

2019年12月08日

行业研究

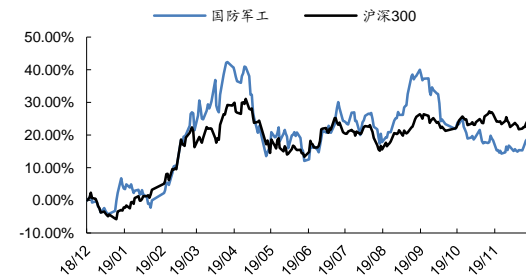
评级:推荐(维持)

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

国企改革成果凸显, 关注相关投资机会

——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	-0.1	-14.0	16.5
沪深300	-2.2	-1.2	22.7

相关报告

《国防军工行业年度策略报告: 承上和启下, 成长与改革》——2019-11-27

《国防军工行业周报: 继续看好后市表现》——2019-11-24

《国防军工行业周报: 把握当前布局时机》——2019-11-17

《国防军工行业周报: 重视军工企业成长属性》——2019-11-10

《国防军工行业周报: 关注板块成长属性》——2019-11-03

投资要点:

- 本周上证综指涨跌幅 1.39%，深证成指涨跌幅 3.09%，沪深 300 涨跌幅 1.93%，创业板指涨跌幅 3.72%，中小板指涨跌幅 3.17%，申万国防军工行业指数涨跌幅为 2.92%。
- 国企改革成果凸显, 关注相关投资机会。继中航飞机资产置换之后, 本周中航机电和中航电子也相继发布公告, 对上市公司资产进行优化。其中, 中航机电拟转让贵阳航空电机 100% 股权、增资入股宏光空降装备以及收购南京航健 70% 股权; 中航电子拟转让宝成仪表 100% 股权。上述运作, 在优化上市公司的业务布局和提升盈利能力的同时, 也凸显国企改革大背景下改革正在持续推进以及对上市公司影响在增强。上市公司作为国企发展的重要展现窗口, 以及国企和资本连接的纽带, 在高质量发展、资产证券化、股权激励等方面将承担改革先锋的作用, 也将明显受益于改革成果的显现。近期中航飞机、中航机电、中航电子等公司密集的运作也凸显改革的持续深化和对上市公司发展的实质利好, 我们推荐投资者重视国企改革带来的投资机会, 重点推荐四创电子、中航机电、中航电子、中国海防、中直股份等。
- 行业评级: 业绩角度, 迎来十三五收官之年和国防建设关键节点, 订单有望大量释放, 支撑业绩持续增长; 估值角度, 当前板块整体估值处于近五年低位, 且部分核心标的估值已具备较高性价比, 具备向上的弹性; 改革角度, 持续深化下, 资产证券化和股权激励等改革举措与上市公司关联性更强, 改革利好逐渐显现; 此外, 台湾大选等热点事件也有望成为重要行情催化剂。看好军工行业 2020 年市场表现, 给予推荐评级。
- 投资策略及重点推荐个股: 重点看好以下投资方向: 1) 成长主线: 国防建设仍处于成长阶段, 重点看好装备处于放量增长阶段的主机和核心配套, 以及受益信息化和新材料需求增长的上游企业, 重点推荐中直股份、中航沈飞、中航飞机、航天电器、中航光电、振华科技、中航高科、钢研高纳等; 2) 改革主线: 国企改革持续深化下, 重点看好体外资产质优量大、估值较低的央企上市平台, 推荐四创电子、中航机电、中航电子、中国海防; 3) 自主可控主线, 重点关注产品军民两用、进口替代空间广阔的景嘉微、航锦科技等。

