

国防军工

国防军工行业周报 (12.02-12.08)

航空多家公司公告资本运作方案,中航工业资源整合有望加速

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

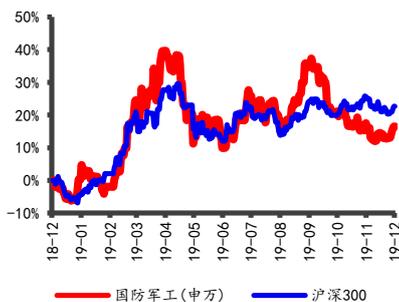
电话: 010-59013903

Email: licong@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	66
行业总市值(百万元)	950,794
行业流通市值(百万元)	726,182

行业-市场走势对比



相关报告

《中直股份发布收购摘要书, 军工板块资产证券化有望加速》

2019. 12. 01

《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》

2019. 11. 24

《行业具备较强向上空间, 建议加强行业配置》2019. 11. 17

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	46.66	0.87	1.13	1.41	1.76	53.63	41.29	33.09	26.51	2.03	买入
中航沈飞	30.00	0.53	0.64	0.78	0.94	56.60	46.71	38.56	31.97	2.70	——
中航机电	6.92	0.23	0.27	0.31	0.37	30.09	25.63	22.32	18.70	1.75	增持
中航光电	39.78	0.93	1.49	1.85	2.31	42.77	26.70	21.50	17.22	1.21	买入
中航电子	13.85	0.27	0.32	0.38	0.44	51.30	43.15	36.68	31.41	2.89	——
四创电子	44.95	1.62	1.69	2.00	2.37	27.75	26.60	22.48	18.97	2.05	买入
航天电器	26.29	0.84	1.01	1.24	1.54	31.30	26.03	21.20	17.07	1.40	买入
航天电子	5.88	0.17	0.19	0.22	0.26	34.59	30.33	26.32	22.54	2.26	买入
航天发展	9.85	0.28	0.38	0.50	0.65	35.18	25.92	19.70	15.15	1.09	买入
振华科技	15.89	0.50	0.64	0.80	1.01	31.59	24.83	19.86	15.73	1.21	买入
新雷能	19.96	0.30	0.42	0.74	1.09	66.53	47.52	26.97	18.31	1.24	买入

备注: 股价为最新 (12月06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:** 本周股市有所回升, 军工板块表现较好, 相对领先大市。
指数表现: 上证综指上升 1.39%, 申万国防军工指数上升 2.92%, 高于上证综指 1.53 个百分点, 位列申万 28 个一级行业中的第 8 名。**估值表现:** 截至本周五, 军工板块 PE (TTM) 为 56.01, 处于一年内相对底部区间。**个股表现:** 涨幅第一为耐威科技 (23.58%), 跌幅第一为炼石航空 (-6.65%), 成交量第一为中国长城 (4.18 亿股)。
- **本周观点: 热点频发催化板块上扬, 行业持续优化资源配置。** 中航电子本周与机载公司签署协议, 拟将所持宝成仪表 100% 股权转让给机载公司; 中航机电拟收购南京航健 70% 股权、宏光装备 36.55%, 拟转让贵阳电机 100% 股权。资本运作、置出不良标的资产, 为公司带来估值弹性空间, 有利于提升其盈利能力和持续发展能力, 行业上市平台整体资源配置持续优化; 杰赛科技发布为期十年的股权激励计划, 行业股权激励计划实施逐步增多, 有望充分激发员工积极性, 为军工板块带来更强活力, 持续提振板块基本面。
- **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; **新材料:** 光威复材、中航高科、钢研高纳。
- **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 中航电子转让子公司股权增强盈利性，集团优化资源配置	- 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	- 11 -
6.风险提示	- 12 -

