

2019年10月13日

行业研究

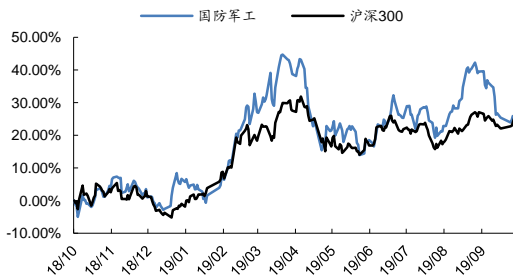
评级:推荐(维持)

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

## 直博会彰显科技实力进步,关注军工成长性投资机会

### ——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	-10.1	0.1	24.6
沪深300	-1.5	2.7	23.4

#### 相关报告

《国防军工行业周报: 新型装备密集亮相, 国防工业处于黄金时期》——2019-10-07

《直升机行业深度报告: 机动性能打造独特优势, 军民应用驱动成长加速》——2019-09-24

《国防军工行业周报: 交通强国建设纲要印发, 看好国产民机未来成长》——2019-09-22

《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

#### 投资要点:

■ 本周只有 4 个交易日: 上证综指涨跌幅 2.36%, 深证成指涨跌幅 2.33%, 沪深 300 涨跌幅 2.55%, 创业板指涨跌幅 2.41%, 中小板指涨跌幅 1.77%, 申万国防军工行业指数涨跌幅为 0.03%。

■ 直博会彰显科技实力进步, 关注军工成长性投资机会。

10月10日至13日, 由天津市人民政府、中国航空工业集团有限公司和中国人民解放军陆军共同主办的第五届天津直升机博览会在天津举行, 空客、俄直、贝尔、西柯斯基、莱昂纳多、航空工业等全球六大直升机主机生产企业以及相关配套企业参展。

直升机可以实现垂直起降、空中悬停、前后左右移动等飞行动作, 具备优异的机动性能, 在军民领域应用广泛。随着我国急缺型号-通用型直升机直-20的服役, 以及作为陆军空中突击力量的陆航部队的快速发展, 我国直升机产业迎来加速发展期, 推荐投资者重点关注我国直升机总装龙头中直股份。

另一方面, 作为本次展会的明星机型, 直-20采用了电传飞行控制、大功率涡轴发动机等先进技术, 彰显我国国防科技实力的快速进步。随着“阅兵行情”的结束, 军工板块已大幅调整, 不少标的估值落入底部区间, 在国防科技快速进步以及装备采购持续增长的背景下, 推荐投资者从成长的角度把握军工板块的投资机会: 一方面, 重点关注受益主战装备建设的中直股份、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	2019-10-11			EPS			PE			投资 评级
		股价	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E			
000768.SZ	中航飞机	15.37	0.2	0.24	0.27	76.85	64.04	56.93	增持		
002013.SZ	中航机电	6.53	0.23	0.27	0.31	28.39	24.19	21.06	买入		
002025.SZ	航天电器	26.35	0.84	1.04	1.27	31.37	25.34	20.75	买入		
002179.SZ	中航光电	40.1	1.21	1.16	1.44	33.14	34.57	27.85	买入		
002414.SZ	高德红外	22.63	0.21	0.33	0.43	107.76	68.58	52.63	增持		
300516.SZ	久之洋	31.99	0.38	0.5	0.66	84.18	63.98	48.47	买入		
300600.SZ	瑞特股份	10.31	0.64	0.74	0.94	16.11	13.93	10.97	买入		
600038.SH	中直股份	44.42	0.87	1.12	1.35	51.06	39.66	32.9	买入		
600372.SH	中航电子	13.99	0.27	0.31	0.37	51.81	45.13	37.81	增持		
600482.SH	中国动力	23.17	0.79	0.94	1.13	29.33	24.65	20.5	增持		
600562.SH	国睿科技	15.15	0.06	0.17	0.24	252.5	89.12	63.13	增持		
600760.SH	中航沈飞	29.96	0.53	0.61	0.75	56.53	49.11	39.95	买入		
600764.SH	中国海防	29.26	0.17	0.22	0.25	172.12	133.0	117.04	买入		
600967.SH	内蒙一机	10.6	0.32	0.38	0.46	33.13	27.89	23.04	买入		
600990.SH	四创电子	49.06	1.62	1.89	2.21	30.28	25.96	22.2	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.....	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: 涨幅前十的股票.....	6
表 2: 跌幅前十的股票.....	7

