

国防军工

强军梦托起中国梦，从国庆阅兵看国防工业巨变

70 载峥嵘岁月，从阅兵看我国国防工业巨变。我国实行“五年一小庆，十年一大庆，逢大庆举行阅兵”的惯例，自新中国成立以来，共举行过 16 次大阅兵，每一次的阅兵都标志着我国的国防建设迈上新的阶梯。我们认为，我国国庆阅兵大体可以分为三个阶段：1) 第一阶段（1949 年-1959 年）：开国大典之后的 10 次阅兵中，整体受阅装备水平落后，海军、空军等军种仍处于建设初期。2) 第二阶段（1984 年-2017 年）：逐步完成完整的国防工业体系建设，受阅装备信息化程度加深，军队建设取得重要成就。在 2000 年之后的三次大阅兵中，展示了多种世界先进的装备。3) 第三阶段（2019 年起）：国庆 70 周年阅兵是我国步入新时代的首次阅兵，受阅装备全部实现国产。我们认为此次阅兵意义非凡，将成为我国阅兵史上的里程碑。

阅兵前瞻：建国 70 周年国庆在即，阅兵仪式中亮点颇多。根据 9 月 24 日阅兵领导小组及军委领导发言，本次阅兵看点颇多。1) 阅兵规模盛大：阅兵将按阅兵式、分列式两个步骤进行时长约 80 分钟，其中阅兵编 59 个方（梯）队和联合军乐团总规模约 1.5 万人，各型飞机 160 余架，装备达 580 台，是近几次阅兵中规模最大的一次。2) 具体方队来看，徒步方队有仪仗队、各军种、院校科研、维和部队等 15 个方队；装备方队有陆、海、防空反导、信息作战、无人作战、后装保障、战略打击等 7 个模块 32 个方队；空中梯队有领队机、预警指挥机、轰炸机、舰载机、歼击机、陆航突击等 12 个梯队。此外，联合军乐团以解放军军乐团为主，由 1300 多人组成。

受阅装备信息化程度较高，新式武器值得期待。从参阅装备上看，此次阅兵具备两大特点：1) 国产装备展现国防工业自主能力提升：所有受阅装备均为国产现役主战装备，并安排陆、海、空、火箭军和战略支援部队部分新型武器装备受阅，首次亮相的新式武器装备比重较高。我们认为，本次阅兵将展示 70 年来我国军队建设的巨大变化，展现我军联合作战装备体系构成，同时反应了我国国防工业体系的自主创新能力。2) 此次阅兵受阅装备信息化程度普遍比较高，在实际作战汇总指挥控制能力更强，打击精度更高。我们认为，国防信息化一直是我国强军建设的重要领域，随着未来装备迭代及信息化部件占比的提升，产业链相关公司将受益。

选股思路与受益标的：我们认为国庆阅兵不仅是对我国武装力量的重要检阅，也是我国国防建设的阶段性成果展示。此次阅兵将反映出我国新式装备列装进度加快，我们认为未来我国军工产业的长期需求将进一步释放。此外，近期我们密切跟踪航空航天、信息化产业链，判断军工行业景气上行趋势已确立、且订单预期良好，建议布局四大主线。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) 军品订单波动较大的风险；2) 改革进度低于预期的风险。

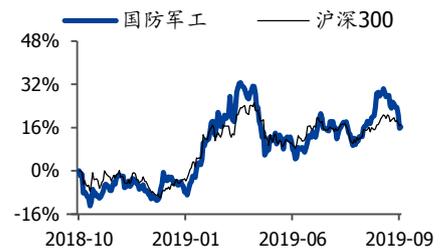
重点标的

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	1.09	1.38	1.69	52.1	41.3	32.7	26.7
002179	中航光电	1.22	1.14	1.42	1.76	33.4	35.6	28.6	23.1
000733	振华科技	0.55	0.62	0.76	0.95	29.8	26.3	21.5	17.2

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 27 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：军工景气持续向上，聚焦四大领域优质个股》2019-09-22
- 《国防军工：国庆阅兵临近，看好军工双主线行情继续演绎》2019-09-15
- 《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



