

证券分析师: 苏立赞 S0350519090001
sulz@ghzq.com.cn
证券分析师: 邹刚 S0350519090002
zoug@ghzq.com.cn

新型装备密集亮相, 国防工业处于黄金时期

——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	7.0	12.5	20.2
沪深300	3.9	2.8	18.9

相关报告

- 《国防军工行业周报: 国庆阅兵日益临近, 看好行业长期成长和短期催化》——2019-09-15
- 《国防军工行业周报: 首次联合演练举行, 看好军工近期表现》——2019-09-08
- 《国防军工行业中报总结: 中报验证行业景气, 基金持仓有望回升》——2019-09-06
- 《国防军工行业周报: 行业景气上行国庆阅兵确认, 看好军工板块市场表现》——2019-09-01
- 《国防军工行业周报: 中报验证行业景气, 环境利于军工表现》——2019-08-25

投资要点:

- **9月23日至9月30日: 上证综指涨跌幅-3.37%, 深证成指涨跌幅-4.40%, 沪深300涨跌幅-3.08%, 创业板指涨跌幅-4.55%, 中小板指涨跌幅-4.10%, 申万国防军工行业指数涨跌幅为-7.86%。**
- **新型装备密集亮相, 国防工业处于黄金时期。**十月一日, 庆祝中华人民共和国建国七十周年阅兵在北京隆重举行, 参阅飞机160余架、装备580台(套), 成为近年来规模最大的一次阅兵。一方面, 本次阅兵是军改后各军兵种的首次集体亮相, 进入新体制运行的同时, 实战化练兵备战、联合化作战、信息化作战等要素凸显; 另一方面, 本次阅兵中, 攻击-11无人机、新轻坦、直-20、东风-17、东风-41等新型号密集亮相, 彰显我国国防工业实力的突飞猛进。

我国国防建设仍将在较长时间内处于快速发展阶段: 一方面, 我国武器装备经历了从无到有、从追赶到领先的发展过程, 但从装备研制生产、到列装部队生成战斗力、再到部队全面的升级换代仍需要较长时间, 在老旧装备型号仍有较大占比以及部队加快转型发展的背景下, 武器装备的升级换代仍将是较长时间内国防建设的主题; 另一方面, 当前国际形势复杂多变, 尤其是中美之间充满不确定性, 在我国整体实力与美国仍有较大差距的背景下, 加快国防建设、建设强大的国防力量, 将是我国和平稳定发展的根本保障。

在当前国防科技快速进步以及国防建设重要性不断提升的背景下, 我国国防工业将处于快速发展的黄金时期, 推荐投资者关注我国国防工业的成长性投资机会; 一方面, 重点关注受益主战装备建设的中航股份、中航沈飞、中国海防、中航高科等; 另一方面, 重点关注受益于信息化发展的航天电器、国睿科技、四创电子等。

- **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	2019-09-30 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000768.SZ	中航飞机	15.55	0.2	0.24	0.27	77.75	64.79	57.59	增持
002013.SZ	中航机电	6.51	0.23	0.27	0.31	28.3	24.11	21.0	买入
002025.SZ	航天电器	25.96	0.84	1.04	1.27	30.9	24.96	20.44	买入
002179.SZ	中航光电	41.18	1.21	1.16	1.44	34.03	35.5	28.6	买入
002414.SZ	高德红外	23.76	0.21	0.33	0.43	113.14	72.0	55.26	增持
300516.SZ	久之洋	32.18	0.38	0.5	0.66	84.68	64.36	48.76	买入
300600.SZ	瑞特股份	10.14	0.64	0.74	0.94	15.84	13.7	10.79	买入
600038.SH	中直股份	44.92	0.87	1.12	1.35	51.63	40.11	33.27	买入
600372.SH	中航电子	14.2	0.27	0.31	0.37	52.59	45.81	38.38	增持
600482.SH	中国动力	22.86	0.79	0.94	1.13	28.94	24.32	20.23	增持
600562.SH	国睿科技	15.05	0.06	0.17	0.24	250.83	88.53	62.71	增持
600760.SH	中航沈飞	31.0	0.53	0.61	0.75	58.49	50.82	41.33	买入
600764.SH	中国海防	28.63	0.17	0.22	0.25	168.41	130.14	114.52	买入
600967.SH	内蒙一机	10.53	0.32	0.38	0.46	32.91	27.71	22.89	买入
600990.SH	四创电子	49.77	1.62	1.89	2.21	30.72	26.33	22.52	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

