

国防军工

国防军工行业周报 (12.09-12.15)

2019 百强排行榜发布, 航空工业多家上市公司入选

评级: 增持 (维持)

分析师: 苏晨

执业证书编号: S0740519050003

Email: suchen@r.qlzq.com.cn

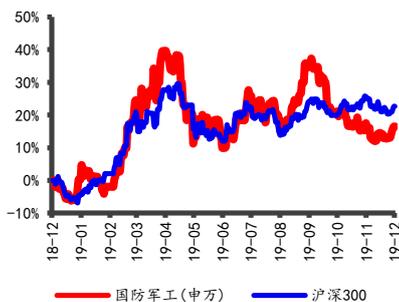
研究助理: 李聪

电话: 010-59013903

Email: licong@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	67
行业总市值(百万元)	955,968
行业流通市值(百万元)	728,489

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

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	47.12	0.87	1.13	1.41	1.76	54.16	41.70	33.42	26.77	2.05	买入
中航沈飞	30.03	0.53	0.64	0.78	0.94	56.66	46.75	38.59	32.00	2.70	——
中航机电	6.73	0.23	0.27	0.31	0.37	29.26	24.93	21.71	18.19	1.70	增持
中航光电	39.08	0.93	1.49	1.85	2.31	42.02	26.23	21.12	16.92	1.19	买入
中航电子	13.59	0.27	0.32	0.38	0.44	50.33	43.01	36.15	30.96	2.86	——
四创电子	44.65	1.62	1.69	2.00	2.37	27.56	26.42	22.33	18.84	2.04	买入
航天电器	26.17	0.84	1.01	1.24	1.54	31.15	25.91	21.10	16.99	1.39	买入
航天电子	5.81	0.17	0.19	0.22	0.26	34.18	29.97	26.01	22.28	2.23	买入
航天发展	10.00	0.28	0.38	0.50	0.65	35.71	26.32	20.00	15.38	1.10	买入
振华科技	16.80	0.50	0.64	0.80	1.01	33.40	26.25	21.00	16.63	1.28	买入
新雷能	19.29	0.30	0.42	0.74	1.09	64.30	45.93	26.07	17.70	1.20	买入

备注: 股价为最新(12月13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:** 本周股市继续回升, 军工板块表现较低迷, 相对落后大市。

指数表现: 上证综指上升 1.91%, 申万国防军工指数上升 0.09%, 低于上证综指 1.82 个百分点, 位列申万 28 个一级行业中的第 26 名。**估值表现:** 截至本周五, 军工板块 PE (TTM) 为 56.22, 处于一年内较低区间。**个股表现:** 涨幅第一为*ST 鹏起 (23.58%), 跌幅第一为中国动力 (-11.55%), 成交量第一为中国长城 (6.25 亿股)。
- 本周观点:** 百强榜航空工业表现亮眼, 航空领域潜力无限。“第十九届中国上市公司百强高峰论坛暨第五届中国百强城市全面发展论坛”发布了 2019 年中国上市公司百强排行榜。航空工业的上市公司共八次上榜, 这是不仅对航空工业上市公司的规模, 发展前景, 盈利能力等各方面的综合肯定, 更印证了对航空领域看好的中长期逻辑。另外, 航空领域内的高新技术企业也值得重点关注。

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; **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 2019 百强排行榜发布，航空工业多家上市公司入选	- 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	- 10 -
4.公司动态	- 10 -
5.重点公司估值	- 14 -
6.风险提示	- 14 -

