

国防军工

国防军工行业周报 (10.14-10.20)

多数公司三季度业绩预计增长, 后市业绩集中披露值得期待

评级: 增持 (维持)

分析师: 苏晨

执业证书编号: S0740519050003

Email: suchen@r.qlzq.com.cn

研究助理: 李聪

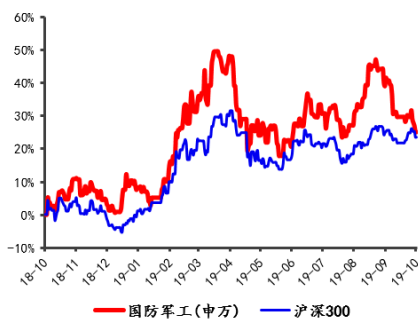
电话: 010-59013903

Email: licong@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	66
行业总市值(百万元)	955,145
行业流通市值(百万元)	720,858

行业-市场走势对比



相关报告

《已披露三季度业绩预告向好, 期待后市业绩集中披露期》

2019.10.13

《短期回调不影响长期趋势, 看好板块景气度持续向上》2019.09.29

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
中直股份	43.01	0.87	1.08	1.37	1.74	49.68	39.82	31.39	24.72	1.90	买入
中航沈飞	28.94	0.53	0.64	0.78	0.92	54.60	44.95	37.22	31.46	2.71	一一
中航机电	6.37	0.23	0.27	0.33	0.39	27.70	23.59	19.30	16.33	1.44	增持
中航光电	38.97	1.22	1.41	1.66	1.94	32.03	27.64	23.48	20.09	1.90	买入
中航电子	13.62	0.27	0.33	0.38	0.45	49.65	41.39	35.42	30.31	2.78	一一
四创电子	46.70	1.62	1.70	2.01	2.37	28.83	27.47	23.23	19.70	2.13	买入
航天电器	24.99	0.84	1.01	1.24	1.54	29.75	24.74	20.15	16.23	1.33	买入
航天电子	5.90	0.17	0.20	0.23	0.26	35.12	29.50	25.65	22.69	2.24	买入
航天发展	10.03	0.31	0.36	0.47	0.61	32.35	27.86	21.34	16.44	1.28	买入
振华科技	16.07	0.55	0.64	0.80	1.01	29.36	25.11	20.09	15.91	1.30	买入
新雷能	22.20	0.31	0.42	0.74	1.09	71.61	52.86	30.00	20.37	1.38	买入

备注: 股价为最新 (10月18日) 收盘价, 中航沈飞、中航电子采用 Wind 一致预测

投资要点

- **本周行情:** 本周股市有所回调, 军工板块表现相对落后于大市。
指数表现: 本周上证综指下降 1.19%, 申万国防军工指数下降 3.58%, 低于上证综指 2.39 个百分点, 位列国防军工位列申万 28 个一级行业中的第 25 名。
估值表现: 截至本周五, 军工板块 PE (TTM) 为 55.06 倍, 处于一年内相对底部区间。
个股表现: 涨幅第一为新雷能 (13.15%), 跌幅第一为航天通信 (-21.57%), 成交量第一为中国长城 (7.44 亿股)。
- **本周观点:** 多数公司三季度业绩预计增长, 后市业绩集中披露值得期待。跟踪的 145 家公司中, 目前共有 71 家公司公布三季度预计数据, 其中 40 家公司预计实现营业收入的同比增长, 1 家公司可能实现同比增长, 28 家公司营收预计同比下滑。**人民空军成立 70 年, 奋飞迈入强军新时代。**以“壮阔 70 年, 奋飞新时代”为主题的庆祝人民空军成立 70 周年航空开放活动 10 月 17 日至 21 日在吉林长春举办。活动集中展示了人民空军成立 70 周年, 人民空军转型建设取得的辉煌成果, 生动展示出实战空军、转型空军、战略空军的时代风采。
- **中长期逻辑:** **成长层面:** 军费增速触底反弹、军改影响逐步消除、武器装备交付 5 年周期前松后紧惯例, 叠加海空新装备列装提速, 驱动军工行业订单集中释放, 为军工企业业绩提升带来较大弹性。**改革层面:** 过去两年军工改革处在规划、试点阶段, 随着改革进入纵深, 19 年有望在资产证券化、军工混改和军民融合等方面取得突破, 改革红利的逐步释放将充分助力行业发展。
- **重点公司跟踪:** **新雷能 (300593.SZ)** 军工、5G 通信需求旺盛, 模块电源龙头呼之欲出。公司下游军工领域受益国防信息化建设与贸易壁垒带来的替代性需求, 通信领域 5G 建设投资开始放量, 未来业绩有望保持高增长。
- **推荐标的:** 建议重点关注**主机厂:** 中航沈飞、中直股份;**优质配套企业:** 航天电器、中航机电、振华科技、中航光电;**改革标的:** 四创电子、中航电子。
- **风险提示:** 行业估值过高; 军费增长不及预期; 武器装备列装进展不及预期; 院所改制、军民融合政策落地进展不及预期。

内容目录

1.本周市场表现	- 3 -
1.1 行情回顾	- 3 -
1.2 估值表现	- 4 -
1.3 成交规模	- 4 -
2.本周观点	- 4 -
2.1 多数公司三季报业绩预计增长，后市业绩集中披露值得期待	- 5 -
2.2 人民空军成立 70 年，奋飞迈入强军新时代	- 7 -
2.3 重点关注航空、航天和信息化板块	- 7 -
2.4 在成长与改革层面长期看好军工行业	- 8 -
3.行业新闻	- 9 -
3.1 产业新闻	- 9 -
3.2 军情速递	- 10 -
4.公司动态	- 11 -
5.本周重点跟踪标的观点	- 13 -
5.1 新雷能——军工、5G 通信需求旺盛，模块电源龙头呼之欲出	- 13 -
6.重点公司估值	- 14 -
7.风险提示	- 14 -

