

国防军工

国防军工行业周报 (11.04-11.10)
进博会集中签约, 中航工业表现亮眼

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

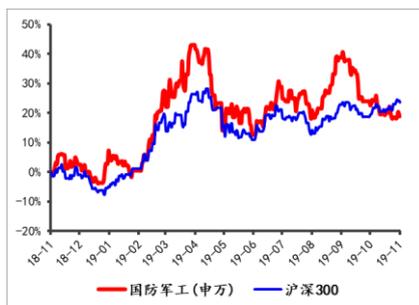
电话: 010-59013903

Email: licong@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	66
行业总市值(百万元)	948669
行业流通市值(百万元)	722428

行业-市场走势对比



相关报告

《季报披露陆续结束, 航空板块表现亮眼》2019.11.03

《“南北船”重组获国资委批复 军工体制改革有望再起波澜》2019.10.27

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	44.62	0.87	1.08	1.37	1.74	51.29	41.31	32.57	25.64	1.97	买入
中航沈飞	28.98	0.53	0.64	0.78	0.93	54.68	45.20	37.36	31.00	2.63	——
中航机电	6.55	0.23	0.27	0.33	0.39	28.48	24.26	19.85	16.79	1.48	增持
中航光电	39.39	1.21	1.41	1.66	1.94	32.55	27.94	23.73	20.30	1.91	买入
中航电子	13.90	0.27	0.32	0.38	0.44	51.48	43.30	36.81	31.53	2.90	——
四创电子	46.56	1.62	1.70	2.01	2.37	28.74	27.39	23.16	19.65	2.13	买入
航天电器	25.29	0.84	1.01	1.24	1.54	30.11	25.04	20.40	16.42	1.34	买入
航天电子	5.94	0.17	0.20	0.23	0.26	34.94	29.70	25.83	22.85	2.30	买入
航天发展	10.20	0.28	0.36	0.47	0.61	36.43	28.33	21.70	16.72	1.23	买入
振华科技	16.69	0.78	0.64	0.80	1.01	21.40	26.08	20.86	16.52	2.38	买入
新雷能	20.85	0.78	0.64	0.80	1.01	26.73	32.58	26.06	20.64	2.97	买入

备注: 股价为最新(11月8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, 军工板块表现相对领先于大市。

指数表现: 本周上证综指上升 0.20%, 申万国防军工指数上升 0.36%, 高于上证综指 0.16 个百分点, 位列国防军工位列申万 28 个一级行业中的第 13 名。
估值表现: 截至本周五, 军工板块 PE (TTM) 为 55.80 倍, 处于一年内相对底部区间。
个股表现: 涨幅第一为华讯方舟 (20.15%), 跌幅第一为湘电股份 (-19.25%), 成交量第一为中国长城 (5.90 亿股)。

■ **本周观点: 进博会集中签约, 中航工业表现亮眼。** 11月5日, 第二届国际进博会在上海开幕。在中央企业集中签约活动中, 航空工业表现亮眼, 签署了共计 12 项采购协议。航空工业此举为响应国家政策, 深化对外合作的表现。同时帮助进一步开拓海外市场, 并有利于在管理和技术上提升自身的国际化水平。同时, 多家航空领域高科技企业签约, 航空产业高端智能领域后续发展值得关注。

■ **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。

■ **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	- 5 -
2.1 进博会集中签约，中航工业表现亮眼	- 5 -
2.2 重点关注航空、航天和信息化板块	- 5 -
2.3 在成长与改革层面长期看好军工行业	- 6 -
3.行业新闻	- 7 -
3.1 产业新闻	- 7 -
3.2 军情速递	- 9 -
4.公司动态	- 10 -
5.重点公司估值	- 13 -
6.风险提示	- 13 -