图表目录

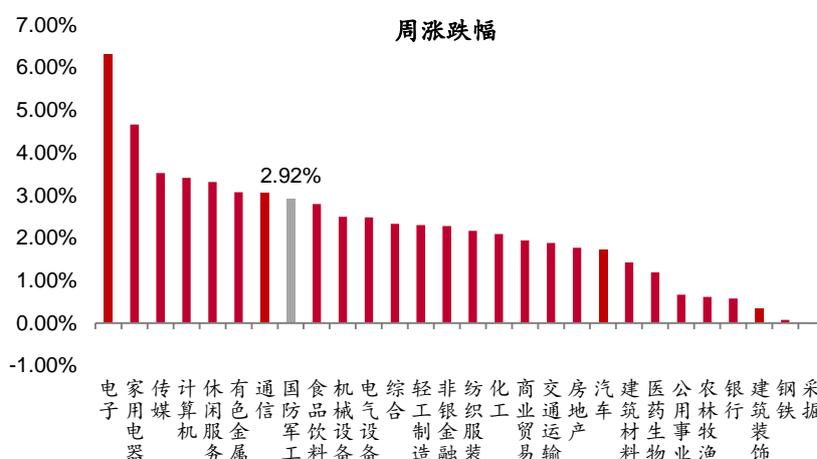
图表 1: 国防军工行业（申万）周涨跌幅	- 3 -
图表 2: 近一年申万国防军工行业指数走势	- 3 -
图表 3: 近一年申万国防军工二级子行业指数走势	- 3 -
图表 4: 上周涨跌幅前五标的	- 3 -
图表 5: 申万国防军工指数 PE 走势图	- 4 -
图表 6: 申万国防军工子版块 PE 走势图	- 4 -
图表 7: 近一年股票周成交量走势（亿股）	- 4 -
图表 8: 上周产业新闻	- 7 -
图表 9: 上周军情速递	- 9 -
图表 10: 上周公司动态	- 10 -
图表 11: 重点公司估值表	- 11 -

1. 本周市场表现

1.1 行情回顾

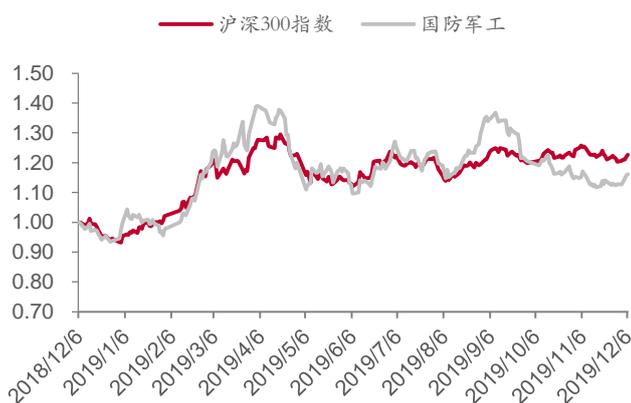
- 本周(12.02-12.08)上证综指上升 1.39%，申万国防军工指数上升 2.92%，高于上证综指 1.53 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 8 名。年初至今，上证综指上涨 16.77%，申万国防军工指数上涨 23.88%，高于上证综指 7.11 个百分点。

