

行业周报 (第四十一周)

2019年10月14日

行业评级:

航天军工 增持 (维持)
航天军工 II 增持 (维持)

王宗超 执业证书编号: S0570516100002
研究员 010-63211166
wangzongchao@htsc.com

何亮 执业证书编号: S0570517110001
研究员 heliang@htsc.com

金榜 执业证书编号: S0570517070008
研究员 021-28972092
jinbang@htsc.com

尹会伟 +86 10 56793930
联系人 yinhuiwei@htsc.com

本周观点

在当前的国内及国际大环境下, 强大军事实力是国家安全的重要保证和坚强后盾, 在外部地缘不稳定形势下, 有望加速推进军工改革和装备建设。军品价格改革、许可目录放开等重大行业改革和国企改革有望提升行业效率, 改善行业盈利能力。随着军改完成, 军队装备采购正在加快, 军工电子和军工新材料已经步入持续增长周期, 军工行业有望步入基本面驱动和政策驱动共振阶段, 看好军工行业投资价值。建议关注受益军品价格改革的航空主机厂、业绩增速较快的军工新材料企业和军工电子板块。

子行业观点

主战装备产业链建议关注: 中直股份、中航沈飞、中航飞机、航发动力、内蒙一机; 军工电子和国防信息化企业: 中航光电、航天电器、中航电测等; 军工新材料建议关注火炬电子、菲利华、光威复材、隆华科技等; 国企改革建议关注中航机电、四创电子、国睿科技等。

重点公司及动态

瑞特股份发布 2019 年前三季度业绩预告; 苏试试验、火炬电子等发布关于回购公司股份的进展公告。

风险提示: 军费增长、改革进度、装备研制进度等不达预期风险。

一周涨幅前十公司

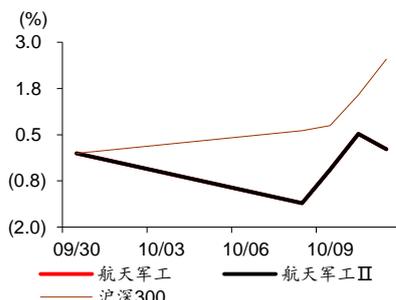
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
光启技术	002625.SZ	12.28
应流股份	603308.SH	11.08
天和防务	300397.SZ	10.57
贵航股份	600523.SH	6.54
上海瀚讯	300762.SZ	6.41
火炬电子	603678.SH	4.45
三力士	002224.SZ	3.99
利君股份	002651.SZ	3.99
中航电测	300114.SZ	3.56
海兰信	300065.SZ	3.33

一周跌幅前十公司

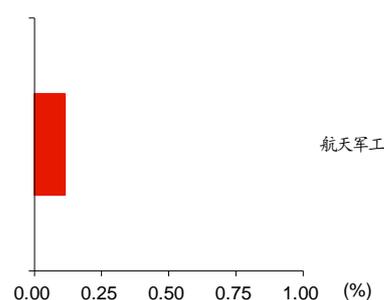
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
铂力特	688333.SH	(8.76)
高德红外	002414.SZ	(4.76)
新光光电	688011.SH	(4.63)
安达维尔	300719.SZ	(3.74)
西部超导	688122.SH	(3.56)
中航沈飞	600760.SH	(3.35)
中航光电	002179.SZ	(2.62)
三角防务	300775.SZ	(2.31)
中国船舶	600150.SH	(2.09)
湘电股份	600416.SH	(1.84)

资料来源: 华泰证券研究所

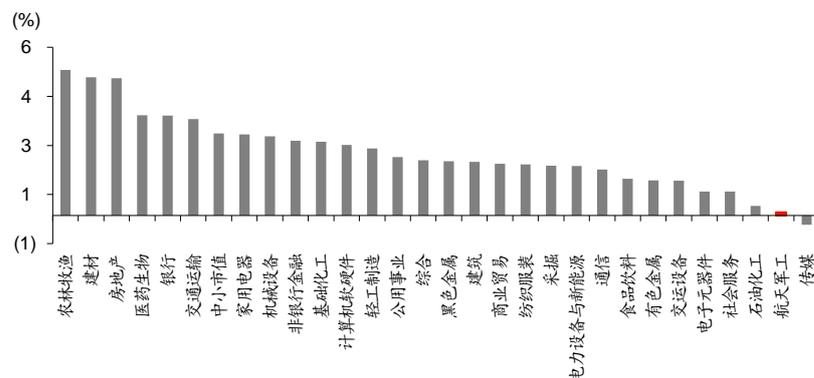
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

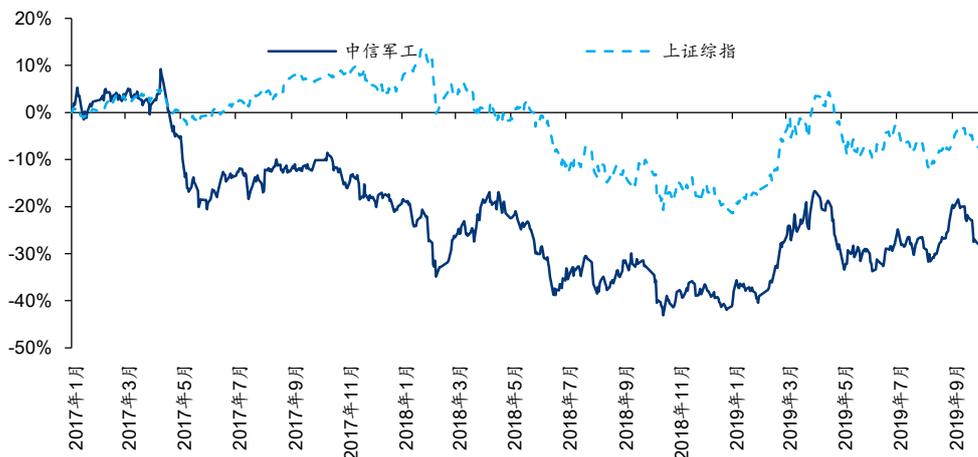
公司名称	公司代码	评级	10月11日	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
火炬电子	603678.SH	买入	22.98	30.01~30.46	0.74	0.88	1.11	1.35	31.05	26.11	20.70	17.02
航发动力	600893.SH	买入	21.91	\-\	0.47	0.50	0.58	0.67	46.62	43.82	37.78	32.70
中直股份	600038.SH	买入	44.42	54.57~56.71	0.87	1.07	1.30	1.55	51.06	41.51	34.17	28.66

