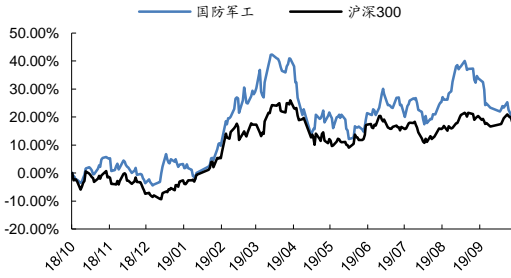


证券分析师: 苏立赞 S0350519090001
sulz@ghzq.com.cn
证券分析师: 邹刚 S0350519090002
zoug@ghzq.com.cn

指数调整充分, 重视投资机会

——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	-11.6	-4.3	25.1
沪深300	-1.4	1.6	23.4

相关报告

- 《军用连接器行业深度报告: 军用支撑 5G 助力, 连接器产业迎来机遇期》——2019-10-15
- 《国防军工行业周报: 直博会彰显科技实力进步, 关注军工成长性投资机会》——2019-10-13
- 《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

投资要点:

- 本周上证综指涨跌幅-1.19%, 深证成指涨跌幅-1.38%, 沪深300涨跌幅-1.08%, 创业板指涨跌幅-1.09%, 中小板指涨跌幅-0.98%, 申万国防军工行业指数涨跌幅为-3.58%。
- 指数调整充分, 重视投资机会。本周申万国防军工指数下跌 3.58%, 申万全部行业中跌幅第三。从 9 月 9 日的近期高点以来, 申万国防军工指数已经累计下跌 15%, 回到年内的底部区间。国防军费开支增长以及装备采购投入加大的背景下, 当前行业处于景气上行阶段, 预计三季报业绩将进一步验证, 调整主要是风险偏好下降所致。展望未来, 短期来看, 明年将迎来十三五收官之年, 前期军改影响下, 明年装备采购增速有望进一步提升; 中长期来看, 国防建设目标明确, 差距仍然明显, 装备建设仍有较大需求。随着板块的充分调整, 我们推荐投资者重点关注基本面向上以及估值进入底部区间的优质标的, 重点推荐中直股份、航天电器、中航机电等。
- 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	2019-10-18			EPS			PE			投资 评级
		股价	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E			
000768.SZ	中航飞机	14.95	0.2	0.24	0.27	74.75	62.29	55.37	增持		
002013.SZ	中航机电	6.37	0.23	0.27	0.31	27.7	23.59	20.55	买入		
002025.SZ	航天电器	24.99	0.84	1.04	1.27	29.75	24.03	19.68	买入		
002179.SZ	中航光电	38.97	1.21	1.16	1.44	32.21	33.59	27.06	买入		
002414.SZ	高德红外	21.85	0.21	0.33	0.43	104.05	66.21	50.81	增持		
300516.SZ	久之洋	30.06	0.38	0.5	0.66	79.11	60.12	45.55	买入		
300600.SZ	瑞特股份	9.98	0.64	0.74	0.94	15.59	13.49	10.62	买入		
600038.SH	中直股份	43.01	0.87	1.12	1.35	49.44	38.4	31.86	买入		
600372.SH	中航电子	13.62	0.27	0.31	0.37	50.44	43.94	36.81	增持		
600482.SH	中国动力	21.7	0.79	0.94	1.13	27.47	23.09	19.2	增持		
600562.SH	国睿科技	14.75	0.06	0.17	0.24	245.83	86.76	61.46	增持		
600760.SH	中航沈飞	28.94	0.53	0.61	0.75	54.6	47.44	38.59	买入		
600764.SH	中国海防	28.91	0.17	0.22	0.25	170.06	131.41	115.64	买入		
600967.SH	内蒙一机	10.14	0.32	0.38	0.46	31.69	26.68	22.04	买入		
600990.SH	四创电子	46.7	1.62	1.89	2.21	28.83	24.71	21.13	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