## 1、本周市场表现

本周只有 4 个交易日：上证综指涨跌幅 2.36%，深证成指涨跌幅 2.33%，沪深 300 涨跌幅 2.55%，创业板指涨跌幅 2.41%，中小板指涨跌幅 1.77%，申万国防军工行业指数涨跌幅为 0.03%。

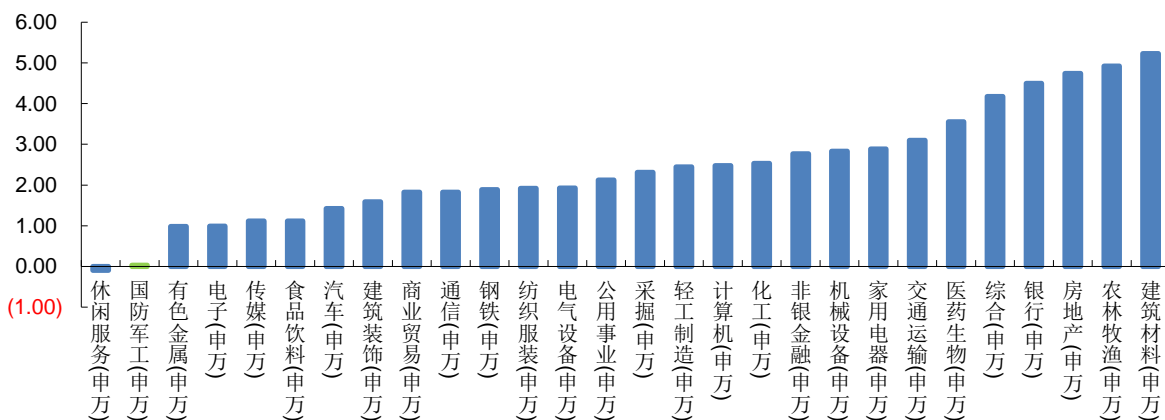
直博会彰显科技实力进步，关注军工成长性投资机会。

10月10日至13日，由天津市人民政府、中国航空工业集团有限公司和中国人民解放军陆军共同主办的第五届天津直升机博览会在天津举行，空客、俄直、贝尔、西柯斯基、莱昂纳多、航空工业等全球六大直升机主机生产企业以及相关配套企业参展。

直升机可以实现垂直起降、空中悬停、前后左右移动等飞行动作，具备优异的机动性能，在军民领域应用广泛。随着我国急缺型号-通用型直升机直-20的服役，以及作为陆军空中突击力量的陆航部队的快速发展，我国直升机产业迎来加速发展期，推荐投资者重点关注我国直升机总装龙头中直股份。

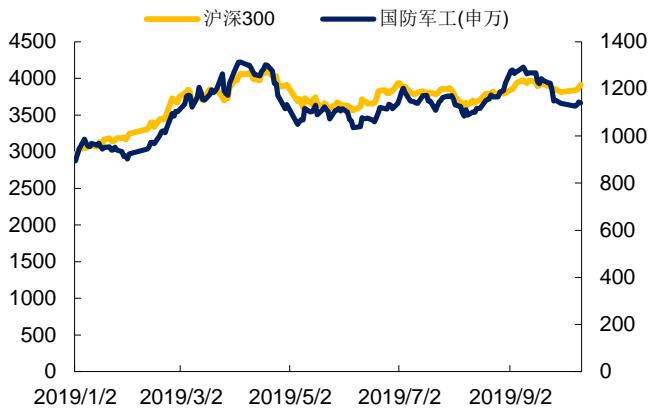
另一方面，作为本次展会的明星机型，直-20采用了电传飞行控制、大功率涡轴发动机等先进技术，彰显我国国防科技实力的快速进步。随着“阅兵行情”的结束，军工板块已大幅调整，不少标的估值落入底部区间，在国防科技快速进步以及装备采购持续增长的背景下，推荐投资者从成长的角度把握军工板块的投资机会：一方面，重点关注受益主战装备建设的中直股份、中航沈飞、中国海防、中航高科等；另一方面，重点关注受益于信息化发展的航天电器、国睿科技、四创电子等。