- **风险提示:** 1) 装备采购不及预期; 2) 国企改革不及预期; 3) 政策扶持不及预期; 4) 推荐标的盈利不及预期; 5) 资产注入的不确定性; 6) 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	2019-12-06 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000733.SZ	振华科技	15.89	0.5	0.62	0.77	31.59	25.68	20.51	未评级
000768.SZ	中航飞机	16.25	0.2	0.24	0.27	81.25	67.71	60.19	买入
000818.SZ	航锦科技	11.4	0.73	0.56	0.64	15.62	20.36	17.81	增持
002013.SZ	中航机电	6.92	0.23	0.27	0.31	30.09	25.63	22.32	买入
002025.SZ	航天电器	26.29	0.84	1.0	1.22	31.3	26.29	21.55	买入
002179.SZ	中航光电	39.78	1.21	1.16	1.44	32.88	34.29	27.63	买入
300034.SZ	钢研高纳	16.14	0.24	0.35	0.43	67.25	46.11	37.53	买入
300474.SZ	景嘉微	67.47	0.47	0.60	0.87	143.55	113.24	77.52	未评级
600038.SH	中直股份	46.66	0.87	1.12	1.35	53.63	41.66	34.56	买入
600372.SH	中航电子	13.85	0.27	0.31	0.37	51.3	44.68	37.43	增持
600760.SH	中航沈飞	30.0	0.53	0.61	0.75	56.6	49.18	40.0	买入
600764.SH	中国海防	27.3	0.17	0.22	0.25	160.59	124.09	109.2	买入
600862.SH	中航高科	10.33	0.22	0.29	0.29	46.95	35.62	35.62	买入
600990.SH	四创电子	44.95	1.62	1.89	2.21	27.75	23.78	20.34	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所 (注: “未评级” 股票盈利预测取自万得一致预期)

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

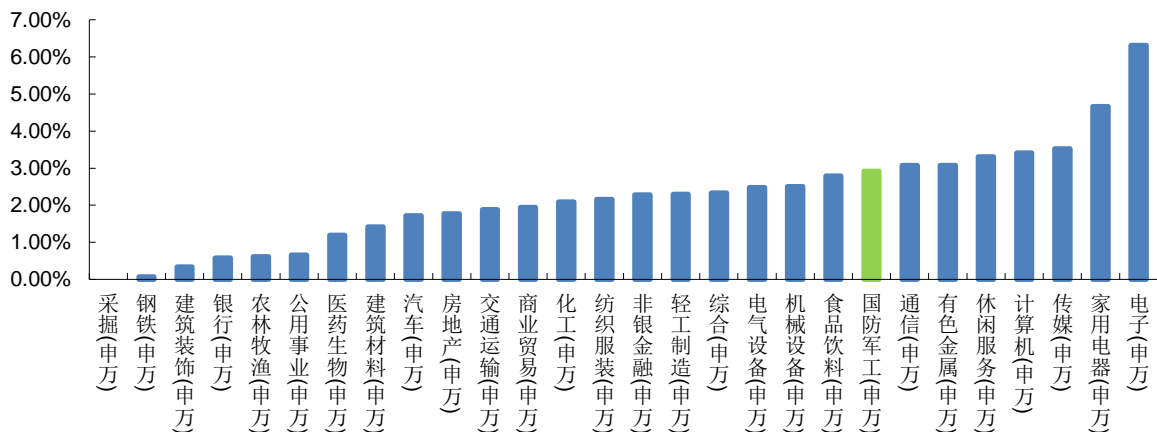
图 1: 本周板块涨跌幅.....	5
图 2: 沪深 300 与申万国防军工走势.....	6
图 3: 创业板指数与申万国防军工走势.....	6
图 4: PE-TTM (整体法、剔除负值).....	6
图 5: 各子板块 PE-TTM (整体法、剔除负值).....	6
表 1: 涨幅前十的股票.....	6
表 2: 跌幅前十的股票.....	7

1、本周市场表现

本周上证综指涨跌幅 1.39%，深证成指涨跌幅 3.09%，沪深 300 涨跌幅 1.93%，创业板指涨跌幅 3.72%，中小板指涨跌幅 3.17%，申万国防军工行业指数涨跌幅为 2.92%。