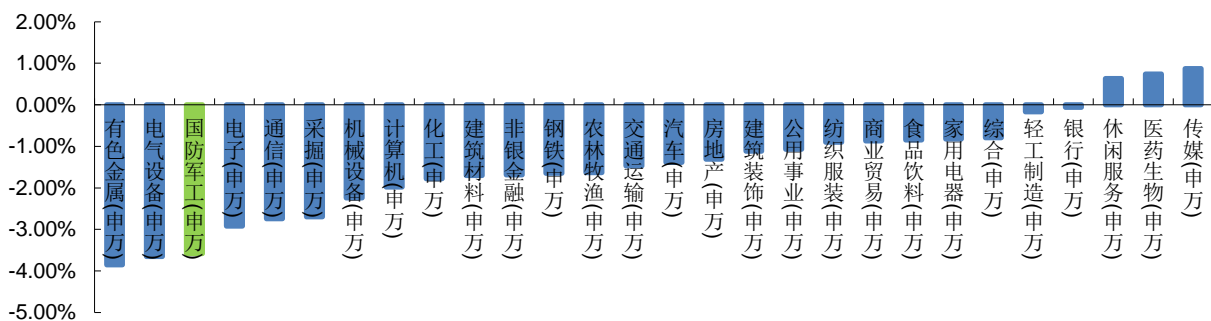
图 1: 本周板块涨跌幅.....	5
图 2: 沪深 300 与申万国防军工走势.....	6
图 3: 创业板指数与申万国防军工走势.....	6
图 4: PE-TTM (整体法、剔除负值).....	6
图 5: 各子板块 PE-TTM (整体法、剔除负值).....	6
表 1: 涨幅前十的股票.....	6
表 2: 跌幅前十的股票.....	7

1、本周市场表现

本周上证综指涨跌幅-1.19%，深证成指涨跌幅-1.38%，沪深300涨跌幅-1.08%，创业板指涨跌幅-1.09%，中小板指涨跌幅-0.98%，申万国防军工行业指数涨跌幅为-3.58%。

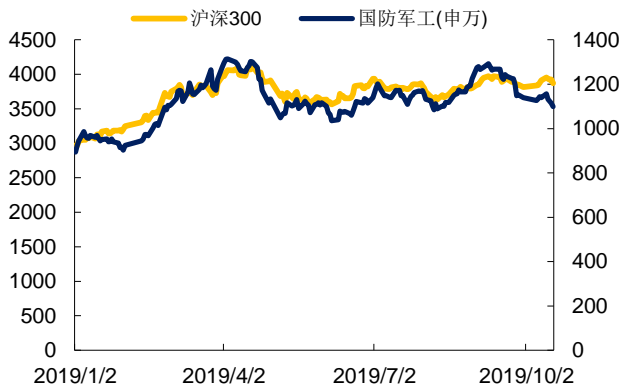
指数调整充分，重视投资机会。本周申万国防军工指数下跌 3.58%，申万全部行业中跌幅第三。从 9 月 9 日的近期高点以来，申万国防军工指数已经累计下跌 15%，回到年内的底部区间。国防军费开支增长以及装备采购投入加大的背景下，当前行业处于景气上行阶段，预计三季报业绩将进一步验证，调整主要是风险偏好下降所致。展望未来，短期来看，明年将迎来十三五收官之年，前期军改影响下，明年装备采购增速有望进一步提升；中长期来看，国防建设目标明确，差距仍然明显，装备建设仍有较大需求。随着板块的充分调整，我们推荐投资者重点关注基本面向上以及估值进入底部区间的优质标的，重点推荐中直股份、航天电器、中航机电等。

