

国防军工

国防军工行业周报 (11.18-11.24)
中航光电发布第二期股权激励, 行业个股股权激励有望加速

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

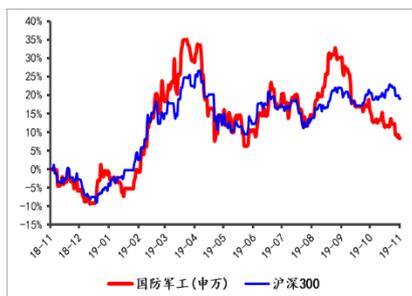
电话: 010-59013903

Email: licong@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	66
行业总市值(百万元)	934,086
行业流通市值(百万元)	711,266

行业-市场走势对比



相关报告

- 《行业具备较强上升空间, 建议加强行业配置》2019.11.17
- 《进博会集中签约, 中航工业表现亮眼》2019.11.10

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	44.82	0.87	1.13	1.41	1.76	51.52	39.66	31.79	25.47	1.95	买入
中航沈飞	28.31	0.53	0.64	0.78	0.94	53.42	44.13	36.44	30.21	2.55	——
中航机电	6.46	0.23	0.27	0.31	0.37	28.09	23.93	20.84	17.46	1.64	增持
中航光电	40.04	0.93	1.49	1.85	2.31	43.05	26.87	21.64	17.33	1.22	买入
中航电子	13.52	0.27	0.32	0.38	0.44	50.07	42.12	35.81	30.66	2.82	——
四创电子	42.92	1.62	1.69	2.00	2.37	26.49	25.40	21.46	18.11	1.96	买入
航天电器	25.15	0.84	1.01	1.24	1.54	29.94	24.90	20.28	16.33	1.34	买入
航天电子	5.82	0.17	0.19	0.22	0.26	34.24	30.02	26.05	22.31	2.23	买入
航天发展	9.44	0.28	0.38	0.50	0.65	33.71	24.84	18.88	14.52	1.04	买入
振华科技	15.06	0.50	0.64	0.80	1.01	29.94	23.53	18.83	14.91	1.14	买入
新雷能	18.58	0.30	0.42	0.74	1.09	61.93	44.24	25.11	17.05	1.15	买入

备注: 股价为最新 (11月22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:** 本周股市有所回落, 军工板块表现相对领先于大市。
指数表现: 上证综指下降 0.21%, 申万国防军工指数上升 1.80%, 高于上证综指 2.01 个百分点, 位列申万 28 个一级行业中的第 7 名。**估值表现:** 截至本周五, 军工板块 PE (TTM) 为 54.87, 处于一年内相对底部区间。**个股表现:** 涨幅第一为天海防务 (15.16%), 跌幅第一为合众思壮 (-4.54%), 成交量第一为中国长城 (6.02 亿股)。
- **本周观点:** 中航光电二期股权激励彰显公司信心, 未来业绩可期。本次股权激励覆盖范围更广泛, 调动公司骨干员工积极性。同时, 解锁条件更加严苛, 重视公司盈利能力成长。上一期股权激励计划第一期解锁成就顺利达成, 公司业绩在各方面达到设立目标, 我们认为未来公司有望在持续激励下业绩实现长期稳定增长。
- **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	- 4 -
2.1 中航光电-二期股权激励彰显公司信心，未来业绩可期	- 4 -
2.2 重点关注航空、航天和信息化板块	- 5 -
2.3 行业景气度持续向上，改革进度不断加快	- 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	- 9 -
5.重点公司估值	- 11 -
6.风险提示	- 12 -