图 1：本周板块涨跌幅（%）



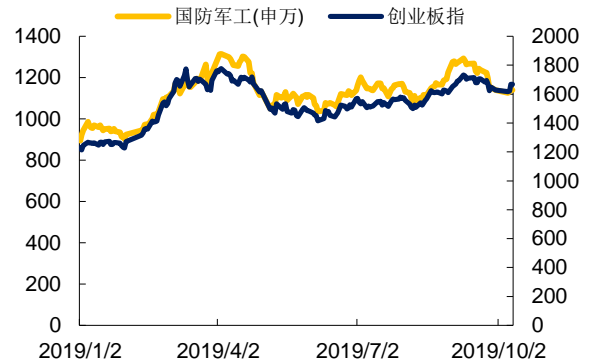
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 2: 沪深 300 与申万国防军工走势



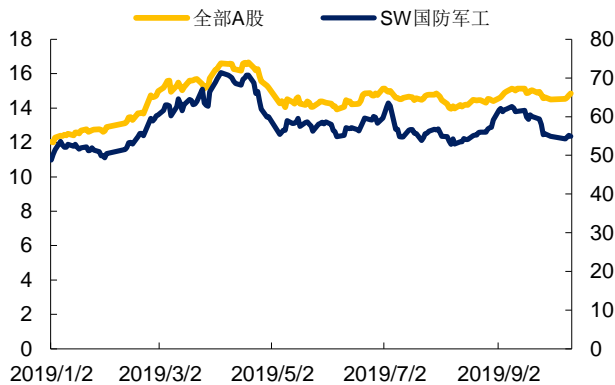
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 3: 创业板指数与申万国防军工走势



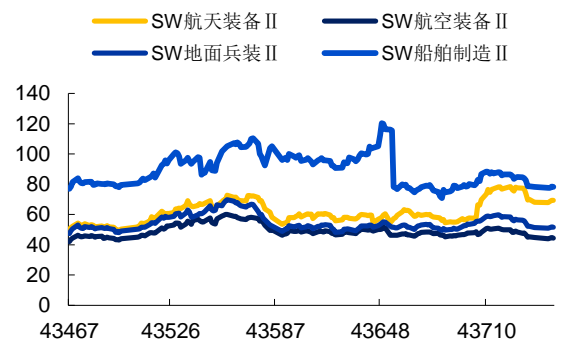
资料来源: Wind、国海证券研究所

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

代码	名称	现价 (元)	本周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
300474.SZ	景嘉微	61.10	11.90	69.72
300397.SZ	天和防务	24.80	10.57	162.99
300045.SZ	华力创通	9.87	9.54	30.49
300114.SZ	中航电测	11.33	3.56	59.83
300065.SZ	海兰信	12.71	3.33	24.67
002190.SZ	*ST 集成	19.82	3.07	22.80
300589.SZ	江龙船艇	13.17	2.33	19.99
600765.SH	中航重机	10.56	2.23	42.53
600764.SH	中国海防	29.26	2.20	22.73
002608.SZ	江苏国信	7.71	1.85	0.78

资料来源: Wind、国海证券研究所

表 2: 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 (%)
002414.SZ	高德红外	22.63	-4.76	57.75
300719.SZ	安达维尔	12.09	-3.74	19.72
000697.SZ	炼石航空	12.67	-3.50	2.26
002111.SZ	威海广泰	15.33	-3.46	61.76
600760.SH	中航沈飞	29.96	-3.35	8.12
002179.SZ	中航光电	40.10	-2.62	55.21
002664.SZ	长鹰信质	14.82	-2.24	21.30
600150.SH	中国船舶	21.55	-2.09	65.03
600372.SH	中航电子	13.99	-1.48	8.13
300527.SZ	中国应急	12.16	-1.46	93.80

