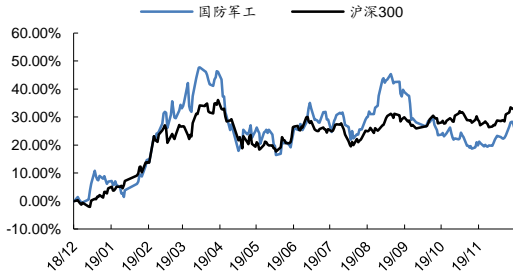


证券分析师: 苏立赞 S0350519090001
sulz@ghzq.com.cn
证券分析师: 邹刚 S0350519090002
zoug@ghzq.com.cn

表现凸显军工性价比, 继续推荐板块投资机会

——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	5.4	-9.1	24.7
沪深300	2.8	2.1	31.0

相关报告

- 《国防军工行业周报: 政见发表会时间确认, 台湾大选有望催化军工上行》——2019-12-15
- 《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

投资要点:

- 本周上证综指涨跌幅 1.26%, 深证成指涨跌幅 2.25%, 沪深 300 涨跌幅 1.24%, 创业板指涨跌幅 0.93%, 中小板指涨跌幅 2.46%, 申万国防军工行业指数涨跌幅为 2.36%。
- 表现凸显军工性价比, 继续推荐板块投资机会。本周, 在首艘国产航母下水的催化下, 申万国防军工板块上涨 2.36%, 在全部子行业中排名第八, 表现较好。一方面, 国产航母服役后, 我国进入双航母时代, 彰显我国国防工业实力的进步和国防建设的高景气; 另一方面, 板块较好的市场表现, 也凸显当前时点下, 军工板块具备较高的投资价值, 底部有支撑, 向上有弹性。在当前板块仍处于低位, 行业基本面向好, 以及后续还有台湾大选等热点催化的背景下, 继续推荐投资者重点关注板块投资机会。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沈飞、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	2019-12-21 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000733.SZ	振华科技	16.35	0.5	0.62	0.77	32.5	26.42	21.11	未评级
000768.SZ	中航飞机	16.2	0.2	0.24	0.27	81.0	67.5	60.0	买入
000818.SZ	航锦科技	15.13	0.73	0.46	0.64	20.73	32.89	23.64	增持
002013.SZ	中航机电	6.79	0.23	0.27	0.31	29.52	25.15	21.9	买入
002025.SZ	航天电器	26.67	0.84	1.0	1.22	31.75	26.67	21.86	买入
002179.SZ	中航光电	39.42	1.21	1.16	1.44	32.58	33.98	27.38	买入
300034.SZ	钢研高纳	16.21	0.24	0.35	0.43	67.54	46.31	37.7	买入
300474.SZ	景嘉微	63.57	0.47	0.60	0.87	135.26	106.70	73.04	未评级
600038.SH	中直股份	47.5	0.87	1.12	1.35	54.6	42.41	35.19	买入
600372.SH	中航电子	14.21	0.27	0.31	0.37	52.63	45.84	38.41	增持
600760.SH	中航沈飞	31.05	0.53	0.61	0.75	58.58	50.9	41.4	买入
600764.SH	中国海防	29.9	0.17	0.22	0.25	175.88	135.91	119.6	买入
600862.SH	中航高科	10.38	0.22	0.29	0.29	47.18	35.79	35.79	买入
600990.SH	四创电子	45.35	1.62	1.89	2.21	27.99	23.99	20.52	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