内容目录

报告前言	3
1 时刻准备着，新中国成立 70 周年阅兵在即	3
1.1 70 年峥嵘岁月，从阅兵看中国国防工业巨变	3
1.2 新时代首次国庆阅兵，70 周年阅兵意义非凡	6
2 仪式前瞻：规模空前，持续 80 分钟、超 1.5 万人受阅	7
3 装备前瞻：新式武器装备比重较高，装备信息化程度较高	8
4 选股思路与受益标的	11
5 风险提示	11

图表目录

图表 1: 我军装备的苏式重型坦克部队在 1957 年国庆阅兵受阅	3
图表 2: 2009 年新中国成立 60 周年国庆阅兵规模宏大	3
图表 3: 1949 年开国大典中，受阅装备整体非常落后	4
图表 4: 1959 年国庆阅兵中，受阅武器装备的国产化度有所提升	4
图表 5: 1984 年国庆阅兵是我国改革开放后的首次阅兵	4
图表 6: 2017 年朱日和阅兵是我国首次以建军为主题的沙场大阅兵	4
图表 7: 2019 年 7 月 24 日国务院发布《新时代的中国国防》白皮书	5
图表 8: 新中国成立以来多次阅兵展示出我国军队建设取得了重大成就	5
图表 9: 新中国成立以来海军重要阅兵大盘点	6
图表 10: 2017 年解放军建军 90 周年阅兵式，习主席乘车检阅部队	7
图表 11: 2009 年国庆 60 周年阅兵分列式，三军仪仗队英姿飒爽	8
图表 12: 军队领导管理体系架构图	8
图表 13: 军队作战指挥体系架构图	8
图表 14: 15 式轻型坦克具备强大的越野机动性，已实现部队列装	9
图表 15: 我国自主研发的新一代战斗机歼-20 有望飞越天安门城楼	10
图表 16: 洲际导弹的发射示意图	10
图表 17: 受益标的估值表	11

报告前言

祖国 70 周年华诞之际，在北京天安门前将举行盛大的阅兵仪式。“曾经开国大典的时候飞机不够，周总理说飞两遍。”现在“再也不需要飞两遍了，要多少有多少。”建国 70 周年阅兵在即，当战斗机画出七色祥云从天安门城楼上空飞过、当长安街上三军列阵万众瞩目阔步前行，我们可以自豪的说出“这盛世，如您所愿！”

一次受阅，一生光荣，在《我和我的祖国》这令人陶醉的表白歌声里，大家期待着本届阅兵将有哪些重要看点？哪些大国重器将光荣受阅？同时，在投资层面哪些主线及上市公司将会受益？我们国盛军工团队筹备了此次建国 70 年阅兵前瞻专题报告，为祖国母亲庆生！为中国军人点赞！为国防事业一路高歌！

1 时刻准备着，新中国成立 70 周年阅兵在即

1.1 70 年峥嵘岁月，从阅兵看中国国防工业巨变

在我们国家，实行“五年一小庆，十年一大庆，逢大庆举行阅兵”的惯例。自新中国成立以来，共举行过 14 次国庆阅兵（1949-1959 年共 11 次，1984 年，1999 年，2009 年），1 次抗战胜利七十周年阅兵（2015 年 9 月 3 日），1 次建军 90 周年阅兵（2017 年 7 月 30 日）共计 16 次大阅兵。中国的土地上见证了数次震撼人心的大阅兵仪式，每一次的阅兵都标志着我国的军事力量迈上了新的阶梯。2019 年是新中国成立 70 周年，是意义非凡的一年，2019 年 8 月 29 日，国务院新闻办公室官宣将举办建国 70 周年阅兵仪式，经过 9 月份的 3 轮演练，盛大的阅兵仪式及庆祝活动即将到来。

图表 1: 我军装备的苏式重型坦克部队在 1957 年国庆阅兵受阅



资料来源：中国军网，国盛证券研究所

图表 2: 2009 年新中国成立 60 周年国庆阅兵规模宏大



资料来源：中国军网，国盛证券研究所

从历次阅兵看我国国防军队建设发展史。阅兵史也是我国国防建设的发展史，在我国历史上的重大阅兵仪式上，新型先进装备齐亮相，充分展现了我国军事和国防取得的巨大成就。1949 年以来，我国在阅兵中就创造出多个“首次”。进入 21 世纪以来，发展了一大批先进的信息化武器装备，展示了我国军队现代化、正规化建设的巨大成就和崭新风貌。通过史料梳理，我们认为建国以来我国阅兵大体可以分为三个阶段：第一阶段为 1949 年至 1959 年，第二阶段为 1984 年至 2017 年，第三阶段则从 2019 年正式开启。

