

2019年09月16日

国防军工

行业动态分析

也门无人机袭击沙特油田点评-利好中国军贸 无人机市场

投资要点

◆ **事件描述:** 据新华社消息, 沙特阿拉伯内政部当地时间9月14日发表声明说, 当天凌晨, 有数架无人机袭击了沙特国家石油公司(阿美石油公司)的两处石油设施并引发火灾。事件发生后, 也门胡塞武装组织承认对此事负责, 表示组织用10架无人机进行袭击。

◆ **事件影响:** 根据媒体最新报道的消息, 该事件对全球石油市场将产生以下影响: 1、袭击将影响沙特阿拉伯近一半原油产量, 占全球总供应量的5%。2、沙特原油生产何时恢复, 还难以定论。3、美国为了稳定市场预期, 有意愿动用石油储备。

事件点评: 对于此次也门胡塞武装使用无人机袭击沙特石油设施, 我们从国防军工的角度点评如下:

◆ **中东地区混乱局面将进一步加剧, 武装冲突长时间存在, 并逐步升级。** 此次袭击表明, 中东地区的混乱局面将会进一步加剧。中东地区的历史和宗教矛盾错综复杂, 叠加石油带来的重大经济利益。博弈各方的实力相对变化将对国际形势变化产生重大影响。目前美国的相对实力在逐渐下降, 正谋求逐步从中东、阿富汗等地区撤出军队。可以预见, 伴随美军的逐渐撤出, 以什叶派的伊朗、叙利亚阿萨德政权、也门胡塞武装为一方, 逊尼派的沙特等为另一方, 中东地区的代理人冲突将逐步升级。

◆ **无人机的低成本军用价值将更加受到重视。** 也门胡塞武装对无人机的成功应用, 将促使冲突各方更加重视无人机的军事价值, 无人机作为一种相对低成本的武器装备, 将更加受到世界各国, 特别是中小国家或军事预算有限国家的重视。

◆ **中国军用无人机在军贸市场已经取得良好市场口碑。** 中国无人机在军贸市场上已经积累了良好的口碑, 在2007-2018年之间, 中国军贸无人机出口182架。主要型号为翼龙、彩虹等。中东地区客户占比在68%以上。可以预见, 中国研制生产的彩虹、翼龙、BZK系列无人机在军贸市场上将获得更大的份额。

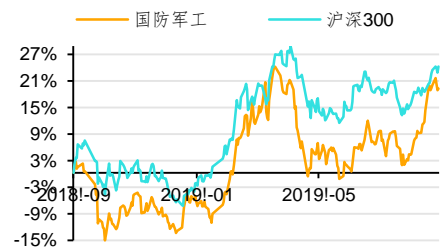
◆ **建议长期关注A股市场上, 与军用无人机整机相关标的: 航天彩虹(002389)、长鹰信质(002664)、洪都航空(600316)。** 目前A股市场上与无人机整机研制生产相关度较高的上市公司包括: 航天彩虹(002389)、长鹰信质(002664)、洪都航空(600316)等。我们认为, 这些公司将受益于军用无人机外贸景气度的提升, 建议投资者长期关注。

◆ **风险提示:** 1、美国改变无人机出口限制政策。

投资评级

领先大市-B 维持

一年行业表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	7.20	8.57	-4.79
绝对收益	14.25	17.25	17.74

分析师

王轶铭

 SAC 执业证书编号: S0910519030001
 wangyiming@huajinsec.com.cn

相关报告

国防军工: 投资中国的安全与发展
2019-07-01

国防军工: 降准释放流动性提升风险偏好, 军工景气上行
2019-01-09

国防军工: 美商务部出口管制新增44家军工企业, 影响有限
2018-08-02

国防军工: 2018年国防预算超预期, 开启新时代强军路
2018-03-06

国防军工: 鼓励军工资产注入, 军民融合深度发展
2017-12-05

内容目录

一、无人机的低成本军用价值将更加受到重视.....	3
二、中国无人机出口市场表现优秀.....	3
三、中国主要军用无人机介绍.....	4
(一) 翼龙无人机.....	5
(二) 彩虹无人机.....	5
(三) BZK-005.....	6
(四) ASN 系列.....	7