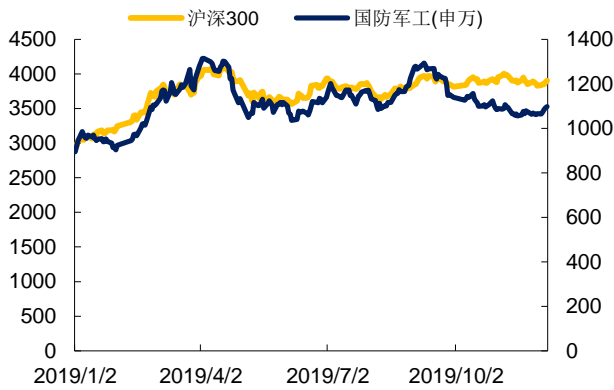
国企改革成果凸显，关注相关投资机会。继中航飞机资产置换之后，本周中航机电和中航电子也相继发布公告，对上市公司资产进行优化。其中，中航机电拟转让贵阳航空电机 100% 股权、增资入股宏光空降装备以及收购南京航健 70% 股权；中航电子拟转让宝成仪表 100% 股权。上述运作，在优化上市公司的业务布局和提升盈利能力的同时，也凸显国企改革大背景下改革正在持续推进以及对上市公司影响在增强。上市公司作为国企发展的重要展现窗口，以及国企和资本连接的纽带，在高质量发展、资产证券化、股权激励等方面将承担改革先锋的作用，也将明显受益于改革成果的显现。近期中航飞机、中航机电、中航电子等公司密集的运作也凸显改革的持续深化和对上市公司发展的实质利好，我们推荐投资者重视国企改革带来的投资机会，重点推荐四创电子、中航机电、中航电子、中国海防、中直股份等。

图 1：本周板块涨跌幅



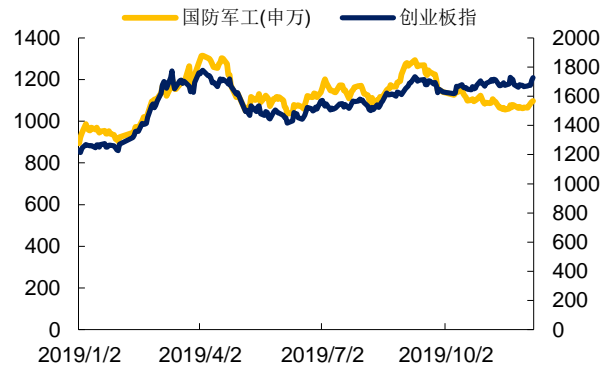
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 2: 沪深 300 与申万国防军工走势



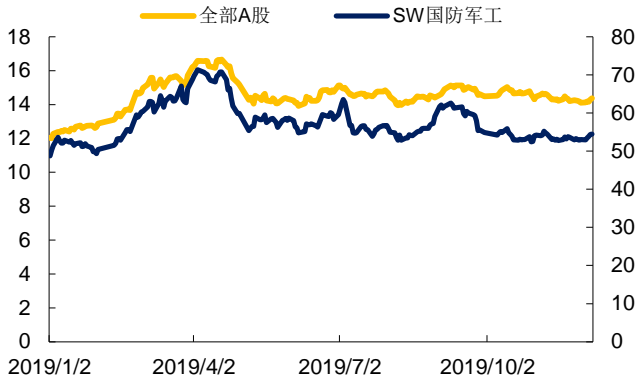
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 3: 创业板指数与申万国防军工走势