图表目录

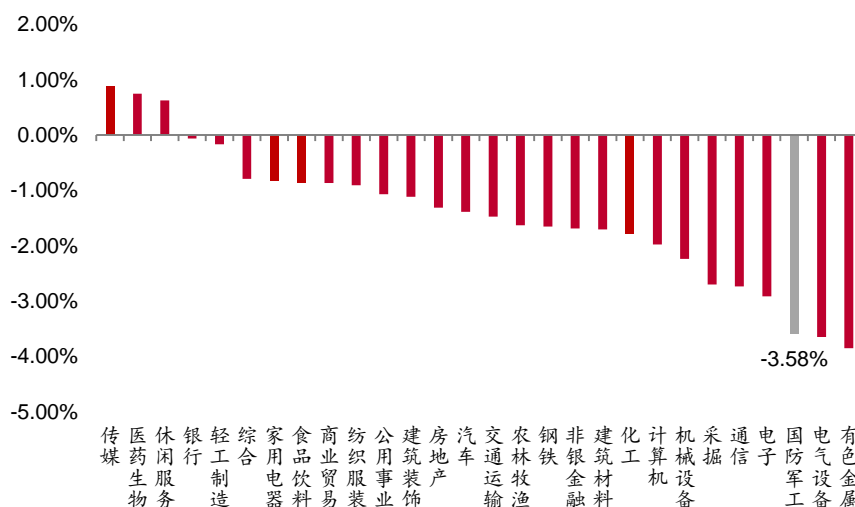
图表 1: 国防军工行业（申万）周涨跌幅	- 3 -
图表 2: 近一年申万国防军工行业指数走势	- 3 -
图表 3: 近一年申万国防军工二级子行业指数走势	- 3 -
图表 4: 上周涨跌幅前五标的	- 3 -
图表 5: 申万国防军工指数 PE 走势图	- 4 -
图表 6: 申万国防军工子版块 PE 走势图	- 4 -
图表 7: 近一年股票周成交量走势（亿股）	- 4 -
图表 8: 本周中报业绩披露情况	- 5 -
图表 9: 上周产业新闻	- 9 -
图表 10: 上周军情速递	- 10 -
图表 11: 上周公司动态	- 11 -
图表 12: 重点公司估值表	- 14 -

1. 本周市场表现

1.1 行情回顾

- 本周(10.14-10.19)上证综指下降 1.19%，申万国防军工指数下降 3.58%，低于上证综指 2.39 个百分点，位列国防军工位列申万 28 个一级行业中的第 25 名。年初至今，上证综指上涨 17.81%，申万国防军工指数上涨 24.09%，高于上证综指 6.27 个百分点。

图表 1: 国防军工行业(申万)周涨跌幅



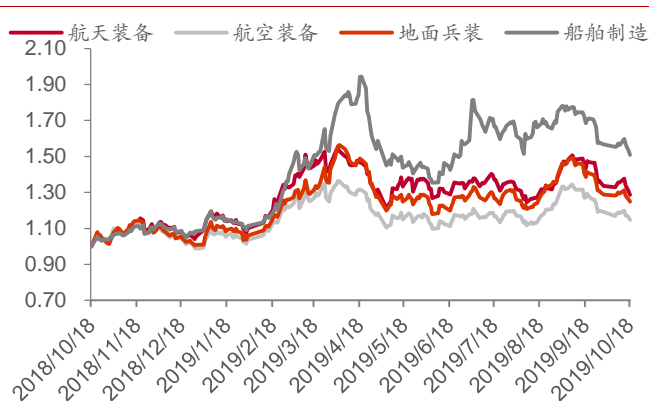
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 2: 近一年申万国防军工行业指数走势



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 3: 近一年申万国防军工二级子行业指数走势



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 4: 上周涨跌幅前五标的

国防军工个股涨幅前五				国防军工个股跌幅前五			
代码	简称	收盘价	涨跌幅	代码	简称	收盘价	涨跌幅
300593.SZ	新雷能	22.20	13.15%	600677.SH	航天通信	9.96	-21.57%

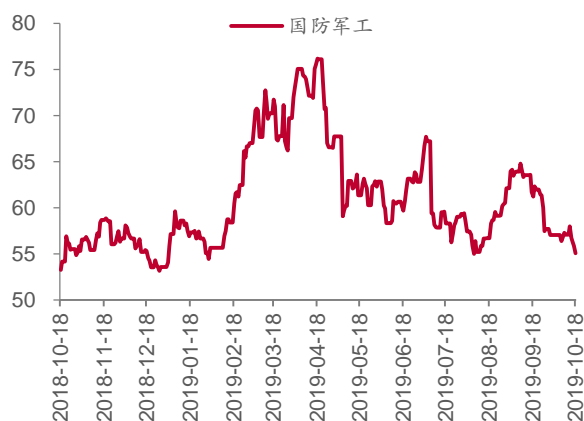
300416.SZ	苏试试验	27.99	8.61%	300397.SZ	天和防务	21.33	-13.99%
300324.SZ	旋极信息	5.70	7.95%	002405.SZ	四维图新	14.42	-11.64%
000066.SZ	中国长城	13.69	7.88%	300252.SZ	金信诺	9.53	-11.60%
002190.SZ	*ST 集成	20.95	5.70%	300053.SZ	欧比特	10.03	-10.69%