图表目录

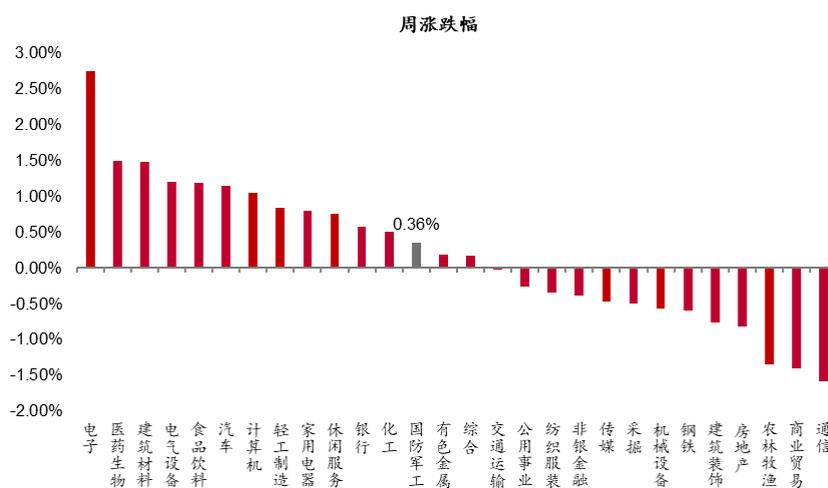
图表 1: 国防军工行业（申万）周涨跌幅	- 3 -
图表 2: 近一年申万国防军工行业指数走势	- 3 -
图表 3: 近一年申万国防军工二级子行业指数走势	- 3 -
图表 4: 上周涨跌幅前五标的	- 3 -
图表 5: 申万国防军工指数 PE 走势图	- 4 -
图表 6: 申万国防军工子版块 PE 走势图	- 4 -
图表 7: 近一年股票周成交量走势（亿股）	- 5 -
图表 8: 上周产业新闻	- 7 -
图表 9: 上周军情速递	- 9 -
图表 10: 上周公司动态	- 10 -
图表 11: 重点公司估值表	- 13 -

1. 本周市场表现

1.1 行情回顾

- 本周(11.04—11.10)上证综指上升0.20%，申万国防军工指数上升0.36%，高于上证综指0.16个百分点，位列国防军工位列申万28个一级行业中的第13名。年初至今，上证综指上涨18.86%，申万国防军工指数上涨23.42%，高于上证综指4.56个百分点。

图表 1: 国防军工行业(申万)周涨跌幅



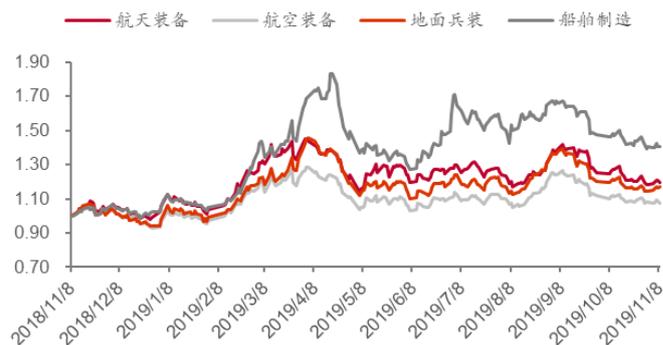
来源: Wind, 中泰证券研究所

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

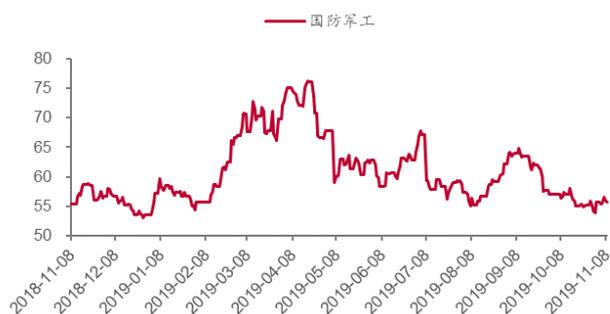
图表 4: 上周涨跌幅前五标的

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
000687.SZ	华讯方舟	7.81	20.15%	600416.SH	湘电股份	6.04	-19.25%
600071.SH	凤凰光学	12.17	12.58%	000534.SZ	万泽股份	8.72	-8.69%
000818.SZ	航锦科技	9.14	8.81%	300342.SZ	天银机电	9.15	-6.44%
300474.SZ	景嘉微	58.90	8.41%	300099.SZ	精准信息	6.34	-5.51%
300177.SZ	中海达	8.93	6.06%	300324.SZ	旋极信息	5.63	-5.22%

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 55.80 倍, 二级细分领域中航天装备估值为 62.84 倍, 航空装备为 44.92 倍, 地面兵装为 47.51 倍, 船舶制造为 108.54 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 59.17 亿股, 相比于上周有所下降。成交量前三个股为中国长城、华力创通和旋极信息, 成交量分别为 5.90 亿股、2.03 亿股和 1.92 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 进博会集中签约，中航工业表现亮眼