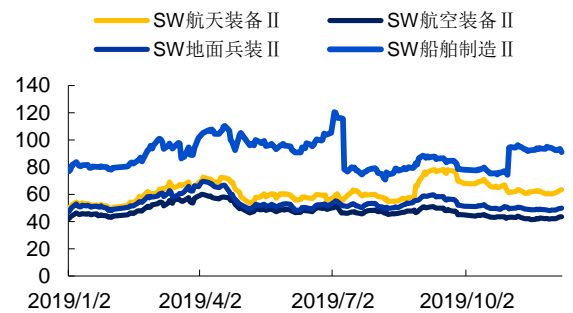
资料来源: Wind、国海证券研究所

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 (%)
300456.SZ	耐威科技	17.14	23.58	47.76
300474.SZ	景嘉微	67.47	18.37	87.41
002664.SZ	长鹰信质	14.69	11.29	20.23
002013.SZ	中航机电	6.92	8.29	6.75
600990.SH	四创电子	44.95	7.54	31.59
600862.SH	中航高科	10.33	7.38	86.55
300034.SZ	钢研高纳	16.14	7.17	89.33
300397.SZ	天和防务	25.24	6.77	167.66
600760.SH	中航沈飞	30.00	6.72	8.26
300424.SZ	航新科技	15.63	6.25	12.19

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 (%)
000697.SZ	炼石航空	10.39	-6.65	-16.14
300527.SZ	中国应急	11.18	-2.36	78.18
600482.SH	中国动力	21.74	-1.05	-2.38
000561.SZ	烽火电子	6.53	-0.91	16.40
600685.SH	中船防务	14.60	-0.82	52.72
002829.SZ	星网宇达	22.41	-0.40	24.50
601989.SH	中国重工	5.26	-0.38	23.97
600072.SH	中船科技	13.43	-0.07	92.97
600879.SH	航天电子	5.88	0.34	8.69
600893.SH	航发动力	20.47	0.94	-5.19

资料来源: Wind、国海证券研究所

2、本周公司重要公告

【耐威科技】关于部分高级管理人员减持计划实施完毕的公告: 2019 年 12 月 6 日, 公司收到刘杰先生提供的《关于减持计划实施完毕的告知函》。截至本公告披露日, 刘杰先生已通过集中竞价方式减持其持有的公司股份 149,600 股, 占公司目前总股本的 0.0233%, 其本次减持计划已实施完毕。

【中航光电】关于限制性股票激励计划(第二期)获得中国航空工业集团有限公司批复的公告: 中航光电科技股份有限公司(以下简称“公司”或“中航光电”)于 2019 年 12 月 6 日收到中国航空工业集团有限公司《关于中航光电科技股份有限公司限制性股票激励计划第二次授予方案的批复》。

【中船科技】关于获得政府补助的公告: 近日, 中船科技股份有限公司(以下简称“公司”)全资子公司中船第九设计研究院工程有限公司(以下简称“中船九院”)收到与工业和信息化部签署的《智能制造系统解决方案供应商合同书》。根据合同内容, 在目标考核期 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日内, 中船九院作为智能制造系统解决方案供应商, 需提供数字化车间集成解决方案服务的客户总数量不少于 8 家, 且验收合同总额不低于 2500 万元。根据奖补资金下达计划, 智能制造系统解决方案供应商采取后奖补方式支持, 中船九院先期奖补金额为 300 万元。目标考核期结束后, 根据预期目标实现实际完成情况确定第二批资金下拨金额(即后期奖补金额), 该笔后期奖补金额预计最高不超过 2000 万元(含先期奖补资金的总额)。若如中船九院考核时, 出现合同项下约定目标(预期目标)不合格或未提交考核申请的情况, 则不予奖补并收回先期奖补资金。近日, 中船九院已收到该合同项下先期奖补金额 300 万元。公司将根据智能制造系统集成解决方案的实际验收情况及收到的实际奖补金额进行公告。

【湘电股份】关于公司及相关责任人收到中国证监会湖南监管局出具的警示函的公告: 2019 年 12 月 3 日, 湘潭电机股份有限公司(以下简称“公司”)、公司

董事长周健君先生、公司董事会秘书李怡文先生收到了中国证券监督管理委员会湖南监管局下达的行政监管措施决定书《关于对湘潭电机股份有限公司及相关责任人采取出具警示函措施的决定》。

【全信股份】关于部分限制性股票回购注销完成的公告：1、本次回购注销涉及限制性股票激励计划人数为 53 人，回购注销的限制性股票数量共计 199,563 股，占回购前公司股份总数的 0.0685%，回购价格为 13.46 元/股。2、经中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司审核确认，公司此次部分限制性股票回购注销事宜已于 2019 年 11 月 28 日办理完成。3、此次注销完成后，公司总股本将由 291,268,818 股减少至 291,069,255 股。