来源: Wind, 中泰证券研究所

1.2 估值表现

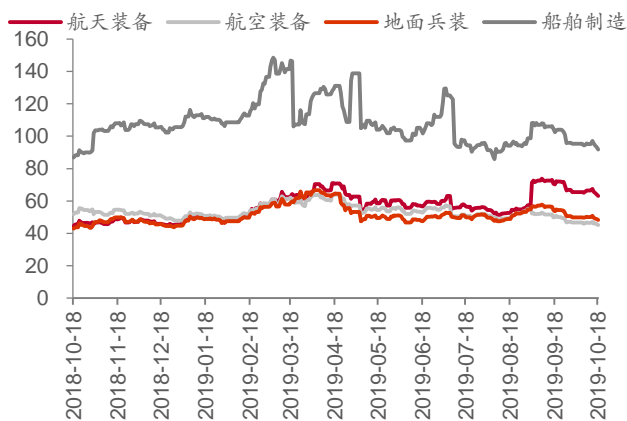
- 目前国防军工板块估值处于一年内相对底部区间。截至本周五，申万国防军工 PE (TTM) 为 55.06 倍，二级细分领域中航天装备估值为 63.11 倍，航空装备为 45.17 倍，地面兵装为 48.36 倍，船舶制造为 91.78 倍。

图表 5: 申万国防军工指数 PE 走势图



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 6: 申万国防军工子版块 PE 走势图

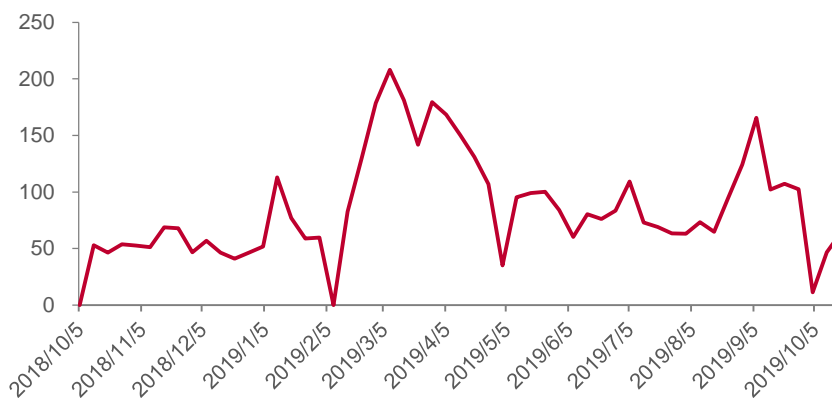


来源: Wind, 中泰证券研究所

1.3 成交规模

- 本周跟踪的 145 只军工行业个股总成交量为 64 亿股，相比于上周有所上升。成交量前三个股为中国长城、四维图新和中国重工，成交量分别为 7.44 亿股、2.77 亿股和 1.99 亿股。

图表 7: 近一年股票周成交量走势 (亿股)



来源: Wind, 中泰证券研究所

2. 本周观点

2.1 多数公司三季报业绩预计增长，后市业绩集中披露值得期待

- 跟踪的 145 家公司中，目前共有 71 家公司公布三季报预计数据，其中 40 家公司预计实现营业收入的同比增长，1 家公司可能实现同比增长，28 家公司营收预计同比下滑。

图表 8: 本周中报业绩披露情况

公司简称	业绩预告类型	预计净利润下限 (亿元)	预计净利润上限 (亿元)	净利润下限同比 (%)	净利润上限同比 (%)
宝钛股份	预增	1.69	1.69	74.56	74.56
新雷能	预增	0.48	0.51	44.08	53.09
通达股份	预增	0.78	0.92	180.00	230.00
高德红外	预增	1.94	2.42	100.00	150.00
中航重机	预增	7.00	7.00	235.08	235.08
威海广泰	预增	2.50	3.21	40.00	80.00
金盾股份	预增	0.90	1.00	49.55	66.17
久立特材	预增	3.45	3.88	60.00	80.00
大立科技	预增	0.82	0.98	150.00	200.00
应流股份	预增	1.05	-	50.00	-
东华测试	预增	0.05	0.05	95.00	120.00
日发精机	预增	1.07	1.26	70.00	100.00
盾安环境	预增	4.20	5.20	915.06	1156.75
钢研高纳	预增	1.24	1.30	83.72	92.61
中信海直	预增	1.50	1.63	70.00	85.00
泰胜风能	预增	1.32	1.38	514.00	543.00
东土科技	预增	1.18	1.31	159.46	189.41
航天彩虹	续盈	0.66	0.91	-20.00	10.00
天和防务	扭亏	0.54	0.59	173.52	180.33
安达维尔	扭亏	0.30	0.33	255.41	270.96
*ST 集成	扭亏	5.91	6.07	693.75	709.81
海格通信	略增	2.94	3.45	15.00	35.00
乐凯新材	略增	0.70	0.84	0.00	20.00
山河智能	略增	4.18	4.38	5.00	10.00
中光防雷	略增	0.41	0.47	25.00	45.00
日机密封	略增	1.54	1.63	25.00	32.00
久之洋	略增	0.31	0.34	0.00	10.00
红相股份	略增	1.95	2.09	15.34	23.62
苏试试验	略增	0.51	0.56	11.22	21.64
光威复材	略增	4.19	4.50	35.00	45.00
菲利华	略增	1.28	1.52	10.00	30.00
航新科技	略增	0.50	0.57	13.80	30.00
康拓红外	略增	0.44	0.49	2.01	13.59
海兰信	略增	0.85	0.89	0.00	5.00
景嘉微	略增	1.13	1.26	14.51	27.68
电科院	略增	1.06	1.29	15.00	40.00