图表目录

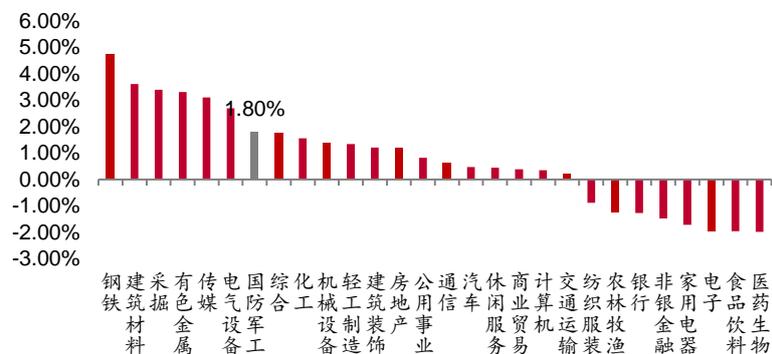
图表 1: 国防军工行业（申万）周涨跌幅	- 3 -
图表 2: 近一年申万国防军工行业指数走势	- 3 -
图表 3: 近一年申万国防军工二级子行业指数走势	- 3 -
图表 4: 上周涨跌幅前五标的	- 3 -
图表 5: 申万国防军工指数 PE 走势图	- 4 -
图表 6: 申万国防军工子版块 PE 走势图	- 4 -
图表 7: 近一年股票周成交量走势（亿股）	- 4 -
图表 8: 上周产业新闻	- 7 -
图表 9: 上周军情速递	- 9 -
图表 10: 上周公司动态	- 9 -
图表 11: 重点公司估值表	- 11 -

1. 本周市场表现

1.1 行情回顾

- 本周(11.18-11.24)上证综指下降0.21%，申万国防军工指数上升1.80%，高于上证综指2.01个百分点，位列申万28个一级行业中的第7名。年初至今，上证综指上涨15.69%，申万国防军工指数上涨21.36%，高于上证综指5.66个百分点。

图表 1: 国防军工行业(申万)周涨跌幅



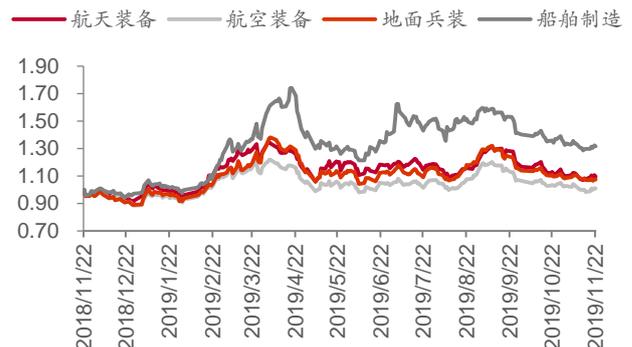
来源: Wind, 中泰证券研究所

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
300008.SZ	天海防务	3.19	15.16%	002383.SZ	合众思壮	9.88	-4.54%
600677.SH	航天通信	7.44	13.41%	300593.SZ	新雷能	18.58	-4.52%
300446.SZ	乐凯新材	14.95	10.66%	300427.SZ	红相股份	12.13	-4.19%

000561.SZ	烽火电子	6.61	8.72%	002414.SZ	高德红外	19.53	-4.12%
600614.SH	*ST 鹏起	0.95	7.95%	600071.SH	凤凰光学	11.13	-4.05%

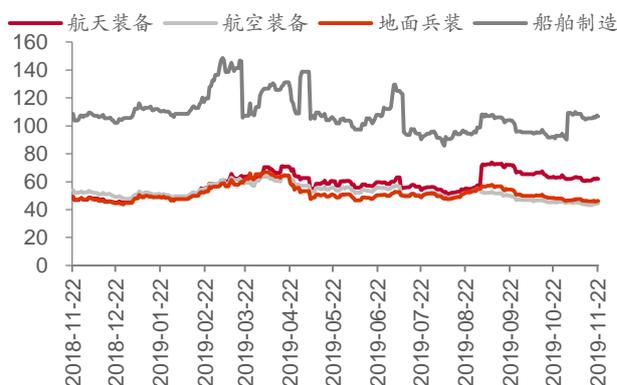
来源: Wind, 中泰证券研究所

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 54.87 倍，二级细分领域中航天装备估值为 61.91 倍，航空装备为 44.35 倍，地面兵装为 46.08 倍，船舶制造为 106.83 倍。