图表 1: 国防军工行业(申万)周涨跌幅



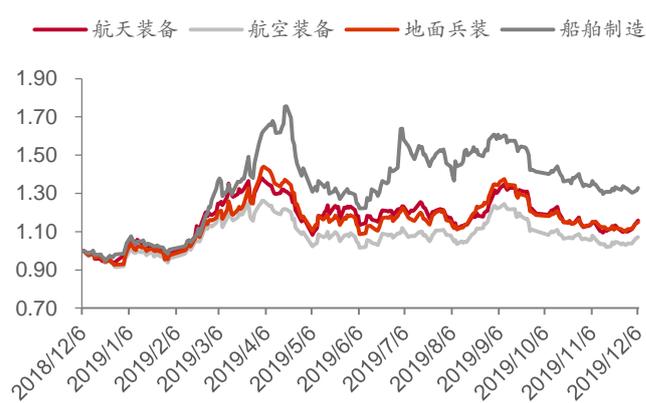
来源: Wind, 中泰证券研究所

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

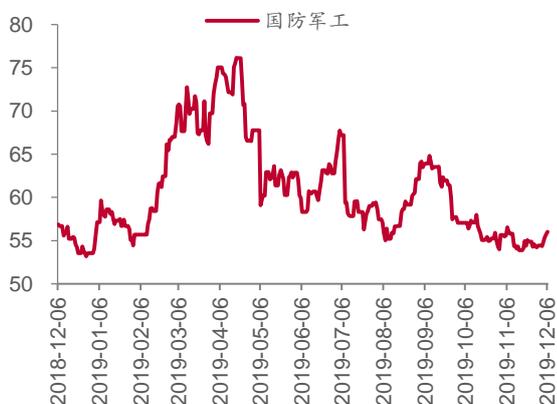
国防军工个股涨幅前五				国防军工个股跌幅前五			
代码	简称	收盘价	涨跌幅	代码	简称	收盘价	涨跌幅
300456.SZ	耐威科技	17.14	23.58%	000697.SZ	炼石航空	10.39	-6.65%

300474.SZ	景嘉微	67.47	18.37%	300516.SZ	久之洋	29.25	-3.15%
600614.SH	*ST 鹏起	1.06	15.22%	300527.SZ	中国应急	11.18	-2.36%
002683.SZ	宏大爆破	15.25	11.64%	600523.SH	贵航股份	12.69	-2.01%
002664.SZ	长鹰信质	14.69	11.29%	600973.SH	宝胜股份	3.64	-1.62%

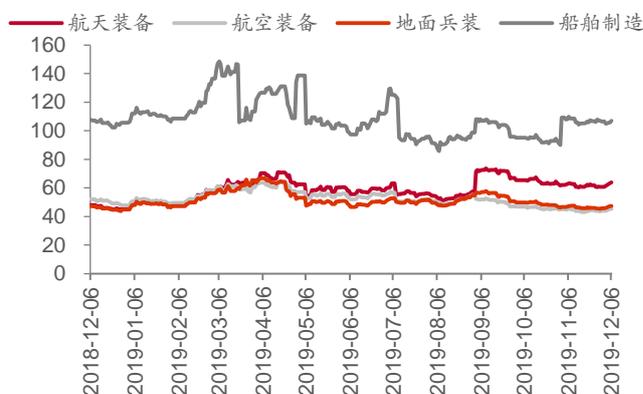
来源: Wind, 中泰证券研究所

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 56.01 倍，二级细分领域中航天装备估值为 63.88 倍，航空装备为 45.40 倍，地面兵装为 47.35 倍，船舶制造为 107.05 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 50.05 亿股，相比于上周略有回升。成交量前三个股为中国长城、四维图新、航锦科技，分别为 4.18 亿股、3.33 亿股、1.46 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 热点频发催化板块上扬，行业持续优化资源配置

■ 事件，本周行业热点频发：

1. 12月4日，中航电子与机载公司签署《关于陕西宝成航空仪表有限责任公司之股权转让协议》，拟将所持宝成仪表100%股权转让给机载公司，转让价格约人民币4.82亿元。

2. 12月2日中航机电拟收购南京航健70%股权、宏光装备36.55%，拟转让贵阳电机100%股权。

3. 12月2日杰赛科技发布长期股权激励计划，授予221人A股限制性激励股票712.93万股，占公司总股本的1.25%，首次授予价格为6.44元/股。

■ 置出不良的标的资产，有利于提升公司的盈利能力和持续发展能力。中航电子拟转让其唯一处于亏损中的子公司宝成仪表100%股权给机载公司，中航机电亦将亏损中的贵阳电机100%股权转出，收购由南京机电控股的南京航健优质资产与宏光装备部分股权，完善其产业链。交易完成后有利于此两家公司优化资产结构，增强可持续发展能力，提升净资产收益率与归母净利润水平。