宏达电子	略增	2.22	2.58	25.00	45.00
华测导航	略增	0.68	0.71	3.71	8.29
天银机电	略增	1.04	1.14	5.00	15.00
炼石航空	续亏	-0.58	-0.58	72.78	72.78
天海防务	续亏	-0.71	-0.66	94.63	95.00
新余国科	略减	0.20	0.23	-45.00	-35.00
晨曦航空	略减	0.24	0.32	-25.24	-0.32
瑞特股份	略减	0.73	0.76	-15.93	-12.50
中国应急	略减	0.95	1.09	-35.00	-25.00
欧比特	略减	0.64	0.91	-30.00	0.00
耐威科技	略减	0.45	0.57	-45.00	-30.00
华力创通	略减	0.39	0.48	-20.00	0.00
爱乐达	略减	0.43	0.46	-8.10	-2.97
全信股份	略减	0.87	1.12	-30.00	-10.00
旋极信息	略减	1.95	2.39	-43.38	-30.56
万泽股份	略减	0.71	1.05	-43.58	-16.56
北斗星通	预减	0.00	0.05	-100.00	-90.67
四维图新	预减	0.20	0.30	-90.88	-86.31
新研股份	预减	0.81	1.46	-75.00	-55.00
振芯科技	预减	0.08	0.10	-70.61	-64.05
精准信息	预减	0.08	0.10	-67.06	-58.83
中广核技	预减	0.70	0.80	-62.88	-57.58
中海达	预减	0.35	0.41	-52.41	-44.60
金信诺	预减	0.33	0.56	-70.00	-50.00
台海核电	预减	1.23	1.24	-63.28	-63.10
星网宇达	预减	0.05	0.06	-74.90	-69.88
西仪股份	首亏	-0.29	-0.15	-2637.31	-1412.40
合众思壮	首亏	-0.50	-0.20	-119.09	-107.63
博云新材	首亏	-0.18	-0.12	-384.22	-294.89
广哈通信	首亏	-0.23	-0.21	-225.09	-212.20
华讯方舟	首亏	-1.38	-1.00	-375.02	-299.29
四川九洲	首亏	-0.10	-0.05	-143.46	-121.73
北斗星通	首亏	-0.35	-0.10	-165.28	-118.65

来源：各公司公告,中泰证券研究所

- **行业基本面整体呈现改善趋势，后市业绩集中披露值得期待。**在本周已发布的三季报预告中，大多数企业预计前三季度净利润实现同比增长，给整个军工板块前三季度整体业绩传递正面信号，未来的业绩披露或将为整个板块带来更多利好。
- **目前已公布的三季报预告印证了我们对于军工板块的中长期逻辑：随着军费的稳定增长、订单的修复与放量，军工企业的收入情况也将随之好转。**近些年，我国国防开支预算持续稳定增长，2017年已经突破了万亿规模，2019年继续同比增长7.5%。其中根据新版国防白皮书，装备开支占比不断提升，未来或将保持上升趋势，形成军品终端需求的稳定支撑。随着军改逐渐落地，前两年递延订单逐渐恢复，加之海空新装备批

量列装。根据以往经验，装备交付5年规划前松后紧，十三五后两年装备建设有望提速。军费开支和订单层面的利好将逐步体现在公司业绩的改善上。此外，由于国际贸易保护主义抬头，影响部分国际贸易往来，国产替代缺口逐渐扩大，利好国内高科技领域产业。

2.2 人民空军成立70年，奋飞迈入强军新时代

- **事件：以“壮阔70年、奋飞新时代”为主题的庆祝人民空军成立70周年航空开放活动10月17日至21日在吉林长春举办。**展示内容包括飞行/跳伞表演、作战飞机性能展示等空中动态展示，地面静态展示，以及空军招飞宣传展示等动态活动。
- **中国空军重归辉煌。**建国初期，由于我国的外交政策和世界背景，空军的建立装备起点十分先进，在20世纪初就可以装配米格-15战斗机，我国第一款国产歼击机歼-5战斗机即为米格-15的国产型，在当时国际上处于先进水平。后来因为种种因素，中国空军的装备落后于世界，在80年代末达到低点。改革开放后，我国空军也走向了自我创新与引进相结合之路，随着歼-20等新一代战斗机的装备，中国空军重回世界先进水平。
- **实战化演练砥砺成长，空军装备不断升级。**中国空军诞生后，就经历了战争的洗礼，在抗美援朝战争中与美军对战，但中国空军不畏强敌，独创一域错层四四制战术，重创美军。进入和平年代，中国空军的训练也坚持常态常备、联战联训、从难从严、中外联训，使中国空军保持着较高水平。不仅是战略方面，近年来我国空军亦越来越重视装备创新，正在由一支国土航空型空军向一支“攻防一体，空天兼备”的空军拓步前进。
- **航空开放活动有力展现空军时代风采。**七十年，铁翼神箭已初成；展眼望，风流苍宇尽我场。航空开放活动集中展示人民空军成立70年来特别是党的十八大以来空军转型建设取得的辉煌成就，让人民见证人民空军实战化训练成果，促进了空天文化在全社会的普及，有利于吸引更多新鲜血液加入，推动空军稳定发展。

2.3 重点关注航空、航天和信息化板块

- **19年军费增长保持稳定，军改影响进一步消除，军工行业“前三后二”的交付规律叠加新一代主战装备的列装，促使19年行业景气度持续向上。**国内经济下行压力较大，军工板块逆周期属性有望凸显，投资价值进一步显现。19年行业的基本面将持续好转，其中建议重点关注航空、航天和信息化板块。
- **航空板块：**军品受益新一代武器装备列装，重点关注直升机、战斗机、运输机等“20系列”主战飞机的列装；民品受益国产替代，C919有望打开万亿市场。
- **航天板块：**导弹、宇航需求猛增+商用航天空间广阔，订单开始进入快速释放期；同时建议关注两大航天集团后续资产运作进展。