图表目录

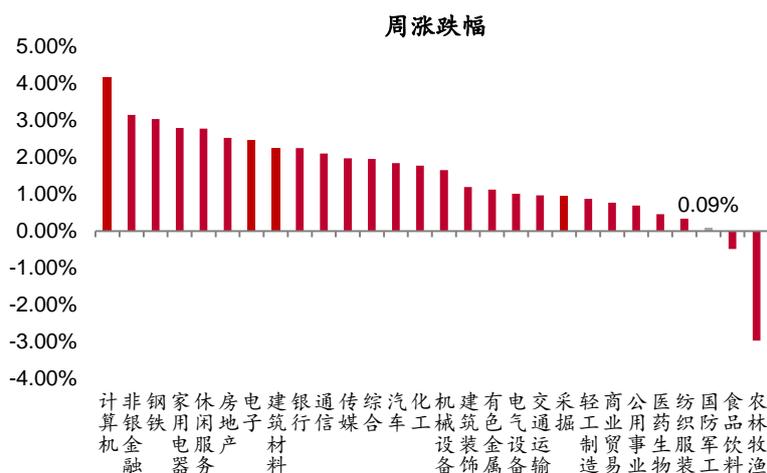
图表 1: 国防军工行业 (申万) 周涨跌幅	- 3 -
图表 2: 近一年申万国防军工行业指数走势	- 3 -
图表 3: 近一年申万国防军工二级子行业指数走势	- 3 -
图表 4: 上周涨跌幅前五标的	- 3 -
图表 5: 申万国防军工指数 PE 走势图	- 4 -
图表 6: 申万国防军工子版块 PE 走势图	- 4 -
图表 7: 近一年股票周成交量走势 (亿股)	- 4 -
图表 8: 上周产业新闻	- 7 -
图表 9: 上周军情速递	- 10 -
图表 10: 上周公司动态	- 10 -
图表 11: 重点公司估值表	- 14 -

1. 本周市场表现

1.1 行情回顾

- 本周(12.09-12.15)上证综指上升1.91%，申万国防军工指数上升0.09%，低于上证综指1.82个百分点，位列申万28个一级行业中的第26名。年初至今，上证综指上涨19.00%，申万国防军工指数上涨23.99%，高于上证综指4.99个百分点。

图表1: 国防军工行业(申万)周涨跌幅



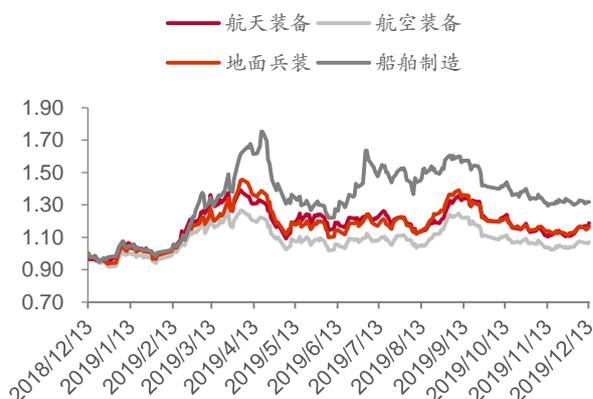
来源: Wind, 中泰证券研究所

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

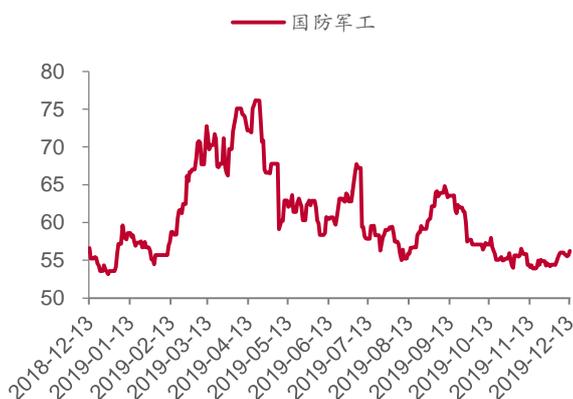
国防军工个股跌幅前五

代码	简称	收盘价	涨跌幅	代码	简称	收盘价	涨跌幅
600614.SH	*ST 鹏起	1.31	23.58%	600482.SH	中国动力	19.23	-11.55%
300456.SZ	耐威科技	20.05	16.98%	300397.SZ	天和防务	24.06	-4.68%
002683.SZ	宏大爆破	16.78	10.03%	300593.SZ	新雷能	19.29	-3.36%
300099.SZ	精准信息	6.51	9.78%	002013.SZ	中航机电	6.73	-2.75%
300455.SZ	康拓红外	9.18	8.64%	002651.SZ	利君股份	4.50	-2.60%

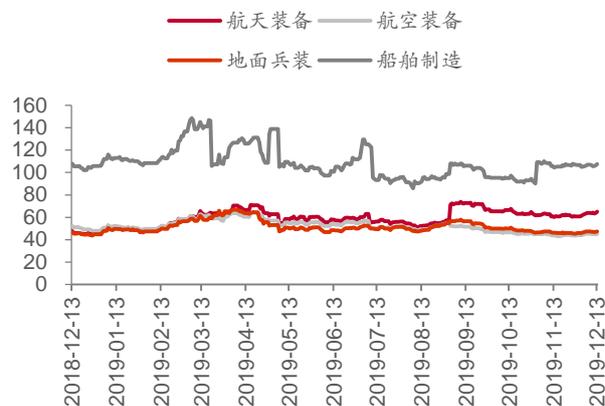
来源: Wind, 中泰证券研究所

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 56.22 倍，二级细分领域中航天装备估值为 65.06 倍，航空装备为 45.23 倍，地面兵装为 47.50 倍，船舶制造为 107.63 倍。