3、 本周行业重要新闻

1. 俄媒：美“全球鹰”战略无人机“窥探”俄南部边境

参考消息网 12 月 6 日报道 俄媒称，当地时间 12 月 4 日，美军战略侦察机首次对俄南部边境别尔哥罗德附近地区实施侦察行动。俄罗斯卫星通讯社网站 12 月 4 日报道称，西方航空监测网站发布的数据表明，美国空军 RQ-4B “全球鹰”战略无人机在当地时间 12 月 4 日首次接近俄罗斯别尔哥罗德以南的边境地区。

2. 英媒：韩国加紧自主研发远程防空导弹

参考消息网 12 月 6 日报道 英媒称，韩国国防采办计划管理局（DAPA）4 日宣布，韩国政府已决定推进国产远程地对空导弹（L-SAM）系统的研发。英国《简氏防务周刊》网站 12 月 4 日报道称，这种被称为 L-SAM 的防空系统能够防御敌方飞机和弹道导弹。DAPA 表示，将于本月与国内企业签署研发合同。DAPA 称，经过多年的项目调研，L-SAM 的研发工作预计将耗资 9700 亿韩元（约合 8.1 亿美元），于 2024 年完成。

3. 外媒称美海军签有史以来最大单：斥巨资订购 9 艘核潜艇

参考消息网 12 月 5 日报道 外媒称，美国海军 2 日签署了有史以来最昂贵的造船合同，要斥资超 222 亿美元购买 9 艘弗吉尼亚级核动力攻击潜艇。据美国有线电视新闻网网站 12 月 3 日报道，弗吉尼亚级潜艇是美国海军重要的多任务水下平台。它们能够打击其他潜艇、水面舰艇和陆地目标，并开展包括情报搜集和侦察在内的特种行动。目前，18 艘该型潜艇已编入美海军，另有 10 艘处于不同的建造阶段。美媒介绍称，新采购的这 9 艘潜艇将比之前的有大幅升级。美国海军还可以在合同中选择购买第 10 艘潜艇，这将使合同价值达到 240 亿美元。

4. 在亚丁湾“海盗出没”海域 俄海军为商船队护航

参考消息网 12 月 4 日报道 俄媒称，俄海军舰艇编队开始在亚丁湾海域为民船提供护航。据俄罗斯卫星通讯社网站 12 月 3 日报道，俄海军波罗的海舰队发言人罗曼·马尔托夫说，该舰队派遣的远航编队已在亚丁湾一个“海盗出没”的危险海域，开始为民用船只组成的商船队护航。

5. 这种“集装箱”雷达 将助俄军建立“全覆盖”雷达网

参考消息网 12 月 3 日报道 俄媒称，俄军将在俄边境地带建立可以“全覆盖”的雷达网络。据俄罗斯卫星通讯社网站 12 月 2 日报道，俄罗斯国防部称将在俄罗斯边界周围建立全覆盖雷达网络，以便提早跟踪巡航导弹发射、战斗机升空和其他空中目标可能的行动。报道称，目前，俄罗斯已建立了覆盖国土关键地区的反导预警系统。该系统包括“沃罗涅日”型雷达，其主要任务是跟踪向俄罗斯领土发射的弹道导弹。

6. 前俄军上将：研发建造航母不是俄海军当务之急

参考消息网 12 月 3 日报道 俄罗斯卫星网 12 月 2 日报道称，俄罗斯波罗的海舰队前司令员、海军上将弗拉基米尔·瓦卢耶夫表示，对于俄罗斯而言，现在开展新型航空母舰的研发、建造，有些操之过急，原因在于航母不属于防御性武器，而是进攻性武器。如果决定建造的话，俄海军新型航母的研发和建造约需要 3000 至 4000 亿卢布（约合 46.7 亿美元至 62 亿美元——本网注），但是《2018-2027 年国家军备计划》中并未列入此项开支。