9月23日至9月30日：上证综指涨跌幅-3.37%，深证成指涨跌幅-4.40%，沪深300涨跌幅-3.08%，创业板指涨跌幅-4.55%，中小板指涨跌幅-4.10%，申万国防军工行业指数涨跌幅为-7.86%。

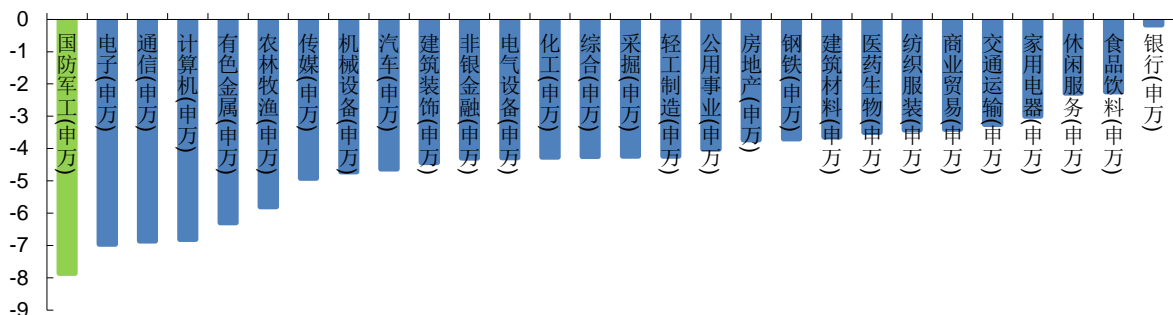
规模超过以往新型装备密集亮相，国防工业处于发展黄金时期。

十月一日，庆祝中华人民共和国建国七十周年阅兵在北京隆重举行，参阅飞机160余架、装备580台(套)，成为近年来规模最大的一次阅兵。一方面，本次阅兵是军改后各军兵种的首次集体亮相，进入新体制运行的同时，实战化练兵备战、联合化作战、信息化作战等要素凸显；另一方面，本次阅兵中，攻击-11无人机、新轻坦、直-20、东风-17、东风-41等新型号密集亮相，彰显我国国防工业实力的突飞猛进。

我国国防建设仍将在较长时间内处于快速发展阶段：一方面，我国武器装备经历了从无到有、从追赶到领先的发展过程，但从装备研制生产、到列装部队生成战斗力、再到部队全面的升级换代仍需要较长时间，在老旧装备型号仍有较大占比以及部队加快转型发展的背景下，武器装备的升级换代仍将是较长时间内国防建设的主题；另一方面，当前国际形势复杂多变，尤其是中美之间充满不确定性，在我国整体实力与美国仍有较大差距的背景下，加快国防建设、建设强大的国防力量，将是我国和平稳定发展的根本保障。

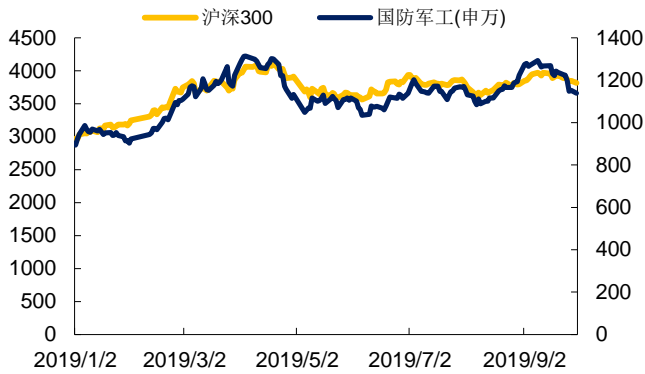
在当前国防科技快速进步以及国防建设重要性不断提升的背景下，我国国防工业将处于快速发展的黄金时期，推荐投资者关注我国国防工业的成长性投资机会；一方面，重点关注受益主战装备建设的中航沈飞、中航高科等；另一方面，重点关注受益于信息化发展的航天电器、国睿科技、四创电子等。