图表 5: 申万国防军工指数 PE 走势图


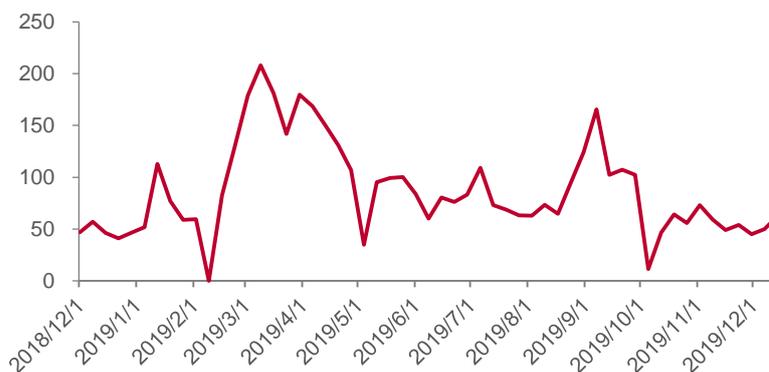
来源: Wind, 中泰证券研究所

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 62.32 亿股，相比于上周有所回升。成交量前三个股为中国长城、四维图新、*ST 鹏起，分别为 6.25 亿股、3.29 亿股、1.91 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 2019 百强排行榜发布，航空工业多家上市公司入选

- **事件：**12月6日至7日，“第十九届中国上市公司百强高峰论坛暨第五届中国百强城市全面发展论坛”在上海举行。论坛发布了2019年中国上市公司百强排行榜。航空工业多家上市公司入围排行榜，其中：中航资本、中航科工入选2019年中国（全球）上市公司百强排行榜；中航资本、中航光电、中航机电入选2019年中国上市公司百强排行榜；深南电路、中航机电、中航电测入选2019年中国最具成长性上市公司排行榜。
- **百强榜表现亮眼，航空领域潜力无限。**“中国上市公司百强排行榜”已经连续19年推出，具有一定的权威性。该榜单以利润总额作为主排序指标，入选的上市公司不仅要具有较大的规模，更要有较强的盈利能力。在本次评选中，航空工业的上市公司共八次上榜，这是不仅对航空工业上市公司的规模，发展前景，盈利能力等各方面的综合肯定，更印证了对航空领域看好的中长期逻辑。
- **多家高新技术企业上榜，高科技企业将继续成为投资热点。**本次上榜的企业中有多家以高新技术为核心的企业，其中：中航光电为专业为军工防务及高端制造领域提供互连技术解决方案的高科技企业；深南电路为电子互联领域公司，系国家火炬计划重点高新技术企业、印制电路板行业首家国家技术创新示范企业及国家企业技术中心；中航电测是研制军民测量和控制产品及系统解决方案为主的高新技术企业。技术的领先与进步是企业成长前景的决定因素之一，因此科技型企业后续投资中应得到重点关注。
- **中航资本两次入选，值得重点关注。**中航资本同时入选2019年中国（全球）上市公司百强排行榜，以及2019年中国上市公司百强排行榜。中航资本是一家以金融业务和财务性实业股权投资为主要业务的公司，是航空工业的重要金融投资平台。公司一方面依托股东优势，同产业链紧密结合，进行航空产业投资；另一方面紧密围绕国家战略号召，投资高新技术产业以夯实自身基础。自上市以来，公司稳健发展，各项经营指标保持良好增长态势。未来，公司仍将继续围绕“产融结合、以融促产”的核心思想，聚焦集团公司混合所有制改革、军工企事业单位改制、资产证券化的金融需求，加强对航空工业等军工央企的产业投融资服务，为航空工业强军使命贡献更大力量。
- **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 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
国政、军民融合、综合新闻	2019/12/13	央视网新闻网	中美第一阶段经贸协议文本达成一致。经过中美两国经贸团队的共同努力，双方在平等和相互尊重原则的基础上，已就中美第一阶段经贸协议文本达成一致。协议文本包括序言、知识产权、技术转让、食品和农产品、金融服务、汇率和透明度、扩大贸易、双边评估和争端解决、最终条款九个章节。同时，双方达成一致，美方将履行分阶段取消对华产品加征关税的相关承诺，实现加征关税由升到降的转变。
	2019/12/11	环球网	中国卫星给地球拍“3D大片”，能精确定位地面目标。国家航天局10日对外发布了高分七号卫星首批立体影像产品，包括北京首都机场、大兴机场、雁栖湖、安徽泾县、广东阳春市、山东菏泽等多个地区的正射影像图、立体核线影像、数字表面模型产品等。作为我国首颗民用亚米级光学传输型立体测绘卫星，高分七号不但可以在太空轻松拍出地球的3D影像，还能为我国乃至全球的地形地貌绘制出一幅误差在1米以内的立体地图。

