长综合技术改造募集资金投资项目建 设期限、修订公司章程、调整独立董事津贴共三项议案。
	天和防务	9/11	召开2019年第二次临时股东大会, 会议通过了公司增加经营范围、修订公司章程、 增加全资子公司西安天伟电子系统工程有限公司经营范围等共7项议案。
	航天科技	9/11	拟于2019年9月17日召开本年度第二次临时股东大会, 审议公司符合配股条件、 公司2019年配股方案、2019年配股公开发行业务预案等10项议案。
	航发动力	9/12	召开2019年第四次临时股东大会, 会议通过了新增年度融资额度的相关议案。
	凌云股份	9/12	召开2019年第二次临时股东大会, 会议通过了2019年中期利润分配的预案。
	中国卫星	9/12	拟于2019年9月23日召开本年度第一次临时股东大会, 审议修订公司章程、变更 年度审计机构及内部控制审计机构、航天恒星科技公司增资共三项议案。
	火炬电子	9/12	拟于2019年9月23日召开本年度第三次临时股东大会, 会议通过了公司符合公开发 行可转换公司债券条件、公司公开发行可转换公司债券预案、填补被摊薄即期回报 措施、前次募集资金使用情况专项报告等八项议案。
	振芯科技	9/12	召开2019年第一次临时股东大会, 会议通过了修订公司章程部分条款、修订股东大 会议事规则部分条款、修订董事会议事规则部分条款、变更注册资本暨修订公司章程 共四项议案。
股权 股本	中国动力	9/9	公司已完成对574.7万份股票期权的注销业务, 本次注销完成后公司股票期权激励计 划已授予但尚未行权的股票期权数量为1149.4万份。本次股票期权注销对公司股本 不造成影响。
	*ST鹏起	9/9	股东曹亮发于2019年6月10日至9月9日以集中竞价方式减持公司股份1752.8万 股, 减持比例约为1%, 减持价格为1.3~2.4元/股。减持后持股比例约为6.3%。
	景嘉微	9/10	股东饶先宏于2019年5月22日至9月9日以集中竞价方式减持公司股份167万股, 减持比例约为0.55%, 减持价格为44.5~50.9元/股。减持后持股比例约为4.99%, 不再是持有公司5%以上股份的股东。
	凯乐科技	9/10	公司超期使用募集资金3个月零14天、未经相关审议程序即变更1.25亿募集资金用 途且未进行披露的两项行为违规, 上海证交所对公司及财务总监刘莲春、董秘陈杰予 以通报批评。
	长城军工	9/11	股东高新创投向平安信托质押其持有的公司股份1000万股, 本次质押占其所持本公 司股份的14.5%, 占公司总股份的1.4%。质押期限自2019年9月9日起至办理解 除质押登记之日止。
	天银机电	9/11	控股股东澜海瑞兴向工商银行质押其持有的公司股份5133.1万股, 本次质押占其所 持本公司股份的41.7%, 占公司总股份的11.9%, 质押期限为2019年9月10日至 2026年3月15日。
	海兰信	9/11	控股股东、实际控制人申万秋于2019年9月9日将1140万股股份质押, 后于2019 年9月11日将约1878.8万股份解除质押, 现累计质押股份4205.3万股, 占其持有 股份的53.8%, 占公司总股本的10.6%。
	亚光科技	9/12	股东周蓉于2019年6月11日至2019年8月23日累计减持股份5052.6万股, 占总 股本比例5%, 减持价格区间为7.9-9.0元/股。减持后持股比例为4%。

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

五、军工主题投资日

图表 19: 近期军工主题投资日历



资料来源: 国盛证券研究所

六、选股主线与受益标的

- 1) 受益于装备升级换代加速的主战装备: 中直股份、中航飞机、中航沈飞、内蒙一机。
 - 2) 受益于自主可控与国产替代的信息化装备+核心器件: 中航光电、航天电器、振华科技。
 - 3) 突破技术瓶颈且处于需求爆发前夕的新材料: 火炬电子、菲利华、光威复材。
 - 4) 受益于军工改革红利的弹性品种: 四创电子、航天电子。
- 催化剂: 军品定价改革、院所改制持续推进、军民融合利好政策。

图表 20: 受益标的估值表

股票代码	股票名称	EPS (元)				PE			
		2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
600038.SH	中直股份	0.87	1.08	1.33	1.62	56.0	45.1	36.5	30.0
002025.SZ	航天电器	0.84	1.02	1.24	1.49	34.0	28.0	23.0	19.2
600760.SH	中航沈飞	0.53	0.64	0.78	0.92	67.3	55.5	46.0	38.8
002013.SZ	中航机电	0.23	0.27	0.31	0.37	30.7	26.6	22.6	19.3
600879.SH	航天电子	0.17	0.19	0.22	0.26	39.7	34.6	30.1	25.9
600967.SH	内蒙一机	0.32	0.38	0.45	0.53	36.3	30.9	25.6	21.8
600990.SH	四创电子	1.62	1.71	2.01	2.32	34.6	32.7	27.9	24.2
000733.SZ	振华科技	0.55	0.62	0.78	0.97	32.9	29.0	23.2	18.5
300395.SZ	菲利华	0.55	0.67	0.92	1.25	39.0	31.6	23.2	17.1
300456.SZ	耐威科技	0.34	0.14	0.21	0.30	47.0	112.7	75.7	53.3

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所 注释: EPS来自Wind一致预测, PE根据2019年09月12日收盘价计算

七、风险提示

- 1) 军工改革力度不及预期;
- 2) 军工企业订单波动较大。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼
 邮编：100033
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com