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

10月8日至10月11日，上证综指上涨1.41%，中信军工指数下跌0.83%，军工板块涨幅前五个股分别为光启技术（12.28%）、景嘉微（11.90%）、应流股份（11.08%）、航天工程（10.68%）天和防务（10.57%），跌幅前五个股分别为宝钛股份（-11.46%）、高德红外（-4.76%）、安达维尔（-3.74%）、中航沈飞（-3.35%）、航天机电（-2.73%）。

图表1：2017年初至今中信军工指数与上证综指走势对比图



资料来源：Wind，华泰证券研究所

随着国庆阅兵的结束，阅兵消息的刺激作用消退较为明显，军工行业整体回调，涨跌幅表现在所有行业中处于倒数第二。由于市场对中美贸易摩擦的担忧而提升了对具备国产替代概念的高端装备领域的关注，军工行业中景嘉微、应流股份等表现较好。

核心观点：改革与成长加速推进，军工逆周期价值凸显，建议加大配置

地缘压力下改革成长加速推进，行业有望迎来底部反转，建议加大配置。强大军事实力是国家安全的重要保证和坚强后盾，同时，强大的国防军工产业是科技兴军的关键，因此在外部的地缘不稳定形势下，有望加速推进军工改革和装备建设。我们认为，制造业是决定全球趋势变革的主要力量，军工是制造业中横跨行业多、技术全球领先、具有独立自主优势的大产业，是制造强国战略的火车头，军工有望在国企改革中担当重任。军工行业指数当前已经重回14年低点，随着改革成长加速，我们认为行业有望迎来底部反转，建议加大配置军工行业。

装备采购有望加速，逆周期投资价值凸显。根据装备建设五年规划前低后高的规律，在十三五后期，军工列装有望继续增长。在当前宏观经济整体下行压力较大的背景下，军工行业属于财政投入，订单处在增长期，国企改革红利释放潜力大，又是未来引领我国高端制造业产业升级的中坚力量，逆周期投资价值凸显。

军工改革走向落地实施阶段，关注装备建设、混改和价格改革等投资机会。军工改革包括混改及股权激励、科研院所改制和资产证券化、军民融合、以及军品定价机制改革等。过去两年军工改革处在规划、试点阶段，院所改制、混改等开始试点实施，2017年提出论证军品定价规则。2018年8月国资委推出国企双百改革行动方案，军工改革有望在国企改革的大潮中持续受益，各种改革政策加速落地实施。2018年12月，国防科工局和中央军委装备发展部联合印发了2018年版武器装备科研生产许可目录，再次大幅降低军品市场准入门槛，引入更多的竞争主体，加快建立更加市场化竞争环境，提高武器性价比，将大幅加快军民融合发展的深度和广度。2019年3月份，中航工业等单位就装备定价规则新规进行培训，价格改革进入落地实施阶段。航空、航天、船舶、兵工、电科等军工集团高端装备资产体量大，成长性好，旗下上市公司或将受益军工改革制度红利，行业进

入盈利向上周期。随着军改完成，军队装备采购正在加快，军工电子和军工新材料已经步入持续增长周期，军工行业有望步入基本面驱动和政策驱动共振阶段，看好军工行业投资价值。建议关注受益军品价格改革的航空主机厂、业绩增速较快的军工新材料企业和军工电子板块。

投资建议：配置军工高端制造类上市公司。主战装备产业链建议关注：中直股份、中航沈飞、中航飞机、航发动力、内蒙一机；军工电子和国防信息化企业：中航光电、航天电器、中航电测等；军工新材料建议关注火炬电子、菲利华、光威复材、隆华科技等；国企改革建议关注中航机电、四创电子、国睿科技等。

核心推荐标的

中直股份

1) 我国军民用直升机龙头，新机型列装进度有望加快，增量空间或超千亿；2) 产品广泛列装于海陆空各军兵种，是陆航部队主要装备，海军舰船列装加速和海军陆战队扩编带来需求空间提升；3) 体外仍有较多优质资产，未来可能存在注入预期，总装厂地位改革受益大；4) 贸易摩擦对公司或有一定影响，但不影响长期向好趋势。

航发动力

1) 国内航空发动机产业龙头，两机专项助力，军民用国产替代加速业绩释放；2) 两机专项逐步落地，航发集团成立实现飞发分离，产业发展趋势明朗；3) 国产军用航空发动机核心供应商，国防装备列装驱动业绩快速增长；4) 商用航发及燃气轮机国产替代配套业务前景广阔，有望受益军工改革。

航新科技

国内第三方航空维修领军企业，MMRO 并购落地完善产业布局。公司维修能力涵盖 40 多种民航、30 多种军用和通航飞机，包括 2500 多项机载部附件共 24000 多个件号的三级维修能力；2) 下游军用直升机产业发展，带动飞参及 HUMS 等机载设备放量，我们认为，随着下游军用直升机等国防装备逐步进入批产期，公司飞参、HUMS 等机载设备产品将有望在 2019 年进入收获期；3) 自动化测试设备 (ATE) 技术能力突出，市场前景广阔，稀缺性标的。