2019/12/11	环球网	新加坡战机将进驻关岛训练，美国却有“背后算盘”。美国《防务新闻》网站 10 日报道，新加坡和美国近日签署谅解备忘录，新加坡空军将在美国关岛基地建立训练分队。同时根据新协议，美国则获得新加坡承诺，长期开放其海空军基地。这份协议由美国防长埃斯珀和新加坡防长黄永宏签署，新加坡空军的 F-15SG 和 F-16 战斗机以及其他支援保障装备将进驻关岛。
2019/12/10	新浪网	在第 20 届中国国际海事会展上，我国首次公开了 SG-60 舰载固定翼侦察无人机，它可执行长时间对海空目标的信息获取，这相当是具备了预警机的部分职能；其获取的各项信息可为作战系统和武器系统提供目标火控数据；可外挂电子干扰载荷执行制电磁战任务。
2019/12/9	新华社	中国海军第 33 批护航编队潍坊舰技术停靠肯尼亚蒙巴萨港。当地时间 8 日上午，中国海军第 33 批护航编队潍坊舰抵达肯尼亚蒙巴萨港进行技术停靠。 9 时许，潍坊舰缓缓靠上蒙巴萨港码头，中国驻肯尼亚大使吴鹏和使馆工作人员以及当地华侨华人代表约 200 余人迎接。靠港期间，潍坊舰将进行物资补给及装备检修保养，并安排官兵外出参观，感受当地历史文化和民族风情。潍坊舰今年 8 月 29 日从中国青岛起航，赴亚丁湾、索马里海域执行第 33 批护航任务。这是该舰第 3 次执行护航任务。
2019/12/9	中国航空新闻网	3 架直 8 灭火直升机列装昆明航空救援支队。近日，云南省昆明航空救援支队筹备组举行直升机接装仪式，热烈欢迎 3 架直 8 灭火直升机安全转场归建。由航空工业昌飞生产制造的 3 架直 8 灭火直升机列装昆明航空救援支队后，将针对云南森林火灾复杂、交通不便、山高坡陡、气候恶劣等不利因素，充分发挥直升机消防灭火的充分优势，实施空中消防救援，为该地区的航空救援做出积极贡献。

航空产业

2019/12/13	航空工业	航空工业多家上市公司入选 2019 年中国上市公司百强排行榜。 12 月 6 日至 7 日，“第十九届中国上市公司百强高峰论坛暨第五届中国百强城市全面发展论坛”在上海举行。论坛发布了 2019 年中国上市公司百强排行榜。 中航资本、中航科工 入选 2019 年中国（全球）上市公司百强排行榜； 中航资本、中航光电、中航机电 入选 2019 年中国上市公司百强排行榜； 深南电路、中航机电、中航电测 入选 2019 年中国最具成长性上市公司排行榜。
2019/12/10	中国航空报	航空工业陕飞 2019 年度铅封飞机试飞任务提前 25 天画上句号，创造了公司试飞战线上的新纪录。眼下，陕飞试飞全线已快速准备投入到新一年的试飞工作中。
2019/12/9	中国航空新闻网	庞巴迪接收首批可持续航空燃料。近日，庞巴迪宣布其在蒙特利尔的工厂接收了首批可持续航空燃料（SAF）。这是公司计划与燃料供应商建立长期合作伙伴关系的关键一步，随着全球供应量的增加，庞巴迪将把 SAF 应用到公司所有设施中。
2019/12/9	中国航空新	韩国第二架 LCH 民用直升机原型机首飞。近日，韩国航空航天工业(KAI)生产的第二架