图表目录

图 1: 我国无人机各型号出口占比.....	4
图 2: 中国军用无人机整机研制生产体系.....	5
图 3: 成都飞机设计研究所.....	5
图 4: 翼龙-II 无人机.....	5
图 5: 彩虹-4 无人机.....	6
图 6: 彩虹-5 无人机.....	6
图 7: BZK-005C.....	6
图 8: BZK-005L.....	6
图 9: 参加国庆阅兵的 ASN 无人机.....	7
图 10: ASN-209F.....	7
表 1: 我国主要军用无人机型号一览.....	4

一、无人机的低成本军用价值将更加受到重视

事件描述：

据新华社消息，沙特阿拉伯内政部当地时间 9 月 14 日发表声明说，当天凌晨，有数架无人机袭击了沙特国家石油公司（阿美石油公司）的两处石油设施并引发火灾。事件发生后，也门胡塞武装组织承认对此事负责，表示组织动用 10 架无人机进行袭击。

事件影响：

根据媒体最新报道的消息，该事件对全球石油市场将产生以下影响：

- 1、袭击将影响沙特阿拉伯近一半原油产量，占全球总供应量的 5%。
- 2、沙特原油生产何时恢复，还难以定论。
- 3、美国为了稳定市场预期，有意愿动用石油储备。

事件点评：

对于此次也门胡塞武装使用无人机袭击沙特石油设施，我们从国防军工的角度点评如下：

- 1、**中东地区混乱局面将进一步加剧，武装冲突长时间存在，并逐步升级。**此次袭击表明，中东地区的混乱局面将会进一步加剧。中东地区的历史和宗教矛盾错综复杂，叠加石油带来的重大经济利益。博弈各方的实力相对变化将对国际形势变化产生重大影响。目前美国的相对实力在逐渐下降，正谋求逐步从叙利亚、阿富汗等地区撤出军队。可以预见，伴随美军的逐渐撤出，以什叶派的伊朗、叙利亚阿萨德政权、也门胡塞武装为一方，逊尼派的沙特等为另一方，中东地区的代理人冲突将逐步升级。
- 2、**无人机的低成本军用价值将更加受到重视。**也门胡塞武装对无人机的成功应用，将促使冲突各方更加重视无人机的军事价值，无人机作为一种相对低成本的武器装备，将更加受到世界各国，特别是中小国家或军事预算有限国家的重视。
- 3、**中国军用无人机在军贸市场已经取得良好市场口碑。**中国无人机在军贸市场上已经积累了良好的口碑，在 2007-2018 年之间，中国军贸无人机出口 182 架。主要型号为翼龙、彩虹等。中东地区客户占比在 68% 以上。可以预见，中国研制生产的彩虹、翼龙、BZK 系列无人机在军贸市场上将获得更大的份额。
- 4、**建议长期关注 A 股市场上与军用无人机整机相关的标的。**目前 A 股市场上与无人机整机研制生产相关度较高的上市公司包括：航天彩虹（002389）、长鹰信质（002664）、洪都航空（600316）等。我们认为，这些公司将受益于军用无人机外贸景气度的提升，建议投资者长期关注。

二、中国无人机出口市场表现优秀

尽管我国军用无人机研制起步晚于美国，但经过多年的努力，目前已经取得了明显的进步。由于美国对军用无人机出口采取限制政策，中国军用无人机出口快速增长。中东是中国无人机出口的重要地区。中国的彩虹、翼龙系列无人机在中东地区都有重要的客户。