■ 资本运作带来估值弹性空间，行业上市平台资源持续优化。中航电子转让宝成仪表股权后，公司2018年归母净利润将提升25.33%（不考虑合并抵消）。而中航机电收购的70%南京航健股权、宏光装备36.55%，以及置出的贵阳电机100%股权，合计追溯至2018年将提升公司归母净利润约0.63亿元。本次交易为此两家公司估值提供弹性空间，中航工业集团资产证券化处于军工集团前列，后续集团内部资源整合，业务协同有望加速，上市平台体外优质资产注入预期较高。

■ 行业股权激励计划实施逐步增多，行业基本面有望继续提升。本周杰赛科技发布为期十年的股权激励计划，菲利华第二次限制性股票激励计划首次授予限制性股票第二个解锁期股份已上市流通，航新科技2019年股票期权激励计划授予已全部完成；两周前，中航光电亦发布了长期股权激励计划第二期实施草案公告，且其第一期激励计划（第一期）已顺利解锁。逐渐增多的企业股权激励计划将公司核心人员利益与公司利益、股东利益相结合，有望充分激发员工积极性，为军工板块带来更强活力，持续提振板块基本面。

■ 风险提示：股权转让进展不及预期；宏观环境风险；军品研制进度不及预期

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，今年的前三季度的业绩数据已经逐渐体现。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、中航飞

机、国睿科技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			
	2019/12/3	工业和信息化部	中国工业和信息化部与埃塞俄比亚贸易和工业部签署中小企业领域合作备忘录，共同举办中埃产业合作对接会。 11月27至30日，为落实中非合作论坛北京峰会成果和第二届“一带一路”国际合作高峰论坛精神，工业和信息化部副部长王江平率代表团赴埃塞俄比亚开展系列活动。王江平强调，中埃是全面战略合作伙伴，产业合作已成为推动两国优势互补、互利共赢的重要手段，并提出四点合作倡议：一是加强工业领域政策对接，二是深化工业各领域合作，三是加快产业合作能力建设，四是推动政产学研金对接交流形成合力。
	2019/12/2	新浪军事	孟加拉将购首批 44 辆中国 VT5 坦克，未来或再增购 100 辆。 孟加拉国陆军已经决定采购中国 VT5 轻型坦克，这是国产 VT5 轻型坦克第一次出口，标志着国产新一代轻型坦克已经打开国际市场。孟加拉国陆军计划第一批采购 44 辆 VT5 轻型坦克，组成一个坦克团，未来采购数量还有可能增加到了 140 辆。

航空产业

2019/12/6	中国航空新闻网	12月5日14时59分， 航空工业沈飞提前完成了2019年批生产飞机的试飞任务 。全年批生产试飞任务的完成，为沈飞公司明年科研生产、经营管理等各项工作的顺利开展奠定了坚实的基础。
2019/12/5	国防科工局	国产“新舟”60 遥感机交付 。近日，中国航空工业集团有限公司与中国科学院完成国产“新舟”60 遥感机交付验收工作。这是航空工业向中科院交付的第二架“新舟”60 遥感飞机，也是中国首次自主研发的高性能遥感平台，是国家遥感观测领域从无到有的一次“质变”。“新舟”60 遥感机正式服役后，将执行科学实验和国家航空遥感基础数据获取等任务，服务于农林资料调查，地质矿产勘测，水文、环境监测评价，以及对抗自然灾害、测绘制图等诸多领域。
2019/12/2	中国航空新闻网	空客与极飞科技联合研发物流无人机成功试飞 。11月25日，欧洲空中客车股份有限公司与广州极飞科技有限公司在广州举行物流无人机试运行演示。这款首次亮相、代号为Vesper 的飞行器由欧洲空客与极飞科技共同研发，项目合作协议签署于2019年7月2日世界经济论坛，由空中客车防务与航天首席执行官德克·霍克与极飞科技创始人彭斌共同签署。

