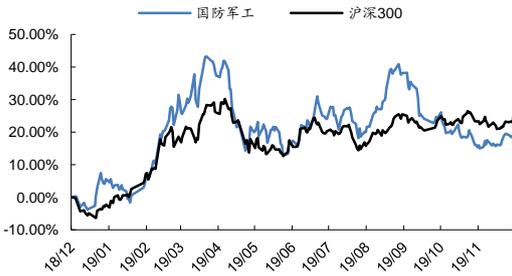


证券分析师: 苏立赞 S0350519090001
sulz@ghzq.com.cn
证券分析师: 邹刚 S0350519090002
zoug@ghzq.com.cn

政见发表会时间确认, 台湾大选有望催化军工上行

——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	3.7	-13.4	16.7
沪深300	1.7	-0.1	23.2

相关报告

- 《国防军工行业周报: 国企改革成果凸显, 关注相关投资机会》——2019-12-08
- 《国防军工行业周报: 关注国企改革投资机会》——2019-12-01
- 《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

投资要点:

- 本周上证综指涨跌幅 1.91%，深证成指涨跌幅 1.28%，沪深 300 涨跌幅 1.69%，创业板指涨跌幅 1.66%，中小板指涨跌幅 0.79%，申万国防军工行业指数涨跌幅为 0.09%。
- 政见发表会时间确认，台湾大选有望催化军工上行。12月11日，台湾“中选会”公布台湾地区领导人选举的政见发表会的具体安排，三组领导人候选人将在12月18日、25日、27日进行三场政见发表会。两岸关系历来是台湾地区领导人政见的重要内容，随着政见发表会的举行，两岸关系将再次成为社会关注的热点。国防军工作为与台湾局势关联最为密切的板块，随着台湾大选的举行、后续候选人交锋的白热化，也有望迎来密集的事件催化。当前，军工板块整体仍处于底部区域，估值也处于历史低位，在行业迎来十三五收官，基本面趋势向好的背景下，随着市场风险偏好的提升和台湾选举的热点催化，军工作为高弹性板块，当前位置和时点具备较高的投资价值，推荐投资者重点关注。标的选择上，我们一方面推荐关注高增长赛道的龙头标的的中直股份、中航高科、航天电器等；另一方面，推荐当前处于底部，向上弹性空间大的中航飞机、四创电子、中国海防等。
- 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	2019-12-14 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000733.SZ	振华科技	16.8	0.5	0.62	0.77	33.4	27.15	21.69	未评级
000768.SZ	中航飞机	16.04	0.2	0.24	0.27	80.2	66.83	59.41	买入
000818.SZ	航锦科技	12.07	0.73	0.56	0.64	16.53	21.55	18.86	增持
002013.SZ	中航机电	6.73	0.23	0.27	0.31	29.26	24.93	21.71	买入
002025.SZ	航天电器	26.17	0.84	1.0	1.22	31.15	26.17	21.45	买入
002179.SZ	中航光电	39.08	1.21	1.16	1.44	32.3	33.69	27.14	买入
300034.SZ	钢研高纳	16.19	0.24	0.35	0.43	67.46	46.26	37.65	买入
300474.SZ	景嘉微	68.96	0.47	0.60	0.87	146.72	115.75	79.23	未评级
600038.SH	中直股份	47.12	0.87	1.12	1.35	54.16	42.07	34.9	买入
600372.SH	中航电子	13.59	0.27	0.31	0.37	50.33	43.84	36.73	增持
600760.SH	中航沈飞	30.03	0.53	0.61	0.75	56.66	49.23	40.04	买入
600764.SH	中国海防	28.83	0.17	0.22	0.25	169.59	131.05	115.32	买入
600862.SH	中航高科	10.43	0.22	0.29	0.29	47.41	35.97	35.97	买入
600990.SH	四创电子	44.65	1.62	1.89	2.21	27.56	23.62	20.2	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	10
6、 风险提示	10

图表目录

图 1: 台湾地区领导人大选流程	5
图 2: 本周板块涨跌幅 (%)	6
图 3: 沪深 300 与申万国防军工走势	6
图 4: 创业板指数与申万国防军工走势	6
图 5: PE-TTM (整体法、剔除负值)	6
图 6: 各子板块 PE-TTM (整体法、剔除负值)	6
表 1: 涨幅前十的股票	7
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 1.91%，深证成指涨跌幅 1.28%，沪深 300 涨跌幅 1.69%，创业板指涨跌幅 1.66%，中小板指涨跌幅 0.79%，申万国防军工行业指数涨跌幅为 0.09%。