图 1：本周板块涨跌幅（9月23日至9月30日）



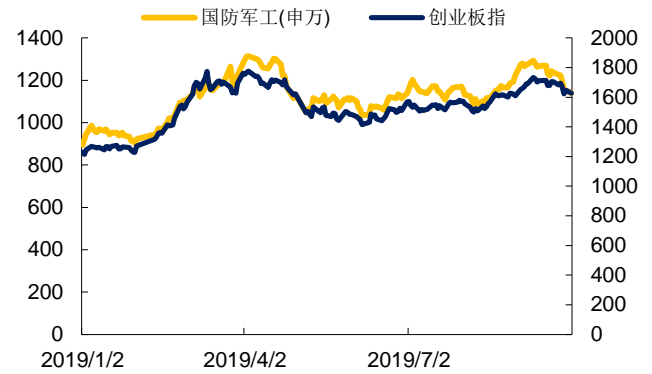
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 2: 沪深 300 与申万国防军工走势



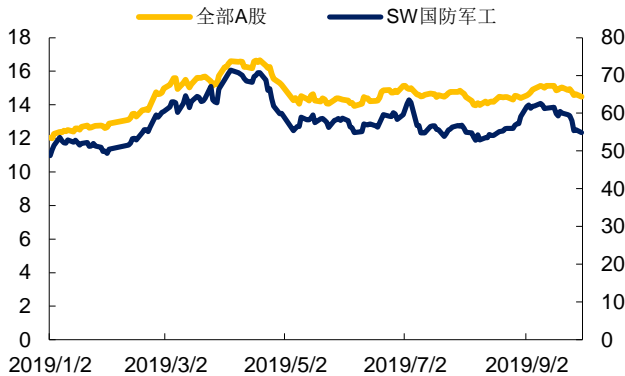
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 3: 创业板指数与申万国防军工走势



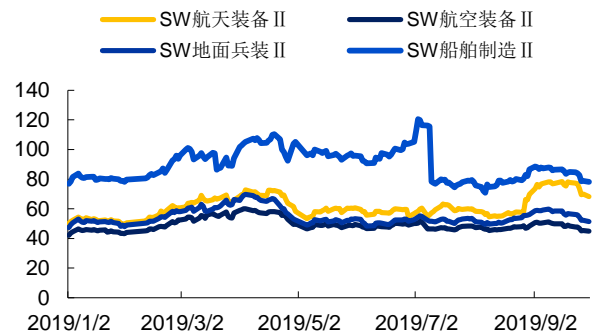
资料来源: Wind、国海证券研究所

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: 涨幅前十的股票 (9月 23 日至 9月 30 日)

代码	名称	现价 (元)	本周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
002111.SZ	威海广泰	15.88	6.29	67.56
002414.SZ	高德红外	23.76	2.50	65.63
002829.SZ	星网宇达	22.07	0.05	22.61
002179.SZ	中航光电	41.18	-1.46	59.39
002013.SZ	中航机电	6.51	-3.70	0.42
002465.SZ	海格通信	9.80	-3.73	27.19
600038.SH	中直股份	44.92	-4.02	20.98
002413.SZ	雷科防务	5.94	-4.04	11.03
300474.SZ	景嘉微	54.60	-4.38	51.66

002214.SZ	大立科技	10.71	-4.72	95.78
-----------	------	-------	-------	-------

资料来源: Wind、国海证券研究所

表 2: 跌幅前十的股票 (9 月 23 日至 9 月 30 日)

代码	名称	现价 (元)	本周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
300600.SZ	瑞特股份	10.14	-19.20	14.13
000519.SZ	中兵红箭	8.09	-15.55	29.31
300581.SZ	晨曦航空	19.82	-15.52	64.22
002933.SZ	新兴装备	41.77	-15.31	4.96
300123.SZ	亚光科技	7.21	-14.17	42.42
300456.SZ	耐威科技	14.13	-14.10	21.81
300527.SZ	中国应急	12.34	-14.07	96.67
600072.SH	中船科技	15.11	-14.00	117.11
300722.SZ	新余国科	22.72	-13.18	4.27
600764.SH	中国海防	28.63	-13.06	20.09

资料来源: Wind、国海证券研究所

2、本周公司重要公告

【银邦股份】关于收到政府补贴的公告: 银邦金属复合材料股份有限公司 (以下简称“公司”) 及子公司 (含全资、控股子公司) 近期收到各项与收益相关的政府补助 14,228,216 元。

【航天动力】关于诉讼事项一审裁定结果的公告: 2019 年 9 月 30 日, 公司收到陕西省西安市中级人民法院送达的《民事裁定书》(案号为: 2018 陕 01 民初 1690 号), 裁定情况具体如下: (一) 驳回公司起诉; (二) 驳回通信分公司反诉。