第一阶段（1949 年-1959 年）：装备水平整体落后，从陆军单一军种向多军种迈进

1927 年南昌城头一声枪响，宣告中国诞生了中国共产党领导的新型人民军队。1949 年 6 月，新中国成立前夕，确定阅兵仪式将在开国大典中占据很大的比重，从毛泽东主席到各级指挥员都非常重视。在新中国成立之后，根据中国人民政治协商会议的决定，把阅兵列为国庆大典的一项重要内容。

图表 3: 1949 年开国大典中, 受阅装备整体非常落后



资料来源: 新浪军事, 国盛证券研究所

图表 4: 1959 年国庆阅兵中, 受阅武器装备的国产化度有所提升



资料来源: 新浪军事, 国盛证券研究所

在 1949 年开国大典阅兵中, 共有 6 个编队, 受阅部队名义上由陆、海、空三军组成, 但主要为陆军步兵, 当时的海军、空军和其它兵种还在组建当中。受阅装备主要是缴获的杂牌武器, 飞越天安门上空的十四架飞机, 还是陈旧的、缴获敌人的螺旋桨飞机。在 1959 年阅兵中, 我国逐渐实现了单一陆军向诸军种合成军队迈进, 并逐步拥有了现代化武器, 同时取消了一些不适合现代战争的兵种, 如骑兵、探照兵等。

第二阶段 (1984 年-2017 年): 装备逐步实现现代化, 各军种建设均取得重要成就

1960 年国务院出于勤俭节约的考虑, 确立了“五年一小庆, 十年一大庆, 逢大庆举行阅兵”的阅兵制度。之后由于文化大革命, 连续 24 年没有举行国庆阅兵。在邓小平同志的提议下, 在 1984 年恢复了国庆阅兵。在 1984 年建国 35 周年阅兵中, 受阅装备共 28 种, 全部是中国自主研发的, 其中 19 种是新装备, 还有的具有世界先进水平, 引起了国内外的强烈反响。这次阅兵在组织的时机、阅兵规模、受阅内容、对外影响方面都有着重要意义, 在中国阅兵史上占有重要地位。

图表 5: 1984 年国庆阅兵是我国改革开放后的首次阅兵



资料来源: 新浪军事, 国盛证券研究所

图表 6: 2017 年朱日和阅兵是我国首次以建军为主题的沙场大阅兵



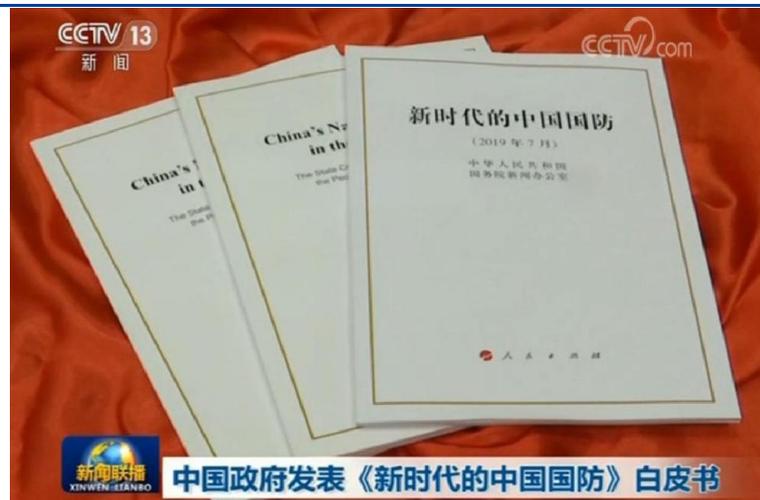
资料来源: 新浪军事, 国盛证券研究所

进入 21 世纪之后, 我国举行了 2009 年建国 60 周年大阅兵、2015 年纪念抗日战争胜利 70 周年大阅兵、以及 2017 年朱日和庆祝解放军建军 90 周年阅兵。在最近的 2017 年阅兵中, 接受检阅的共有 12000 名官兵、600 余台 (套) 装备, 阅兵展示现役主战武器装备信息化水平和新质战斗力。在第二阶段的 30 余年中, 我国国防工业实现迅速发展, 自主生产的第五代战斗机歼-20 正式服役, 国产航空母舰 001A 航空母舰下水, 现代化主战坦克铁甲雄风气势如虹。