- **事件：第二届国际进博会成功在沪召开，航空工业签署 12 项采购协议。**在第二届中国国际进口博览会上，国务院国资委主办的中外企业合作论坛在国家会展中心（上海）正式举行，国务院国资委党委书记、主任郝鹏发表主旨演讲。作为该论坛的重要组成部分，在随后进行的中央企业集中签约活动中，航空工业举行了重点进口采购项目签约仪式，围绕高端装备、电子信息等重点领域，组织有关企业与多家外国供应商签署了 12 项采购协议和合同。
- **航空工业响应国家进一步改革开放号召，深化对外合作带来利好。**中国航空工业是最早响应国家改革开放号召，对外实施开放的行业之一，多年来一直大力推进对外开放，坚持“走出去”和“引进来”相结合，通过商品进口、技术引进、合资合作等方式开展对外合作。此次进博会集中签约活动中，航空工业表现亮眼：航天科技与捷克斯洛伐克集团航空公司签署战略合作框架协议、航空工业签约采购航空高端智能设备、东航集团与罗尔斯-罗伊斯公司签署发动机及长期维护协议。航空工业此举为响应国家政策，深化对外合作的表现。同时帮助进一步开拓海外市场，并有利于在管理和技术上提升自身的国际化水平。
- **多家航空领域高科技企业签约，高端智能领域后续发展值得关注。**本次集中签约活动中，中航国际供应链科技有限公司作为航空工业交易团航空高端智能设备进口商及签约代表，与来自欧洲的六家参展商签署了进口采购合同；天马微电子股份有限公司作为航空工业旗下电子信息板块高科技企业，与六家全球知名设备、材料供应商签署了采购意向合同，签约金额成为集团公司此次进博会所属企业单家最高额。从行业角度而言，两家高端智能领域公司大规模签约，标志着航空科研、生产、制造能力、试制验证和管理水平的进一步提高，体现了新时代航空工业发展高科技领域，积极创新的决心、信心。

2.2 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。

2.3 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 8: 上周产业新闻

类别	时间	信息来源	新闻内容
国改、军民融合、综合新闻			
	2019/11/10	中国军网	10日，远望5号船与远望7号船驶离中国卫星海上测控部码头，奔赴印度洋不同海域，计划执行北斗三号等5次卫星海上测控任务。两船同时出航，意味着远望号船队6艘船舶目前全部在外执行任务，也标志着远望号船队2019年度海上测控任务进入收官阶段。
	2019/11/04	新华网	人民空军航空兵体系作战能力实现新跨越。人民空军成立70周年之际，作为人民空军主战兵种的空军航空兵，正加快从国土防空型向攻防兼备型转变，奋飞航迹不断向远海远洋延伸，体系作战能力实现新跨越。空军航空兵阔步强军新征程，力量结构更加优化，兵力要素更加齐全，作战链条更加完备，正在成长为空军标志性作战力量。

航空产业

2019/11/07	中国航空新闻网	航空工业签署 12 项采购协议。在第二届中国国际进口博览会上，国务院国资委主办的中外企业合作论坛在国家会展中心（上海）正式举行，国务院国资委党委书记、主任郝鹏发表主旨演讲。作为该论坛的重要组成部分，在随后进行的中央企业集中签约活动中，航空工业举行了重点进口采购项目签约仪式，围绕高端装备、电子信息等重点领域，组织有关企业与多家外国供应商签署了 12 项采购协议和合同。
2019/11/07	中国航空新闻网	中法签约深入推进涡轴-16 发动机产业化合作。国家主席 6 日在人民大会堂同法国总统马克龙会谈。会谈后，在两国元首的共同见证下，中国航发董事长曹建国与法国赛峰集团高级执行副总裁齐安杰签署了涡轴-16 发动机产业化合作协议备忘录。
2019/11/05	航空工业	全军共用信息系统装备招标采购代理业务工作座谈培训会日前在京举行，会议透露，中央军委装备发展部严格规范招标采购管理秩序，大力推进全军共用信息系统装备招标采购工作规范化运行。
2019/11/05	中国航空新闻网	航空工业直升机所 AV500 无人直升机在山东海事局小型无人机购置项目中成功中标，此次中标，为直升机所 AV500 无人直升机拓展市场、服务客户创造了重要契机。
2019/11/04	中国航空报	中国将在 2031 年成为全球最大航空客运市场。国际机场协会（ACI）发布年度全球机场客流量预测报告（WATF），根据预测，中国将在 2031 年成为世界最大的客运市场，将在 2040 年主导客运方面的排名，其客运量将超过 35 亿人次，占全球客运量市场的 18%。其次为美国和印度，客运量将分别达到 29 亿人次和 13 亿人次。中、美、印三国差不多将占到全球客运量的 40%。