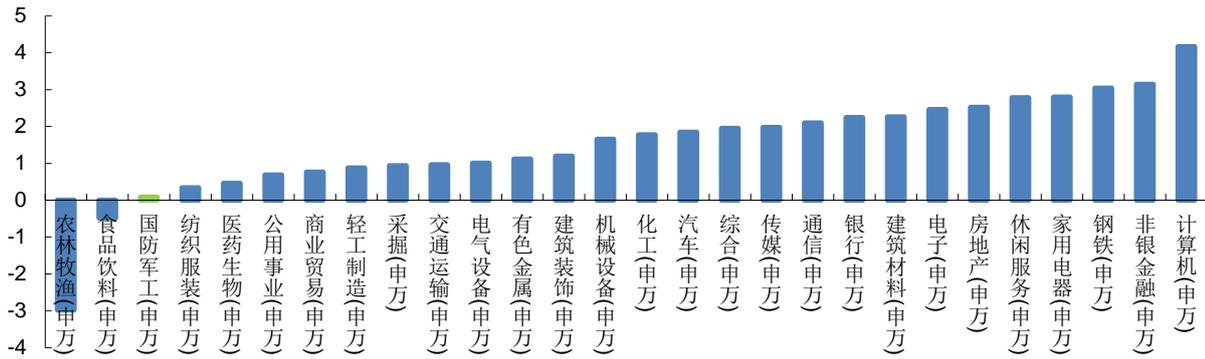
政见发表会时间确认，台湾大选有望催化军工上行。12月11日，台湾“中选会”公布台湾地区领导人选举的政见发表会的具体安排，三组领导人候选人将在12月18日、25日、27日进行三场政见发表会。两岸关系历来是台湾地区领导人政见的重要内容，随着政见发表会的举行，两岸关系将再次成为社会关注的热点。国防军工作为与台湾局势关联最为密切的板块，随着台湾大选的举行、后续候选人交锋的白热化，也有望迎来密集的事件催化。当前，军工板块整体仍处于底部区域，估值也处于历史低位，在行业迎来十三五收官，基本面趋势向好的背景下，随着市场风险偏好的提升和台湾选举的热点催化，军工作为高弹性板块，当前位置和时点具备较高的投资价值，推荐投资者重点关注。标的选择上，我们一方面推荐关注高增长赛道的龙头标的中直股份、中航高科、航天电器等；另一方面，推荐当前处于底部，向上弹性空间大的中航飞机、四创电子、中国海防等。

图 1：台湾地区领导人大选流程



资料来源：台海网、百度百科、国海证券研究所

图 2: 本周板块涨跌幅 (%)



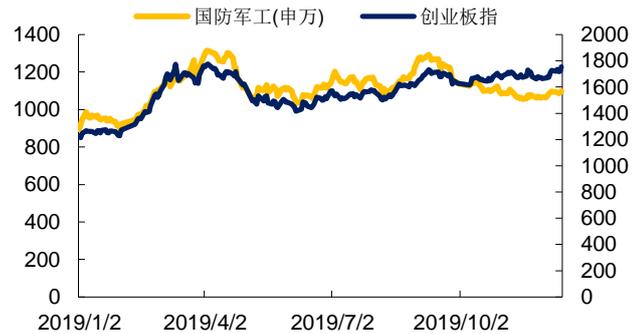
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 3: 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 4: 创业板指数与申万国防军工走势

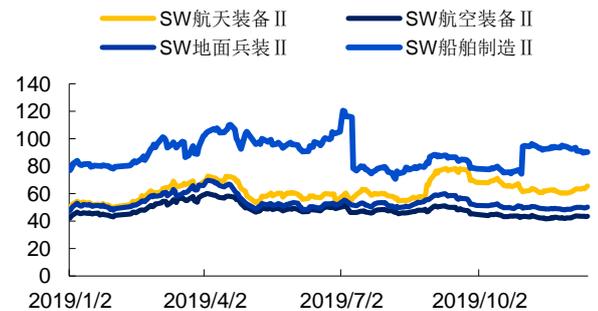


资料来源: Wind、国海证券研究所

图 5: PE-TTM (整体法、剔除负值)



