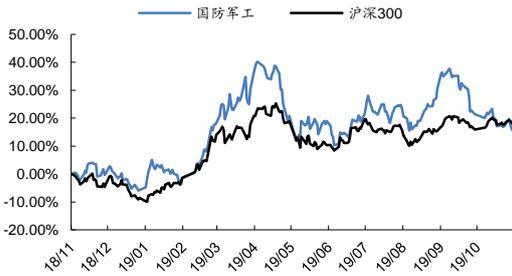


证券分析师: 苏立赞 S0350519090001
sulz@ghzq.com.cn
证券分析师: 邹刚 S0350519090002
zoug@ghzq.com.cn

关注板块成长属性

——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	-4.4	-5.7	18.7
沪深300	3.6	3.9	24.4

相关报告

- 《国防军工行业周报: 两船合并正式落地, 关注后续内部整合》——2019-10-27
- 《国防军工行业周报: 指数调整充分, 重视投资机会》——2019-10-20
- 《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

投资要点:

- 本周上证综指涨跌幅 0.11%，深证成指涨跌幅 1.47%，沪深 300 涨跌幅 1.43%，创业板指涨跌幅 0.70%，中小板指涨跌幅 0.88%，申万国防军工行业指数涨跌幅为-1.40%。
- 关注板块成长属性。三季报全部披露完毕，军工板块实现归母净利润 103.86 亿元，同比增长 19.51%。从细分领域来看，航空、兵器、船舶实现增长，航空板块增速最高，达到 19.11%，中航沈飞、中直股份、中航高科、中航光电等产业链上下游核心企业均呈现高增长态势；船舶板块改善较为明显，从去年同期的下滑转变为增长，主要是中船防务、天海防务大幅减亏；兵器板块，受益于内蒙一机较大的业绩体量和较高的增速，板块整体实现 11.76% 的增长。国防军工板块市场表现具有风险偏好敏感，波动性大的特点，但与此同时，产业的进步和成长也十分明显，军费投入持续增长、军队转型释放装备需求、技术进步产品实力提升。在近期板块市场关注降至低位的情况下，我们推荐投资者从成长的角度关注军工板块，重点推荐中直股份、中航高科、航天电器等发展空间广阔、业绩增速较高的标的。
- 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	2019-11-02 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000768.SZ	中航飞机	15.07	0.2	0.24	0.27	75.35	62.79	55.81	增持
002013.SZ	中航机电	6.76	0.23	0.27	0.31	29.39	25.04	21.81	买入
002025.SZ	航天电器	25.38	0.84	1.0	1.22	30.21	25.38	20.8	买入
002179.SZ	中航光电	40.05	1.21	1.16	1.44	33.1	34.53	27.81	买入
002414.SZ	高德红外	21.63	0.21	0.33	0.43	103.0	65.55	50.3	增持
300516.SZ	久之洋	30.52	0.38	0.5	0.66	80.32	61.04	46.24	买入
300600.SZ	瑞特股份	10.05	0.64	0.74	0.94	15.7	13.58	10.69	买入
600038.SH	中直股份	45.08	0.87	1.12	1.35	51.82	40.25	33.39	买入
600372.SH	中航电子	14.07	0.27	0.31	0.37	52.11	45.39	38.03	增持
600482.SH	中国动力	21.18	0.79	0.94	1.13	26.81	22.53	18.74	增持
600562.SH	国睿科技	14.61	0.06	0.17	0.24	243.5	85.94	60.88	增持
600760.SH	中航沈飞	29.35	0.53	0.61	0.75	55.38	48.11	39.13	买入
600764.SH	中国海防	26.99	0.17	0.22	0.25	158.76	122.68	107.96	买入
600967.SH	内蒙一机	10.58	0.32	0.38	0.46	33.06	27.84	23.0	买入
600990.SH	四创电子	45.96	1.62	1.89	2.21	28.37	24.32	20.8	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