中航飞机

1) 军用运输机和轰炸机产业龙头，国产大飞机产业链核心标的；2) 大中型运输机、特种作战飞机、轰炸机需求增量确定，成长持续性好；3) 军工行业改革有望提升资产盈利能力，军民融合发展提供广阔成长空间；4) 海空军升级和产业变革助力公司发展加速，2019 年有望步入快速增长期。

内蒙一机

1) 内蒙一机是我国主战坦克和 8X8 轮式战车唯一生产基地，产品面向陆军、海军陆战队等，随着 2020 年部队机械化建设任务的需要，我国陆军新一代装备大面积换装和快速反应部队建设的需求十分迫切，公司成长性非常突出；2) 随着价格改革、混合所有制改革、军民融合等军工体制改革，公司作为总装类企业，也有望大幅受益体制改革带来的制度红利，业绩增长潜力大。

华测导航

1) 技术创造需求、从存量到增量，北斗高精度行业迎来向上拐点。公司聚焦高精度领域，目前业务基本全覆盖已成规模化的高精度下游细分，布局优秀，将直接受益于行业持续 3-5 年的高速发展。2) 数据采集设备业务：高精度 GNSS 接收机等传统数据采集设备受益于“行业高速发展+一带一路”，无人机航测、三维激光等产品打造新增长极。3) 数据应用及解决方案业务：高精度行业应用增长刚开始，位移监测、数字施工、精准农业布局领先。

火炬电子

1) 短期内常规 MLCC 市场仍将处供不应求的状态，公司民用电容器业务将受益，毛利率有望大幅提升；2) 军用陶瓷电容市场格局稳定，公司军品电容业务有望伴随下游军工产业发展持续增长；3) 公司正在军民两个市场大力推广钽电容器，未来有望形成新的利润增长点；4) 高性能陶瓷材料开始逐步放量，未来 2-3 年新材料业绩增速高，将显著增强公司竞争力和盈利能力。

隆华科技

1) 业务全面转型，二次腾飞在即。2015 年推出的业务转型中长期发展战略初见成效，通过并购拓展业务等形成了三大业务板块，各板块发展良好；2) 靶材业务领航，子公司四丰电子是国内唯一一家钨靶材量产的供应商，在钨靶材和 ITO 靶材拥有授权专利 36 项，拥有领先的技术优势。3) 军工业务外延布局，通过收购湖南兆恒进军军工新材料，占据 PMI 泡沫材料国产化领先优势；收购咸宁海威进军海军舰船复材市场；4) 传统传热环保业务企稳回升，加强管理，转变理念，主动调整应对市场低迷，仍然保持行业领先地位。

中航电测

1) 国内一流的智能测控解决方案供应商，发展航空军工、应变电测与控制、智能交通、新型测控器件四大核心业务，在军民融合领域潜力巨大；2) 民品业务稳健增长。公司已打通电测产业中下游产业链，传感器、仪表等生产均位于行业龙头；智能交通业务持续增长，汽车检测及驾考业务需求旺盛；3) 军工配套业务附加值高，先进军机装备增量空间广阔，推动企业业绩释放。MEMS 惯导研发成果具备批产条件，符合弹药制导化趋势。

高德红外

1) 国内红外探测器细分行业龙头，掌握红外核心技术，产品应用陆海空天各军兵种，下游需求广泛，是我国目前唯一的具有武器装备总体研制资质的民企；2) 布局民品新兴领域，晶圆级封装批产进度加快，未来业绩新的增长点；3) 受益于国防信息化发展和军民融合战略；4) 军改影响逐渐消退，订单恢复较好。同时回款变好，冲抵坏账计提。

板块估值现状

图表2：航空板块估值现状

代码	公司名称	最新股价 (元)	市值 (亿元)	EPS			PE		
				2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
000768.SZ	中航飞机	15.37	428.86	0.20	0.24	0.28	76.85	65.25	55.28
600760.SH	中航沈飞	29.96	422.08	0.53	0.64	0.78	56.79	46.82	38.76
600038.SH	中直股份	44.42	264.79	0.87	1.09	1.35	51.89	41.33	33.40
600893.SH	航发动力	21.91	494.74	0.47	0.54	0.66	46.50	40.81	33.35
002013.SZ	中航机电	6.53	234.92	0.23	0.27	0.31	28.08	24.56	20.99
002179.SZ	中航光电	40.10	419.54	1.22	1.12	1.39	43.99	35.59	28.70
002163.SZ	中航三鑫	4.74	37.93	0.04	-	-	116.17	-	-
300424.SZ	航新科技	16.40	39.88	0.21	0.43	0.58	79.28	38.23	28.79
600523.SH	贵航股份	14.82	60.04	0.29	-	-	51.08	-	-
600316.SH	洪都航空	14.56	104.34	0.21	0.18	0.25	70.32	81.74	58.18
002190.SZ	*ST集成	19.82	69.63	-0.57	-	-	(34.02)	-	-
002560.SZ	通达股份	6.30	28.14	-0.03	-	-	(243.52)	-	-
300581.SZ	晨曦航空	19.58	34.09	0.38	0.42	0.49	52.79	47.74	40.37
600765.SH	中航重机	10.56	81.61	0.43	0.49	0.55	24.50	21.42	18.94
002520.SZ	日发精机	7.05	53.29	0.27	0.27	0.32	35.31	26.27	22.05
300159.SZ	新研股份	4.32	64.83	0.20	0.20	0.24	21.81	21.90	18.47
002023.SZ	海特高新	11.90	91.42	0.08	0.14	0.19	142.74	84.48	64.98
300114.SZ	中航电测	11.33	67.35	0.26	0.33	0.42	43.12	34.23	27.38
600862.SH	中航高科	9.75	137.63	0.22	0.26	0.29	45.27	38.67	34.13
300719.SZ	安达维尔	12.09	31.10	0.22	0.37	0.43	56.10	33.40	28.73
600372.SH	中航电子	13.99	247.74	0.27	0.33	0.38	51.68	42.78	36.62
600391.SH	航发科技	15.38	51.24	-0.92	-	-	(16.91)	-	-
000738.SZ	航发控制	13.73	157.64	0.23	0.26	0.29	60.79	52.84	47.30
300696.SZ	爱乐达	27.42	32.88	0.58	0.68	0.77	48.01	40.85	35.73
小计			3,655.72				57.29	43.10	35.38