图 6: 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

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	20.05	16.98	72.85
002214.SZ	大立科技	10.45	7.51	91.03
002935.SZ	天奥电子	28.88	6.22	2.00
600764.SH	中国海防	28.83	5.60	20.93
600150.SH	中国船舶	21.76	5.17	66.64
002023.SZ	海特高新	11.69	4.84	12.95
600765.SH	中航重机	9.83	4.57	32.68
300101.SZ	振芯科技	8.95	3.71	-9.43
300722.SZ	新余国科	21.10	3.48	-3.17
300123.SZ	亚光科技	7.11	3.04	40.44

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 (%)
600482.SH	中国动力	19.23	-11.55	-13.65
300397.SZ	天和防务	24.06	-4.68	155.14
002013.SZ	中航机电	6.73	-2.75	3.82
000519.SZ	中兵红箭	7.33	-2.27	17.16
002664.SZ	长鹰信质	14.40	-1.97	17.86
600372.SH	中航电子	13.59	-1.88	5.04
002179.SZ	中航光电	39.08	-1.76	51.26
600677.SH	航天通信	7.54	-1.69	-19.73
300696.SZ	爱乐达	23.13	-1.66	4.35
300424.SZ	航新科技	15.38	-1.60	10.40

资料来源：Wind、国海证券研究所

2、本周公司重要公告

【金信诺】关于拟转让控股子公司江苏万邦微电子有限公司部分股权的公告: 2019年12月13日, 公司拟与朱勤辉、杨静霞签署了《关于江苏万邦微电子有限公司之股权回购协议》(以下简称“《股权回购协议》”), 拟将所持有的江苏万邦2%股权作价1100万元转让给朱勤辉、杨静霞。鉴于朱勤辉、杨静霞已签订《一致行动协议》, 双方为一致行动人。因此, 交易完成后, 公司将持有江苏万邦49%的股权, 江苏万邦将不再纳入公司合并报表范围内。

【菲利华】关于公司控股股东部分股份质押及解除质押的公告: 截至公告披露日, 邓家贵持有公司36,399,965股, 占公司总股本10.76%。其所持有公司股份累计被质押0股, 占其持有本公司股份总数的0%, 占公司总股本的0%。截至公

告披露日，吴学民持有公司 27,337,807 股、占公司总股本 8.08%。其所持有公司股份累计被质押 7,000,000 股，占其持有本公司股份总数的 25.61%，占本公司总股本的 2.07%。

【瑞特股份】关于开展票据池业务的公告：第三届董事会第十三次会议审议通过了《关于开展票据池业务的议案》，为盘活企业存量金融资产，提高资产效率、降低资金使用成本，同意公司与国内商业银行开展即期余额不超过 3 亿元的票据池业务。

【中国动力】关于收到中国证监会并购重组审核委员会审核公司发行普通股和可转换公司债券购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的提示性公告：中国船舶重工集团动力股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 12 月 10 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）通知，中国证监会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）将于近日召开工作会议，审核公司发行普通股和可转换公司债券购买资产并募集配套资金暨关联交易事项，会议具体时间以中国证监会官网公告为准。

【中航光电】关于终止回购股份方案的公告：鉴于公司股票市场价格持续超出回购价格上限，回购股份无法实施，公司拟终止回购股份方案。公司终止回购股份事项，不存在损害公司及全体股东利益的情形，不会对公司正常生产经营造成不利影响。公司本次终止回购股份事项已经公司第五届董事会第三十二次会议审议通过，独立董事对此发表了独立意见。本次终止回购股份事项尚需提交公司股东大会审议。

【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。

3、本周行业重要新闻

退约后，美军再次试射《中导条约》所禁中程导弹

参考消息网 12 月 13 日报道 美媒称，美国防部表示，美军于当地时间 12 月 12 日从位于加州的范登堡空军基地试射了一枚新型中程弹道导弹，其射程超过 500 公里，曾被《中导条约》所禁止。这是美国于今年 8 月单方面退出美俄《中导条约》后进行的第 2 次“违约”导弹试射。

土耳其拟大幅增加军火出口 2023 年增至 102 亿美元

参考消息网 12 月 13 日报道 据美国《防务新闻》周刊网站 12 月 10 日报道，土耳其政府文件显示，土耳其计划到 2023 年让防务和航空航天出口额从 2018 年的 20 亿美元增加到 102 亿美元。

已购入 12 架 韩国将庆祝 F-35A 隐身战机投入作战部署

参考消息网 12 月 13 日报道 韩媒称,韩国将在本月举行庆祝仪式,以纪念 F-35A 隐身战斗机投入作战部署。据韩联社 12 月 10 日报道,按照到 2021 年韩国空军总共部署 40 架五代机的计划,韩国从 3 月底开始,迄今已购入 12 架 F-35A 战机。