图表 5: 申万国防军工指数 PE 走势图

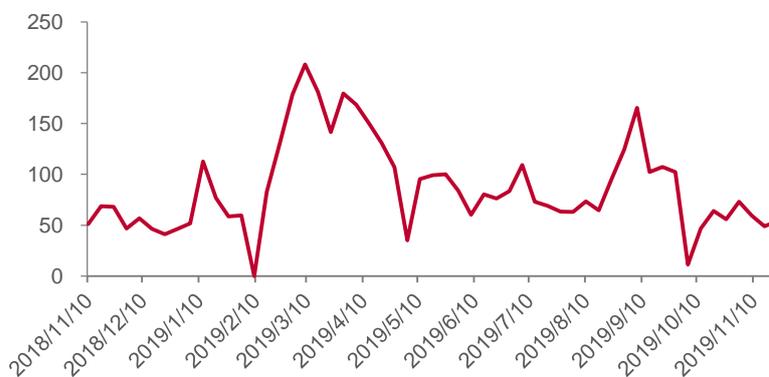

来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 6: 申万国防军工子板块 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 54.06 亿股，相比于上周有所上升。成交量前三个股为中国长城、四维图新和航天通信，成交量分别为 6.02 亿股、4.27 亿股和 2.11 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 中航光电-二期股权激励彰显公司信心，未来业绩可期

- **事件：**2019年11月18日发布公告表示拟开展第二期限制性股票激励计划。本次激励拟向激励对象授予3206.5万股限制性股票，约占公司目前总股本的2.9963%。激励对象为公司部分董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术(业务)人员及子公司高级管理人员和核心骨干，合计1215人。
- **股权激励覆盖范围更广泛，调动公司骨干员工积极性。**本次激励对象为公司部分董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术(业务)人员及子公司高级管理人员和核心骨干，合计1215人。而第一期激励的人数仅为266人，同时，数量上，本次共拟授予3206.5万股，约是第一期的5倍。此外，本次激励计划中，授予中层管理和骨干人员占比高达96.91%，高于上一期的86.09%，覆盖范围亦更广。本次激励措施有利于充分调动公司更多核心人员的工作积极性，提高公司经营效率。
- **解锁条件更加严苛，重视公司盈利能力成长。**本次股权激励解锁条件为：可解锁日前一财务年度净资产收益率不低于13.60%，且不低于对标企业75分位值；可解锁日前一财务年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润较2018年度复合增长率均不低于10.00%，且不低于对标企业75分位值；可解锁日前一财务年度EVA指标完成情况达到中航工业集团下达的考核目标，且 Δ EVA大于0。其中，ROE目标为上一期计划各期解锁条件中最高水准，对公司盈利能力的要求也从对标公司的平均水平上升至75分位值，表明公司对未来盈利的信心。
- **第一期股权激励计划顺利解锁，未来业绩可期。**2019年1月，公司公布股权激励计划（第一期）第一个解锁期解锁条件成就公告，股权激励计划中对公司的业绩要求均顺利达成，其中2016和2017年度净利润皆高于前三年均值；2015-2017年营收复合增长率达15.99%，高于行业均值；2017年度扣非ROE和营业利润率为17.24%和15.22%，均达到目标且高于行业7.59%和10.36%的平均水平。在对个人解锁条件的限制中，仅有2人（占比低于1%）考核低于80分，未能实现全部解锁。我们认为股权激励计划在一定程度上对公司业绩增长和个人积极性起到了拉动作用。本期解锁条件对盈利能力要求更高，公司未来业绩可期。
- **风险提示：**市场不稳定风险；政策落地风险；订单不及预期。