7. 日政府收购无人岛修建美军设施 用于舰载机陆上起降训练

参考消息网 12 月 3 日报道 据共同社 12 月 2 日报道，日本官房长官菅义伟在 2 日的记者会上正式宣布，关于美军航母舰载机陆上起降训练的转移候选地，已就斥资约 160 亿日元（约合人民币 10 亿元）收购鹿儿岛西之表市的马毛岛，与土地所有者达成协议。马毛岛是一个无人居住的岛屿，面积 8 平方公里。

8. “鱼鹰”发动机防沙难困扰美军 服役 10 余年仍“带病”飞行

参考消息网 12 月 2 日报道 美媒称，美国国防部督察长办公室 11 月发布报告称，尽管 V-22“鱼鹰”倾转旋翼机已服役 10 余年，但海军官员仍不清楚应该如何防止沙尘堵塞“鱼鹰”发动机，以预防灾难性机械故障。

4、行业评级

业绩角度，迎来十三五收官之年和国防建设关键节点，订单有望大量释放，支撑业绩持续增长；估值角度，当前板块整体估值处于近五年低位，且部分核心标的估值已具备较高性价比，具备向上的弹性；改革角度，持续深化下，资产证券化和股权激励等改革举措与上市公司关联性更强，改革利好逐渐显现；此外，台湾大选等热点事件也有望成为重要行情催化剂。看好军工行业 2020 年市场表现，给予推荐评级。

5、重点推荐个股及逻辑

重点看好以下投资方向：1) 成长主线：国防建设仍处于成长阶段，重点看好装备处于放量增长阶段的主机和核心配套，以及受益信息化和新材料需求增长的上

游企业，重点推荐中直股份、中航沈飞、中航飞机、航天电器、中航光电、振华科技、中航高科、钢研高纳等；2) 改革主线：国企改革持续深化下，重点看好体外资产质优量大、估值较低的央企上市平台，推荐四创电子、中航机电、中航电子、中国海防；3) 自主可控主线，重点关注产品军民两用、进口替代空间广阔的景嘉微、航锦科技等。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-12-06 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000733.SZ	振华科技	15.89	0.5	0.62	0.77	31.59	25.68	20.51	未评级
000768.SZ	中航飞机	16.25	0.2	0.24	0.27	81.25	67.71	60.19	买入
000818.SZ	航锦科技	11.4	0.73	0.56	0.64	15.62	20.36	17.81	增持
002013.SZ	中航机电	6.92	0.23	0.27	0.31	30.09	25.63	22.32	买入
002025.SZ	航天电器	26.29	0.84	1.0	1.22	31.3	26.29	21.55	买入
002179.SZ	中航光电	39.78	1.21	1.16	1.44	32.88	34.29	27.63	买入
300034.SZ	钢研高纳	16.14	0.24	0.35	0.43	67.25	46.11	37.53	买入
300474.SZ	景嘉微	67.47	0.47	0.60	0.87	143.55	113.24	77.52	未评级
600038.SH	中直股份	46.66	0.87	1.12	1.35	53.63	41.66	34.56	买入
600372.SH	中航电子	13.85	0.27	0.31	0.37	51.3	44.68	37.43	增持
600760.SH	中航沈飞	30.0	0.53	0.61	0.75	56.6	49.18	40.0	买入
600764.SH	中国海防	27.3	0.17	0.22	0.25	160.59	124.09	109.2	买入
600862.SH	中航高科	10.33	0.22	0.29	0.29	46.95	35.62	35.62	买入
600990.SH	四创电子	44.95	1.62	1.89	2.21	27.75	23.78	20.34	增持

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（注：“未评级”股票盈利预测取自万得一致预期）

6、风险提示

- 1) 装备采购不及预期；
- 2) 国企改革不及预期；
- 3) 政策扶持不及预期；
- 4) 推荐标的盈利不及预期；
- 5) 资产注入的不确定性；

6) 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。