闻网 LCH 轻型民用直升机原型机完成首飞。飞行持续了 20 分钟，并进行了前飞和盘旋等飞行动作。LCH 以空客 H155 为基础的改进型直升机。LCH 的首架原型于 2018 年 7 月在法国首飞，所以此次第二架 LCH 原型机在韩国本土首飞意义重大。

2019/12/9

环球网

俄北极导弹营将全部换装 S400，构建北极防空穹顶。俄罗斯卫星通讯社 12 月 9 日报道，北方舰队的所有北极导弹营未来几年都将装备 S-400 防空导弹系统，这将可以在北极的俄罗斯部分上空建立起防空穹顶。S-400 防空导弹系统可用于击毁射程达数百公里、在所有高度范围飞行的所有现代和未来空天打击武器。

航天产业

2019/12/12

新华网

俄罗斯成功发射一颗“格洛纳斯-M”导航卫星。俄罗斯国防部 11 日发表声明说，俄空军当天用“联盟-2.1b”火箭成功发射一颗“格洛纳斯-M”导航卫星。格洛纳斯全球卫星导航系统是俄罗斯的军民两用系统，可为全球用户提供陆地、海上及空中的定位和导航服务。

2019/12/10

国家航天局

12 月 10 日，国家航天局发布了高分七号首批 22 幅亚米级立体影像产品，包括北京首都机场等多个地区的正射影像图、立体核线影像、数字表面模型产品等。高分七号卫星是我国首颗民用亚米级光学传输型立体测绘卫星，也是民用测图精度最高的卫星。国际合作方面，高分专项已成为中国国家航天局在卫星遥感领域进行双边、多边合作的重要抓手。

核电产业

2019/12/11

中核集团

中国出口海外第三台核电机组通过巴基斯坦国家最终验收。当地时间 12 月 6 日，中国出口海外的第三台核电机组——巴基斯坦恰希玛核电 3 号机组达到最终验收条件，通过巴基斯坦国家验收，验收后中核集团将继续协助巴基斯坦原委会做好恰希玛 4 台核电机组的运维工作。3 号机组自 2016 年 12 月 6 日提前合同计划 26 天临时验收以来，在中巴双方共同努力下，已经安全、稳定运行三年。截至 2019 年 10 月 31 日，四台机组共计总发电量 745.465 亿千瓦时。

船舶产业

2019/12/11

环球网

英国第二艘女王级航母隆重入役，双航母时代来临。BBC 网站 12 月 10 日报道，英国皇家海军当天在朴茨茅斯军港举行隆重仪式，庆祝威尔士亲王号航母正式加入英国海军服役。威尔士亲王查尔斯和康沃尔公爵夫人卡米拉出席了威尔士亲王号航母的入役仪

式。威尔士亲王号航母排水量高达 6.5 万吨，采用罕见的双舰岛设计，可搭载约 36 架美制 F-35B 垂直/短距起降战机，具备相当强大的作战能力，不仅是英国海军史上吨位最大的战舰，同时堪称欧洲最强大的航母。

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	2019/12/12	凤凰网	打造亚洲最强反导体系，韩国投 9700 亿韩元研发国产反导武器。韩国正式立项开始研制韩版"萨德"系统——L-SAM 系统（远程地对空导弹系统）。韩国国防采办项目管理局表示，将为该系统投资 9700 亿韩元，预计 2024 年左右完成研制，并在 2028 年前后正式装备部队。
	2019/12/12	凤凰网	7380 亿美元！美国参众两院就 2020 年军费达成协议。美国参众两院军事委员会历经数月协商后，9 日宣布就 2020 财政年度国防授权法案达成共识。预料美国国会在年底假期前就会通过法案。
	2019/12/12	新华网	韩国 2020 年国防预算同比增长 7.4%。韩国国会 10 日晚通过 2020 年政府财政预算案，其中国防预算额为 50.15 万亿韩元（1 美元约合 1194 韩元），与 2019 年相比增长 7.4%。韩国国防部在 10 日晚发布的声明中表示，鉴于近期不确定的安全环境，政府加大投入以强化国防能力，首次提出了超过 50 万亿韩元的年度国防预算。
	2019/12/11	环球网	俄用 S400 给北极盖“防空穹顶” 防美从北极对俄打击。俄《红星报》12 月 9 日报道，今年驻扎在新地岛的俄军防空导弹团已率先列装 S-400 防空系统，并开始执行作战值班。俄罗斯北方舰队司令亚历山大·莫伊谢耶夫表示，该舰队所有北极防空导弹营未来几年都将装备 S-400 远程防空系统，此举可在北极上空构建“防空穹顶”，从而确保俄罗斯北部边境的安全。
	2019/12/10	环球网	《日本经济新闻》9 日报道称，因担心机密情报被泄露，日本海上保安厅决定从 2020 年开始不再使用中国制造的无人机。由于无人机拍摄的画面中包含与国家安保或救助活动情况相关的信息，因此日本政府担心，继续使用中国无人机有可能泄露机密情报。
	2019/12/9	新华网	日美举行“山樱”指挥所联合演习，将于 16 日结束。日本陆上自卫队和美军的日美共同方面队指挥所演习“山樱”的启动仪式，于 12 月 9 日在陆自朝霞驻地举行。该演习为使用电脑的推演，并不调动实际部队，到 16 日结束。自卫队约 5000 人、美军约 1600 人参加。演习设想敌人登陆的情景，确认日美共同应对在城市的游击活动、网络、电磁波等复合攻击的流程。除朝霞驻地外，还将在健军驻地和美海军陆战队科特尼军营进行。“山樱”是陆自和美陆军最大规模的联合演习，始于 1982 年，这是第 39 次在日本举行。澳大利亚和加拿大陆军将作为观察员参加此次演习。