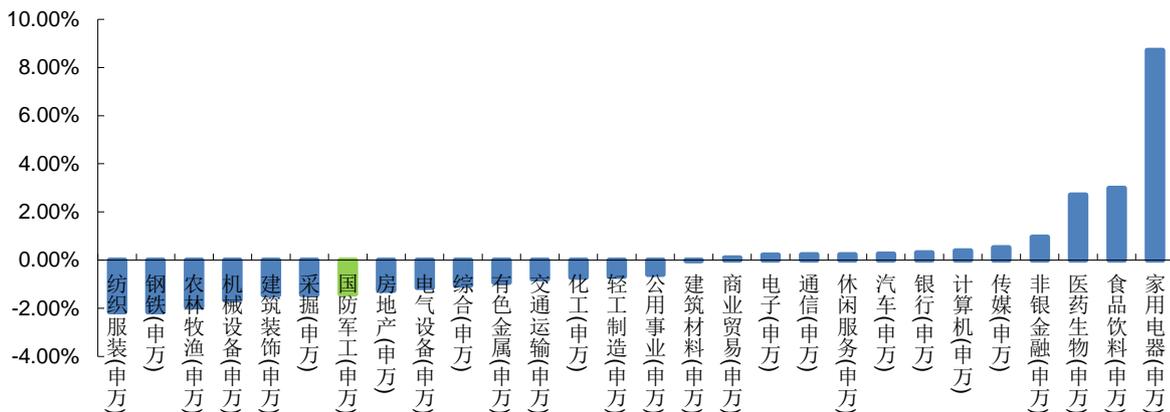
图 1: 本周板块涨跌幅.....	5
图 2: 沪深 300 与申万国防军工走势.....	5
图 3: 创业板指数与申万国防军工走势.....	5
图 4: PE-TTM (整体法、剔除负值).....	6
图 5: 各子板块 PE-TTM (整体法、剔除负值).....	6
表 1: 涨幅前十的股票.....	6
表 2: 跌幅前十的股票.....	7

1、本周市场表现

本周上证综指涨跌幅 0.11%，深证成指涨跌幅 1.47%，沪深 300 涨跌幅 1.43%，创业板指涨跌幅 0.70%，中小板指涨跌幅 0.88%，申万国防军工行业指数涨跌幅为-1.40%。

关注板块成长属性。 三季度全部披露完毕，军工板块实现归母净利润 103.86 亿元，同比增长 19.51%。从细分领域来看，航空、兵器、船舶实现增长，航空板块增速最高，达到 19.11%，中航沈飞、中直股份、中航高科、中航光电等产业链上下游核心企业均呈现高增长态势；船舶板块改善较为明显，从去年同期的下滑转变为增长，主要是中船防务、天海防务大幅减亏；兵器板块，受益于内蒙一机较大的业绩体量和较高的增速，板块整体实现 11.76% 的增长。国防军工板块市场表现具有风险偏好敏感，波动性大的特点，但与此同时，产业的进步和成长也十分明显，军费投入持续增长、军队转型释放装备需求、技术进步产品实力提升。在近期板块市场关注降至低位的情况下，我们推荐投资者从成长的角度关注军工板块，重点推荐中直股份、中航高科、航天电器等发展空间广阔、业绩增速较高的标的。

图 1：本周板块涨跌幅



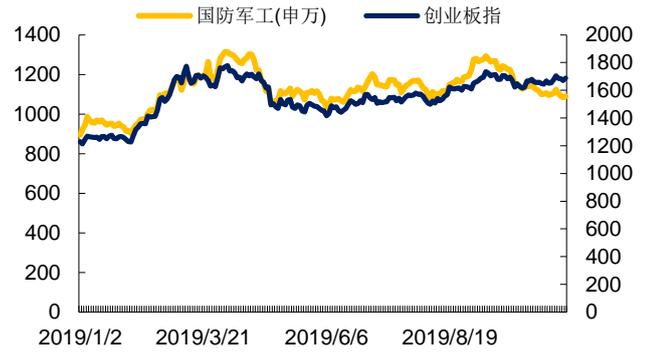
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 2：沪深 300 与申万国防军工走势

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



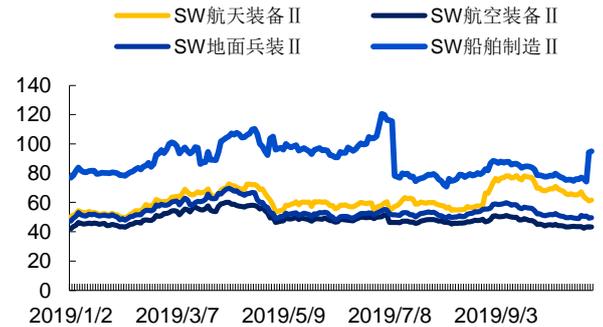
资料来源: Wind、国海证券研究所

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 (%)
300045.SZ	华力创通	9.94	12.70	31.41
300456.SZ	耐威科技	14.18	5.51	22.24
002013.SZ	中航机电	6.76	5.30	4.28
002023.SZ	海特高新	11.57	3.30	11.79
002190.SZ	*ST 集成	21.50	3.27	33.21
600372.SH	中航电子	14.07	3.08	8.75
002179.SZ	中航光电	40.05	2.90	55.02
600855.SH	航天长峰	12.36	2.40	37.50
002465.SZ	海格通信	9.46	0.96	22.77
600482.SH	中国动力	21.18	0.95	-4.89