航天产业

2019/11/07	央视网	中国可重复用火箭迈成功一步，一次送 4 颗卫星上天，关键技术曝光。日前，长征四号乙火箭携 4 颗卫星在太原卫星发射中心发射升空，并实现一子级落点精确控制。这标志着我国在落点可控、精准回收领域取得重大突破，使我国成为继美国之后第二个掌握此项技术的国家。
2019/11/06	国家航天局	中国国家航天局发布 CNSA-GEO 数据共享平台和数据政策。11 月 4 日至 9 日，地球观测组织（Group on Earth Observations, GEO）2019 年会议周在澳大利亚堪培拉国家会议中心举行。全会开幕式上，中国国家航天局推出了“中国国家航天局高分卫星 16m 数据共享服务平台（CNSA-GEO 平台）”，发布了相关数据政策，宣布正式将中国高分 16 米数据对外开放共享。本次开放共享的数据，来自 2013 年和 2018 年发射的高分一号和高分六号对地观测卫星，用户可通过 CNSA-GEO 平台查看历史存档数据、基于存档数据生成的全球有效覆盖一张图、每日拍摄的 16 米数据共三类中国高分 16 米卫星数据。
2019/11/05	新浪网	11 月 5 日 1 时 43 分，我国在西昌卫星发射中心用长征三号乙运载火箭，成功发射第四十九颗北斗导航卫星。这颗卫星也是北斗三号 IGSO 轨道，也就是倾斜地球同步轨道的最后一颗星，标志着该轨道的组网顺利完成。
2019/11/05	国家航天局	为适应北斗卫星导航系统建设任务变化，北斗卫星导航系统日前优化调整总设计师团队人员，聘请北斗应用专家和中青年科技专家，充实总设计师团队力量，为系统转型升级、长远发展提供有力保。
2019/11/04	国家航天局	高分七号卫星成功发射。11 月 3 日 11 时 22 分，我国在太原卫星发射中心用长征四号乙运载火箭成功发射高分辨率对地观测系统重大专项（简称高分专项）高分七号卫星，并搭载发射了精致高分试验卫星、苏丹科学实验卫星一号、天仪十五号卫星等 3 颗卫星。高分七号卫星作为我国首颗民用亚米级光学传输型立体测绘卫星，运行后将在国土测绘、城乡建设、统计调查等方面发挥重要作用，为城市群发展规划、农业农村建设提供有力保障，为建设小康社会提供重要支撑。

2019/11/04 中国探月与深空探测网 嫦娥四号着陆器和巡视器完成第十一月昼工作，进入第十一月夜。2019年11月4日凌晨6时15分和5时16分，嫦娥四号着陆器和“玉兔二号”巡视器在顺利完成第十一月昼既定工作之后，分别进入第十一个月夜休眠期，两器将再一次经受14天月夜和零下190多度极低温考验。在本月昼工作期，着陆器、巡视器工况正常，搭载的科学载荷陆续完成开机和月面探测，获取大量科学探测数据，又一次出色完成了本次科学探测任务。

船舶产业

2019/11/06 环球网 日本最后一艘苍龙级潜艇下水，共制造12艘。当地时间11月6日上午，日本海上自卫队苍龙级潜艇的最后一艘SS-512号艇在川崎重工神户造船厂第1船台正式下水。该潜艇被命名为“登龙（とうりゅう Toryu）”号，为配备“不依赖空气推进系统”（AIP）苍龙级常规动力潜艇。根据川崎重工公布的数据显示，该艇长83米，艇宽9.1米，艇身高度10.3米，标准排水量2950吨。本次命名和下水仪式由日本海上自卫队吴港地方总监山本孝幸海将主持，共有380余人出席，包括日本海上自卫队幕僚长山村浩。

2019/11/06 中国船舶网 中国首艘极地探险邮轮“阁默号”成功完成南极首航。阿根廷当地时间10月30日，招商局集团旗下招商工业制造的中国首艘极地探险邮轮“阁默号”返回乌斯怀亚港口，成功完成南极首航。“阁默号”穿越了德雷克海峡，一路上历风雪、闯冰区，抵达南极大陆并顺利返回。

核电产业

2019/11/07 中核集团 中核集团与俄签署多项采购合同。11月6日，在第二届中国国际进口博览会期间，中核集团相关单位与俄罗斯国家原子能集团公司签署了多项采购合同，深化两国核能合作。当天，中核集团与俄罗斯国家原子能集团公司签署了《徐大堡3/4号机组燃料采购合同》。中核建中核燃料元件有限公司、中国原子能工业有限公司与俄罗斯国家原子能集团公司签署了《燃料零部件及运输容器采购合同》《TVS-2006燃料技术转合同》；中国原子能科学研究院、中国原子能工业有限公司与俄罗斯机械制造实验局签署了3个实验快堆相关采购合同。