第三阶段（2019年起）：国防建设步入新时代，70年国庆阅兵将成为里程碑

2017年10月18日，十九大报告提出了我国发展的新的历史方位——中国特色社会主义进入了新时代。2019年10月1日是祖国华诞70周年，此次阅兵是中国特色社会主义进入新时代的首次国庆阅兵，也是人民军队全面改革重塑后的首次整体亮相。我们认为，作为新时代的开端，国庆70周年阅兵必将成为共和国阅兵史上浓墨重彩的一笔。

图表7：2019年7月24日国务院发布《新时代的中国国防》白皮书



资料来源：新闻联播，国盛证券研究所

壮丽七十年，奋斗新时代。2019年7月24日发布的《新时代的中国国防》白皮书指出，当前全球正处“百年未遇之大变局”。我们认为，虽然当前我国在国防建设中取得了阶段性成果，但武器装备的数量及代次上较发达国家仍有差距，同时在军费投入占GDP比重方面较发达国家仍有较大提升空间，强军兴军的战略不变，中国军队将坚决捍卫国家主权、安全、发展利益，积极服务构建人类命运共同体，沿着中国特色强军之路阔步向前。

图表8：新中国成立以来多次阅兵展示出我国军队建设取得了重大成就

时间	地点	阅兵式名称	意义
1949/10/1	北京	开国大阅兵	是中国人民获得解放后第一次军事盛典
1950/10/1	北京	国庆大阅兵	中华人民共和国第一个国庆日，40万人齐聚天安门广场参加阅兵式
1951/10/1	北京	国庆大阅兵	中国人民解放军伞兵部队第一次出现在国庆阅兵式上
1952/10/1	北京	国庆大阅兵	公安部队首次参阅，摩托化部队经过天安门广场
1953/10/1	北京	国庆大阅兵	中国人民志愿军代表团出现在天安门观礼台上
1954/10/1	北京	国庆大阅兵	地面部队和空军机群同时出现
1955/10/1	北京	国庆大阅兵	海军部队通过天安门广场；应邀前来参加观礼的有二千多位外宾
1956/10/1	北京	国庆大阅兵	雨中进行，阅兵部队乘坐的汽车是第一批出厂的国产解放牌汽车。
1957/10/1	北京	国庆大阅兵	国产喷气式轰炸机、歼击机第一次接受检阅
1958/10/1	北京	国庆大阅兵	女民兵首次亮相
1959/10/1	北京	“逢十”大阅兵	国产武器倍增，5周年国庆阅兵相比，受阅总人数增加1/3
1981/9/19	华北某地	华北大阅兵	新中国成立以来我军规模最大的一次军事演习
1984/10/1	北京	国庆大阅兵	战略导弹部队首次参加阅兵，新中国成立后装备最精良一次阅兵
1999/10/1	北京	世纪大阅兵	改革开放诞生的陆军航空兵、海军陆战队、武警特警等部队首次受阅
2009/10/1	北京	建国60周年大阅兵	特种兵方队首次亮相
2015/9/3	北京	抗日战争70周年大阅兵	纪念抗日战争暨世界反法西斯战争胜利
2017/7/30	朱日和	解放军建军90周年阅兵	首次在八一节开展的阅兵，也是华北阅兵以来，首次在天安门以外的地区阅兵

资料来源：国防部，新浪军事，国盛证券研究所

海上阅兵方面，自新中国成立以来，我国一共有**6次大规模的海上阅兵活动**。1958年，毛泽东主席提出要建立一支强大的海军。1957年青岛阅兵、1995年、2005年以及2009年的黄海阅兵再到2018年的南海大阅兵，受阅部队数量的逐渐增长，阅兵式中亮眼型号装备的增加，让广大人民群众见证了中国海军的力量日益强大。2019年4月在青岛海域举行的阅兵仪式，再一次展现了我国海军驶向深蓝的坚定决心。