- **国防信息化板块：**前几年受军改影响订单受到冲击较大，随着军改影响逐渐消除，叠加自主可控与高端升级的多重利好，或将迎来补偿式采购，重点关注雷达、军用连接器等领域。
- **地面兵装板块：**结构优化，升级加速，主战坦克老旧车型存量较大，更新替换或将提速；轮式战车是机动作战主力装备，有望成为采购重点。

2.4 在成长与改革层面长期看好军工行业

- **军工板块中长期逻辑在于军费开支增加以及军队、国防工业改革带来的行业景气度提升与基本面改善。**

军费：近些年，我国国防开支预算持续稳定增长，2019 年同比增长 7.5%。其中根据新版国防白皮书，装备开支占比不断提升，未来在武器装备方面投入或将继续保持相对整体国防开支更快的增长趋势，利好军工企业。2017 年我国军费开支已经突破了万亿规模，基数较大，在此基础上保持稳定的增长，体量较为可观。

订单：随着军改逐渐落地，前两年递延订单有望恢复；海空新装备批量列装预计带来订单增量；根据以往经验，装备交付 5 年规划前松后紧，十三五后三年装备建设有望提速。

业绩：随着军费的稳定增长、订单的修复与放量，军工企业的收入情况也将随之好转，无论是对于军品核心生产企业，还是配套单位、民参军企业来说，这种业绩端的好转都将是比较明显的，今年的二季度目前所披露的业绩数据已经逐渐有所体现。但同时也应注意到，军品定价机制改革进展不会太快，对于核心总装企业来说，成本加成的定价模式短期仍不会打破，从营收端向毛利、净利端传导仍需时间，净利率的提升尚需等待。

- **改革层面有可能出现兑现行情。**我们认为 2019 年除了关注业绩反转、业绩成长的行业大趋势之外，也应对资产证券化、军工混改、院所改制等予以重视，有可能走出阶段性独立行情。

资产证券化，根据证监会副主席阎庆民在中国上市公司协会国防军工上市公司座谈会上发言，目前我国军工产业集团整体资产证券化率不足 30%，相比于世界大型军工企业 70%-80%的资产证券化率仍有较大差距，军工资产利用资本市场发展的潜力较大。从近一年军工板块的资产重组事件来看，军工集团的资本运作呈现加快趋势，中国船舶、洪都航空、国睿科技、航天动力等多家不同细分领域企业发布资产重组公告，后市军工企业资本运作有望继续提速。

混改层面，从实际操作性出发，目前军工混改以实施员工持股为主，但是对于中国电子，由于其非军资产相对其他军工集团较多，存在引入战略投资者等多种方式实施混改的可能性，建议重点关注。

院所改制方面，2017 年 7 月首批军工院所改制启动，但第一批试点大多数只改制不注入，与上市公司关联不大，目前仍然没有改制完成，我们认为改制进度有所延误。19 年底有望完成第一批试点单位改制，建议密

切关注科研院所改制进度。

- 政策持续利好，军民融合迈入深度发展阶段。**自军民融合上升为国家战略以来，自上而下、从政策支持到资金配套，军民融合格局初步显现。2018年7月中共中央、国务院、中央军委印发《关于经济建设和国防建设融合发展的意见》，提出到2020年，“重点领域融合取得重大进展，先进技术、产业产品、基础设施等军民共用协调性进一步增强，基本形成军民深度融合发展的基础领域资源共享体系、中国特色先进国防科技工业体系、军民科技协同创新体系、军事人才培养体系、军队保障社会化体系、国防动员体系。”2019年4月9日，国务院关于落实《政府工作报告》重点工作部门分工的意见文件内提到，“深入实施军民融合发展战略，加快国防科技创新步伐。”

军民融合有望在政策指导下加速实施落地，军转民和民参军企业进入发展的战略机遇期。我们认为19年军民融合仍有持续的政策利好，低估值、高成长的优质军民融合标的值得挖掘布局。建议重点关注军工信息化、新材料、转型军工、北斗产业链细分方向优质标的。

3. 行业新闻

3.1 产业新闻

图表 9: 上周产业新闻

类别	时间	信息来源	新闻内容
国政、军民融合、综合新闻			
	2019/10/18	中国军网	第七届世界军人运动会 18 日晚在湖北省武汉市隆重开幕。
	2019/10/17	新华社	中央军委印发《关于加强新时代军队审计工作的意见》。《意见》明确，军队审计工作以问题为导向强化审计监督，持续推进审计监督全覆盖，持续推进政治建审、依法施审、科技强审、廉洁从审，努力建设符合我国国情、具有我军特色的现代军队审计制度。
	2019/10/16	央广网	第七届世界军人运动会火炬传递活动在武汉站举行。第七届世界军人运动会武汉站火炬传递活动 10 月 16 日在湖北武汉东湖湖畔举行。来自中国人民解放军和地方各行各业的 100 名火炬手共同完成了当天的军运圣火传递。
	2019/10/15	中国军网	今天下午，“雪龙 2”号将从深圳启航，执行中国第 36 次南极考察。预计在今年 11 月下旬抵达中山站附近。到时候，将由“雪龙 2”号利用其先进、强大的破冰能力为“雪龙”号开出冰道。这次考察将实施恩克斯堡岛新站建设前期工程、开展业务化观测、实施国家重大科研计划、完成基建收尾及站区环境整治以及常规保障等工作。
	2019/10/14	新浪网	首届长春航空展将与空军 70 周年航空开放活动同步举行。祝人民空军成立 70 周年航空开放活动将于 10 月 17 日至 21 日在吉林长春举行。届时，空军多型武器装备将大规模、全系统亮相现场。空军新型主力战机也将同时展翅空军航空开放活动，展现空天力量、传播空天文化。航空开放活动为期 5 天，包括 1 个主题日和 4 个公众日，共有空中展示、地面展示和配套活动三大板块。
航空产业			
	2019/10/17	中国航空新闻网	航空工业贵飞四项无人机标准通过预审查。航空工业贵飞在北京与有关单位联合举办了“联合军工行业标准预审查会”与“航空行业标准技术讨论会”。19 家单位 40 余名专家、领导参会。根据上级下达的 2019 年军工行业标准制修订计划，贵飞完成了《固定翼无人机系统飞行试验通用要求（第 7 部分：导航系统飞行试验）》等三项联合军工标准和《无人机试飞放飞要求》军工行业标准初稿编制，已