图 1：本周板块涨跌幅



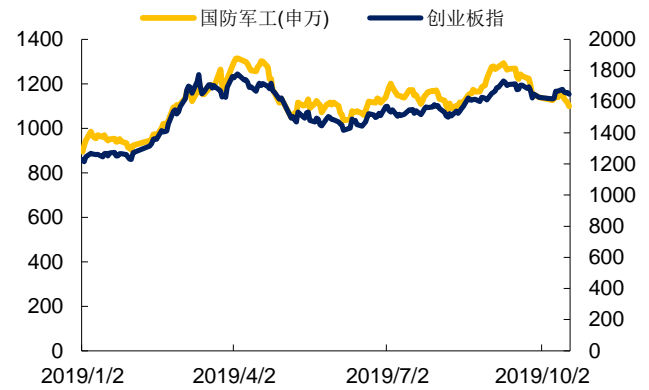
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 2: 沪深 300 与申万国防军工走势



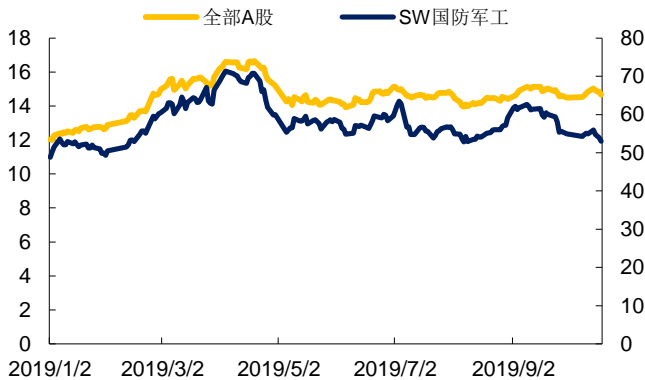
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 3: 创业板指数与申万国防军工走势



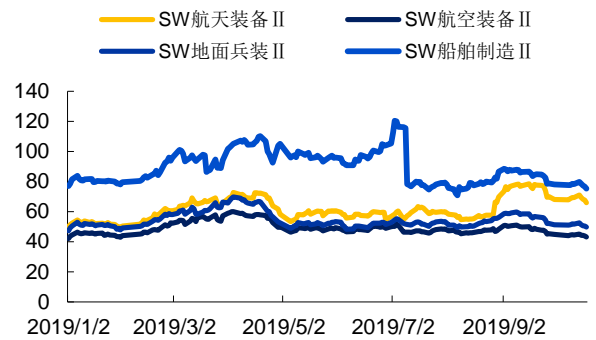
资料来源: Wind、国海证券研究所

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 (%)
002190.SZ	*ST 集成	20.95	5.70	29.80
600765.SH	中航重机	10.81	2.37	45.91
300424.SZ	航新科技	16.40	0.00	17.72
600435.SH	北方导航	8.45	-0.47	14.04
600764.SH	中国海防	28.91	-1.20	21.27
300123.SZ	亚光科技	7.16	-1.65	41.43
000697.SZ	炼石航空	12.43	-1.89	0.32
601890.SH	亚星锚链	5.75	-2.04	63.35
000738.SZ	航发控制	13.44	-2.11	11.77
002933.SZ	新兴装备	41.00	-2.12	3.02

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 (%)
600677.SH	航天通信	9.96	-21.57	6.03
300397.SZ	天和防务	21.33	-13.99	126.19
300252.SZ	金信诺	9.53	-11.60	-12.14
000687.SZ	华讯方舟	6.53	-8.42	-8.03
300527.SZ	中国应急	11.14	-8.39	77.55
300045.SZ	华力创通	9.05	-8.31	19.65
300581.SZ	晨曦航空	18.16	-7.25	50.47
300696.SZ	爱乐达	25.45	-7.18	14.82
600072.SH	中船科技	13.98	-7.05	100.87
300474.SZ	景嘉微	57.17	-6.43	58.80