注：业绩预测为 Wind 一致预期，小计已剔除负值和 0 值

资料来源：Wind（截至 2019 年 10 月 11 日），华泰证券研究所

图表3：航天板块估值现状

代码	公司名称	最新股价 (元)	市值 (亿元)	EPS			PE		
				2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
600879.SH	航天电子	6.10	165.88	0.17	0.19	0.22	36.32	31.75	27.68
600151.SH	航天机电	4.98	71.86	0.03	-	-	186.48	-	-
600855.SH	航天长峰	13.18	46.78	0.22	-	-	61.66	-	-
603698.SH	航天工程	13.37	71.66	0.55	-	-	31.61	-	-
300455.SZ	康拓红外	8.76	44.23	0.15	-	-	58.47	-	-
000547.SZ	航天发展	10.46	170.36	0.31	0.36	0.45	38.01	29.79	23.79
600501.SH	航天晨光	8.39	35.43	-0.39	-	-	(21.50)	-	-
600118.SH	中国卫星	21.79	258.14	0.35	0.39	0.44	61.81	55.90	49.73
600343.SH	航天动力	9.48	60.57	0.04	-	-	263.00	-	-
600677.SH	航天通信	12.70	67.21	0.40	-	-	32.03	-	-
002025.SZ	航天电器	26.35	113.26	0.84	1.02	1.24	31.55	25.92	21.25
000901.SZ	航天科技	11.39	70.08	0.26	-	-	44.63	-	-
002389.SZ	航天彩虹	10.67	103.03	0.26	0.36	0.45	42.61	30.30	24.24
600271.SH	航天信息	21.17	395.97	0.87	1.03	1.20	24.47	20.58	17.73
小计			1,674.45				70.20	32.37	27.40

注：业绩预测为 Wind 一致预期，小计已剔除负值和 0 值

资料来源：Wind（截至 2019 年 10 月 11 日），华泰证券研究所

图表4：兵器板块估值现状

代码	公司名称	最新股价(元)	市值(亿元)	EPS			PE		
				2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
600967.SH	内蒙一机	10.60	179.95	0.32	0.38	0.45	33.71	28.29	23.44
000519.SZ	中兵红箭	7.98	111.82	0.25	0.28	0.32	32.21	28.23	24.96
002414.SZ	高德红外	22.63	216.12	0.21	0.29	0.38	163.64	79.97	60.21
300722.SZ	新余国科	23.00	25.98	0.93	0.47	0.51	35.10	49.52	45.19
002189.SZ	中光学	20.96	55.83	0.68	0.77	0.94	34.42	27.59	22.59
600262.SH	北方股份	19.42	33.00	0.67	-	-	28.88	-	-
600435.SH	北方导航	8.49	126.74	0.03	0.04	0.04	255.88	222.19	195.18
600495.SH	晋西车轴	4.35	53.04	0.03	-	-	148.47	-	-
000065.SZ	北方国际	8.61	66.49	0.77	-	-	11.28	-	-
小计			868.97				82.62	72.63	61.93

注：业绩预测为 Wind 一致预期，小计已剔除负值和 0 值

资料来源：Wind（截至 2019 年 10 月 11 日），华泰证券研究所

图表5：船舶板块估值现状

代码	公司名称	最新股价(元)	市值(亿元)	EPS			PE		
				2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
601989.SH	中国重工	5.51	1,262.96	0.03	0.05	0.06	187.73	101.28	92.93
600482.SH	中国动力	23.17	392.56	0.78	0.95	1.12	29.13	24.33	20.65
600150.SH	中国船舶	21.55	300.71	0.35	0.45	0.32	61.47	48.56	67.68
600685.SH	中船防务	16.78	170.68	-1.32	1.38	0.26	(12.83)	12.33	66.08
300527.SZ	中国应急	12.16	112.67	0.33	0.27	0.33	50.40	45.25	37.43
300516.SZ	久之洋	31.99	57.78	0.38	0.42	0.56	126.23	77.03	57.78
600764.SH	中国海防	29.26	113.07	0.17	0.21	0.25	167.53	136.58	114.70
600072.SH	中船科技	15.04	111.76	0.09	0.11	0.13	170.82	142.80	118.41
300600.SZ	瑞特股份	10.31	32.00	0.67	0.42	0.55	29.54	24.81	19.17
600416.SH	湘电股份	6.93	65.92	-2.02	-0.70	0.01	(3.45)	(1-)	548.82
小计			2,620.12				102.86	68.11	114.36

