

国防军工

国防军工行业周报 (12.16-12.22)
首艘国产航母交接入列, 航母群建设有望催生万亿订单

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

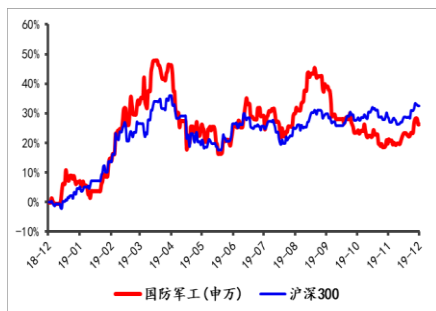
电话: 010-59013903

Email: licong@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	67
行业总市值(百万元)	989,234
行业流通市值(百万元)	743,517

行业-市场走势对比



相关报告

《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》
2019.12.08

《中直股份发布收购摘要书, 军工板块资产证券化有望加速》
2019.12.02

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	47.50	0.87	1.13	1.41	1.76	54.60	42.04	33.69	26.99	2.06	买入
中航沈飞	31.05	0.53	0.64	0.78	0.95	58.58	48.19	39.58	32.76	2.74	——
中航机电	6.79	0.23	0.27	0.31	0.37	29.52	25.15	21.90	18.35	1.72	增持
中航光电	39.42	0.93	1.49	1.85	2.31	42.39	26.46	21.31	17.06	1.20	买入
中航电子	14.21	0.27	0.30	0.43	0.50	52.63	47.37	33.05	28.42	2.31	——
四创电子	45.35	1.62	1.69	2.00	2.37	27.99	26.83	22.68	19.14	2.07	买入
航天电器	26.67	0.84	1.01	1.24	1.54	31.75	26.41	21.51	17.32	1.42	买入
航天电子	5.91	0.17	0.19	0.22	0.26	34.76	30.49	26.46	22.66	2.27	买入
航天发展	10.02	0.28	0.38	0.50	0.65	35.79	26.37	20.04	15.42	1.10	买入
振华科技	16.35	0.50	0.64	0.80	1.01	32.50	25.55	20.44	16.19	1.24	买入
新雷能	19.32	0.30	0.42	0.74	1.09	64.40	46.00	26.11	17.72	1.20	买入

备注: 股价为最新 (12月20日) 收盘价, 中航沈飞采用 Wind 一致预测

投资要点

■ **本周行情:** 本周股市有所回弹, 军工板块表现较好, 略微领先大市。

指数表现: 上证综指上升 1.26%, 申万国防军工指数上升 2.36%, 高于上证综指 1.10 个百分点, 位列申万 28 个一级行业中的第 8 名; 中证国防指数上升 0.81%, 低于上证综指 0.45 个百分点。**估值表现:** 截至本周五, 军工板块 PE (TTM) 为 57.54, 处于一年内相对底部区间。**个股表现:** 涨幅第一为耐威科技 (34.66%), 跌幅第一为景嘉微 (-7.82%), 成交量第一为中国长城 (5.88 亿股)。

■ **本周观点:** 首艘国产航母交接入列, 航母群建设有望催生万亿订单。我国航母事业发展起步较晚, 但从借鉴国外经验、建设改造进口舰艇转向自主研发、自行建造, 未来发展前景值得期待。新航母电子系统集成度更高, 舰载机数量大幅增加。航母战斗群建设有望加速, 将形成对船舶业、航空器制造业等相关行业的需求, 打开万亿装备市场空间。

■ **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, 未来有望在资产证券化、军工混改和军民融合等方面继续突破, 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 首艘国产航母交接入列，航母群建设有望催生万亿订单	- 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	- 12 -
6.风险提示	- 13 -

图表目录

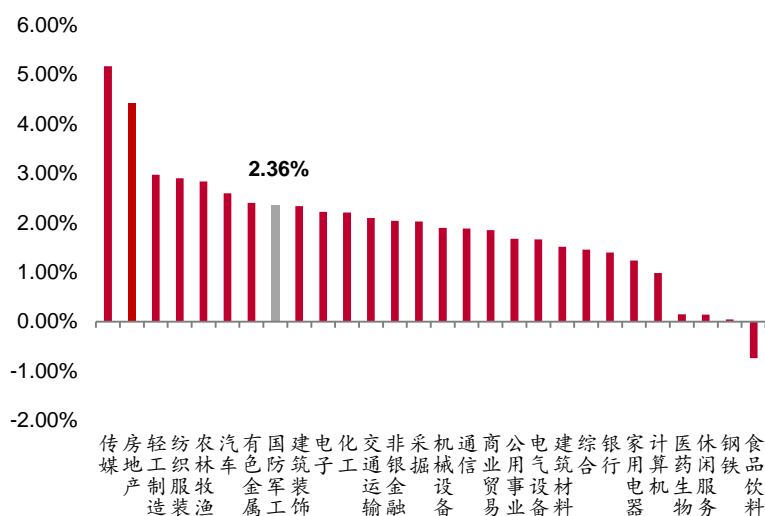
图表 1: 国防军工行业（申万）周涨跌幅	- 3 -
图表 2: 近一年军工指数和沪深 300 走势	- 3 -
图表 3: 近一年申万国防军工二级子行业指数走势	- 3 -
图表 4: 上周涨跌幅前五标的	- 3 -
图表 5: 军工指数 PE 走势图	- 4 -
图表 6: 申万国防军工子版块 PE 走势图	- 4 -
图表 7: 近一年股票周成交量走势（亿股）	- 4 -
图表 9: 上周产业新闻	- 7 -
图表 10: 上周军情速递	- 9 -
图表 11: 上周公司动态	- 10 -
图表 12: 重点公司估值表	- 12 -