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 (%)
600765.SH	中航重机	9.01	-13.45	21.61
600677.SH	航天通信	7.06	-10.41	-24.84
600150.SH	中国船舶	20.52	-7.40	57.15
300581.SZ	晨曦航空	16.56	-6.97	37.21
600685.SH	中船防务	15.54	-6.95	62.55
300722.SZ	新余国科	20.89	-6.91	-4.13
002935.SZ	天奥电子	28.01	-6.82	-1.07
300447.SZ	全信股份	10.39	-6.73	11.96
000697.SZ	炼石航空	11.57	-6.69	-6.62
000687.SZ	华讯方舟	6.50	-6.20	-8.45

资料来源: Wind、国海证券研究所

2、本周公司重要公告

【航天长峰】关于获得政府补助的公告: 近日, 经北京航天长峰股份有限公司(以下简称: 本公司) 相关部门确认, 本公司及所属子公司自 2019 年 9 月 4 日至 10 月 31 日收到政府补助资金 14,671,065.50 元。

【中光防雷】取得专利证书的公告: 四川中光防雷科技股份有限公司(以下简称“公司”或“本公司”) 近日获得国家知识产权局颁发的三项专利证书, 专利 1 提供了一种具有高可靠性脱扣装置的电涌保护器, 并且其内部装配结构简单, 可靠性高, 具有本地和遥信失效指示功能。专利 2 提供了一种可以快速接线的浪涌保护器, 在实际安装应用中可以实现连接导线的快速可靠接插而不用接线端口装入导线后还要拧紧螺丝, 具有体积小, 可靠性高的特点。专利 3 提供的浪涌保护器结构简单, 取消了传统的插拔结构, 使结构更加紧凑, 能有效缩小体积, 满足小型化的需求, 适用于空间狭小的应用场景。

【天海防务】关于公司及实控人涉及诉讼事项的公告: 天海融合防务装备技术股份有限公司(以下简称“公司”或“天海防务”或“被告一”) 于近日收到上海市松江区人民法院发来的《应诉通知书》及《民事起诉状》, 厦门时则壹号投资管理合伙企业(有限合伙)(以下简称“厦门时则”或“原告”) 以损害股东利益为由, 对公司及控股股东、实控人刘楠先生提起民事诉讼。

【中航机电】关于股份回购进展情况的公告: 截至 2019 年 10 月 31 日, 公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份数量为 18,800,000 股, 约占公司目前总股本的 0.5210%, 购买的最高价为 7.09 元/股, 购买的最低价为 6.57 元/股, 成交总金额为 129,323,395.18 元(不含交易费用)。

【振华科技】2019 年第三季度报告: 年初至报告期末, 实现收入 29.97 亿元, 同比减少 30%; 实现归母净利润 2.98 亿元, 同比增长 15.55%。

【中国船舶】关于公司拟与中国船舶工业集团有限公司合资设立中船海洋动力集团暨关联交易的公告：中国船舶工业股份有限公司（以下简称“中国船舶”或“公司”）于2019年10月30日召开了第七届董事会第七次会议，审议通过了《关于公司拟与中国船舶工业集团有限公司合资设立中船海洋动力集团暨关联交易的议案》。根据公司发行股份购买资产并募集配套资金方案的相关安排，公司拟与控股股东中国船舶工业集团有限公司（以下简称“中船集团”）共同出资设立中船海洋动力集团有限公司（以下简称“中船动力集团”，具体合资公司名称以经市场监督管理部门核准的名称为准）。

3、本周行业重要新闻

1. 成功试射“布拉瓦”导弹 俄最新型核潜艇今年或服役

参考消息网11月1日报道 外媒称，俄罗斯最新型核潜艇10月30日试射了一枚“布拉瓦”洲际弹道导弹。该潜艇将成为未来10年俄罗斯核威慑力量的中坚。

2. 美批准升级日 F-15 战机 98 架战机需花费 45 亿美元

参考消息网11月1日报道 外媒称，美国国务院已批准日本提出的对将近100架 F-15“鹰”式战斗机进行升级的请求，这为日本提升其迅速老化的战斗机机群的性能铺平了道路。据估计此次升级的费用在45亿美元左右。