【苏试试验】关于控股股东部分股份解除质押的公告: 苏州苏试试验集团股份有限公司 (以下简称“公司”) 近期收到公司控股股东苏州试验仪器总厂关于其所持有的公司部分股份解除质押的通知。

【振华科技】关于更换投资森未科技投资主体的公告: 中国振华 (集团) 科技股份有限公司 (以下简称“公司”) 于 2019 年 9 月 29 日召开第八届董事会第十二次会议, 审议通过了《关于更换投资森未科技投资主体的议案》。

【光威复材】关于被认定为国家技术创新示范企业的公告: 根据中华人民共和国工业和信息化部 (以下简称“工信部”) 网站发布的《工业和信息化部关于公布 2019 年国家技术创新示范企业名单的通知》(工信部科 [2019] 204 号), 经工信部组织评选, 威海光威复合材料股份有限公司 (以下简称“公司”) 被认定为国家技术创新示范企业。

【旋极信息】关于获得政府补助的公告: 北京旋极信息技术股份有限公司 (以下简称“公司”) 控股子公司北京旋极伏羲大数据技术有限公司 (以下简称“旋极

伏羲”)于2019年7月与福州市仓山区人民政府达成合作意向,并签署了《项目合作协议书》,旋极伏羲使用自有资金出资6,000万元设立全资子公司旋极伏羲(福州)大数据技术有限公司(以下简称“福州伏羲”)。根据《项目合作协议书》,福州伏羲完成注册资本实缴10%后,福州市仓山区人民政府提供创新实验室科研启动经费600万元,福州伏羲已于2019年9月27日收到上述补助。

【久之洋】关于国家重大科学仪器设备开发专项完成项目验收的公告:湖北久之洋红外系统股份有限公司(以下简称“公司”或“本公司”)于近日收到国家科技部下发的《关于通报国家重大科学仪器设备开发专项部分项目综合验收结论的函》【国科资函[2019]52号】,由公司牵头承担的国家重大科学仪器设备开发专项“现场级多波段红外成像光谱仪开发与应用”项目进展顺利,进度和成果产出达到任务书要求的考核指标,顺利通过综合验收。

【久之洋】关于股东派鑫科贸股份减持计划实施完成的公告:公司于2019年9月25日收到派鑫科贸出具的《关于股份减持计划实施完成的告知函》,截至2019年9月25日,派鑫科贸已累计减持公司股份1,799,950股,占公司总股本的0.99997%,本次减持计划已实施完成。

【景嘉微】关于公司高级管理人员股份减持计划实施完成的公告:公司于近日收到廖凯先生出具的《关于股份减持计划实施完成的告知函》,截至本公告日,廖凯先生累计减持公司股份15,000股,占公司总股本的0.0050%,披露的减持计划已全部减持完毕。

3、本周行业重要新闻

1. 军情锐评:俄罗斯拟加强在中东地区推销武器

参考消息网9月29日报道 据俄罗斯红星电视台网站报道,俄罗斯国防出口公司总经理亚历山大·米赫耶夫透露,在今年11月举办的迪拜航展上,俄军工企业将重点推介俄制防空及反无人机装备,4款防空武器及5款电子战器材预计将获展出。米赫耶夫是9月17日向媒体披露该消息的,即在沙特石油设施遇袭后的第3天。这一事例可看做是俄罗斯近些年在中东地区推销武器装备策略的一个缩影——借广受关注的重要事件来推广俄制武器,同时直接切中潜在用户的最主要需求。

2. 美军B-52轰炸机服役或将破百年纪录

参考消息网9月30日报道 美媒称,已列装美军近60年的B-52战略轰炸机,或将服役满100年。美国《大众机械》月刊网站24日报道称,B-52H机群已有将近60年的历史,它一直在接受一系列稳步但缓慢的升级,以保证这些飞机可用。美国空军眼下正致力于使这种轰炸机一直服役到本世纪50年代,这一目标需要美国空军对其进行更多改进。报道指出,美国空军在冷战期间订购了102架B-52H轰炸机,其中第一批飞机是在1961年5月交付的。从那以来,这种老式战略轰炸机一直在服役,曾在巴尔干地区、伊拉克和阿富汗执行作战任务。美空军计划让剩下的76架B-52H轰炸机一直服役到2050年,其中一些几乎肯