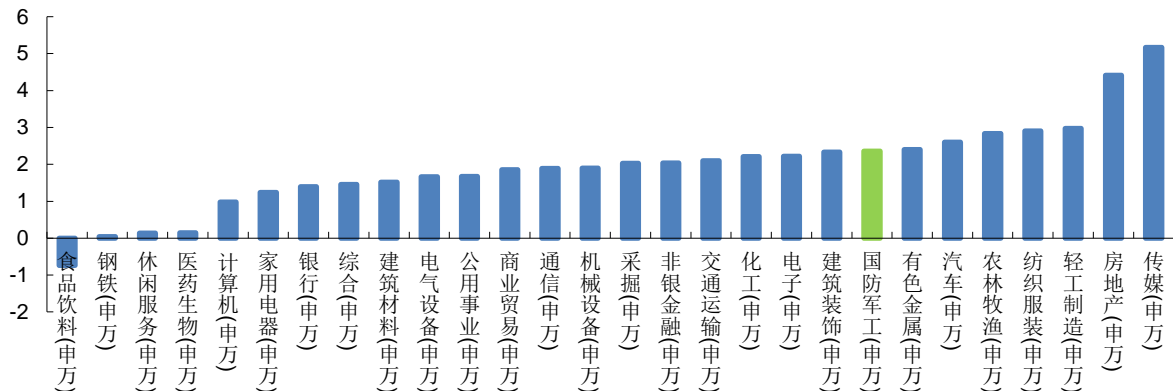
图 1: 本周板块涨跌幅 (%)	5
图 2: 沪深 300 与申万国防军工走势	5
图 3: 创业板指数与申万国防军工走势	5
图 4: PE-TTM (整体法、剔除负值)	6
图 5: 各子板块 PE-TTM (整体法、剔除负值)	6
表 1: 涨幅前十的股票	6
表 2: 跌幅前十的股票	7

1、本周市场表现

本周上证综指涨跌幅 1.26%，深证成指涨跌幅 2.25%，沪深 300 涨跌幅 1.24%，创业板指涨跌幅 0.93%，中小板指涨跌幅 2.46%，申万国防军工行业指数涨跌幅为 2.36%。

表现凸显军工性价比，继续推荐板块投资机会。本周，在首艘国产航母下水的催化下，申万国防军工板块上涨 2.36%，在全部子行业中排名第八，表现较好。一方面，国产航母服役后，我国进入双航母时代，彰显我国国防工业实力的进步和国防建设的高景气；另一方面，板块较好的市场表现，也凸显当前时点下，军工板块具备较高的投资价值，底部有支撑，向上有弹性。在当前板块仍处于低位，行业基本面向好，以及后续还有台湾大选等热点催化的背景下，继续推荐投资者重点关注板块投资机会。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沈飞、中航飞机、四创电子、中国海防等。

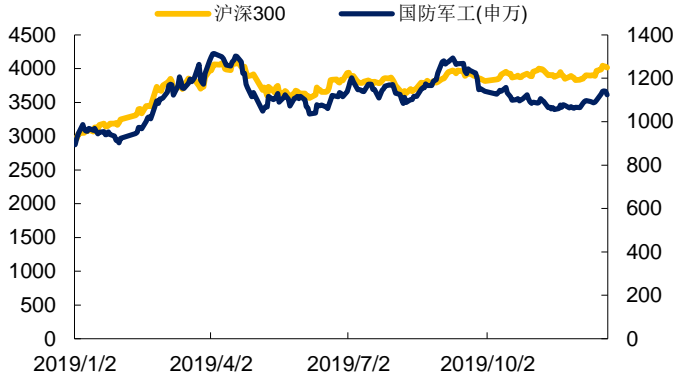
图 1：本周板块涨跌幅（%）



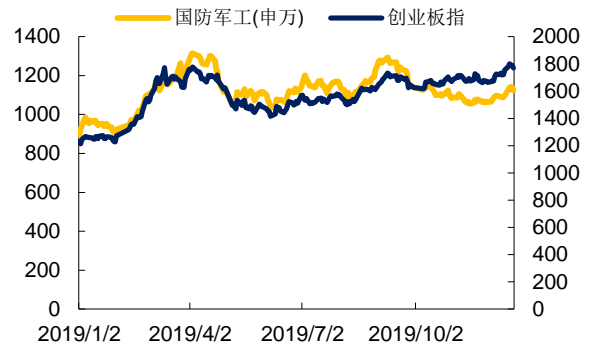
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 2：沪深 300 与申万国防军工走势