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。

2.3 行业景气度持续向上，改革进度不断加快

- **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，今年前三季度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
国政、军民融合、综合新闻			
	2019/11/21	新华社	魏凤和会见俄罗斯客人，就边防合作进行洽谈。11月21日，国务委员兼国防部长魏凤和在八一大楼会见了俄罗斯联邦安全总局第一副局长兼边防局局长库里绍夫，就双方边防部门合作与各领域各层级交流合作进行洽谈。魏凤和表示，希望双方继续密切协作，完善合作机制、创新合作方式，共同应对边境安全威胁与挑战，确保两国边境地区安宁，为两国关系发展创造良好条件。库里绍夫表示，俄方愿进一步推进各领域各层级交流合作，推动两国边防合作取得更大发展。
	2019/11/20	中国航空新闻网	航空工业 U8EW 察打一体无人直升机首次亮相迪拜航展。11月17日，第16届迪拜国际航空展在阿勒马克图姆国际机场盛大开幕。在本届航展上，中国航空工业集团有限公司首次公开展出了 U8EW 无人直升机的全尺寸样。近年来航空工业集团直升机所针对潜在用户需求，在 AV500 无人直升机研制和试飞的基础上，通过优化气动外形和加装武器系统，推出了 AV500W（军贸代号 U8EW）察打一体无人直升机，探索出军民融合发展新型装备的有效途径。
	2019/11/18	环球网	泰装甲兵接受检阅，两代中国造坦克全部亮相。泰国陆军在沙拉武里府为国防大学新学员举行了装甲部队检阅仪式，泰国陆军泰国陆军第22装甲骑兵团进行了装备展示，多款“古董”坦克和装甲车亮相，此外也有泰国陆军最新装备中国 VT-4 主战坦克“压阵”。
航空产业			
	2019/11/21	中国航空新闻网	西飞 C919 活动翼面自动制孔生产线完成首架机应用验证。近日，由航空工业西飞首次采用 C919 活动翼面自动制孔生产线加工的 C919 飞机4个活动面顺利交付客户，标志着该生产线正式具备产品加工能力，相较之前效率提升3倍，为 C919 飞机提速增效奠定了坚实的技术基础。

2019/11/21	环球网	美军拟让大半“全球鹰”退役，因无法用来对付中俄。在伊朗于霍尔木兹海峡上空击落美军的“全球鹰”改进型无人机（海军版的MQ-4C型“海神”无人机）后，美国国防部正在考虑要将美国空军三分之二的“全球鹰”无人侦察机退役，大幅转移重心，以发展对抗中俄所需的新战力。
2019/11/19	环球网	歼10CE首次亮相！看迪拜航展中国带来哪些装备。当地时间11月17日，2019迪拜国际航空展(DUBAI AIRSHOW 2019)在阿联酋“贸易之都”迪拜的阿勒马克图姆国际机场隆重举行。中国航空工业集团有限公司（简称中国航空工业）以“新能力，新征程，与客户共赢”为主题，围绕军机、民机、无人机3条主线，共组织7大类14项重点产品参展，室内展台面积达200平方米，室外静展面积500平方米。
2019/11/19	中国航空新闻网	阿拉伯航空订购120架空客A320neo系列飞机。中东和北非首家暨最大低成本航空公司阿拉伯航空确认订购120架空客A320neo、27架A321neo和20架超远程型A321X。截至2019年10月底，A320neo系列飞机已获得来自全球110多家客户的超过7000架确认订单。

航天产业

2019/11/23	国防科工局	我国新一代中型运载火箭固体助推发动机地面联试成功。11月20日11点35分，由中国航天科技集团有限公司四院研制的我国新一代中型运载火箭固体助推发动机首次同步性考核地面联合热试车取得圆满成功。该发动机直径2米，采用分段对接技术，是目前国内装药量最大、推力最大、工作时间最长的具备工程化应用条件的分段式固体发动机。航天科技集团四院是国内唯一掌握固体发动机分段对接技术的单位，其研制生产的分段发动机可以实现在直径一定的条件下，大幅增加装药量，解决运载火箭对长时间大推力助推动力的需求，为火箭总体技术方案优化提供了有力支撑。
2019/11/23	国防科工局	嫦娥四号着陆器和月球车成功自主唤醒，进入第十二月昼。正在月球背面执行探测任务的嫦娥四号着陆器和“玉兔二号”月球车分别于11月21日17时3分和0时51分结束寒冷漫长的月夜休眠期，受光照成功自主唤醒，恢复月面工作，进入第十二个月昼工作期。嫦娥四号在月球背面工作时长已突破300天，达到322天，“玉兔二号”月球车行驶里程也成功突破300米，达到318.62米，实现“双三百”突破。
2019/11/23	中国航天科技集团	长三乙/远征一号运载火箭成功发射第50、51颗北斗导航卫星。11月23日8时55分，我国长征三号乙/远征一号运载火箭在西昌卫星发射中心点火升空，随后将北斗卫星导航系统第50、51颗卫星送入预定轨道，发射取得圆满成功。执行本次发射任务的长征三号乙/远征一号运载火箭由中国航天科技集团一院抓总研制，是长征三号甲系列运载火箭中的一员。
2019/11/18	新华网	我国计划2022年前后建成可载3人的空间站。新华社广州11月17日电（记者吴涛）中国载人航天工程总设计师、中国工程院院士周建平在第四届（2019）中国人因工程高峰论坛上说，我国将在2022年前后完成空间站建造并开始运营，空间站的近期规模为100吨，可载3人。