资料来源: Wind、国海证券研究所

## 2、本周公司重要公告

**【中国应急】**2019 年前三季度业绩预告: (2019 年 1 月 1 日至 2019 年 9 月 30 日), 盈利: 9,477.59 万元 - 10,935.68 万元, 比上年同期下降: 25% - 35%。

**【湘电股份】**关于子公司涉及诉讼情况的公告: 湘电风能有限公司(以下简称“风能公司”)系湘潭电机股份有限公司(以下简称“公司”)的全资子公司。风能公司与镇江华东电力设备制造厂有限公司签订了发电机组设备买卖合同, 截止至起诉之日, 华东电力公司仍拖欠到期贷款拒付, 为保护自身合法权益, 风能公司于 2019 年 10 月 10 日向镇江市润州区人民法院提起相关诉讼。

**【钢研高纳】**2019 年前三季度业绩预告: 本报告期 (2019 年 1-9 月), 盈利: 12400-13000 万元, 比上年同期增长 83.72%-92.61%。

**【江龙船艇】**2019 年前三季度业绩预告: 本报告期 2019 年 1 月 1 日-2019 年 9 月 30 日, 盈利: 1,507.63 万元-1,707.63 万元, 比上年同期增长: 3.29% -16.99%。

**【光威复材】**2019 年前三季度业绩预告: 本报告期 (2019 年 1 月 1 日—2019 年 9 月 30 日), 盈利: 41,933.61 万元—45,039.80 万元, 比上年同期增长: 35%-45%。

**【瑞特股份】**2019 年前三季度业绩预告: 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 9 月 30 日, 盈利: 7272.61 万元 - 7569.45 万元, 比上年同期下降: 12.50% - 15.93%。

**【天和防务】**2019 年前三季度业绩预告: 2019 年 1 月 1 日-2019 年 9 月 30 日, 盈利: 5,400 万元—5,900 万元。

【中航三鑫】2019年三季度业绩预告: 2019年1月1日至2019年9月30日, 盈利: 0万元—1,000万元, 比上年同期增长比例: 100%-121.68%。

### 3、本周行业重要新闻

#### 1.首次参展 陆军直-20亮相天津直博会

参考消息网, 10月10日, 第五届中国天津国际直升机博览会正式开幕, 中国陆军直-20战术通用直升机首次以编队形式参展, 成为国内外媒体关注焦点。图为直-20以三机编队低空通场。

#### 2.美军力推机器人战车计划: 包括3款不同规格战车

参考消息网10月12日报道, 美国陆军正在研究如何将机器人技术投入战场, 以降低军人面临的风险。这方面的众多计划之一就是“机器人战车”: 这是美陆军“下一代战车”计划的一部分。机器人战车将包括3种不同底盘重量的车辆: 轻型、中型和重型。该计划的主要目标是通过探索机器人技术的现状以及提高编队效力来验证有人/无人编组的概念。

#### 3.针对“新型挑战” 美导弹防御局制定新防御战略

参考消息网10月9日报道, 美国导弹防御局局长乔恩·希尔7日说, 防御局正在努力升级策略, 迎接下一代精确制导武器构成的全新挑战。据美国海军学会网站10月7日报道称, 履职4个月的乔恩·希尔说防御局正在研究源于大国对手的威胁。

#### 4.美发动阿富汗战争18年仍看不到尽头 外媒: 最初目标无一实现

参考消息网10月9日报道 外媒称, 美国在阿富汗进行的战争到7日已满18个年头, 却依然看不到尽头。9月, 美国总统特朗普也中止了与塔利班的和平谈判。据埃菲社10月7日报道称, 特朗普6日在为他宣布从叙利亚撤军的决定辩护时表示, 美国是时候退出这些无休止的荒谬战争——其中很多是部落战争——并让美军士兵回家了。这番话同样适用于美国历史上持续时间最长的冲突: 阿富汗战争。