图 3：创业板指数与申万国防军工走势



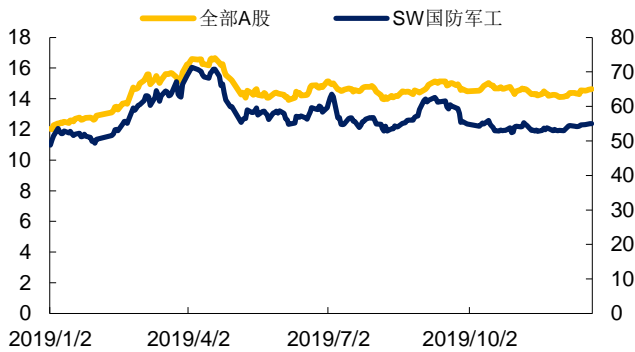
资料来源: Wind、国海证券研究所



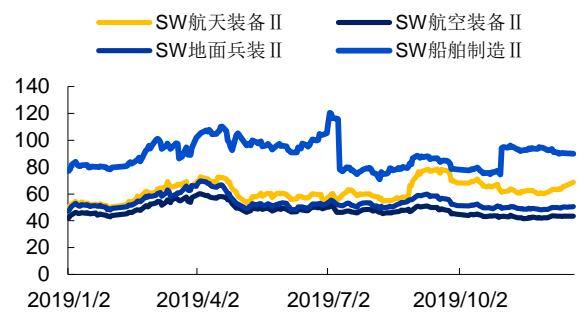
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 4: PE-TTM (整体法、剔除负值)

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



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	27.00	34.66	132.76
300397.SZ	天和防务	28.60	18.87	203.29
600677.SH	航天通信	8.95	18.70	-4.72
300123.SZ	亚光科技	7.81	9.85	54.27
002664.SZ	长鹰信质	15.75	9.38	28.91
300600.SZ	瑞特股份	10.08	9.09	13.45
000561.SZ	烽火电子	7.19	7.15	28.16
000519.SZ	中兵红箭	7.81	6.55	24.83
600501.SH	航天晨光	7.91	5.47	30.31
300424.SZ	航新科技	16.22	5.46	16.43

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 (%)
300474.SZ	景嘉微	63.57	-7.82	76.58
002023.SZ	海特高新	11.54	-1.28	11.50
600150.SH	中国船舶	21.55	-0.97	65.03
300252.SZ	金信诺	9.25	-0.64	-14.72
600862.SH	中航高科	10.38	-0.48	87.45
600072.SH	中船科技	13.71	-0.44	97.00
002935.SZ	天奥电子	28.78	-0.35	1.65
002829.SZ	星网宇达	22.28	-0.31	23.78
300527.SZ	中国应急	11.25	-0.27	79.30
300101.SZ	振芯科技	8.93	-0.22	-9.63

资料来源: Wind、国海证券研究所

2、本周公司重要公告

【中航重机】关于监事收到贵州证监局警示函的公告: 中航重机股份有限公司于近日收到中国证券监督管理委员会贵州监管局《关于对李杨采取出具警示函措施的决定》([2019]9号)。主要内容如下: 经查, 李杨作为公司监事, 在 2018 年 11 月 1 日至 2019 年 1 月 18 日期间, 三次买入、两次卖出公司股票。你的行为: 一是将持有的公司股票卖出后 6 个月内买入、买入后 6 个月内卖出; 二是两次将所持公司股票全额卖出; 三是通过证券交易所集中竞价交易进行, 未在 15 个交易日前预先披露减持计划, 违反了《证券法》第四十七条、《公司法》第一百四十一条、《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》第八条、《上市公司信息披露管理办法》第三条的规定。