电子产业

2019/11/06 工业和信息化部 2019中国无线电大会在京召开，工业和信息化部党组成员、总工程师张峰出席大会并致辞。11月6日，由工业和信息化部指导、中国无线电协会主办的2019中国无线电大会在北京召开。张峰指出，无线电技术已成为信息通信技术中发展最迅速、应用最广泛的领域，展现出创新活力和发展潜力。同时，张峰就无线电管理下一步工作提出三点要求：一是坚持效率和效益并重，促进无线电频谱资源更加高效利用。二是坚持管理与服务并行，极营造有利于无线电技术和应用发展的政策环境。三是坚持查处与保护并举，有效维护良好空中电波秩序。

2019/11/05 新浪网 谷歌近日发表于《自然》杂志的论文宣布实现了量子霸权，引用了由国防科技大学计算机学院吴俊杰带领的QUANTA团队提出的量子计算模拟新算法这一成果，该算法在“天河二号”超级计算机上的测试性能达到国际领先水平。

2019/11/04 中国电子 中国电子与苏州市人民政府在苏州签署战略合作协议。双方将在信息技术应用创新、网络安全研发攻关、现代数字城市建设及产业生态落地布局等方面开展深度合作。中国电子总经理、党组副书记张冬辰，江苏省委常委、苏州市委书记蓝绍敏参加签约仪式并进行工作会谈。

来源：公开资料、中泰证券研究所

3.2 军情速递
图表 9：上周军情速递

类别	时间	信息来源	新闻内容
周边形势			

2019/11/08	环球网	乌兹别克斯坦空军和防空部队成功测试中国 FD-2000 防空导弹(红旗-9 防空导弹系统外销型号)。
2019/11/08	环球网	2019 年 11 月 8 日, 韩国海军 570 号南浦级布雷舰兼试验舰“南浦”号、688 号天王峰级登陆舰“日出峰”号和 687 号坦克天王峰级坦克登陆舰“天子峰”号三艘军舰组成的舰艇编队访问俄罗斯远东海港符拉迪沃斯托克。
2019/11/07	环球网	印度将试射国产新型潜射弹道导弹 能搭载核弹头。据《印度快报》11 月 6 日报道, 隶属印度国防部的国防研究与发展组织 (DRDO) 计划 11 月 8 日试射 K-4 弹道导弹, 该导弹射程 3500 公里, 能够携带核弹头。
2019/11/07	环球网	普京: 俄将继续提高国防实力 同时全力推动裁军进程。俄罗斯卫星通讯社 11 月 6 日报道。俄罗斯总统普京当天表示, 俄罗斯将继续提高国防实力, 但愿意全力以赴地推动裁军进程。报道称, 普京在会见晋职授衔的高级军官和检察官时指出: “俄罗斯三军已经证明了高度的战备水平, 我们准备提高国防实力, 其他国家尚未研发成功的高超音速、激光和其他现代化武器系统将陆续投入 (俄罗斯军队) 战斗执勤。”
2019/11/06	环球网	美军机又穿越台湾海峡, 美军舰 10 月底却“爽约”。据台湾中时电子报报道, 在台湾当局选举日益激烈之际, 台“国防部”5 日发布新闻稿称, 美国一架 MC-130 运输机当天中午沿“海峡中线”以东由北向南飞行, “国军全程充分掌握, 严密监控, 其间并无异常状况”。“国防部”还称, 对于台海周边各方机、舰活动, “均能有效掌握”。至于美国军舰, 台湾《联合报》11 月 5 日称, 近一年来每逢月底, 岛内军事记者都会提高注意看有没有美军军舰通过台湾海峡, 不过这次直到 10 月 31 日, 美舰都没有出现。文章称, 如果考虑到美国与大陆之间目前正在进行的贸易谈判进度, 就不难体会此时美国政府不想横生枝节, 因此美军虽然还是出海训练, 却不会“例行移动到台湾海峡”。
2019/11/04	中国国防报	俄亮出 2019 年装备建设“成绩单”。在俄军工产品统一验收会议上, 俄国防部长绍伊古对 2019 年以来武器装备列装和军事基础设施建设情况进行了总结, 并对年内国防订单完成率和装备现代化进程表示满意。今年以来, 俄装备现代化占比明显提升, 基础设施建设稳步推进, 部分在研项目也取得阶段性成果。