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			
			发行股份购买资产暨关联交易报告书(草案)(修订稿) 。航天长峰拟向防御院和朝阳电源发行股份购买其合计持有的航天朝阳电源 100.00% 的股权。本次交易完成后, 航天朝阳电源将成为航天长峰的全资子公司。
2019/12/14		航天长峰	
			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 。公司拟发行股份购买国睿防务 100% 股权, 交易作价 631,860.95 万元; 拟发行股份及支付现金购买国睿信维 95% 股权, 交易作价 54,173.24 万元。
2019/12/12		国睿科技	
增减资、投设公司、股权转让			
			关于公司控股股东股权结构变更的公告 。实际控制人姜纯将其持有的楚江集团 30.23% 的股权、盛代华将其持有的楚江集团 9.5% 的股权、王言宏将其持有的楚江集团 9.27% 的股权转让给芜湖森海企业管理咨询中心(有限合伙)(以下简称"森海管理咨询")。截至本公告日, 上述股权转让已办理完毕。本次变更完成后, 楚江集团持有本公司的股权没有发生变化, 仍为公司控股股东。本次变更后, 姜纯直接持有楚江集团 51% 的股权, 并与其一致行动人姜文韵女士通过森海管理咨询间接持有楚江集团 31.36% 的股权, 二人合计直接或间接持有楚江集团 82.36% 的股权。姜纯先生及其一致行动人姜文韵女士合计控制本公司 26.66% 的股权, 姜纯先生仍为公司实际控制人。
2019/12/13		楚江新材	
			公司与“太原隆庆达”、“太原钢城”共同出资设立宝鸡宝钛合金材料有限公司 。宝钛合金注册资本人民币 3000 万元, 宝钛股份出资额为 1530 万元, 占注册资本的 51%。本次对外投资, 不构成关联交易, 亦不构成重大资产重组。
2019/12/11		宝钛股份	
			公司完成转让所持有的重庆航天新世纪公司 52.95% 股权给重庆华谱测导航科技有限责任公司 。本次交易的最终价格为人民币 5,824.5 万元, 交易未构成关联交易, 重大资产重组。本次转让完成后, 重庆新世纪将不再纳入公司合并报表范围。
2019/12/11		航天晨光	
			公司拟在合肥市投资建设中国长城自主创新(安徽)基地, 项目计划投资 3 亿元 。为确保基地的投资建设及运营管理, 公司设立全资子公司安徽长城计算机系统有限公司(暂定名, 以工商登记为准), 注册资本为人民币 1 亿元, 公司以自有资金出资, 持有其 100% 的股权, 未构成关联交易, 也不构成重大资产重组。
2019/12/11		中国长城	
股东增持、减持			
			持股 5% 以上股东减持股份结果公告 。截至 2019 年 12 月 6 日, 公司持股 5% 以上股东曹亮发先生通过集中竞价交易方式减持公司股份 35,055,358 股, 占公司总股数的 2%; 通过大宗交易方式减持股份 0 股。曹亮发先生持有公司股份无限售流通股 93,274,966 股, 占公司总股数 5.32%。
2019/12/10		*ST 鹏起	
			关于控股股东减持股份比例达 1% 的公告 。公司控股股东杨保田先生于 2019 年 12 月 4 日至 2019 年 12 月 11 日, 减持公司股份累计 513.06 万股, 占公司总股本 1.43%。
2019/12/12		红相股份	
股份质押、回购、解禁、股权激励			
			关于 2018 年限制性股票激励计划授予限制性股票第一个限售期解除限售股份上市流通的提示性公告 。本次解除限售的限制性股票上市流通日为 2019 年 12 月 16 日; 本次解除限售的激励对象共 19 人, 解除限售的限制性股票数量为 126.00 万股, 占目前公司总股本的 0.24%。
2019/12/13		光威复材	
			关于控股股东股份质押的公告 。截至 2019 年 12 月 12 日, 霍山应流投资管理有限公司(以下简称"应流投资")持有应流股份 132,732,130 股, 占公司总股本比例为 27.20%, 本次质押 24,900,000 股后, 累计质押股份数为 92,900,000 股, 占其所持公司股份总数的 69.99%, 占公司总股本比例为 19.04%。
2019/12/13		应流股份	