航天产业

2019/12/7	新华社	7日10时55分，我国在太原卫星发射中心用快舟一号甲运载火箭，成功将“吉林一号”高分02B 卫星发射升空 。卫星顺利进入预定轨道，任务获得圆满成功。卫星入轨后，将与此前发射的14颗“吉林一号”卫星组网，为农业、林业、资源、环境等行业用户提供更加丰富的遥感数据和产品服务。快舟一号甲运载火箭是中国航天科工集团有限公司航天三江集团所属航天科工火箭技术有限公司研制的一款小型固体运载火箭，采用国际通用接口，主要为低轨小卫星提供发射服务，具有入轨精度高、准备周期短、发射成本低等特点。
2019/12/5	中国军网	印度成功试射“大地-2”型短程导弹 。印度4日成功进行了“大地-2”型地对地短程弹道导弹的夜间试射。当地时间3日晚7时50分左右，印方在奥迪沙邦沿海昌迪普尔基地综合试验场成功进行了“大地-2”型导弹的夜间试射。导弹升空后，地面工作人员对其飞行轨迹进行密切监控，所有参数目标都在规定时间内顺利完成。报道说，此次试射由印度陆军战略部队执行，是武装部队常规训练的一部分。资料显示，“大地-2”型导弹长8.56米，射程350公里，由印度国防研究与发展组织设计研发，属于“综合导弹发展计划”内容之一。“大地-2”于1996年1月首次试射，2003年起正式列装部队。

核电产业

2019/12/3	中核集团	华龙一号海外首堆500KV 倒送电圆满成功 。当地时间11月29日1时46分，巴基斯坦卡拉奇核电工程2号机组500KV 组合开关并网带电运行，主变和高厂变进入24小时试运行状态，500KV 电力已成功送至核岛，标志着华龙一号海外首堆500KV 主电源系统可用，500KV 倒送电工作顺利完成。
-----------	------	---

船舶产业

2019/12/5	国防科工局	中国船舶集团举办大型系列船舶项目集中签约仪式 。12月3日，中国船舶集团有限公司在上海举办8个批次大型系列船舶项目集中签约仪式。据不完全统计，中国船舶集团当日签约订单总金额近300亿元，给当前低迷的国际船舶航运市场注入一股强心剂，这是新成立的中国船舶集团在复杂多变的市场条件下，积极应对、多措并举努力实现高质量发展的有力体现，同时凸显出中国船舶集团在船舶建造、船舶配套及产融结合等方面的综合优势。
-----------	-------	---

2019/12/5 国防科工局 **我国首艘 3000 吨级大型浮标作业船“向阳红 22”交付入列。**12 月 3 日，由中国船舶集团有限公司所属武船集团建造、第 701 研究所设计的我国首艘 3000 吨级大型浮标作业船“向阳红 22”在上海交付入列。“向阳红 22”船是我国首艘大型浮标作业船，是目前我国唯一具备起吊并存放 10 米大型海洋监测浮标能力的作业船，也是国际起吊浮标能力最强的作业船之一。可以用于浮标、潜标的巡视维护、布放、回收以及应急布放等保障工作，还具备执行断面调查等综合海洋调查任务的能力。这将有助于拓展我国海洋观测的范围，提升我国全球海洋观测水平。