来源: 公开资料、中泰证券研究所

4. 公司动态

图表 10: 上周公司动态

事项	时间	公司	公告内容
定增、重组、并购、停复牌			
	2019/11/07	中船科技	发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(修订稿)。中船科技拟以发行股份的方式购买中船集团和中船电科合计持有的海鹰集团 100% 股权。其中: 中船科技拟向中船集团发行股份购买其持有的海鹰集团 41.65% 股权, 拟向中船电科发行股份购买其持有的海鹰集团 58.35% 股权。本次交易完成后, 海鹰集团将成为上市公司的全资子公司。
	2019/11/07	中国船舶	发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)。原方案实施完成后, 中国船舶将持有江南造船 100% 股权、外高桥造船 100% 股权、中船澄西 100% 股权、黄埔文冲 100% 及广船国际 100% 股权; 根据目前的评估值, 调整后方案三个步骤实施完成后, 中国船舶持有江南造船 100% 股权、外高桥造船 100% 股权、中船澄西 100% 股权、黄埔文冲 85.5207% 股权及广船国际 79.4586% 股权, 与原方案相比减少了黄埔文冲 14.4793% 股权和广船国际 20.5414% 股权, 与原方案全部实施完成后相比不存在重大差异。
	2019/11/06	中国海防	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书。中国海防拟分别向中船

重工集团、七一五研究所、七一六研究所、七二六研究所、杰瑞集团、中船投资、国风投、泰兴永志发行股份及支付现金购买资产，同时向不超过 10 名特定投资者非公开发行 A 股股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过本次交易拟购买资产交易价格的 100%，股份发行数量不超过本次重组前上市公司总股本的 20%。

增减资、投设公司、股权转让

2019/11/08	凤凰光学	江西凤凰光学科技有限公司系凤凰光学股份有限公司全资子公司。公司拟以现金方式向凤凰科技增资人民币 30,000 万元，增资完成后凤凰科技仍为公司全资子公司。
2019/11/05	中航飞机	中航飞机拟将部分飞机零部件制造业务资产与中航飞机有限责任公司部分飞机整机制造及维修业务资产进行置换，本次交易构成关联交易，但尚处于筹划阶段。
2019/11/05	*ST 天雁	公司完成非公开发行，发行股票 0.93 亿股，发行价格 2.70 元/股，新增股份上市日为 19 年 11 月 1 日。
2019/11/05	航锦科技	全资子公司威科电子拟以现金出资的方式认缴 2,200 万元，投资设立深圳威科射频技术有限公司，主要从事高端射频器件和无线通讯领域精密电子互连产品的研发、生产和销售。

股份质押、回购、解禁、股权激励

2019/11/08	凯乐科技	回购股份的资金总额不低于人民币 3 亿元（含）且不超过人民币 6 亿元（含），回购股份的价格为不超过人民币 28.73 元/股。
2019/11/08	万泽股份	万泽集团将其原质押的本公司无限售条件的流通股 12,000,000 股解除质押，占公司总股本的 2.44%。
2019/11/08	万泽股份	参加本期员工持股计划的员工总人数共 7 人，累计认购不超过 2,500 万份。
2019/11/06	东土科技	关于控股股东部分股份质押及解除质押的公告。公司控股股东李平先生质押其所持有的公司股份 6,880,734 股，占其持股总数的 4.21%；解除质押其所持有的公司股份 6,240,000 股，占其持股总数的 3.82%。截至本公告披露日，公司控股股东李平先生累计持有股份 163,268,562 股，占公司总股本 31.95%，累计被质押 142,841,905 股，占其持股总数的 87.49%，占公司总股本的 27.95%。
2019/11/06	久立特材	控股股东部分股份解除质押的公告。公司控股股东东久立集团股份有限公司本次解除质押其所持有的公司股份共计 32,250,000 股，占其持股总数的 9.58%，占公司总股本的 3.83%。
2019/11/06	高德红外	关于公司实际控制人部分股份质押的公告。公司实际控制人黄立先生质押其所持有的公司股份 11,000,000 股，占其持股总数的 4.12%，占公司总股本的 1.17%。截至公告披露日，黄立先生及其一致行动人武汉市高德电气有限公司合计质押公司股份 135,597,700 股，占其持股总数的 21.66%，占公司总股本的 14.48%。
2019/11/06	合众思壮	关于公司股东部分股份解除质押及再质押的公告。公司股东郭信平先生本次解除质押及再质押的其所持有的公司股份均共计 27,480,000 股，占其持股总数的 12.67%，占公司总股本的 3.69%。截至公告日，公司股东郭信平先生累计质押其所持有的公司股份 216,948,316 股，占其持股总数的 100.00%，占公司总股本的 29.11%。
2019/11/06	航锦科技	关于回购注销部分限制性股票的债权人通知书。公司本次回购注销合计 11 万股的限制性股票，约占本激励计划实际授予股份总数 1,800 万股的 0.61%和公司当前股本总额的 0.02%。回购注销完成后，公司总股本将由 69,000.00 万股变更为 68,989.00 万股，公司将于本次回购完成后依法履行相应的减资程序。
2019/11/05	天和防务	公司控股股东贺增林延期回购其质押的持有公司的股份 4406 万股，占公司总股本的 49.51%。
2019/11/05	天银机电	2017 年限制性股票激励计划第二期解锁股份上市流通，本次解锁的限制性股票数量为 14.07 万股，占目前公司总股本的 0.33%。本次解锁股票的上市流通时间为 2019 年 11 月 8 日。