资料来源: Wind、国海证券研究所

2、本周公司重要公告

【中光学】2019 年第三季度报告: 营业收入同比增长 3.56%; 归母净利润同比增长 6.53%。

【中航光电】关于“光电转债”赎回实施的第十五次提示性公告: 截至 2019 年 10 月 18 日收市后距离 2019 年 10 月 29 日(可转债赎回登记日)仅有 7 个交易日。根据赎回安排,截至 2019 年 10 月 29 日收市后尚未实施转股的“光电转债”将按照 100.20 元/张的价格强制赎回,因“光电转债”赎回价格与停止交易前的市场价格差异较大,投资者如未及时转股,可能面临损失,特别提醒持有人注意在限期内转股。本次赎回完成后,“光电转债”将在深圳证券交易所摘牌。

【凯乐科技】股东被动减持股份结果公告: 近日,公司收到科达商贸的《关于股份减持计划实施结果的告知函》。2019 年 8 月 17 日至 2019 年 10 月 18 日期间,科达商贸以大宗交易方式累计减持公司股份 500,000 股,占公司总股本的 0.05%,以集中竞价交易方式累计减持公司股份 2,401,700 股,占公司总股本的 0.24%,截至本公告披露日,减持计划中披露的以集中竞价交易方式减持股份计划已实施完毕。

【上海贝岭】关于收购南京微盟电子有限公司 100%股权暨关联交易的公告: 上海贝岭股份有限公司(以下简称“公司”、“本公司”或“上海贝岭”)拟以现金支付方式收购南京微盟电子有限公司(以下简称“南京微盟”或“标的企业”)股东持有的 100%股权,交易总价为 36,000 万元。

【新雷能】关于公司股东减持计划完成的公告: 公司于 2019 年 10 月 17 日收到白文先生出具的《股东减持计划完成告知函》,截止本公告日,白文先生本次减持计划已经到期。

【金信诺】关于收购珠海横琴新区凯天防务投资中心(有限合伙)持有的中航信诺(营口)高新技术有限公司 16%股权的进展公告: 近日, 中航信诺已完成上述股权收购事项的工商变更登记手续, 并取得营口市鲅鱼圈区市场监督管理局换发的营业执照, 完成了相关工商变更登记手续。

【航天通信】关于违规对外担保事项的进展公告: 2019年10月17日, 智慧海派(保证人)与深圳航天(债权人)分别签订了两份《解除合同》(分别解除最高额 36,000 万美元和 800 万美元债权对应的担保合同), 因保证人未按规定就担保事宜履行其公司内部的审批、审议程序, 也未按上市公司相关规定就担保事宜履行其股东会、董事会审批、审议程序, 擅自对外提供债权担保, 故智慧海派、深圳航天经友好协商, 双方一致同意解除原担保合同, 原担保合同的条款自签订之日起即对双方不产生任何效力。

3、本周行业重要新闻

1.美陆军拟研发“超级战略火炮” 最大射程达 1850 公里

参考消息网 10 月 18 日报道 外媒称, 美陆军正在研发最大射程 1850 公里的“战略远程火炮”, 预计将于 2023 年前推出原型炮。

2.美空军网络战部队正式成立 负责全球网络战和电子战

参考消息网 10 月 18 日报道 据合众国际社 10 月 16 日报道称, 近日, 作为美国空军最新编号组建的作战单位, 美空军第 16 航空队在得克萨斯州圣安东尼奥-莱克兰联合基地举行了成立仪式, 该部队将专注于网络战。

3.俄中部军区装备“山毛榉”防空系统 可攻击空中及地面目标

参考消息网 10 月 18 日报道 据《俄罗斯报》网站 10 月 16 日报道称, 俄罗斯中部军区司令亚历山大·拉宾上将宣布, 其麾下部队已经获得了首批最新的“山毛榉”-M3 中程防空导弹系统。