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

时间	信息来源	新闻内容
2019/12/6	环球网	近日，美国国会议员考虑让美舰访问台湾，为其海军进行补给，此举严重违背“一个中国”原则和中美三个联合公报规定，是对中国内政的干涉。美台如果继续发展下去，解放军战机飞越“海峡中线”将常态化，以此宣示对台湾的主权，抵消美台勾结对中国主权的损害。
2019/12/5	环球网	美军向日本增派 2 万吨巨舰到位，大幅提升两栖战力。驻日美军 4 日公开了向长崎县佐世保基地追加部署的两栖船坞运输舰“新奥尔良”号。该舰拥有可收容气垫登陆艇 (LCAC) 等登陆用船艇的机库，除约 350 名船组成员外，最多可搭载约 800 名海军陆战队员。与计划近期部署到该基地的最新两栖攻击舰“美国”号将形成功能互补。
2019/12/5	新华社	印度成功试射“大地-2”型短程导弹。当地时间 3 日晚 7 时 50 分左右，印方在奥迪沙邦沿海昌迪普尔基地综合试验场成功进行了“大地-2”型导弹的夜间试射。导弹升空后，地面工作人员对其飞行轨迹进行密切监控，所有参数目标都在规定时间内顺利完成。资料显示，“大地-2”型导弹长 8.56 米，射程 350 公里，由印度国防研究与发展组织设计研发，属于“综合导弹发展计划”内容之一。“大地-2”于 1996 年 1 月首次试射，2003 年起正式列装部队。
2019/12/4	环球网	巴基斯坦海军访问加纳 展示 F22P 护卫舰。巴基斯坦海军的“穆温”号补给舰和“阿斯拉特”号护卫舰访问加纳的塔科拉迪港口，并继续开启医疗营为当地民众免费医疗。此前巴基斯坦海军曾在毛里塔尼亚进行过同样的活动。除此之外，巴基斯坦还和当地军队进行了交流，加纳军人参观了巴基斯坦军舰，而阿斯拉特号护卫舰是 F-22P 护卫舰的四号舰。
2019/12/2	环球网	俄部署首个超视距探测雷达站，可探测高超音速武器和隐形机。俄国防部表示：12 月 1 日起，‘集装箱’超视距探测雷达站加入俄空军，开始在莫尔多瓦地区的科维尔基诺居民点战斗值勤。新型雷达站从 2018 年 12 月 1 日开始处于试验性战斗值勤状态，这是俄罗斯首台超视距探测雷达站，可在距离俄国界 2000 公里以上范围内追踪空中目标的移动。
2019/12/2	环球网	伊朗海军日装备展示活动，未来隐形战舰亮相。伊朗塔斯尼姆通讯社发布的图片显示，当地时间 11 月 28 日到 29 日期间，伊朗进行了海军日装备展示活动，在此次展示装备中出现了新型的海军无人机，该机通过舰载释放，命名为“鹈鹕 2”。此外还有大量其他装备两项。包括伊朗未来的隐形军舰的模型。
2019/12/2	环球网	北约 27 国 700 余人在俄邻国演练大规模网络战。爱沙尼亚国防部称：于 12 月 2 日至 6 日举行的‘网络联盟’演习将由 29 个北约国家中的 27 个成员以及包括日本、阿尔及利亚、奥地利、芬兰、爱尔兰和瑞典在内的 6 个北约伙伴国参加。参演国家将派出约 700 名网络安全专家、技术人员、军队和政府官员以及企业代表。