2019/12/13	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。 公司控股股东之一吴学民函告，本次解除质押 911 万股，同时质押 700 万股，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%。
2019/12/13	红相股份	关于控股股东部分股份解除质押的公告。 控股股东杨保田本次解除 3300001 股，占其所持股份 3.39%，占公司总股本比例 0.92%。
2019/12/13	ST 抚钢	关于控股股东部分股权解除质押及再质押的公告。 控股股东东北特钢集团股份有限公司（以下简称“东北特钢集团”）通知，本次东北特钢集团解除质押和再质押公司股份数量均为 40,000,000 股。截至本公告日，东北特钢集团持有公司股份总数为 576,876,444 股，占公司总股本的 29.25%。
2019/12/12	湘电股份	关于公司控股股东股权质押的公告。 公司控股股东湘电集团有限公司将其持有本公司的 1,000 万股股份进行质押，占其所持股份比例的 3.15%，占公司总股本的 1.06%。
2019/12/12	威海广泰	关于实际控制人股份解除质押的公告。 公司实际控制人李光太先生已于 12 月 10 日将质押的 1,654 万股办理了解除质押手续，本次解除质押股份占其所持股份 31.48%。
2019/12/12	泰豪科技	关于股东股份解除质押及再质押的公告。 公司股东将其持有公司 765 万股股份解除质押，占其所持股份 5.95%，占公司总股本比例 0.88%；本次将其持有公司 920 万股股份质押，占其所持股份 7.16%，占公司总股本比例 1.06%。
2019/12/12	瑞特股份	关于回购注销部分限制性股票的公告。 由于公司原 1 名激励对象不再具备激励对象资格，公司拟以 6.88 元/股的回购价格，并加上银行同期存款利息回购注销其持有的已获授但尚未解锁的 138,240 股限制性股票。
2019/12/12	宏大爆破	关于调整限制性股票回购价格的公告。 公司于 2018 年 12 月 4 日授予的 622.58 万股限制性股票授予的限制股票的回购价格，由 5.52 元/股调整为 5.37 元/股。
2019/12/12	星网宇达	首次公开发行前已发行股份上市流通提示性公告。 公司本次解除限售股份的上市流通日期为 12 月 13 日，解除限售股份的数量为 9,292.25 万股，占公司股份总数的 59.14%。
2019/12/11	泰豪科技	公司董事会认为 2017 年限制性股票激励计划首次授予的限制性股票符合第二次解锁的解锁条件， 决定对 110 名首次激励对象授予的限制性股票办理第二次解锁，本次共解锁限制性股票 682.50 万股，该部分股票将于 2019 年 12 月 16 日上市流通。
2019/12/11	中光防雷	公司审议通过了《关于向公司 2019 年股票期权激励计划激励对象授予股票期权的议案》， 确定授予日为 2019 年 12 月 10 日，向符合授予条件的 27 名激励对象授予 650 万份股票期权，股票期权行权价格为 9.64 元/份。
2019/12/10	中广核技	关于股东部分股份解除质押的公告。 魏建良等 23 名中广核核技书公司一致行动人本次解除质押股份数量共 32,889,645 股，占公司总股本比例为 3.21%。
2019/12/10	中航光电	A 股限制性股票激励计划（第二期）（草案修订稿）。 本激励计划拟向激励对象授予 3,149.34 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 2.9429%。本激励计划的授予价格为 23.43 元/股，激励对象合计 1182 人。
2019/12/10	航新科技	关于公司实际控制人之一股票解除质押的公告。 公司实际控制人之一李凤瑞先生本次解除质押股份数量 500,000 股，占公司总股数的 0.21%。