俄军一架米-28N 武装直升机坠毁 俄媒: 紧急迫降时撞到地面

参考消息网 12 月 13 日报道 据塔斯社 12 月 12 日报道,俄罗斯国防部表示,一架米-28N 武装直升机在克拉斯诺达尔边疆区坠毁。俄国防部称:“莫斯科时间 2019 年 12 月 11 日 23 时左右,一架米-28N 直升机在复杂气象条件下按计划执行夜间教学训练任务时,在克拉斯诺达尔边疆区的科列诺夫斯克机场附近失事。”

新动向 五角大楼拟整合反无人机系统

参考消息网 12 月 13 日报道 美媒称,五角大楼负责采购事务的最高官员认为,打击小型无人机是美国国防部 2020 年的一个工作重点,并打算将此类计划浓缩为能全面部署的“三五个”关键系统。

土外长放话: 若美拒绝供应 F-35 土可能购买俄制战机

参考消息网 12 月 13 日报道 俄媒称,土耳其外长恰武什奥卢表示,如果美国拒绝供应 F-35 战机,土方可能购买俄罗斯战斗机用于替代。据俄罗斯卫星网 12 月 11 日报道,土耳其总统埃尔多安与俄罗斯总统普京 8 月底一起参观了在莫斯科郊区举行的航展。埃尔多安对俄罗斯苏-35 和苏-57 战机表现出兴趣并在同普京会谈时提及此事。埃尔多安表示,土耳其和俄罗斯正在就采购苏-57 战机进行谈判。报道称,恰武什奥卢在电视节目中表示:“如果土耳其无法购买 F-35 战机,那么将寻找替代品。这可能是俄罗斯的,也可能是任何其他国家制造的战斗机。”

日媒称日本下代战机开发费将列入 2020 年度预算 逾百亿日元

参考消息网 12 月 13 日报道 外媒称,有关日本国产下代战机(F-2 战机的后续机型),日本政府拟在 2020 年度预算案中首次列入逾 100 亿日元(约合人民币 6.5 亿元)开发费。据共同社 12 月 11 日报道,日本政府计划在日本主导下,与美国或英国共同开发下代战机,具体合作方将在 2020 年后决定,逾 100 亿日元计划用作基础设计费等。该经费在 2020 年度预算申请中被列为不明示金额的“事项要求”。

外媒: 菲律宾或成“布拉莫斯”巡航导弹首个海外客户

参考消息网 12 月 11 日报道 外媒称,知情者说菲律宾即将成为第一个购买印俄联合研制的“布拉莫斯”巡航导弹的国家。据《印度斯坦时报》网站 9 日报道,新德里与马尼拉正在就价格进行谈判,目标是 2020 年达成协议。

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	2019-12-14 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000733.SZ	振华科技	16.8	0.5	0.62	0.77	33.4	27.15	21.69	未评级
000768.SZ	中航飞机	16.04	0.2	0.24	0.27	80.2	66.83	59.41	买入
000818.SZ	航锦科技	12.07	0.73	0.56	0.64	16.53	21.55	18.86	增持
002013.SZ	中航机电	6.73	0.23	0.27	0.31	29.26	24.93	21.71	买入
002025.SZ	航天电器	26.17	0.84	1.0	1.22	31.15	26.17	21.45	买入
002179.SZ	中航光电	39.08	1.21	1.16	1.44	32.3	33.69	27.14	买入
300034.SZ	钢研高纳	16.19	0.24	0.35	0.43	67.46	46.26	37.65	买入
300474.SZ	景嘉微	68.96	0.47	0.60	0.87	146.72	115.75	79.23	未评级
600038.SH	中直股份	47.12	0.87	1.12	1.35	54.16	42.07	34.9	买入
600372.SH	中航电子	13.59	0.27	0.31	0.37	50.33	43.84	36.73	增持
600760.SH	中航沈飞	30.03	0.53	0.61	0.75	56.66	49.23	40.04	买入
600764.SH	中国海防	28.83	0.17	0.22	0.25	169.59	131.05	115.32	买入
600862.SH	中航高科	10.43	0.22	0.29	0.29	47.41	35.97	35.97	买入
600990.SH	四创电子	44.65	1.62	1.89	2.21	27.56	23.62	20.2	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。