核电产业

2019/11/22	中核集团	中核集团携手紫光集团：加快推动数字核工业建设。11月21日，中核集团党组书记、董事长余剑锋在集团公司总部会见了紫光集团董事长、首席执行官赵伟国一行，双方就继续加强合作，进一步推动集团公司信息化建设、加快数字核工业建设等内容进行了深入交流。紫光集团联席总裁、新华三集团首席执行官于英涛，紫光集团全球执行副总裁吴胜武，中国核电党委书记、董事长陈桦出席会议。
2019/11/21	中核集团	华龙一号海外首堆二回路联合水压试验完成。当地时间11月17日，在巴基斯坦核安全管理局和原子能委员会等各方见证下，华龙一号海外首堆工程K2机组二回路联合水压试

验里程碑节点圆满完成，为即将到来的冷态功能试验打下了坚实的基础。

地面武装

2019/11/19 环球网 泰国陆军测试中国 VN1 装甲车 首批 38 辆即将交付。据泰国公共电视台(Thai PBS)11 月 18 日报道，泰国将在本月底接收一批中国制造的 VN1 步兵战车和 VT4 主战坦克。

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			
	2019/11/21	国防科技信息网	美“亚伯拉罕·林肯”号航母穿越霍尔木兹海峡进入波斯湾。当地时间 11 月 19 日，美国海军“亚伯拉罕·林肯”号航母打击群通过霍尔木兹海峡进入波斯湾。“亚伯拉罕·林肯”号是美海军第 12 航母打击群的旗舰，于今年 4 月从母港诺福克起航，5 月通过苏伊士运河进入中东地区，目前正在波斯湾部署。
	2019/11/21	环球网	日澳推进安保合作，日本战机明年将赴澳参加多国军演。日本防卫相河野太郎和澳大利亚国防部长雷诺兹 20 日在防卫省举行会谈，一致同意推进安保方面的合作。双方还就在日本实施的战斗机联合训练常态化、航空自卫队首次参加明年在澳举行的多国训练达成协议，并发表了联合声明。
	2019/11/20	新华社	以色列对叙利亚进行大规模空袭。叙利亚军方 20 日发表声明说，当地时间 20 日凌晨 1 时 20 分（北京时间 7 时 20 分），以色列战机从以方占领的叙利亚戈兰高地和黎巴嫩南部迈尔季欧云向大马士革周边地区发射多枚导弹。声明称，叙利亚方面正在对袭击造成的破坏进行调查。以军方表示，当天对伊朗军方在叙境内的军事目标进行了大规模轰炸。
	2019/11/20	新华网	俄与沙特推进 S-400 防空导弹采购。俄联邦军事技术合作局在 2019 迪拜航展上对塔斯社记者表示，俄罗斯和沙特阿拉伯正在讨论俄向利雅得提供 S-400 远程防空导弹系统的履约条件。
	2019/11/19	凤凰军事	2 名韩国人被胡塞武装扣押，韩军紧急出动 4400 吨驱逐舰。据韩联社报道，也门胡塞武装 18 日凌晨以“入侵领海”为由，扣押 3 艘船只和 16 名船员，包括 2 名韩国人。事发后，韩国海军紧急出动青海部队“姜邯赞”号驱逐舰，驶往相关海域。据韩国外交部 19 日，被扣押的船只中，两艘为韩国国籍，另外一艘为沙特阿拉伯国籍。上述船只，在从沙特阿拉伯前往索马里的途中被扣押。
	2019/11/18	环球网	美国向埃及发出警告：购买俄制苏 35 战机将面临制裁。美国国务院和五角大楼在一封联名信中警告埃及政府，如果埃及坚持购买俄罗斯苏-35 战斗机，将面临制裁。
	2019/11/18	环球网	印度首次夜间发射核导弹，全天候战略威慑迈出重要一步。印度战略部队司令部于 16 日首次在夜晚条件下试射可携带核弹头、射程达 2000 公里的“烈火-2”弹道导弹，宣告该国战略威慑力量向全天候时代迈出重要一步。