图表9：新中国成立以来海军重要阅兵大盘点

阅兵	地点	重要受阅型号	受阅装备数量	意义
1957/8/4	青岛	07型驱逐舰	4艘舰船	中国海军初具规模、初显战力
1995/10/19	黄海	水轰-5轰炸机、053H型护卫舰、052型驱逐舰	/	中国有意愿也有能力建立一支与大国地位、大国形象相称的海上军事力量
2005/8/23	黄海	052B型驱逐舰、053H3型护卫舰、052型驱逐舰、956型驱逐舰	10艘舰船、飞机22架	是中国海军三大舰队现代化的集中展示
2009/4/23	黄海	054A护卫舰、052C导弹驱逐舰、051C防空驱逐舰、052B通用驱逐舰、092型导弹核潜艇、071型两栖登陆舰	25艘舰艇、31架飞机	中国海军成立60周年，首次举办的多国海军检阅活动
2018/4/12	南海	001A型航母、094A型核潜艇、052D型导弹驱逐舰、039C型常规潜艇、056A型护卫舰、054A型护卫舰	48艘舰艇、76架战机	人民海军真正走向深蓝、更好履行大国义务、积极塑造大国形象的实力担当
2019/4/23	青岛	001型航母、055型驱逐舰、052D型驱逐舰、052C型驱逐舰、综合补给舰、054A型护卫舰、071型大型船坞登陆舰	受阅舰艇32艘、受阅战机39架	展示了我国海军建设的优异成果，及我国海军驶向深蓝的坚定信心。

资料来源：国防部，新浪军事，国盛证券研究所

1.2 新时代首次国庆阅兵，70周年阅兵意义非凡

根据9月24日召开的国庆阅兵新闻发布会，本次阅兵的创新亮点和鲜明特点，主要有以下方面：

一是听党指挥的政治意蕴十分鲜明。阅兵通过三军列阵受阅、庄严致敬、铿锵宣示、方队行进等形式，宣示坚持党对军队绝对领导的不变军魂，宣示坚决听从党中央、中央军委和习主席指挥的坚强意志，宣示坚定不移忠诚核心、拥戴核心、维护核心的高度自觉。

二是庆典活动的仪式氛围隆重庄严。在阅兵式、分列式开场的重点环节，精心设计标兵就位、吹奏号角、报告致敬等仪式，营造国之大典的浓厚氛围，展现新中国建设发展走过的70年辉煌历程，人民军队现代化建设取得的历史性成就。

三是改革重塑的崭新风貌全面展现。按改革重塑的中国特色现代军事力量体系，编组徒步受阅方队，全军各大单位均有力量参阅，不少方队是首次亮相。

四是国防和军队建设的最新成就集中体现。安排陆军、海军、空军、火箭军和战略支援部队部分新型武器装备受阅，集中展示70年来国防科技工业发展水平和军队建设巨大变化。继朱日和沙场阅兵和海上专项阅兵后，首次亮相的新型武器装备比重较高。

五是履行使命的综合能力充分彰显。装备方队注重联合编组、联合指挥、联合行动、联合保障，集中体现信息主导、体系支撑、精兵作战、联合制胜的特点。

六是砺将谋胜的鲜明导向牢固确立。绝大部分方队编设将军领队，由受阅部队2名指挥员共同担任，将军人数超过以往，是历史上高级指挥员受阅数量最多的一次。

七是红色基因的传承接续有力体现。编战旗方队，集中展示土地革命时期、抗日战争时期、解放战争时期以及新中国成立以来荣誉功勋部队的战旗，表达对革命先烈的深切缅怀，对荣誉功勋部队的始终铭记，对优良传统作风的接续传承。

八是仿真模拟的手段运用成效明显。这次阅兵首次借助仿真模拟系统，对总体方案进行推演论证，对方队编组、队形变换和受阅状态等进行三维立体实景模拟展示，在改进编组方式、提升观瞻效果上起到重要支撑作用。

九是高效集约的保障路径逐步走开。按照厉行节约、精打细算的原则，依托现行联勤保障体制组织实施，提高各项保障工作整体效益，综合保障条件也是历史上最好的一次。

此外我们认为，随着我国军事实力的不断提升，阅兵成为促进军民融合、促进国际交流的一种方式。在媒体传播飞速的时代，国庆70周年阅兵在3次演练中就在互联网上造就了多篇“十万+”的文章，留言中流露出大家对国家日益强大的的自豪心情，这也未尝不是“军民融合”的一种方式。根据70周年阅兵发布会内容，10月1日将有97个国家的188位驻华武官应邀观看阅兵活动，亦是一场盛大的国际交流盛会。