2019/11/05	耐威科技	公司控股股东、实际控制人杨云春先生将其持有的部分股份办理了质押，随即解除了同等数量股份的质押状态，除此之外到期购回了一笔股票质押式回购交易。本次质押其持有的公司股份 1520 万股，占公司总股本的 2.37%。本次解除其质押的公司股份 2046 万股，占公司总股本的 3.19%。
2019/11/04	大立科技	关于控股股东部分股份质押及解除质押的公告。本次解除质押股数 3,800,000，占其所持股份比例 2.85%%，占公司总股本比例 0.83%。本次质押股数 2,900,000，占其所持股份比例 2.17%%，占公司总股本比例 0.63%。

增持、减持

2019/11/07	高德红外	关于公司员工持股计划股份出售完毕暨计划终止的公告。公司 2015 年 10 月 13 日公司召开 2015 年第二次临时股东大会审议通过了议案，同意公司实施 2015 年度员工持股计划。截至 2019 年 11 月 7 日，本员工持股计划所持有的 1,926,738 股公司股份已全部出售完毕，占公司总股本 0.206%。
2019/11/07	航发动力	持股 5%以上股东减持股份计划及终止认购证券投资基金的公告。因自身资金需求，航空工业集团计划自公告日起六个月内以集中竞价或大宗交易方式分别减持所持有公司股份不超过 22,498,445 股和 5,624,555 股，合计不超过 28,123,000 股(占公司总股本比例的 1.25%)。截至本公告日，航空工业集团持有公司股份 252,122,317 股，占公司总股本的 11.21%
2019/11/07	景嘉微	关于公司控股股东、实际控制人及监事减持计划期限届满暨减持计划预披露的公告。公司于 2019 年 4 月 15 日披露了《关于控股股东、实际控制人、持股 5%以上股东、部分监事和高级管理人员减持股份的预披露公告》，截至 2019 年 11 月 6 日，本次减持计划期限已届满。公司控股股东、实际控制人喻丽丽女士、曾万辉先生共减持 7,674,100 股，占公司总股本 2.5472%。公司监事陈怒兴先生共减持 217,000 股，占公司总股本 0.0720%。公司控股股东、实际控制人、副董事长喻丽丽女士和公司控股股东、实际控制人、董事长曾万辉先生作为一致行动人合计持有公司股份 118,699,900 股，占公司总股本 39.3994%
2019/11/06	瑞特股份	公司于 2019 年 9 月 26 日披露《关于公司董事、高级管理人员减持股份预披露公告》。近日，公司收到公司董事会秘书、副总经理王东先生出具的《股份减持结果的告知函》，截至本公告披露日，本次已通过集中竞价交易方式减持公司股份 6.5 万股，减持均价 10.05 元，占公司总股本的 0.021%。
2019/11/06	安达维尔	关于副董事长股份减持计划到期的公告。公司于 2019 年 4 月 10 日发布了《关于副董事长减持计划的预披露公告》。截止本公告披露日，公司副董事长乔少杰先生股份减持计划已到期，本次通过集中竞价交易方式减持公司股份 154.8726 万股，占公司总股本的 0.61%。
2019/11/05	东土科技	公司 89 位员工通过二级市场增持公司股票，累计增持股票 127.62 万股，增持均价 8.10 元/股，增持总金额为 1033.96 万元。
2019/11/04	天银机电	持股 5%以上的股东及其一致行动人股份减持计划预披露的公告。现天恒投资及其一致行动人恒泰投资计划以集中竞价交易方式减持公司股份，减持数量合计不超过 4,251,011 股(公司已剔除回购专用账户中股份后总股本的 1%)，将于本减持计划公告之日起 15 个交易日之后的 3 个月内进行，且任意连续 90 个自然日内通过集中竞价交易方式合计减持股份的总数不超过公司已剔除回购专用账户中股份后总股本的 1%。
2019/11/04	四维图新	董事、总经理程鹏拟减持公司股份预披露的公告。自本公告之日起十五个交易日后的六个月内拟通过集中竞价交易方式合计减持 1,050,000 股，占公司总股本 0.0535%。