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			

2019/11/21	欧比特	关于筹划公司控制权变更的停牌公告。因公司于 11 月 20 日收到股东珠海格力金融投资管理有限公司关于其筹划股权转让事项的《告知函》，同时格力金投与公司控股股东颜军先生沟通关于其放弃所持股份部分表决权的事项可能涉及公司控制权变更。公司向深交所申请股票自 11 月 21 日起停牌，停牌时间预计不超过 5 个交易日。
2019/11/21	中船科技	关于公司股票复牌的公告。因 11 月 21 日证监会和并购重组委对公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项审核未通过，公司股票将自 2019 年 11 月 22 日开市起复盘。
2019/11/20	航天长峰	关于公司发行股份购买资产暨关联交易事项获得中国证监会并购重组委审核有条件通过暨公司股票复牌的公告。根据《上市公司重大资产重组管理办法》《关于完善上市公司股票停牌复牌制度的指导意见》等相关规定，经向上海证券交易所申请，公司股票将自 2019 年 11 月 21 日开市起复牌。
2019/11/20	中船科技	关于中国证监会并购重组审核委员会审核公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的停牌公告。根据《上市公司重大资产重组管理办法》《关于完善上市公司股票停牌复牌制度的指导意见》等相关规定，经公司向上海证券交易所申请，公司股票将在 2019 年 11 月 21 日开始起停牌，公司将在收到并购重组委审核结果后及时公告并申请股票复牌。
2019/11/19	航天长峰	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购买资产暨关联交易事项的停牌公告：自 2019 年 11 月 20 日（星期三）开市起停牌，公司将在并购重组委审核结果公布后，及时履行信息披露义务并申请股票复牌。
2019/11/18	应流股份	非公开发行股票发行结果暨股份变动公告。本公司次向 4 名认购对象发行的 54,207,745 股股份，11.36 元/股，募集资金 615,799,983.20 元。

增减持、投设公司、股权转让

2019/11/22	盾安环境	2019 年 11 月 21 日，公司全资子公司浙江盾安节能科技有限公司（以下简称“浙江节能”）与水发能源达成了对天津节能的股权转让协议，浙江节能将持有的天津节能 65%股权转让给水发能源。
2019/11/22	欧比特	珠海欧比特宇航科技股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）股东珠海格力金融投资管理有限公司于 2019 年 11 月 22 日与公司股东金元顺安基金管理有限公司、新余东西精华金融科技投资合伙企业（有限合伙）以及金鹰基金管理有限公司（合称“转让方”）签署了股权转让协议，拟协议受让转让方合计持有的 53,071,522 股股份，占公司总股份的 7.56%（剔除回购专用账户中的股份数量后的比例为 7.62%）。
2019/11/21	新雷能	关于子公司在新加坡设立全资子公司的公告。公司子公司深圳雷能混合集成电路有限公司拟使用自有资金在新加坡投资设立全资子公司（公司具体名称以实际注册结果为准），投资金额为 2 万元新加坡币。

股份质押、回购、解禁、股权激励

2019/11/21	苏试试验	公司控股股东部分股份质押的公告。公司控股股东苏州试验仪器总厂本次质押其所持有的公司股份共计 570.00 万股，占其持股总数 9.93%。截止本公告披露日，公司控股股东苏州试验仪器总厂累计被质押数量为 1,918.00 万股，占其持股总数 34.51%，占公司总股本 14.61%。
2019/11/21	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 5,119.99 万股，占其持股总数的 23.60%，占公司总股本的 6.87%。
2019/11/21	景嘉微	关于公司控股股东、实际控制人部分股份解除质押的公告。公司控股股东、实际控制人曾万辉生解除质押其所持有的公司股份 314.50 万股，占其持股总数的 19.13%，占公司总股本的 1.04%。
2019/11/20	华力创通	关于完成 2016 年限制性股票激励计划部分限制性股票回购注销事项的公告。公司本次回购注销《2016 年限制性股票激励计划》部分限制性股票合计 468,000 股，占公司回购前总股本的 0.08%，回购价格为 7.25 元/股。本次限制性股票回购注销完成后，公司总股本由