【振芯科技】关于公司监事减持公司股份的公告: 公司监事胡彪先生因个人资金需求于 2019 年 12 月 16 日以集中竞价交易方式减持公司股份共 172,969 股, 股票来源为公司首次公开发行前发行股份及其孳生股份, 本次减持股数占公司总股本 0.03%, 减持价格区间为 9.09 元~9.14 元, 减持成交金额约 157 万元。本次减持后, 胡彪先生尚持有公司股票 518,906 股, 占公司总股本 0.09%。

【耐威科技】关于全资子公司转让参股子公司股权的公告: 公司于 2019 年 12 月 17 日召开的第三届董事会第三十三次会议审议通过了《关于全资子公司转让参股子公司股权的议案》。北京耐威科技股份有限公司全资子公司北京耐威时代科技有限公司拟将持有的参股子公司重庆航天新世纪卫星应用技术有限公司 40.12% 股权, 以 4,413.20 万元的价格转让给重庆华谱测导航科技有限责任公司。

【中国动力】关于收到中国证监会并购重组委无条件通过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暨股票复牌公告: 2019 年 12 月 18 日, 中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会召开 2019

年第 70 次会议，对中国船舶重工集团动力股份有限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进行了审核。根据会议审核结果，公司本次重大资产重组事项获无条件通过。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，公司股票自 2019 年 12 月 19 日开市起复牌。

【航天长峰】关于发行股份购买资产暨关联交易之标的资产过户完成的公告：近日，北京航天长峰股份有限公司收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准北京航天长峰股份有限公司向中国航天科工防御技术研究院等发行股份购买资产的批复》。收到中国证监会的核准文件后，公司积极开展标的资产的交割工作，截至 2019 年 12 月 17 日，本次发行股份购买资产的标的资产航天长峰朝阳电源有限公司已完成股权过户手续及相关工商变更登记。

【威海广泰】关于控股股东减持计划的减持数量过半和减持时间过半的进展公告：威海广泰空港设备股份有限公司于 2019 年 9 月 15 日收到控股股东新疆广泰空港股权投资有限合伙企业的《关于减持威海广泰空港设备股份有限公司股份计划的告知书》，广泰投资计划通过集中竞价或大宗交易的方式减持其于 2018 年通过山东省国际信托股份有限公司 - 山东信托·裕丰 2 号单一资金信托大宗交易增持的部分股份，减持股份数量不超过 3,818,275 股（占本公司总股本比例为 1%）。2019 年 12 月 18 日公司收到广泰投资的通知，截止 2019 年 12 月 17 日，广泰投资减持计划的减持数量过半，并且减持时间过半。

3、本周行业重要新闻

1. 外媒：驻日美军新增“美利坚”号两栖攻击舰 最多可载 20 架 F-35B

参考消息网 12 月 19 日报道 外媒称，“美利坚”号两栖攻击舰 12 月 6 日抵达新母港——位于日本佐世保的美海军基地，加入美海军第 7 舰队前沿部署的两栖力量序列。该舰系美海军最新一级美利坚级两栖攻击舰的首舰，排水量 4.5 万吨。“美利坚”号将成为美海军第 11 两栖中队的核心，该中队是第 7 远征打击群的组成部分。

2. 韩媒：担心影响半岛局势 韩空军悄悄部署 F-35A 隐身战机

参考消息网 12 月 19 日报道 韩媒称，韩国空军 12 月 17 日在清州举行了 F-35A 隐身战斗机的部署活动。韩国计划截至 2021 年引进首批 40 架 F-35A 战斗机，截至 2025 年引进第二批 20 架同型号战斗机。第一批的采购金额高达 7.7 万亿韩元（约合 66 亿美元），堪称超大型部队装备采购项目。然而，这批新锐战机的部署活动却只能在韩国总统和韩国防部长都未出席的情况下，以韩空军内部活动的形式悄悄举行。