目前，我国主要的军用外贸无人机系列型号有翼龙系列、彩虹系列等。部分参数如下：

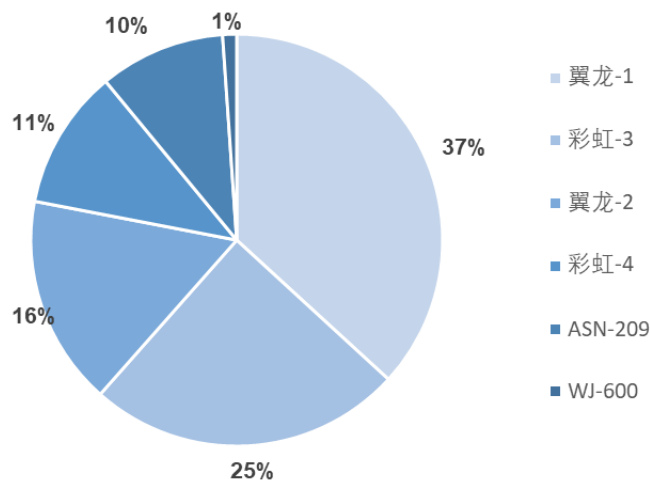
表 1：我国主要军用无人机型号一览

型号	起飞重量 (kg)	载重重量 (kg)	巡航速度 (km/h)	最大飞行速度 (km/h)	巡航高度 (m)	续航时间(h)
彩虹-4B	1330	350	180	210	7000	30
彩虹-5	3330	1200	180	220	8000	40
翼龙 II	4200	480	300	370	9000	20
BZK-005	<1250	>150	150-180	—	8000	>40

资料来源：《世界无人机大观》、公司公告、华金证券研究所

中国军用无人机出口市场日渐扩大。2015 年商务部及海关总署发布《关于加强部分两用物项出口管制的公告》，规定出口部分无人驾驶航空器需向国务院商务主管部门登记，并申请办理《两用物项和技术出口许可证》，取得许可证后即可出口。目前，由于我国无人机较高的性价比，近年来逐渐在市场崭露头角，出口型号多为当前国内主流无人机型号。

图 1：我国无人机各型号出口占比



资料来源：SIPRI、华金证券研究所

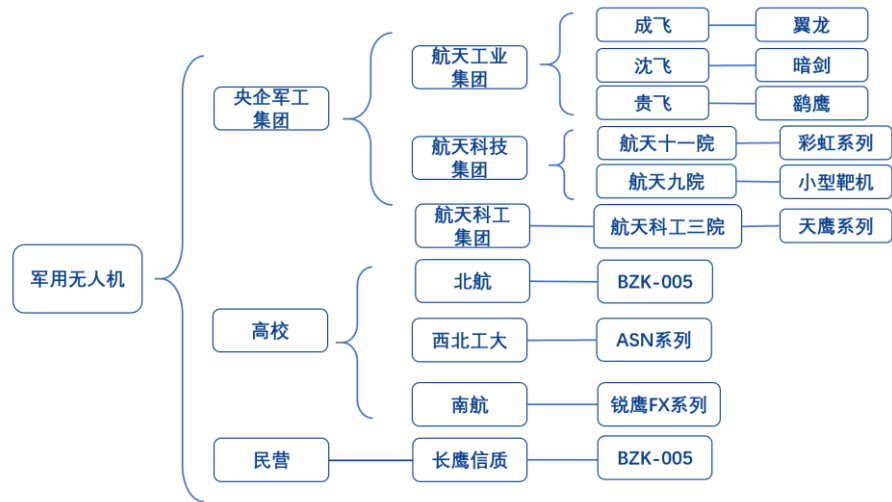
根据 SIPRI（瑞典斯德哥尔摩国际和平研究所）的数据，2007-2018 年中国军用无人机共出口 182 架。其中，中东地区的客户占比最高，约占 68% 以上。翼龙系列和彩虹系列无人机是我国外贸无人机占比最高的两种型号。其中，翼龙系列出口 97 架，占比 53%，彩虹系列出口 65 架，占比 36%。