注：业绩预测为 Wind 一致预期，小计已剔除负值和 0 值

资料来源：Wind（截至 2019 年 10 月 11 日），华泰证券研究所

图表6：军工材料与制造板块估值现状

代码	公司名称	最新股价(元)	市值(亿元)	EPS			PE		
				2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
300699.SZ	光威复材	41.19	211.49	1.02	0.96	1.20	56.16	42.50	33.93
603678.SH	火炬电子	22.98	100.85	0.74	0.93	1.20	30.27	23.89	18.50
300629.SZ	新劲刚	19.39	23.56	0.08	-	-	287.70	-	-
300395.SZ	菲利华	23.50	66.79	0.55	0.67	0.92	41.43	33.05	24.17
300337.SZ	银邦股份	3.34	27.62	-0.09	-	-	(36.78)	-	-
002366.SZ	台海核电	8.25	71.53	0.39	0.60	0.85	21.32	13.76	9.66
603308.SH	应流股份	13.83	55.74	0.17	0.31	0.47	76.21	41.86	27.50
600614.SH	*ST 鹏起	1.16	19.90	-2.18	-	-	(0.55)	-	-
600456.SH	宝钛股份	23.80	103.05	0.33	0.58	0.78	73.04	41.21	30.77
002149.SZ	西部材料	7.97	33.95	0.14	-	-	56.28	-	-
300034.SZ	钢研高纳	16.51	76.69	0.25	0.36	0.45	71.82	45.40	36.17
300263.SZ	隆华科技	4.42	41.17	0.15	0.24	0.32	30.31	19.06	13.91
000534.SZ	万泽股份	10.45	51.93	0.12	-	-	84.82	-	-
002625.SZ	光启技术	10.06	207.06	0.03	-	-	293.56	-	-
小计			1,091.32				93.58	32.59	24.33

注：业绩预测为 Wind 一致预期，小计已剔除负值和 0 值

资料来源：Wind（截至 2019 年 10 月 11 日），华泰证券研究所

图表7：军工信息化与卫星导航板块估值现状

代码	公司名称	最新股价(元)市值(亿元)		EPS			PE		
				2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
600990.SH	四创电子	49.06	79.75	1.62	1.68	1.97	30.99	29.79	25.38
002544.SZ	杰赛科技	12.73	73.11	0.02	0.37	0.42	530.51	34.38	30.72
600562.SH	国睿科技	15.15	94.66	0.06	0.18	0.23	250.40	84.31	67.48
000801.SZ	四川九洲	5.95	61.27	0.09	0.08	0.10	69.01	75.63	58.90
600184.SH	光电股份	11.55	58.86	0.11	0.19	0.22	101.57	59.76	53.76
002829.SZ	星网宇达	21.80	34.54	0.12	-	-	186.55	-	-
000687.SZ	华讯方舟	7.13	54.25	-0.64	0.06	0.12	(11.11)	118.00	57.10
300447.SZ	全信股份	11.66	34.57	-0.81	0.44	0.53	(13.69)	26.71	22.31
300177.SZ	中海达	8.93	60.72	0.22	0.19	0.24	63.64	48.76	37.51
002465.SZ	海格通信	9.84	227.54	0.19	0.25	0.34	52.89	40.11	29.34
000561.SZ	烽火电子	6.78	40.82	0.15	-	-	47.18	-	-
300101.SZ	振芯科技	9.17	51.81	0.03	0.07	0.10	320.44	129.61	90.89
300474.SZ	景嘉微	61.10	174.88	0.53	0.61	0.85	122.91	95.37	68.25
002151.SZ	北斗星通	22.19	108.37	0.21	-	-	101.60	-	-
300627.SZ	华测导航	18.15	44.22	0.44	0.63	0.85	42.05	28.65	21.25
300136.SZ	信维通信	37.50	359.46	1.01	1.14	1.50	36.39	32.62	24.67
002519.SZ	银河电子	3.90	44.27	-1.03	0.19	0.23	(3.79)	20.68	17.22
300065.SZ	海兰信	12.71	50.65	0.29	0.35	0.44	47.93	36.18	28.83
300252.SZ	金信诺	10.78	62.00	0.23	0.43	0.59	47.12	24.90	18.25
002415.SZ	海康威视	30.68	2,887.61	1.24	1.40	1.71	25.44	22.13	18.10
002383.SZ	合众思壮	10.39	78.09	0.26	-	-	40.79	-	-
300342.SZ	天银机电	9.71	42.62	0.23	0.27	0.32	43.80	36.68	30.62
002413.SZ	雷科防务	5.88	63.90	0.12	0.18	0.25	46.89	32.42	23.81
300456.SZ	耐威科技	13.94	91.92	0.34	0.14	0.21	97.20	100.85	67.71
300397.SZ	天和防务	24.80	58.75	-0.71	0.43	1.24	(34.52)	57.04	19.78
小计			4,938.62				109.78	54.03	38.66

注：业绩预测为 Wind 一致预期，小计已剔除负值和 0 值

资料来源：Wind（截至 2019 年 10 月 11 日），华泰证券研究所

重点公司概况

图表8：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	10月11日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
四创电子	600990.SH	买入	49.06	58.80-67.20	1.62	1.68	1.84	2.03	30.28	29.20	26.66	24.17
高德红外	002414.SZ	买入	22.63	\-\	0.14	0.30	0.38	0.44	161.64	75.43	59.55	51.43
隆华科技	300263.SZ	买入	4.42	6.48-6.70	0.15	0.22	0.28	0.35	29.47	20.09	15.79	12.63
中航飞机	000768.SZ	买入	15.37	21.80-23.05	0.20	0.24	0.29	0.33	76.85	64.04	53.00	46.58
中航电测	300114.SZ	买入	11.33	11.55-12.54	0.26	0.33	0.40	0.48	43.58	34.33	28.33	23.60
中航沈飞	600760.SH	买入	29.96	33.85-34.46	0.53	0.62	0.70	0.81	56.53	48.32	42.80	36.99
航新科技	300424.SZ	买入	16.40	20.64-21.50	0.21	0.43	0.59	0.78	78.10	38.14	27.80	21.03