3. 俄政府基金助军企创新 卡拉什尼科夫公司获八千万贷款

参考消息网11月1日报道 外媒称，俄罗斯国有公司工业发展基金已批准向武器制造商卡拉什尼科夫公司贷款8000万卢布（约合125万美元）。据英国《简氏防务周刊》网站10月30日报道称，卡拉什尼科夫公司宣布，10月24日批准的这笔贷款将用于生产一款混合机械。该公司称，“利用添加剂技术生产复杂几何形状的零部件并立即加工成型。这样，一台机器就足以生产出成品，不包括漫长的投产准备及随后的加工周期”。

4. 五角大楼秘密情报经费 2016 年来首次下降

参考消息网10月29日报道 美媒称，五角大楼2019财年的秘密情报经费减少，这是该“黑色预算”自2016财年以来首次（同比）削减。据美国《防务新闻》周刊网站10月24日报道称，五角大楼24日表示，2019财年的军事情报计划总预算为215亿美元，其中包括基础预算和海外应急行动预算。阿瓦森特分析公司的数据显示，在2010财年，军事情报计划的拨款高达270亿美元，但是到2015财年，这一数字达到10年间的最低点——166亿美元。

5. 美核武器操作系统终于告别 8 英寸软盘

参考消息网10月29日报道，外媒称，美国不再依靠软盘来操作核武器。据英国《独立报》网站10月26日报道称，地球人，别担心：美国的核武库将不再依靠一个使用8英寸软盘的计算机系统。五角大楼称这种升级是向未来迈出的

步，但有些观察人士可能会惊讶地发现软盘是完全必要的。

6. 进度迅速 美军第二艘福特级航母将下水

据美海军官网报道称，10月29日清晨，位于弗吉尼亚州的美国纽波特纽斯造船厂的第12号船坞开始开闸注水，为即将于12月7日举行的美海军第二艘福特级核动力航母“肯尼迪”号（CVN-79）下水仪式做准备。图为即将下水的“肯尼迪”号航母舰艏特写照。

7. 美确定此后3批次F-35采购 单价已低于8000万美元

参考消息网10月31日报道 美媒称，五角大楼和洛克希德-马丁公司已经敲定了一项以340亿美元购买下3个批次F-35联合攻击战斗机的协议，将F-35A的价格定在了每架不到8000万美元。

8. 美智库分析无人机在美空军未来作用：低成本 广用途

参考消息网10月31日报道 美媒称，美国战略与国际问题研究中心（CSIS）的一项新研究认为，随着美国空军谋求扩大其机队规模和能力，它应该评估将无人机作为一种成本低和可用性高的有人机替代品的可能性。

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，关注体外资产优质量大，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	2019-11-02 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000768.SZ	中航飞机	15.07	0.2	0.24	0.27	75.35	62.79	55.81	增持
002013.SZ	中航机电	6.76	0.23	0.27	0.31	29.39	25.04	21.81	买入

重点公司	股票	2019-11-02		EPS		PE		投资	
002025.SZ	航天电器	25.38	0.84	1.0	1.22	30.21	25.38	20.8	买入
002179.SZ	中航光电	40.05	1.21	1.16	1.44	33.1	34.53	27.81	买入
002414.SZ	高德红外	21.63	0.21	0.33	0.43	103.0	65.55	50.3	增持
300516.SZ	久之洋	30.52	0.38	0.5	0.66	80.32	61.04	46.24	买入
300600.SZ	瑞特股份	10.05	0.64	0.74	0.94	15.7	13.58	10.69	买入
600038.SH	中直股份	45.08	0.87	1.12	1.35	51.82	40.25	33.39	买入
600372.SH	中航电子	14.07	0.27	0.31	0.37	52.11	45.39	38.03	增持
600482.SH	中国动力	21.18	0.79	0.94	1.13	26.81	22.53	18.74	增持
600562.SH	国睿科技	14.61	0.06	0.17	0.24	243.5	85.94	60.88	增持
600760.SH	中航沈飞	29.35	0.53	0.61	0.75	55.38	48.11	39.13	买入
600764.SH	中国海防	26.99	0.17	0.22	0.25	158.76	122.68	107.96	买入
600967.SH	内蒙一机	10.58	0.32	0.38	0.46	33.06	27.84	23.0	买入
600990.SH	四创电子	45.96	1.62	1.89	2.21	28.37	24.32	20.8	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。