2 仪式前瞻：规模空前，持续80分钟、超1.5万人受阅

阅兵仪式将按阅兵式、分列式进行，持续时长80分钟。根据阅兵领导小组及军委领导发言，本次阅兵看点颇多。阅兵将按阅兵式、分列式两个步骤进行时长约80分钟。阅兵式，受阅部队在长安街列阵，光荣接受中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平的检阅。分列式，依次按空中护旗梯队、徒步方队、装备方队、空中梯队的顺序通过天安门广场。

图表 10: 2017年解放军建军90周年阅兵式，习主席乘车检阅部队



资料来源：新华社，国盛证券研究所

方队分为徒步方队及装备方队，受阅规模达1.5万人。这次阅兵有59个方（梯）队和联合军乐团，总规模约1.5万人，各型飞机160余架、装备580台套，是近几次阅兵中规模最大的一次。其中，徒步方队有仪仗方队、各军种方队、女兵方队、院校科研方队、文职人员方队、预备役部队方队、民兵方队、维和部队方队等15个方队；装备方队有陆上作战、海上作战、防空反导、信息作战、无人作战、后装保障、战略打击等7个模块32个方队；空中梯队有领队机梯队、预警指挥机梯队、轰炸机梯队、舰载机梯队、歼击机梯队、陆航突击梯队等12个梯队；联合军乐团以解放军军乐团为主，从全军抽组1300多人组成。

图表 11: 2009 年国庆 60 周年阅兵分列式, 三军仪仗队英姿飒爽

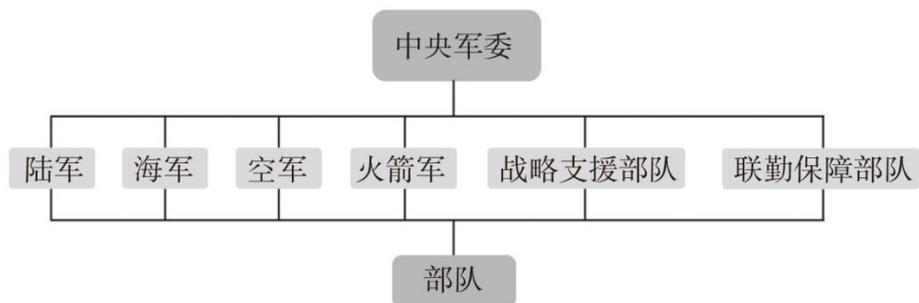


资料来源: 人民网, 国盛证券研究所

3 装备前瞻: 新式武器装备比重较高, 装备信息化程度较高

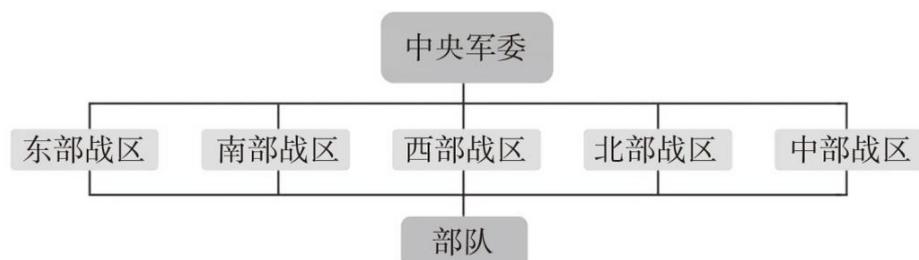
国产装备展现国防工业独立自主能力提升。根据发布会称, 所有受阅装备均为国产现役主战装备, 并安排陆、海、空、火箭军和战略支援部队部分新型武器装备受阅, 首次亮相的新式武器装备比重较高。我们认为, 本次阅兵将展示 70 年来我国军队建设的巨大变化, 展现我军联合作战装备体系构成, 同时反应了我国国防工业体系的自主创新能力。

图表 12: 军队领导管理体系架构图



资料来源: 《新时代的中国国防》, 国盛证券研究所

图表 13: 军队作战指挥体系架构图



资料来源: 《新时代的中国国防》, 国盛证券研究所

此次阅兵受阅装备信息化程度普遍比较高。信息化装备在实际作战汇总指挥控制能力更强，打击精度更高，战场的适应性更好，未来作战效能也将逐步扩大。我们认为，国防信息化一直是我国强军建设的重要领域，随着未来装备迭代及信息化部件占比的提升，产业链相关公司将受益。