资料来源：华泰证券研究所

图表9：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
火炬电子 (603678.SH)	<p>19H1 年归母净利润同比增长 21.22%，上半年业绩增长符合预期</p> <p>公司发布 2019 年半年报，2019H1 公司实现营收 10.61 亿元，同比增长 12.7%，实现归母净利润为 2.13 亿元，同比增长 21.22%，业绩增长符合预期。公司作为军用 MLCC 核心供应商，积极布局钽电容和特种陶瓷材料业务，未来业绩有望持续上行。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 为 0.88/1.11/1.35 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：火炬电子(603678,买入)：军工电子增长显著，新材同比大幅减亏</p>
航发动力 (600893.SH)	<p>期间费用拖累业绩表现，全年受益国防装备列装，维持“买入”评级</p> <p>公司 2019 年上半年实现营业总收入 88.24 亿元，同比增长 6.15%，受期间费用拖累归母净利润 3.23 亿元，同比下降 10.29%，略低于预期。但公司应收账款及存货的大幅增长表明下游航空发动机产品的交付列装和生产准备等处于旺盛状态，且正在推行市场化债转股提升上市公司资产质量，因此维持全年盈利预测不变，看好公司产业龙头地位和未来发展前景，继续给予“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：航发动力(600893 SH,买入)：期间费用拖累业绩，看好航发主业长期发展</p>
中直股份 (600038.SH)	<p>2019 年中报表现亮眼，行业龙头公司稀缺性标的，维持“买入”评级</p> <p>2019 年上半年公司实现营业收入 69.00 亿元，同比增长 28.75%；归母净利润 2.41 亿元，同比增长 35.50%。公司业绩增长略超预期，归母净利润增速为 2014 年以来半年报最高。公司是我国唯一规模化直升机研制生产企业，成长空间较大且有望受益改革，我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 1.07 元、1.30 元、1.55 元，当前公司估值在航空类主机厂中处于较低位置，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中直股份(600038 SH,买入)：国内直升机龙头，行业景气度提升</p>
四创电子 (600990.SH)	<p>提质增效战略推进，营收下滑，毛利率提升，业绩符合预期</p> <p>2019 年上半年公司实现营业收入 9.98 亿元，同比下滑 14.98%；实现归母净利润 0.48 亿元，较去年同期减少 1048.78 万元，续亏；毛利率为 16.29%，同比提升 2.5 个百分点。其中，博微长安实现收入 1.07 亿元，净利润亏损 0.29 亿元，具有下半年集中交付的特点。我们认为，报告期内公司持续推进提质增效战略，压缩缺乏核心竞争力的非自主产品规模，带动营业规模下滑和毛利率提升。我们预计，公司 2019-2021 年实现 EPS 分别为 1.68、1.84 和 2.03 元/股。维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：四创电子(600990 SH,买入)：平台价值凸显，资本运作有望加快</p>
高德红外 (002414.SZ)	<p>归母净利润同比增长 45.48%，高增长逻辑得到印证，维持“买入”评级</p> <p>2019 年 8 月 26 日，公司发布 2019 半年报，实现营业收入 6.66 亿元 (YOY +101.26%)；实现归母净利润 1.49 亿元 (YOY +45.48%)，已经高于去年全年利润 (2018 全年归母净利润 1.32 亿元)；基本每股收益 0.16 元。公司高速增长逻辑得到验证。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别是 0.30 元、0.38 元、0.44 元。公司处于行业龙头地位，信息化装备具有较大的成长空间，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：高德红外(002414 SZ,买入)：红外行业龙头，业绩快速增长</p>
隆华科技 (300263.SZ)	<p>主营业务增长符合预期，维持“买入”评级</p> <p>公司发布 2019 年半年报，报告期内实现营业收入 8.23 亿元，同比增长 14.35%；实现归母净利润 0.83 亿元，同比增长 34.87%，业绩增长符合预期。公司 2015 年根据“二次腾飞”战略积极布局新材料业务，目前新材料业务与环保业务均保持稳步快速发展，形成多元协同的产业格局，成功实现战略转型。我们看好公司未来发展潜力，预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.22/0.28/0.35 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：隆华科技(300263,买入)：业务转型进展顺利，业绩符合预期</p>
中航飞机 (000768.SZ)	<p>期间费率改善促进业绩释放，运输机轰炸机制造龙头，维持“买入”评级</p> <p>2019 年上半年公司实现营业收入 146.88 亿元，同比增长 10.67%；归母净利润 2.24 亿元，同比增长 38.05%，公司业绩表现符合预期。报告期内公司期间费用比去年同期下降 4557.6 万元，有效地促进了业绩释放。公司是我国军用大中型运输机以及轰炸机制造龙头公司，并承担国产大飞机 C919 主要制造任务，军民业务成长空间较大且作为主机厂有望受益于军品定价改革。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.24、0.29 和 0.33 元，当前公司市销率处于历史底部区间，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中航飞机(000768 SZ,买入)：期间费率改善，军民市场前景广阔</p>
中航电测 (300114.SZ)	<p>营收增长 11.33%，利润增长 36.8%，成长逻辑未变，维持“买入”评级</p> <p>2019 年 8 月 29 日，公司公告 2019 半年报，报告期内实现营收 7.8 亿元 (YOY +11.33%)；实现归母净利润 1.24 亿元 (YOY +36.8%)；基本每股收益 0.21 元；业绩增长符合预期，我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别是 0.33 元、0.40 元、0.48 元。公司军民品均具有较大的增长潜力，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中航电测(300114 SZ,买入)：业务结构优化，军品增长较快</p>