3. 俄媒：耗资 130 亿美元却故障不断 美并不需要“福特”号航母

参考消息网 12 月 17 日报道 俄媒称，“福特”号航母在研发和建造中一直问题不断，其开支也达到创纪录的 130 亿美元，超过预算 22%，并且还在继续增加。

许多西方军事专家一致认为，美国海军并不需要如此昂贵且难以建造的航母。

4.美媒：美海军“全球鹰”无人机又出事故 媒体预计仅剩2架可用

参考消息网12月17日报道 美媒称，继前2次事故后，近日美国海军又一架最先进的无人侦察机在中东地区遭遇重大事故，这可能使美国海军只剩下2架，这种造价昂贵的大型无人机可使用。报道称，这型无人机又名“全球鹰”，早在2012年马里兰州飞行演练时曾发生过一起坠机事故

5.外媒：土外长建议美出售“爱国者” 但不会取消从俄购买S-400

参考消息网12月16日报道 外媒称，土耳其外交部长恰武什奥卢14日在卡塔尔举行的多哈论坛上表示，土耳其建议美国出售“爱国者”导弹防御系统，目前正在等待回复；同时称没有人可以取消（土耳其）与俄罗斯人购买S-400系统交易，这已经完成。俄罗斯的报价更划算，因此土耳其接受了

6.日媒：日派往中东海自舰艇或避开“危险水域”

参考消息网12月16日报道 日媒称，日本政府已经确定，有关年内向中东派遣海上自卫队舰艇一事，今年5到6月发生过油轮遇袭事件的阿曼湾西北方向海域将不属于日本海自护卫舰活动区域。报道指出，这么做的原因在于，当自卫队的应对超出派遣的主要目的，即搜集情报时，无法排除违宪行使武力的可能性。

7.美媒：美空军试飞新型远程无人机 可连续飞行两天半

参考消息网12月16日报道 美媒称，美国空军一架无人机刚完成大约两天时间的连续飞行测试，展示了这种无人机能够自行起降，并在执行情报搜集任务过程中覆盖大片区域的能力。美空军研究实验所的快速创新中心说，美空军最近在犹他州的达格韦试验场测试了这种“超长续航飞行平台”(Ultra LEAP)无人机，这使得美空军可能最早于明年开始将平台投入使用。

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	2019-12-21			EPS			PE			投资 评级
		股价	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E			
000733.SZ	振华科技	16.35	0.5	0.62	0.77	32.5	26.42	21.11	未评级		
000768.SZ	中航飞机	16.2	0.2	0.24	0.27	81.0	67.5	60.0	买入		
000818.SZ	航锦科技	15.13	0.73	0.46	0.64	20.73	32.89	23.64	增持		
002013.SZ	中航机电	6.79	0.23	0.27	0.31	29.52	25.15	21.9	买入		
002025.SZ	航天电器	26.67	0.84	1.0	1.22	31.75	26.67	21.86	买入		
002179.SZ	中航光电	39.42	1.21	1.16	1.44	32.58	33.98	27.38	买入		
300034.SZ	钢研高纳	16.21	0.24	0.35	0.43	67.54	46.31	37.7	买入		
300474.SZ	景嘉微	63.57	0.47	0.60	0.87	135.26	106.70	73.04	未评级		
600038.SH	中直股份	47.5	0.87	1.12	1.35	54.6	42.41	35.19	买入		
600372.SH	中航电子	14.21	0.27	0.31	0.37	52.63	45.84	38.41	增持		
600760.SH	中航沈飞	31.05	0.53	0.61	0.75	58.58	50.9	41.4	买入		
600764.SH	中国海防	29.9	0.17	0.22	0.25	175.88	135.91	119.6	买入		
600862.SH	中航高科	10.38	0.22	0.29	0.29	47.18	35.79	35.79	买入		
600990.SH	四创电子	45.35	1.62	1.89	2.21	27.99	23.99	20.52	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。