4.俄军在加里宁格勒“飞地”部署新型“道尔”防空导弹

参考消息网 10 月 18 日报道, 俄加里宁格勒州导弹团将在今年年底前接收“道尔”-M2 系统。这种近程防空导弹系统能一击摧毁任何目标——无论是固定翼战机、无人机, 还是航空制导炸弹。俄军事专家认为, “道尔”防空系统在俄罗斯飞地的出现是对北约在波罗的海国家和波兰加强军事存在的回应。那里部署了北约的新基地和美国的导弹防御系统。

5.美军研制出“终结者”液态金属材料 可任意弯曲折叠

参考消息网 10 月 15 日报道 据西班牙《消息报》网站 13 日报道称, 在科幻电影《终结者 2: 审判日》中, 出现了一个名为 T-1000 的液态金属机器人, 它可以转化为任何人甚至物体。如今, 美国空军研究实验所负责人也宣布制造出一种

液态金属，它可以像 T-1000 一样自动改变结构。

6. 韩国增购 F-35 隐身战机 同时考虑建造大型航母

参考消息网 10 月 15 日报道 外媒报道称，在准备采购更多 F-35 隐身战机的同时，韩国考虑建造 2 艘航母。据美国“战争地带”网站 10 月 11 日报道称，韩国一位资深议员表示，韩国应重新考虑发展采取弹射起飞、拦阻着舰(CATOBAR)布局方式航母的提议，以应对日益加剧的地区安全威胁。

7. 解放军空军庆祝成立 70 周年

参考消息网 10 月 18 日报道 外媒称，为庆祝成立 70 周年，中国人民解放军空军于 10 月 17 日至 21 日在长春举行航空开放活动，活动中将展示旨在加强国防能力的先进武器装备。据拉美社 10 月 17 日报道，空军遴选 46 型 71 件具有代表性的装备，成系统展示空中作战、战略投送、预警探测、信息支援、防空反导、训练保障等六类装备体系。

8. 美空军“女武神”无人战机试飞中受损

美空军官方 10 月 10 日宣布，一架接受美国空军测试的 XQ-58A “女武神”无人战机原型机在第 3 次试飞中遭到损坏，从而迫使其下一次试飞被推迟到相关调查结束之后。美空军称，这架“女武神”无人战机突然遭遇“高速地面风”，导致“该飞行器的‘临时性试飞复原系统’出现故障”，随后该无人战机成功降落到位于亚利桑那州的尤马试飞基地。

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	2019-10-18 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000768.SZ	中航飞机	14.95	0.2	0.24	0.27	74.75	62.29	55.37	增持
002013.SZ	中航机电	6.37	0.23	0.27	0.31	27.7	23.59	20.55	买入
002025.SZ	航天电器	24.99	0.84	1.04	1.27	29.75	24.03	19.68	买入
002179.SZ	中航光电	38.97	1.21	1.16	1.44	32.21	33.59	27.06	买入
002414.SZ	高德红外	21.85	0.21	0.33	0.43	104.05	66.21	50.81	增持
300516.SZ	久之洋	30.06	0.38	0.5	0.66	79.11	60.12	45.55	买入
300600.SZ	瑞特股份	9.98	0.64	0.74	0.94	15.59	13.49	10.62	买入
600038.SH	中直股份	43.01	0.87	1.12	1.35	49.44	38.4	31.86	买入
600372.SH	中航电子	13.62	0.27	0.31	0.37	50.44	43.94	36.81	增持
600482.SH	中国动力	21.7	0.79	0.94	1.13	27.47	23.09	19.2	增持
600562.SH	国睿科技	14.75	0.06	0.17	0.24	245.83	86.76	61.46	增持
600760.SH	中航沈飞	28.94	0.53	0.61	0.75	54.6	47.44	38.59	买入
600764.SH	中国海防	28.91	0.17	0.22	0.25	170.06	131.41	115.64	买入
600967.SH	内蒙一机	10.14	0.32	0.38	0.46	31.69	26.68	22.04	买入
600990.SH	四创电子	46.7	1.62	1.89	2.21	28.83	24.71	21.13	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。