其他

2019/11/08	北斗星通	本次非公开发行股票拟募集资金总额不超过人民币 100,000 万元(含本数)，且发行股份总数不超过本次发行前总股本的 20%。
2019/11/08	炼石航空	公司副总经理王立之先生因工作调整辞去公司副总经理职务。
2019/11/08	奥普光电	副总经理孟刚先生因到达法定退休年龄，近日已办理退休手续。

2019/11/08	西仪股份	公司近日与国家有关单位签订了一份《其他工业产品销售合同》，合同总金额为 3,400 万元。
2019/11/08	奥普光电	王小东先生申请辞去公司副总经理兼董事会秘书职务，辞职后不再担任公司任何职务。
2019/11/07	四创电子	关于公司高级管理人员辞职的公告。陈仿杰、王佐成、沙雪松、丁镇因工作需要不再担任公司副总经理职务；王向新先生因工作需要不再兼任公司副总经理职务，同时继续担任公司董事会秘书职务；韩耀庆先生因工作需要不再兼任公司副总经理职务，同时继续担任公司财务总监职务。
2019/11/07	四创电子	关于聘任公司高级管理人员的公告。聘任王竞宇、周世兴、王健、林亮为公司副总经理，任期自董事会审议通过之日起至第六届董事会届满之日止。
2019/11/06	中航光电	关于“光电转债”赎回结果公告。公司本次赎回可转债数量为 23,043 张，赎回价格：100.20 元/张（含税，债券面值加当期应计利息，当期利率为 0.20%，扣税后的赎回价格以结算公司核准的价格为准。本次公司合计支付赎回款 2,308,908.60 元。
2019/11/05	*ST 天雁	公司独立董事刘福水因个人原因申请辞职。
2019/11/05	航天晨光	公司经控股股东中国航天科工集团有限公司推荐，聘任邓泽刚先生任公司财务负责人。
2019/11/04	四维图新	四维图新与 Daimler AG 即戴姆勒股份公司签署车联网项目服务协议，公司将为旗下品牌梅赛德斯-奔驰在中国销售的具有联网功能的乘用车提供包括在线地图、POI 搜索、充电桩、加油站、天气和空气质量指数在内的车联网服务。具体销售数量和销售金额取决于在中国销售的具有联网功能的梅赛德斯-奔驰乘用车的销量。

来源：公司公告，中泰证券研究所

5.重点公司估值

图表 11: 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	44.62	0.87	1.08	1.37	1.74	51.29	41.31	32.57	25.64
600760.SH	中航沈飞	28.98	0.53	0.64	0.78	0.93	54.68	45.20	37.36	31.00
002013.SZ	中航机电	6.55	0.23	0.27	0.33	0.39	28.48	24.26	19.85	16.79
002179.SZ	中航光电	39.39	1.21	1.41	1.66	1.94	32.55	27.94	23.73	20.30
600372.SH	中航电子	13.90	0.27	0.32	0.38	0.44	51.48	43.30	36.81	31.53
600990.SH	四创电子	46.56	1.62	1.70	2.01	2.37	28.74	27.39	23.16	19.65
002025.SZ	航天电器	25.29	0.84	1.01	1.24	1.54	30.11	25.04	20.40	16.42
600879.SH	航天电子	5.94	0.17	0.20	0.23	0.26	34.94	29.70	25.83	22.85
000547.SZ	航天发展	10.20	0.28	0.36	0.47	0.61	36.43	28.33	21.70	16.72
000733.SZ	振华科技	16.69	0.78	0.64	0.80	1.01	21.40	26.08	20.86	16.52
300593.SZ	新雷能	20.85	0.78	0.64	0.80	1.01	26.73	32.58	26.06	20.64

来源：Wind，中泰证券研究所（收盘价为 11 月 8 日收盘价，中航沈飞、中航电子采用 Wind 一致预测）

6.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。