定会一直服役到 2061 年。B-52H 将是历史上服役时间最长的战机。

3. 印度空军即将列装“阿斯特拉”空空导弹

参考消息网 9 月 30 日报道 印媒称，国产的“阿斯特拉”空空导弹即将列装印度空军。据《印度时报》网站 9 月 29 日报道称，超视距空对空导弹“阿斯特拉”在历经 15 年的研发后，现在终于准备列装。印度国防研究与发展组织预计，印度空军初期将为其苏-30MKI 战斗机订购至少 200 枚该型导弹。

4. 俄海军北方舰队举行极地两栖军演 出动多种主战装备

参考消息网 9 月 29 日报道 据俄国防部网站报道称，近日，俄北方舰队出动包括海军陆战队、“反水下破坏防御部队”（PDSS）蛙人部队在内的大批兵力，在北极圈内北地群岛举行大规模两栖登陆演习。

5. 俄媒称美军向沙特增派“爱国者”导弹部队

参考消息网 9 月 29 日报道 俄媒称，在沙特石油设施遇袭后，美军向沙特增派了一支反导部队。据“今日俄罗斯”电视台网站 9 月 26 日报道称，在沙特石油设施遇袭后，美军向沙特增派了一个兵力约 200 人、装备“爱国者”导弹和 4 部警戒雷达的防空反导连。

6. 俄战略轰炸机巡航波罗的海 西方多国战机“伴飞”

参考消息网 9 月 20 日报道 据俄罗斯卫星通讯社网站 9 月 18 日报道称，俄罗斯国防部新闻局发布消息称，俄军 2 架图-160 战略轰炸机在波罗的海中立水域上空完成例行巡航任务。在俄战机巡航期间，比利时、丹麦、波兰、芬兰以及瑞典空军派遣战机予以“伴飞”。

7. 战机可携带更多导弹参战 美国研发“迷你型”空空导弹

参考消息网 9 月 18 日报道，美国雷神公司宣布正在研发一种新型空空导弹，并声称这种导弹的尺寸将仅为现役空空导弹的一半，但速度和机动性更高。雷神公司在美空军协会年会上发布新闻稿称，这种名为“游隼”的新型导弹（如图）可用于对付“无人机、有人驾驶军机和巡航导弹”。声明说：“通过使用增材制造和现有材料，它实际上使现役战斗机可携带的导弹数量增加了一倍，而且成本大大低于现役导弹。”这种“迷你型”导弹将长 1.8 米，重约 68 千克。

8. 沙特遭“无人机闪电战”预示战争新模式

参考消息网 9 月 18 日报道 外媒称，9 月 14 日针对沙特石油设施发动的“无人机闪电战”是一个明确的战略信号，表明有人喷气式战机制空的时代已经结束。

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	2019-09-30 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000768.SZ	中航飞机	15.55	0.2	0.24	0.27	77.75	64.79	57.59	增持
002013.SZ	中航机电	6.51	0.23	0.27	0.31	28.3	24.11	21.0	买入
002025.SZ	航天电器	25.96	0.84	1.04	1.27	30.9	24.96	20.44	买入
002179.SZ	中航光电	41.18	1.21	1.16	1.44	34.03	35.5	28.6	买入
002414.SZ	高德红外	23.76	0.21	0.33	0.43	113.14	72.0	55.26	增持
300516.SZ	久之洋	32.18	0.38	0.5	0.66	84.68	64.36	48.76	买入
300600.SZ	瑞特股份	10.14	0.64	0.74	0.94	15.84	13.7	10.79	买入
600038.SH	中直股份	44.92	0.87	1.12	1.35	51.63	40.11	33.27	买入
600372.SH	中航电子	14.2	0.27	0.31	0.37	52.59	45.81	38.38	增持
600482.SH	中国动力	22.86	0.79	0.94	1.13	28.94	24.32	20.23	增持
600562.SH	国睿科技	15.05	0.06	0.17	0.24	250.83	88.53	62.71	增持
600760.SH	中航沈飞	31.0	0.53	0.61	0.75	58.49	50.82	41.33	买入
600764.SH	中国海防	28.63	0.17	0.22	0.25	168.41	130.14	114.52	买入
600967.SH	内蒙一机	10.53	0.32	0.38	0.46	32.91	27.71	22.89	买入
600990.SH	四创电子	49.77	1.62	1.89	2.21	30.72	26.33	22.52	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】

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】

苏立赞、邹刚，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】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者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。