达到标准预审查状态。

2019/10/16	中国航空新闻网	10月14日,空中丝路联盟成立暨座谈会在北京召开。会上,空中丝路联盟秘书处向大会汇报了联盟前期筹备情况、章程和日常工作机制等。同时还宣布了联盟理事长、副理事长和秘书长的相关任命。各发起单位及会员单位代表在会上介绍了本单位“一带一路”沿线业务发展情况,并围绕联盟工作、深化协作机制等展开了深入探讨和交流。
2019/10/15	环球网	贵飞全面完成2019年空军型山鹰飞机总装交付。航空工业某架份山鹰飞机从中国航空工业贵州飞机有限责任公司(简称航空工业贵飞)总装分厂顺利运抵试飞站,标志着航空工业贵飞全面完成了全年批产空军型山鹰飞机总装交付任务。它采用综合航电系统,具备第三代战斗机的飞行特性,既可承担第二代战斗机的战术训练任务,又能满足第三代战斗机的训练需要。
2019/10/15	环球网	美国将升级支奴干直升机发动机,动力提升20%。美国霍尼韦尔公司将最终确定研发一款新型的改进型T55发动机,为美国陆军的支奴干运输直升机提供动力。
2019/10/14	新浪网	第五届中国天津国际直升机博览会昨日落幕,现场签订和意向售机141架。天津直博会13日在天津空港经济区落下帷幕。此次天津直博会参展国家和地区近20个,参展参演直升机达53架,现场签订和意向销售直升机141架,销售额超百亿元人民币,共吸引来自世界各地6万人次到场观展。
2019/10/14	中国航发集团	中国航发与东方电气签署战略合作框架协议。10月12日,中国航空发动机集团有限公司与东方电气签署战略合作框架协议。根据协议,双方在燃气轮机技术、人才等方面加强合作,互相协调、加强沟通,在产品研发、制造、试验设施维修保障等方面发挥各自优势,相互支持,加快燃气轮机产业发展,共同推进我国燃气轮机产业发展,共同服务国家战略。

航天产业

2019/10/17	新浪网	长征五号B火箭计划明年首飞,执行空间站建设任务。近日,载人航天工程总设计师、空间科学首席专家首次聘任仪式在京举行。目前,我国空间站研制建设正稳步推进,工程全线积极备战高密度飞行任务,计划2020年执行长征五号B运载火箭发射场区合练及首飞任务,瞄准2022年前后建成中国人自己的空间站。
------------	-----	--

核电产业

2019/10/14	中核集团	华龙一号海外首堆所有重大设备安装成功。华龙一号海外首堆巴基斯坦卡拉奇工程K2机组常规岛发电机穿转子一次成功。至此,K2所有重大设备全部安装就位,是全球唯一按照计划进度建设的三代压水堆核电工程。巴基斯坦卡拉奇K-2/K-3核电项目是华龙一号海外示范工程,也是我国“一带一路”上重点项目,为实现2019年冷试节点提供了强有力的保障。
------------	------	--

船舶产业

2019/10/18	中国军网	近日,正在亚丁湾海域执行护航任务的中国海军第33批护航编队,在航渡期间展开多个课目的针对性训练,锤炼官兵遂行多样化军事任务能力。针对护航海域水文气象多变、周边环境复杂的实际,编队依托舰载直升机和被护商船等平台,就反海盗、登临检查、武力营救等多个课目展开训练,以确保一旦有事,能够快速高效处置,保证被护船舶安全。
------------	------	---

来源:公开资料、中泰证券研究所

3.2 军情速递

图表 10: 上周军情速递

时间	信息来源	新闻内容
2019/10/18	解放军报	独联体执行委员会主席列别杰夫17日在白俄罗斯首都明斯克表示,独联体对北约在其边境地区活动增强感到不安。据白通社报道,列别杰夫当天在明斯克举行的独联体边防军司令理事会会议上表示,当今世界个别国家破坏战略安全领域的重要协议,继续在国际事务中推行强权政治,试图在太空部署

武器等。尤其令人担忧的是，北约在靠近独联体边境地区的活动增强并增加军事基础设施。

2019/10/18	新华社	以色列国防军 17 日发表声明说，当日击落一架试图从加沙地带飞越边界围栏进入以色列境内的无人机。
2019/10/17	国防科技信息网	俄罗斯准备进行大型战略导弹能力测试演习。俄罗斯表示将于 15 日起进行战略导弹能力测试，为期 3 天，演习将包括陆、海、空弹道导弹和巡航导弹试射。此次演习命名为“闪电”演习，将涉及约 1.2 万名军事人员，以及水面舰艇、潜艇和核动力战略轰炸机等装备。俄罗斯国防部表示，演习的目的是测试俄罗斯指挥机构的战备情况，以及命令执行效率。
2019/10/16	新华网	落实《南海各方行为宣言》第 18 次高官会在越南大叻举行。各方深入讨论了南海形势、全面有效落实《宣言》、加强海上务实合作以及“南海行为准则”磋商等议题。
2019/10/15	新华社	美国制裁土耳其并要求其停止在叙军事行动。美国总统特朗普 14 日表示，土耳其在叙利亚北部的军事行动对地区和平稳定构成威胁，美方因此对土耳其实施多项制裁，并要求土方立即停止相关行动。美国财政部当天随即对土耳其政府部门和高官实施制裁，制裁对象为土耳其国防部及其部长、能源和自然资源部及其部长和内政部长。他们在美国境内的资产将被冻结，美国公民不得与其进行交易。
2019/10/14	环球网	日本拟计划投资 25 亿美元建造 6.5 万吨级中型航母。近日上海沪东船厂的 075 两栖攻击舰建成，而日本向英国订购的伊丽莎白女王级航母同款劳斯莱斯 MT30 燃气轮机已经下线，不日将运达日本。早在去年 12 月份日本公布的《防卫计划大纲》中，日本就已计划投入 25 亿美元建造 6.5 万吨级别的中型航母。日本新型航母的 CG 方案很有可能针对于我国日前下水的 075 两栖攻舰。