公司名称 **最新观点****中航沈飞** **公司 2019H1 归母净利润增长 331.68%，业绩增长符合预期**

(600760.SH) 公司发布 2019 年半年度报告，上半年营收 112.85 亿元，同比增长 80.35%，归母净利润 4.31 亿元，同比增长 331.68%，扣非后归母净利润 4.11 亿元，同比增长 352.16%，上半年业绩增长符合预期。我国空军和海军的装备性能和作战水平与美俄等国存在较大的差距。空军战机的迭代和国产航母的建造，使得我国对先进战机的需求快速上升。中航沈飞肩负着生产先进战机的重任，凭借长期积累的生产经验和技能，不断提高先进战机的生产速度和规模，在需求和技术的驱动下具有广阔的发展前景。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.62/0.70/0.81 元，维持“买入”评级。

[点击下载全文：中航沈飞\(600760 SH,买入\)：均衡生产效果突出，业绩符合预期](#)

航新科技 **军品交付延后导致经营波折，军用产品前景广阔，维持“买入”评级**

(300424.SZ) 航新科技期内实现营业收入 7.55 亿，同比增长 59.4%，主要增长来自于并购的 MMRO 并表；实现归母净利润 5030 万，同比下降 24.58%，业绩低于预期，主要是由于设备研制及保障部分合同签订及付款进度延后，以及中介费用开支等因素。但公司是国内少数具有机载设备 ATE 研发、规模化生产能力的企业之一，军用产品有着广阔市场前景。随着十三五计划实施进入最后两年，我们认为公司军品业务有望 2019 年步入正轨，预计 2019-2021 年 EPS 分别为 0.43、0.59 和 0.78 元，维持“买入”评级。

[点击下载全文：航新科技\(300424,买入\)：军品交付出现波折，2019 年有望步入正轨](#)

资料来源：华泰证券研究所

图表 10： 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	10月11日 收盘价(元)	朝阳永续一致预期 EPS(元)				P/E(倍)			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
安达维尔	300719.SZ	12.09	0.22	0.36	0.43	0.49	54.95	33.58	28.12	24.67
中航机电	002013.SZ	6.53	0.23	0.26	0.31	0.36	28.39	25.12	21.06	18.14
中航光电	002179.SZ	40.10	0.91	1.14	1.44	1.78	44.07	35.18	27.85	22.53

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

军工行业动态

图表11：行业新闻概览

周边局势

俄媒称美军明年将在欧洲进行 25 年来的最大规模调动

据俄罗斯卫星网 10 月 8 日报道称，德国《明镜周刊》援引美军指挥部的消息人士称，美国将于 2020 年春季在欧洲进行大规模的演习，并计划在该框架内进行过去 25 年内向欧洲大陆“最大的部队调动”。报道称，五角大楼将在大西洋各地部署 20000 名军人，举行“捍卫者-2020”演习，据称该演习的目的是提高北约国家的备战水平并威慑潜在对手。来自北约 19 个国家的 3.7 万名士兵将参加演习，军事人员将被调往波兰和波罗的海国家。《明镜周刊》指出，在演习期间，德国将成为后勤中心。

美军研发天基传感器层 专门探测高超音速武器

据美国《防务新闻》网站 10 月 9 日报道称，美军导弹防御局局长在 10 月 7 日表示，管理数据是开发新的天基传感器层的最大挑战，而如果装备天基传感器层将有助于探测高超音速武器。报道称，美军导弹防御局正在努力建造高超音速和弹道追踪空间传感器，这是一种在轨道上的传感器层，能够检测和追踪该国目前的导弹防御体系结构无法处理的高超音速武器。新系统将被内置到航天局低地球轨道卫星群中。

俄太平洋舰队海军陆战队完成大规模军演

据俄罗斯媒体 8 日报道，俄太平洋舰队海军陆战队日前完成今年以来最大规模的军事演习。军演是在堪察加半岛两处靶场完成的，共有 4000 余名军人、15 架战机、各类战舰、无人机等参加。参演人员在演习中完成了阻止假想敌登陆、占领假想敌机场和在空降区低中空飞行等任务。此次军演中，俄军卡-29 军用运输直升机首次在堪察加半岛执行任务，并使用航空火箭弹对太平洋沿岸目标进行打击。

韩中讨论增设空军热线 加强军事外交努力

据韩联社 8 日报道，韩国联合参谋本部当天在国会国防委员会的国政监查会上表示，正为防止周边国家飞机进入韩国防空识别区，加强军事外交上的努力。其中，韩中空军正讨论推进增设热线电话，韩俄空军则讨论签署关于开通“交换飞行信息的直通电话（热线）”的谅解备忘录。据韩国联合参谋本部介绍，目前韩国第一中央防空管制所（1MCRC）和中国人民解放军北部战区区间设有热线电话，正在推进开通第二中央防空管制所（2MCRC）和中国东部战区间的热线电话。据韩国 SBS 电视台 8 日报道，韩国防部曾在 2015 年 12 月开通直通电话。同年 12 月 31 日，两国时任国防部长还首次使用该电话进行通话。韩国国防部曾评价称，这是韩中军事交流中的一次划时代通话。韩国联合参谋本部 8 日还表示，韩俄两国从 2004 年开始讨论开通空军热线，并于去年 11 月 16 日就谅解备忘录的内容达成一致。双方将于本月 22 日就谅解备忘录的签署时间和形式进行讨论。