2019/12/10 大立科技 **关于实际控制人提议回购公司股份的公告。**本次拟回购股份的种类为公司发行的人民币普通股(A股)股票。回购资金总额不低于人民币5,000万元(含),不超过人民币10,000万元(含)。回购价格不超过人民币14.80元/股(含)。

2019/12/10 银河电子 **关于控股股东部分股份解除质押及再质押的公告。**公司控股股东银河电子集团本次解除质押股数94,000,000,占其所持股份比例39.26%。本次质押股数83,000,000,占其所持股份比例34.67%。

中标

2019/12/12 威海广泰 **公司近日取得军方某部(与公司及子公司不存在关联关系)的军品无人机中标通知书,**中标金额合计为4,202万元,占公司2018年度经审计营业收入的1.92%,占军品营业收入的14.39%。

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微电子科技有限公司的通知,其名称由“株洲宏达微电子科技有限公司”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。

2019/12/14 金信诺 **关于变更公司董事、独立董事的公告。**伍婧婷女士申请辞去公司第三届董事会董事及相关委员会职务,辞职后伍婧婷女士将不再担任公司董事,将继续任职公司董事会秘书职务。屈先富先生连任公司独立董事已满六年,申请辞去公司第三届董事会独立董事及相关委员会职务,辞职后将不在公司任职。

2019/12/13 中航电子 **公司拟将子公司兰州万里航空机电有限责任公司目前承担的职工生活区“三供一业”业务、资产等实施分离移交。**兰航机电本次分离移交项目自行承担维修改造资金约1260.80万元,公司将按照规定核减有关资产及所有者权益。本次“三供一业”分离移交,长远来看将有效降低公司成本费用负担,进一步精干公司主业,提高公司核心竞争力。

2019/12/13 中航彩虹 **关于公司完成工商变更登记的公告。**公司近日已完成法定代表人变更登记及董事备案等事宜,经浙江省市场监督管理局核准,法定代表人由“李锋”变更为“胡梅晓”,已换发新《营业执照》。

2019/12/13 中航电子 **关于上海证券交易所对公司出售资产及终止募投项目相关事项问询函回复的公告。**公司出售宝成仪表的原因是宝成仪表主营业务所处市场环境出现变化导致宝成仪表近年来连续亏损且经营情况逐渐恶化。为了保护中小投资者利益,进一步优化公司内部资产结构,提升公司资产运营效率,公司决定出售宝成仪表。

2019/12/12 晨曦航空 关于公司拟减资退出西安北方捷瑞光电科技有限公司暨关联交易的公告。公司拟全额减资退出北方捷瑞，减少注册资本金额 533 万元，为公司在北方捷瑞的全部投资，占比为 13.33%。减资后，北方捷瑞注册资本由 4,000 万元减少至 3,467 万元。

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	47.12	0.87	1.13	1.41	1.76	54.16	41.70	33.42	26.77
600760.SH	中航沈飞	30.03	0.53	0.64	0.78	0.94	56.66	46.75	38.59	32.00
002013.SZ	中航机电	6.73	0.23	0.27	0.31	0.37	29.26	24.93	21.71	18.19
002179.SZ	中航光电	39.08	0.93	1.49	1.85	2.31	42.02	26.23	21.12	16.92
600372.SH	中航电子	13.59	0.27	0.32	0.38	0.44	50.33	43.01	36.15	30.96
600990.SH	四创电子	44.65	1.62	1.69	2.00	2.37	27.56	26.42	22.33	18.84
002025.SZ	航天电器	26.17	0.84	1.01	1.24	1.54	31.15	25.91	21.10	16.99
600879.SH	航天电子	5.81	0.17	0.19	0.22	0.26	34.18	29.97	26.01	22.28
000547.SZ	航天发展	10.00	0.28	0.38	0.50	0.65	35.71	26.32	20.00	15.38
000733.SZ	振华科技	16.80	0.50	0.64	0.80	1.01	33.40	26.25	21.00	16.63
300593.SZ	新雷能	19.29	0.30	0.42	0.74	1.09	64.30	45.93	26.07	17.70

来源：Wind，中泰证券研究所（收盘价为 12 月 13 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。