2015年胜利大阅兵中以99A型主战坦克、04A型步兵战车、东风16、东风21D、东风26等为代表的新型装备展现了解放军从2009年至2015年间在武器装备等领域取得的重大成果。2017年8月的沙场阅兵作为军改全面展开后的一次与实战化演习联合举行的阅兵活动，则初步展现了解放军改革后，尤其是陆军和空军各类新质战斗力的大致安排，并展示了包括歼-20、歼-16、东风-31AG在内的一系列新装备。根据发布会内容，及观察者网对过去几次重大阅兵中受阅装备的整理，我们认为此次可能受阅的装备：

- **地面装备方面：**大多数的装备可能依然还是“老面孔”，陆军装备中的新面孔可能是已经官宣入役的15式轻型坦克和新型155毫米轮式卡车炮，以及陆军轻型合成旅以猛士底盘衍生发展的一系列武器系统。
- **海军装备方面：**可能会以展示我军新装备的各类舰载导弹为主，几款在此前极少露面的舰载或艇载导弹会展现中国海军在走入航母时代后的舰载武器阵容。
- **空中装备方面：**空中装备方阵中，除了在此前阅兵中曾经出现过的歼-20、歼-16、歼-10C等先进战机外，新一代10吨级的通用型运输直升机则有望成为直升机编队中最大的亮点。
- **火箭军方面：**受阅装备中可能会包括新一代的东风-17中近程地地战术弹道导弹、东风-41洲际弹道导弹以及新型超音速远程巡航导弹等装备，标志着中国火箭军打击力量在本世纪初实现由战略打击向核常兼备之后，进一步提升战役战术打击效果和突防能力，实现新一轮更新换代的序幕正式拉开。

我们搜集并整理了可能出现在阅兵中的新式装备的资料：

15式轻型坦克是中国研制的新型轻型坦克。2018年12月27日下午，中国国防部举行例行记者会。会上吴谦大校答记者问时表示，15式轻型坦克已列装部队。根据观察者网资料，它配备了一个加装30mm榴弹发射器和机枪的武器平台，可以防止手持式反坦克武器，并且配备了1000马力的发动机，可以提供强大的越野机动性。15式轻型坦克是我国陆军继99A主战坦克之后的又一型重点装备。

图表 14: 15式轻型坦克具备强大的越野机动性，已实现部队列装



资料来源：搜狐军事，国盛证券研究所

新一代战斗机歼-20有望飞越天安门城楼。歼20是中航工业成飞研制的一款具备高隐身性、高态势感知、高机动性等能力的隐形第五代制空战斗机。根据空军发布信息，在2016年11月1日，第十一届珠海航展，歼-20首次进行空中飞行展示，不仅在现场引

起轰动，也立刻被西方媒体大量报道。2017年3月9日，中央电视台报道第五代战斗机歼-20已正式进入空军序列。2018年2月9日，歼-20A型开始列装空军作战部队。综合来看，歼-20是中国现代空中力量的代表作，也进入了世界最先进的第五代战斗机行列。