来源：公开资料、中泰证券研究所

4. 公司动态

图表 11: 上周公司动态

事项	时间	公司	公告内容
增减资、投设公司、股权转让			
	2019/10/16	华测导航	上海华测导航技术股份有限公司关于对参股公司减资的公告。本次减资以北极星云 2018 年 12 月 31 日经审计净资产为基础，依据减资对应股本中股东实缴出资比例，确定公司应获得的减资对价为人民币 3,079 万元。本次减资完成后，公司对北极星云的认缴出资由 5,100 万元减少至 0 万元，公司对北极星云的实缴出资由 2,550 万元减少至 0 万元，公司将不再持有北极星云的股份。
股份质押、回购、解禁、股权激励			
	2019/10/17	蓝盾股份	关于持股 5% 以上股东部分股权质押及解除质押的公告。截至本公告日，中经汇通共持有本公司总股本的 8.63%；中经汇通累计质押股份占本公司总股本的 8.62%。
	2019/10/17	合众思壮	关于控股股东部分股份解除质押的公告。截至本公告日，郭信平共持有公司总股本的 38.82%，其中已累计质押股份 200,401,916 股，占郭信平先生持有公司股份总数的 69.28%，占本公司总股本的 26.89%。
	2019/10/15	景嘉微	关于公司控股股东、实际控制人进行股票质押式回购交易的公告。截至公告披露之日，喻丽丽女士持有公司股份总数的 34.41%，本次质押的股份占公司股份总数的 4.18%。本次办理部分股票质押后，喻丽丽女士持有的公司股份中处于质押状态的股份占公司股份总数的 19.76%。
中标			

2019/10/8 海兰信 全资子公司北京劳雷收到中国技术进出口集团有限公司关于长江航道局打捞工程辅助船舶建造及专用设备购置项目常压潜水系统采购的《中标通知书》，项目中标总额为5,996万元，占公司2018年度经审计合并报表营业收入的7.79%。

其他

2019/10/18	中光学	公司前三季度营业收入16.68亿元，同比增加3.56%，归属上市公司股东的净利润0.79亿元，同比增加6.53%。
2019/10/18	北化股份	公司前三季度营业收入17.51元，同比增加14.43%，归属上市公司股东的净利润1.08元，同比增加44.1%。
2019/10/17	*ST 鹏起	关于公司实际控制人所持公司股份被轮候冻结的公告。公司实际控制人张朋起先生因为公司子公司洛阳鹏起提供担保，涉融资租赁合同纠纷一案，所持有的公司股份被轮候冻结。公司实际控制人持有的公司股份已经全部被冻结。张朋起先生被冻结的股权如果被强制过户，公司存在实际控制人变更的风险。
2019/10/17	海兰信	关于全资子公司对外提供委托贷款展期的公告。海兰信同意全资子公司海兰劳雷将向扬子卓能提供的9,500万元委托贷款展期12个月。
2019/10/17	飞亚达 A	2019年第三季度报告。年初至报告期末实现营业收入27.40亿元，同比增幅为6.82%；实现归属于母公司净利润1.79亿元，同比增为9.88%。
2019/10/17	中国重工	关于董事辞职的公告。公司董事杨志钢先生的书面辞职报告，杨志钢先生因达到法定退休年龄，向董事会提出辞去公司董事、战略委员会委员职务。
2019/10/16	泰胜风能	上海泰胜风能装备股份有限公司关于终止对外投资注销全资子公司的公告。上海泰胜风能装备股份有限公司关于决定终止对全资子公司河北泰胜风力发电设备有限公司（简称“河北泰胜”）的投资，将其清算注销
2019/10/16	中国动力	关于免去公司相关高级管理人员职务的公告。由于公司总经理刘宝生先生、副总经理兼财务总监韩军先生已达到国家法定退休年龄，公司董事会同意免去刘宝生先生总经理职务，韩军先生副总经理、财务总监职务。
2019/10/16	宝钛股份	2019年第三季度报告。公司预计盈利：1.59亿—17亿元，预计同比上升82.72%—75.67%。
2019/10/16	北斗星通	关于合作发起设立高精尖产业发展基金的公告。同意公司以自有资金出资1.45亿参与合作发起设立高精尖产业发展基金。
2019/10/15	晋西车轴	关于公司独立董事辞职的公告。因个人工作原因，郑卫军申请辞去公司独立董事职务，同时辞去董事会审计委员会主任委员、提名委员会委员职务。
2019/10/15	中航光电	关于“光电转债”停止交易的公告。截至2019年10月29日收市后仍未转股的“光电转债”将按照100.20元/张的价格被强制赎回，本次赎回完成后，“光电转债”将在深圳证券交易所摘牌。
2019/10/15	中广核技	2019年第六次临时股东大会决议公告。会议通过《关于公司2019年中期利润分配的议案》与《关于子公司大新控股有限公司开展船舶售后回租融资租赁业务的议案》两大议案。
2019/10/15	金信诺	2019年前三季度业绩预告。公司预计盈利：3,337.97万元—5,563.28万元，预计同比下降：50%-70%。
2019/10/15	旋极信息	关于全资子公司购买北京泰豪智能科技有限公司100%股权的公告。旋极信息全资子公司泰豪智能以自筹资金83,490.00万元向泰豪集团、汇金茗枫、国华安邦购买智能科技100%股权。