国内局势

台媒称 075 两栖攻击舰让台防御难度大增

台湾《联合报》8 日称，可以起降大量直升机、进而发动立体登陆的解放军 075 型两栖攻击舰让台军的防御压力大增。报道称，传统的抢滩登陆需要相当宽度与深度的沙滩地形，而台湾符合这些条件的海岸数量很有限，台军对这些“要害”地段早有充分准备。但随着 075 型两栖攻击舰的引进，解放军攻台的选择由“二维空间”进步到立体的“三维空间”，“过去敌人不可能出现的后方地段，如今也不再绝对高枕无忧，必须分兵驻守，以免被敌人空中突击兵力乘隙夺占港口或机场。”台专家认为，在传统两栖攻击时代，台军只要动用少于 10 万人的地面兵力，防守不到 20% 的重点海岸；但当解放军有能力按照新战法发动攻击时，台军就必须防守近 80% 的海岸及后方要点，所有作战计划必须全面重新调整。“这不仅大幅增加防卫作战的难度，所需兵力更将远超过台军常备部队总数”。尤其糟糕的，在岛内当前少子化断层来临、台军可能进一步裁减之际，这种被动局面格外让台军忧心。

2019 中国直升机发展论坛即将开幕

作为第五届中国天津国际直升机博览会的重要活动之一，“2019 中国直升机发展论坛”将于 10 月 9 日在天津空港经济区举行。本届论坛以“直升机与应急救援”为主题，专业领域涉及的广度和深度都将超过历届，将围绕森林消防、海上救助、医疗救援等应急救援领域，从体系建设、装备选用、政策引导、技术创新、海外经验、运营实践、未来前景等多个层面和角度，共同研讨直升机在应急救援中发挥的重要作用，以及直升机产业如何助力国家航空应急救援体系建设。

中国海军“太原舰”抵日将参加海上阅舰式

10 月 10 日上午，受邀参加日本海上自卫队阅舰式的中国海军新型导弹驱逐舰“太原舰”抵达日本横须贺港，中国驻日本大使馆、华人华侨、中资机构以及日本海上自卫队官兵代表 300 余人在码头举行了隆重的欢迎仪式。这是中国海军舰艇时隔 10 年再次访日，也是首次赴日参加海上阅舰式。太原舰是中国自行设计生产的新型导弹驱逐舰，是第 10 艘服役的 052D 型驱逐舰，满载排水量 6000 余吨，舷号 131，2018 年 12 月入列命名。太原舰此次是应日方邀请，经中央军委批准，7 日上午从舟山某军港启航赴日参加由日本海上自卫队举办的国际舰队阅舰式活动。

资料来源：新华社、环球网、中国军网，华泰证券研究所

图表12: 公司动态

公司	公告日期	具体内容
航天电器	2019-10-09	关于公司董事辞职的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-09\5673140.pdf
雷科防务	2019-10-11	关于发行股份、可转换债券及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项获得中国证监会并购重组审核委员会审核通过暨公司股票复牌的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-11\5678411.pdf
	2019-10-10	关于中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核公司发行股份、可转换债券及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的停牌公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-10\5676437.pdf
	2019-10-10	关于公司股份回购进展情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-10\5676436.pdf
钢研高纳	2019-10-11	2019年前三季度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-11\5679410.pdf
	2019-10-09	北京大成(西安)律师事务所关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金实施情况的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-09\5674447.pdf
	2019-10-09	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金之募集配套资金非公开发行股票新增股份上市公告书摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-09\5674451.pdf
	2019-10-09	东吴证券股份有限公司关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金交易实施情况之专项核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-09\5674448.pdf
	2019-10-09	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金之募集配套资金非公开发行股票新增股份上市公告书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-09\5674450.pdf
	2019-10-09	东吴证券股份有限公司关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金之募集配套资金非公开发行股票新增股份上市保荐书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-09\5674449.pdf
中航电测	2019-10-09	关于股份回购进展情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-09\5673170.pdf
苏试试验	2019-10-09	关于回购公司股份的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-09\5673369.pdf
航新科技	2019-10-11	2019年第二次临时股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-11\5680534.pdf
	2019-10-11	关于回购注销部分限制性股票的减资公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-11\5680553.pdf
	2019-10-11	公司章程(2019年10月) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-11\5680535.pdf
	2019-10-11	关于2019年第二次临时股东大会决议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-11\5680552.pdf
	2019-10-11	关于公司2019年股票期权、股票增值权激励计划内幕信息知情人及激励对象买卖公司股票情况的自查报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-11\5680536.pdf
	2019-10-09	关于召开2019年第二次临时股东大会通知的更正公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-09\5674974.pdf
	2019-10-08	监事会关于公司2019年股票期权、股票增值权激励计划激励对象名单的审核意见及公示情况说明的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-08\5672591.pdf
	2019-10-08	关于召开2019年第二次临时股东大会通知的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-08\5674214.pdf
瑞特股份	2019-10-12	2019年前三季度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-12\5679187.pdf
中直股份	2019-10-12	中直股份2019年第二次临时股东大会资料 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-12\5678726.pdf
	2019-10-09	中直股份关于召开2019年第二次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-09\5672877.pdf
航发动力	2019-10-10	航发动力关于持股5%以上股东认购证券投资基金计划的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-10\5676268.pdf
内蒙一机	2019-10-10	内蒙一机关于使用自有资金和暂时闲置募集资金投资结构性存款和理财产品以及产品到期赎回的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-10\5676042.pdf
四创电子	2019-10-11	四创电子2019年第一次临时股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-11\5677653.pdf
	2019-10-11	四创电子2019年第一次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-11\5677654.pdf
火炬电子	2019-10-10	火炬电子关于回购股份实施进展的公告(三) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-10\5675442.pdf

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

军费增长低于预期。军工行业与军费景气度密切相关，军费增长低于预期均可能直接或间接对装备需求造成不利影响。

改革进度不达预期风险。军工行业目前有计划经济特征，产业的发展受国企改革政策的影响大，相关政策的进度不达预期对公司的治理结构和业绩均会产生影响。

武器装备研制进度不达预期风险。军工行业属于高新技术行业，科技含量高，质量要求严格，研制和批产难度大。如果武器装备研制进度不达预期，将对公司经营业绩产生不利影响。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com