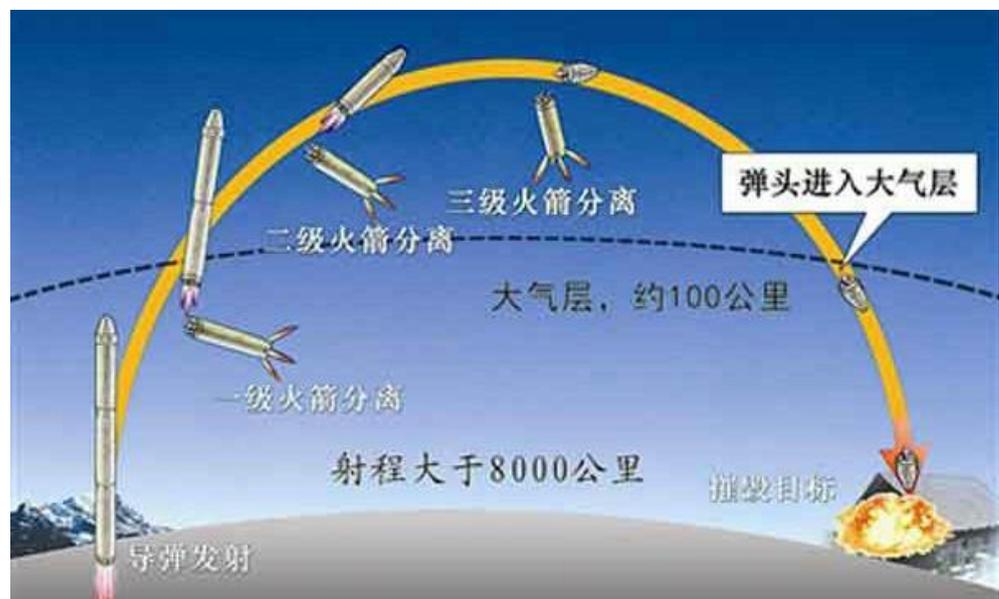
图表 15: 我国自主研发的新一代战斗机歼-20有望飞越天安门城楼



资料来源: 搜狐军事, 国盛证券研究所

新一代直升机属于 10 吨级的通用直升机，有望首次亮相。新一代通用型直升机对标美国“黑鹰”S-70 直升机，具备良好的控制性和机动性，根据人民网信息，其设计的发展方向就是“上山、下海、系列化”。根据新浪军事报道，它应采用了中国自主研发的先进电传飞控技术，跻身世界直升机飞控技术第一梯队，并大量运用了复合材料。我们判断，新型直升机有望填补而我国 10 吨级通用型直升机的空白，未来的需求潜力巨大。

图表 16: 洲际导弹的发射示意图



资料来源: 搜狐军事, 国盛证券研究所

东风-41 弹道导弹是中国人民解放军火箭军装备的一种陆基洲际弹道导弹。根据环球网信息，东风-41 弹道导弹采用三级固体燃料火箭作为动力，最大射程可达约 12000-14000 千米，其牵引车能在公路上进行机动，具有一定的越野性能，导弹还采用了电脑控制的惯性制导系统，提高了命中精度。作为中国火箭军射程最远的一种导弹，它的精确度和机动性也都达到了一流水平，是中国军事技术的一次革命性跨越。

4 选股思路与受益标的

我们认为国庆阅兵不仅是对我国武装力量的重要检阅，也是我国国防建设的阶段性成果展示。预计此次阅兵将反映出我国新式装备列装进度加快，我们认为，未来我国军工产业的长期需求将进一步释放。此外，近期我们密切跟踪航空航天、信息化产业链，判断军工行业景气上行趋势已确立、且订单预期良好，建议布局四大主线。

- 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 17: 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	1.09	1.38	1.69	52.1	41.3	32.7	26.7
600967.SH	内蒙一机	0.32	0.37	0.43	0.49	33.1	28.6	24.6	21.6
002179.SZ	中航光电	1.22	1.14	1.42	1.76	33.4	35.6	28.6	23.1
002025.SZ	航天电器	0.84	1.02	1.24	1.49	31.1	25.7	21.0	17.6
000733.SZ	振华科技	0.55	0.62	0.76	0.95	29.8	26.3	21.5	17.2
603678.SH	火炬电子	0.74	0.93	1.20	1.53	30.0	23.8	18.5	14.6
300395.SZ	菲利华	0.55	0.67	0.92	1.24	40.2	32.6	23.8	17.8
600990.SH	四创电子	1.62	1.71	2.00	2.31	31.4	29.8	25.4	22.0
600879.SH	航天电子	0.17	0.19	0.22	0.26	36.5	31.8	27.7	23.8

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 27 日收盘价计算

5 风险提示

1) 军品订单波动较大的风险

军方采购具有很强的计划性，每年军方根据国防建设需要和国防预算编制军品采购计划，然后向各军品承制单位下达采购订单。不同年度订单的具体项目和数量存在一定差异，呈波动性特征。虽从国防建设总体需求来看，经军方定型批准产品在一段时期内存在较大市场需求，但军方订单的波动性特征导致部分公司部分产品在不同年度销售波动较大。

2) 改革进度低于预期的风险

2019 年以来，军工板块尤其是船舶集团重组事件密集发布，市场对改革的预期快速升温。但由于部分重组方案还未过会，存在方案调整、推进延迟的可能性，同时改革相关政策存在调整的可能性，因此改革方面存在进度不及预期的风险。

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