来源：公司公告，中泰证券研究所

5. 本周重点跟踪标的观点

5.1 新雷能——军工、5G 通信需求旺盛，模块电源龙头呼之欲出

- **深耕高端电源领域，通过内生外延经营规模不断拓展。**新雷能成立于 1997 年，20 余年一直致力于高效率、高可靠性、高功率密度电源产品的研制。公司位于电源产业链中游，为下游通信和军工等领域设备制造商提供技术领先型电源产品。2018 年以来，公司业绩不断向好，一方面由于下游景气度逐渐恢复，电源产品需求增加；另一方面，公司在 2018 年 9 月实现对永力科技并表，带来新的业绩增长点。此外，2018 年 11 月，公司实施股权激励，鼓舞士气，提升员工积极性，彰显公司对未来发展的信心。
- **国内电源行业日趋成熟，公司保持高研发投入打造未来竞争优势。**全球电源产业逐渐向台湾与大陆转移，国内电源行业产值规模不断扩大，竞争格局日益优化。公司根植于高端电源市场，产品以模块电源为主，同时研制定制电源及大功率电源及系统等产品。在电力电子技术不断进步，电源技术呈现数字化、模块化和高频化的发展趋势下，公司常年保持高水平的研发投入，以在产品不断更新换代的市场中增强自身竞争优势。
- **受益国防信息化建设与贸易壁垒带来的替代性需求，军用电源未来或将保持稳健发展。**军工是高可靠电源产品的重要应用领域，公司已陆续取得了各类军工电源行业相关资质，获得了军方客户和市场的认可。在国防信息化建设不断加强的背景下，装备的电子化程度有望进一步提升；同时，国防开支，尤其是装备开支，近些年持续保持较快的增长趋势，我们认为未来军用电源终端需求将保持稳定增长。此外，贸易保护主义影响下，我们推算以 VICOR 为代表的海外军用电源厂商 2019 年中期在中国市场业务规模同比下滑约在一半以上，给国内电源厂商带来了广阔的替代性市场空间。
- **5G 建设投资开始放量，通信行业景气度不断提升。**通信电源产品主要用于基站通信设备、光通信网络设备、宽带通信设备等，为设备提供电源保障。随着全球 5G 正式商用，基站等通信设备建设逐渐提速，为相应的配套电源产品的带来大量市场需求；且由于 5G 频段更高，覆盖面更小，未来基站的建设数量和投资规模有望超过 4G 时代。公司合作多年的国内客户有大唐移动、烽火通信，海外客户包括三星电子和诺基亚等，进入基站设备制造商的供应商体系有望助力公司充分享受 5G 红利。
- **投资建议：**考虑下游景气度提升与并购永力科技，我们预测公司 2019-2021 年实现收入分别为 8.62/ 13.59/ 19.66 亿元，同比增长 80.87%/ 57.66%/ 44.65%；实现归母净利润 0.70/ 1.21/ 1.81 亿元，同比增长 94.97%/ 74.05%/ 48.85%；对应 EPS 分别为 0.42/ 0.74/ 1.09 元，当前股价对应 PE 分别为 46/ 27/ 18 倍，考虑公司产品定位高端领域电源，科技附加值高；以及未来军工电源替代性需求和 5G 产品换代需求的快速增长，未来业绩高速增长趋势有望持续，首次覆盖，给予“买入”评级。

■ 风险提示: (1) 新品研发风险; (2) 客户集中风险; (3) 同业竞争风险。

6.重点公司估值

图表 12: 重点公司估值表

代码	简称	股价 (元)	EPS				PE			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
600038.SH	中直股份	43.01	0.87	1.08	1.37	1.74	49.68	39.82	31.39	24.72
600760.SH	中航沈飞	28.94	0.53	0.64	0.78	0.92	54.60	44.95	37.22	31.46
002013.SZ	中航机电	6.37	0.23	0.27	0.33	0.39	27.70	23.59	19.30	16.33
002179.SZ	中航光电	38.97	1.22	1.41	1.66	1.94	32.03	27.64	23.48	20.09
600372.SH	中航电子	13.62	0.27	0.33	0.38	0.45	49.65	41.39	35.42	30.31
600990.SH	四创电子	46.70	1.62	1.70	2.01	2.37	28.83	27.47	23.23	19.70
002025.SZ	航天电器	24.99	0.84	1.01	1.24	1.54	29.75	24.74	20.15	16.23
600879.SH	航天电子	5.90	0.17	0.20	0.23	0.26	35.12	29.50	25.65	22.69
000547.SZ	航天发展	10.03	0.31	0.36	0.47	0.61	32.35	27.86	21.34	16.44
000733.SZ	振华科技	16.07	0.55	0.64	0.80	1.01	29.36	25.11	20.09	15.91
300593.SZ	新雷能	22.20	0.31	0.42	0.74	1.09	71.61	52.86	30.00	20.37

来源: Wind, 中泰证券研究所 (收盘价为 10 月 18 日收盘价, 中航沈飞、中航电子采用 Wind 一致预测)

7.风险提示

行业估值过高; 军费增长不及预期; 武器装备列装进展不及预期; 院所改制、军民融合政策落地进展不及预期。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 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 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。