三、中国主要军用无人机介绍

目前，我国军用无人机的整机研制生产单位主要包括各大军工集团下属单位、高校及民营企业。在无人机研制生产领域出现比较明显的传统军工单位与民营资本互相融合的趋势。

例如：彩虹无人机研制单位航天科技集团的航天气动研究院与航天彩虹（002389）、BZK-500 无人机研制单位北航无人机所与长鹰信质（002664）。

图 2：中国军用无人机整机研制生产体系



资料来源：公司公告，公司网站，华金证券研究所

（一）翼龙无人机

翼龙无人机是中航工业成都飞机设计研究所（611 所）研制的军民两用、长航时多用途无人机。翼龙无人机既可携带侦察设备对敌方目标进行远距离长航时侦察，也可进行对敌目标精确打击，总体性能已经达到国际上同类无人机的先进水平。翼龙系列最新型号翼龙-II，与 MQ-8B、MQ-1C、复仇者、MQ-9 共同入选为全球最致命的五款军用无人机。

图 3：成都飞机设计研究所



资料来源：公司网站，华金证券研究所

图 4：翼龙-II 无人机



资料来源：公司网站，华金证券研究所

中航工业成都飞机设计研究所始建于 1970 年，主要从事飞行器设计和航空航天多学科综合性研究所，是我国现代化歼击机设计研究的重要基地。先后担任歼 7、枭龙、歼 10、歼 20 等多个飞机型号的研制。目前，611 所没有与 A 股上市公司直接相关联系。

（二）彩虹无人机

彩虹无人机是中国航天空气动力技术研究院（航天十一院）研制的无人机型号。目前出口的主要型号有彩虹-4，彩虹-5，两款型号均为中空长航时察打一体机，其中，彩虹-4 无人机翼展 18m，最大起飞重量 1330kg，最大续航事件为 35h，最大载荷能力 345kg。彩虹-5 则是在彩虹-4 的基础上研发而来，起飞重量超过 3000kg，载重能力为 1000kg，并可搭载电子战综合系统，执行侦察干扰等任务。

图 5: 彩虹-4 无人机



资料来源：公司网站、华金证券研究所

图 6: 彩虹-5 无人机



资料来源：公司网站、华金证券研究所

中国航天空气动力技术研究院隶属于航天科技集团。空气动力技术研究院与彩虹无人机相关的资产在 2016 年通过资本运作装入 A 股上市公司航天彩虹（002389）。

（三）BZK-005

BZK-005 是我军第一款正式装备的长航时远程无人机。BZK-005 是一种具有隐身能力的中空高空远程无人侦察机系统飞行器，由北航无人机研究团队研制。目前基于该型号为基础，研制出“天鹰”TYW-1，BZK-005L，BZK-005C 等一系列型号。其中，BZK-005C 作为新研发的察打一体无人机，在延续 BZK-005 系列无人机优点的同时，根据复杂环境下作战的要求，对气动、结构、系统进行了优化升级，进一步提高了短距起降性能，战场适应性较高。

图 7: BZK-005C



资料来源：公司网站、华金证券研究所

图 8: BZK-005L



资料来源：公司网站、华金证券研究所

北航无人机与 BZK-005 系列相关资产在 2017 年通过资本运作装入 A 股上市公司长鹰信质（002664）。

（四）ASN 系列

ASN 系列是西安爱生技术集团公司（西北工业大学第三六五研究所）研制的侦察无人机。其中 ASN-209 已经实现出口，ASN-209 最大起飞重量为 320kg，载重 50kg，最大飞行速度 180km/h，实用升限 5000m，具备实施昼夜战役、战术空中侦察和监视的能力。

图 9: 参加国庆阅兵的 ASN 无人机



资料来源：公司网站、华金证券研究所

图 10: ASN-209F



资料来源：公司网站、华金证券研究所

西北工业大学第三六五研究所缔造了中国无人机发展历史上的多个“第一”。目前还没有 A 股上市公司。

风险提示

美国改变无人机出口限制政策。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

王铁铭声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com