615,469,387 股减至 615,001,387 股。

2019/11/20	神剑股份	关于回购期限届满暨回购方案实施完成的公告。截至公告披露日，公司以累计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 27,536,977 股，占公司总股本 3.29%，最高成交价为 4.77 元/股，最低成交价为 3.63 元/股，支付的总金额为人民币 111,328,641.49 元（不含交易费用）。
2019/11/18	中航光电	A 股限制性股票激励计划(第二期)。本激励计划拟向激励对象授予 3,206.5 万股股票，约占本激励计划签署时公司股本总额 107,016.23 万股的 2.9963%。本激励计划的授予价格为 23.43 元/股。
2019/11/18	新研股份	关于公司持股 5%以上股东部分股份解除质押的公告。公司持股 5%以上股东周卫华解除质押 1,009,999 股，占所持比例 0.63%。

股东增持、减持

2019/11/22	红相股份	红相股份有限公司（以下简称“红相股份”、“公司”）控股股东杨保田先生直接持有公司股份 103,398,042 股(占公司总股本的 28.85%)，计划在本减持计划公告之日起 3 个交易日后的 6 个月内通过大宗交易方式减持公司股份，计划减持数量不超过 716.6 万股股份（占公司总股本的 2%）。
2019/11/19	光威复材	关于持股 5%以上股东减持比例超过 1%的公告：中信合伙于 2019 年 8 月 26 日至 2019 年 11 月 18 日期间通过集中竞价和大宗交易的方式合计减持持有公司的无限售流通股 0.05 亿股，占公司总股本比例的 1.00%。

其他

2019/11/21	景嘉微	关于完成工商变更登记并换发营业执照的公告。公司于近日办理完成了工商变更登记手续并取得了长沙市市场监督管理局颁发的《营业执照》，公司注册资本由 30,136.1054 万元变更为 30,127.3134 万元。
2019/11/19	北方国际	公开发行可转换公司债券之上市公告书：公司发行可转换公司债券 57,821.00 万元，共计 578.21 万张。
2019/11/18	应流国际	关于获得政府补助的公告。自 2019 年 5 月 14 日至 2019 年 11 月 18 日，公司累计收到与收益相关的政府补助 12,723,474.00 元，与资产相关的政府补助 24,443,900.00 元。

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	44.82	0.87	1.08	1.37	1.74	51.52	41.50	32.72	25.76
600760.SH	中航沈飞	28.31	0.53	0.64	0.78	0.94	53.42	44.13	36.44	30.21
002013.SZ	中航机电	6.46	0.23	0.27	0.33	0.39	28.09	23.93	19.58	16.56
002179.SZ	中航光电	40.04	1.21	1.41	1.66	1.94	33.09	28.40	24.12	20.64
600372.SH	中航电子	13.52	0.27	0.32	0.38	0.44	50.07	42.12	35.81	30.66
600990.SH	四创电子	42.92	1.62	1.70	2.01	2.37	26.49	25.25	21.35	18.11
002025.SZ	航天电器	25.15	0.84	1.01	1.24	1.54	29.94	24.90	20.28	16.33
600879.SH	航天电子	5.82	0.17	0.20	0.23	0.26	34.24	29.10	25.30	22.38
000547.SZ	航天发展	9.44	0.28	0.36	0.47	0.61	33.71	26.22	20.09	15.48
000733.SZ	振华科技	15.06	0.50	0.65	0.81	1.02	29.94	23.33	18.54	14.83
300593.SZ	新雷能	18.58	0.78	0.64	0.80	1.01	23.82	29.03	23.23	18.40

来源: Wind, 中泰证券研究所 (收盘价为 11 月 22 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。