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			
	2019/12/3	中航飞机	关于筹划重大资产置换暨关联交易的进展公告。公司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。本次交易构成了公司的关联交易，预计将构成重大资产重组。
增减资、投设公司、股权转让			
	2019/12/7	星网宇达	关于控股子公司股权内部转让的公告。公司于 2019 年 12 月 6 日召开第三届董事会第三十二次会议，同意公司将所持星网船电 55% 股权作价 22,000 万元，转让至全资子公司北京星网卫通科技开发有限公司。本次转让属于公司合并报表范围内，公司与全资子公司间的股权构架调整，公司合并报表范围未发生变化，公司也不形成新的对外投资或交易，对公司整体财务状况和经营成果无重大影响。
	2019/12/5	中航电子	关于陕西宝成航空仪表有限责任公司股权转让暨关联交易公告。公司拟将其持有的宝成仪表 100% 股权通过协议转让的方式转让给中航机载系统有限公司，交易价格以中国航空工业集团有限公司备案的资产评估结果为基础确定。
	2019/12/3	北方国际	关于公司投资设立北方国际（尼日利亚）工程有限公司的公告。公司拟在尼日利亚投资设立北方国际（尼日利亚）工程有限公司，注册资本为 32,800 美元。公司全资子公司辉邦集团有限公司出资 32,472 美元，持有其 99% 的股权；公司二级全资子公司誉星发展有限公司出资 328 美元，持有其 1% 的股权。
	2019/12/3	北方国际	关于投资设立刚果孔雀石工程简易股份有限公司的公告。公司拟在刚果（金）投资设立刚果孔雀石工程简易股份有限公司，注册资本为 1 万美元。公司全资子公司北方工程刚果（金）股份有限公司出资 1 万美元，持有其 100% 的股份。
	2019/12/3	中航机电	关于转让贵阳航空电机有限公司 100% 股权暨关联交易的公告。公司拟将持有的贵阳航空电机有限公司 100% 股权以 18,879.92 万元的交易价格转让给中航机载系统有限公司。本次股权转让完成后，公司将终止实施贵阳电机作为实施主体的募投项目。
股东增持、减持			
	2019/12/7	景嘉微	关于公司高级管理人员股份减持计划实施完成的公告。长沙景嘉微电子股份有限公司于近日收到罗竞成先生出具的《关于股份减持计划实施完成的告知函》，截至本公告日，罗竞成先生累计减持公司股份 20,000 股，占公司总股本的 0.0066%，披露的减持计划已全部减持完毕。
	2019/12/3	红相股份	关于股东减持股份比例达 1% 的公告。杨保田先生于 12 月 3 日通过深圳证券交易所大宗交易系统减持公司股份 100 万股（占公司总股本 0.28%）。本次减持的股份数量与杨成先生于 9 月 6 日通过深圳证券交易所大宗交易系统减持的 327.33 万股公司股份（占公司总股本 0.91%）合计减持比例为 1.19%。
股份质押、回购、解禁、股权激励			
	2019/12/7	航新科技	关于 2019 年股票期权激励计划授予完成的公告。广州航新航空科技股份有限公司以 2019 年 11 月 4 日为授予日，授予 43 名激励对象，包括公司公告激励计划时在公司任职的董事及高级管理人员、核心技术（业务）人员 287 万份股票期权，约占激励计划公告时公司股本总额 239,951,970 股的 1.20%，行权价格为 18.02 元/股。
	2019/12/5	菲利华	关于第二次限制性股票激励计划首次授予限制性股票第二个解锁期股份上市流通公告。截至本公告日公司限制性股票总数为 0.69 亿股，第二次限制性股票激励计划首次授予限制性股票第二次解锁条件已成就。本次解锁的限制性股票数量为 0.01 亿股，占限制性股票总数的 1.69%，占公司目前股本总额 0.35%，实际上市流通股票数量为 0.01 亿股。

2019/12/5	旋极信息	关于发行股份购买资产并募集配套资金部分股份上市流通的提示性公告。 本次解除限售股份数量共计 1.38 亿股, 占总股本的 7.90%; 于解禁日实际可上市流通限售股份数量为 1.38 亿股, 占总股本的 7.90%。
2019/12/3	楚江新材	关于股份回购进展情况的公告。 截至 2019 年 11 月 30 日, 公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 1,651.60 万股, 占公司目前总股本的 1.24%, 成交总金额为 10,119.65 万元 (不含交易费用)。
2019/12/3	中航机电	关于股份回购进展情况的公告。 截至 2019 年 11 月 30 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 2,257 万股, 约占公司目前总股本的 0.6254%, 成交总金额为 15,489.36 万元 (不含交易费用)。
2019/12/3	新研股份	关于持股 5% 以上股东部分股份解除质押的公告。 公司持股 5% 以上股东周卫华先生将其所持有本公司的部分股份办理了股票质押式回购交易部分购回解除质押业务, 本次合计解除质押 535.00 万股, 占其持股比例的 3.41%, 占公司总股本的 0.36%。
2019/12/2	中广核技	关于持股 5% 以上股东部分股份解除质押暨再质押的公告。 公司股东中国大连国际经济技术合作集团有限公司 (以下简称“国合集团”) 国合集团所持有本公司的部分股份解除质押并被重新质押, 重新质押数量为 29,000,000 股, 占其所持有股份比例 24.38%, 占公司总股本比例为 2.83%。