#### 5.俄启用无人机协同反潜作战: 无人机突袭侦察 反潜机致命一击

参考消息网10月9日报道, 俄罗斯反潜机获得了新“助手”——无人机。如今, “前哨”无人机已经可以向俄反潜航空兵战机提供目标指示, 未来还会有更新的Altius(意为“更高”)、“溜蹄马”以及“猎人”无人机加入进来。

#### 6.以色列拟研制“铁光束”激光武器破解饱和攻击

参考消息网10月8日报道, 以色列国防军的4层导弹防御“盾牌”技术实力不凡, 但造价昂贵且不易操作, 在作战和后勤方面存在诸多缺陷, 以色列方面由此



对激光技术重新激发出兴趣。与人们的普遍看法相反，就以高能激光为基础的武器而言，其理念既不新颖，也谈不上新潮。自本世纪初以来，以色列方面就一直在沿此思路进行项目评估，当时提出用激光导弹防御系统取代“铁穹”短程防空系统。“铁穹”项目最终胜出，以色列国防部当时得出的结论是，激光技术尚不成熟，还无法成为一项成本效益高且具有完备运行能力的投资项目。但以色列拉斐尔先进防务系统有限公司于2009年恢复了以激光为基础的导弹防御系统的研发工作。

#### 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。美国雷神公司“先进导弹系统分部”副总裁托马斯·巴辛在声明中说：“‘游隼’将使美国和盟国的战斗机飞行员能够携带更多导弹投入战斗，以保持空中优势。由于其先进的传感器、制导和推进系统被装在与现在小得多的弹体内，这种新武器标志着空空导弹技术研发的重大飞跃”。

#### 8. 俄拟部署“隐身战机猎手”雷达：能探测B-2、F-22和F-35

参考消息网10月10日报道，据俄罗斯《消息报》网站10月9日报道称，“铈”-SV雷达号称“隐身战机猎手”，不仅能发现普通飞行目标，还能跟踪隐身飞机和高超音速导弹。同时由于自身所具有的高机动性及独特的技术性能，“铈”-SV雷达几乎“无懈可击”。因此，俄专家认为，这种雷达列装后，俄南部空域的雷达探测能力将大大增强。在《中导条约》失效后，这项任务变得尤为迫切。

## 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	2019-10-11			EPS			PE			投资 评级
		股价	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E			
000768.SZ	中航飞机	15.37	0.2	0.24	0.27	76.85	64.04	56.93	增持		
002013.SZ	中航机电	6.53	0.23	0.27	0.31	28.39	24.19	21.06	买入		
002025.SZ	航天电器	26.35	0.84	1.04	1.27	31.37	25.34	20.75	买入		
002179.SZ	中航光电	40.1	1.21	1.16	1.44	33.14	34.57	27.85	买入		
002414.SZ	高德红外	22.63	0.21	0.33	0.43	107.76	68.58	52.63	增持		
300516.SZ	久之洋	31.99	0.38	0.5	0.66	84.18	63.98	48.47	买入		
300600.SZ	瑞特股份	10.31	0.64	0.74	0.94	16.11	13.93	10.97	买入		
600038.SH	中直股份	44.42	0.87	1.12	1.35	51.06	39.66	32.9	买入		
600372.SH	中航电子	13.99	0.27	0.31	0.37	51.81	45.13	37.81	增持		
600482.SH	中国动力	23.17	0.79	0.94	1.13	29.33	24.65	20.5	增持		
600562.SH	国睿科技	15.15	0.06	0.17	0.24	252.5	89.12	63.13	增持		
600760.SH	中航沈飞	29.96	0.53	0.61	0.75	56.53	49.11	39.95	买入		
600764.SH	中国海防	29.26	0.17	0.22	0.25	172.12	133.0	117.04	买入		
600967.SH	内蒙一机	10.6	0.32	0.38	0.46	33.13	27.89	23.04	买入		
600990.SH	四创电子	49.06	1.62	1.89	2.21	30.28	25.96	22.2	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。