中标

2019/12/7	金盾股份	关于全资子公司中标的公告。 浙江金盾风机股份有限公司全资子公司浙江红相科技股份有限公司于近日收到平高集团有限公司招标中心送达的《成交通知书》, 确认红相科技为上海平高 2019 年输变电物资第三批集中采购项目采购包 1 以及第一批集中采购项目采购包 11 项目的成交人。
-----------	------	--

其他

2019/12/7	航天科技	关于公司副总经理张春强先生辞职的公告。 张春强先生因个人原因, 辞去航天科技控股集团股份有限公司副总经理职务。张春强先生辞去公司副总经理职务后仍担任公司其他职务。截止本公告披露日, 张春强先生及其配偶未持有公司股票。
2019/12/5	宏大爆破	关于 JK 项目出口立项获得国家有关部门批复同意的公告。 近日, 公司下属子公司广东明华机械有限公司研制的 JK 项目出口立项获得国家有关部门批复同意。JK 项目是公司自主投资研制的一款新型制导武器。目前公司正在按计划稳步推进 JK 项目各项工作。
2019/12/3	中航机电	关于公司财务负责人辞职的公告。 公司董事会于 2019 年 12 月 2 日收到公司总会计师、财务负责人毛尊平先生的书面辞职报告, 毛尊平先生因工作变动原因, 申请辞去所担任的前述职务。
2019/12/3	中航机电	关于收购南京航健航空装备技术服务有限公司 70% 股权暨关联交易的公告。 公司拟以现金收购中国航空工业集团公司金城南京机电液压工程研究中心、吴贤、范开华、张炳良合计持有的南京航健航空装备技术服务有限公司 70% 股权。
2019/12/3	宏达电子	关于公司控股子公司名称变更并完成工商变更登记的公告。 公司于近日收到控股子公司株洲宏达电子科技有限公司的通知, 其名称由“株洲宏达电子科技有限公司”变更为“湖南宏微电子技术有限公司”。本次变更事项已完成了工商变更登记手续。

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	46.66	0.87	1.13	1.41	1.76	53.63	41.29	33.09	26.51
600760.SH	中航沈飞	30.00	0.53	0.64	0.78	0.94	56.60	46.71	38.56	31.97
002013.SZ	中航机电	6.92	0.23	0.27	0.31	0.37	30.09	25.63	22.32	18.70
002179.SZ	中航光电	39.78	0.93	1.49	1.85	2.31	42.77	26.70	21.50	17.22
600372.SH	中航电子	13.85	0.27	0.32	0.38	0.44	51.30	43.15	36.68	31.41
600990.SH	四创电子	44.95	1.62	1.69	2.00	2.37	27.75	26.60	22.48	18.97
002025.SZ	航天电器	26.29	0.84	1.01	1.24	1.54	31.30	26.03	21.20	17.07
600879.SH	航天电子	5.88	0.17	0.19	0.22	0.26	34.59	30.33	26.32	22.54
000547.SZ	航天发展	9.85	0.28	0.38	0.50	0.65	35.18	25.92	19.70	15.15
000733.SZ	振华科技	15.89	0.50	0.64	0.80	1.01	31.59	24.83	19.86	15.73
300593.SZ	新雷能	19.96	0.30	0.42	0.74	1.09	66.53	47.52	26.97	18.31

来源: Wind, 中泰证券研究所 (收盘价为 12 月 06 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。