1. 本周市场表现

1.1 行情回顾

- 本周(12.16-12.22)上证综指上涨 1.26%，申万国防军工指数上涨 2.36%，高于上证综指 1.10 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 8 名；中证国防指数上涨 0.81%，低于上证综指 0.45 个百分点。年初至今，上证综指上涨 20.49%，申万国防军工指数上涨 26.91%，高于上证综指 6.42 个百分点；中证国防指数上涨 23.40%，高于上证综指 2.91 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: 近一年军工指数和沪深 300 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	27.00	34.66%	300474.SZ	景嘉微	63.57	-7.82%
600614.SH	*ST 鹏起	1.68	28.24%	000068.SZ	中国长城	15.89	-2.87%
000818.SZ	航锦科技	15.13	25.35%	000733.SZ	振华科技	16.35	-2.68%
300397.SZ	天和防务	28.60	18.87%	300711.SZ	广哈通信	14.93	-2.29%
600677.SH	航天通信	8.95	18.70%	002318.SZ	久立特材	9.13	-2.14%

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 57.54 倍，中证国防 PE (TTM) 为 46.33 倍；申万军工行业二级细分领域中航天装备估值为 67.48 倍，航空装备为 46.08 倍，地面兵装为 48.75 倍，船舶制造为 109.68 倍。

图表 5: 军工指数 PE 走势图

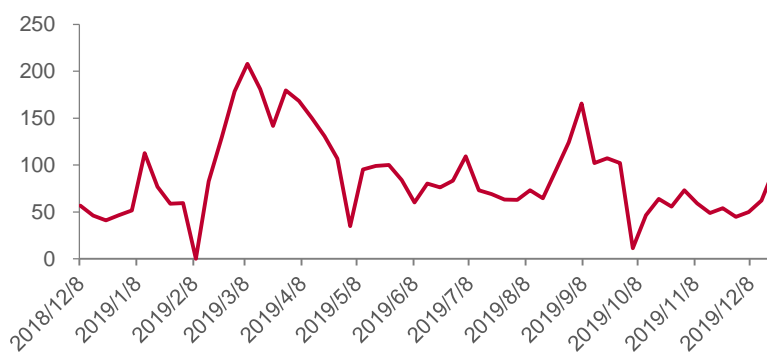

来源: Wind, 中泰证券研究所

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 96.15 亿股，相比于上周大幅上升。成交量前三个股为中国长城、四维图新和中国重工，成交量分别为 5.88、4.81、3.32 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 首艘国产航母交接入列，航母群建设有望催生万亿订单

- **事件：**根据新华社报道，12月17日下午，我国第一艘国产航空母舰山东舰在海南三亚某军港交付海军。新下水的“山东舰”和在役的“辽宁舰”，都属于4至6万吨级的中型航母。中船重工集团国产航母高级技术专家段宏表示，“山东舰”在全球各国同类型的航母中，具有较高的性能水平。
- **我国航母事业发展起步较晚，借鉴学习向研发制造转型迅速。**航母是海军强国和科技强国的象征，航母数量和性能水平是衡量一国远海作战能力和军事自主研制开发能力的重要指标。2012年入列的“辽宁舰”结束了中国海军航母数量为零的历史，而此次国产航母“山东舰”彰显了中国完全独立自主建造航母的军事实力。近年来，我国航母事业从借鉴国外经验、建设改造进口舰艇逐渐转向自主研发、自行建造，未来发展前景值得期待。
- **新航母电子系统集成度更高，舰载机数量大幅增加。**与“辽宁舰”的改装建造不同，“山东舰”从最开始就是完全按照航空母舰的标准设计的，二者最大的区别集中在两处，一是舰岛尺寸，山东舰的舰岛尺寸小了一圈，其电子系统集成度更高，拥有更加强悍的电子战以及侦察通信能力。二是山东舰的载机数量，比辽宁舰增加了50%，可搭载36架歼-15舰载机，使得其战斗力要远胜于辽宁舰，更能适应未来海战环境的要求。
- **航母战斗群建设有望加速，打开万亿装备市场空间。**根据新浪网报道，以美国为例，完整的航母战斗群包括至少1个舰载机联队、1艘巡洋舰和1个驱逐舰支队，并配备有后勤舰艇和潜艇，全寿命周期使用维护费用超过1000亿美元。我国未来围绕构建航母战斗群将形成对船舶业、航空器制造业、机械制造业等行业的需求，相关行业景气度或将因此受益。新航母搭载的相控雷达、各类制导设备和观测设备等更新速度快，航母战斗群未来将包括海军陆战队力量，因此电子信息行业、地面兵装等行业亦或因新航母入列而受到提振。
- **风险提示：**国防投入政策变化风险；宏观环境风险；海军装备订单释放低于预期

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, 十三五后两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			
	2019/12/20	国防科工局	中巴地球资源卫星 04A 星成功发射，谱写中巴航天合作新篇章。 12 月 20 日 11 时 22 分，我国在太原卫星发射中心用长征四号乙运载火箭成功发射中巴地球资源卫星 04A 星。该星是中国和巴西两国合作研制的第 6 颗卫星，将接替中巴地球资源卫星 04 星获取全球高、中、低分辨率光学遥感数据，为中巴两国资源系列卫星数据应用拓展至全球高分辨率业务领域奠定基础，为巴西政府实现对亚马逊热带雨林及全国环境变化监测等提供高技术手段，为丰富中巴全面战略伙伴关系内涵、造福两国人民、实现联合国可持续发展目标更好发挥中巴航天力量，助力深入推进金砖国家新工业革命伙伴关系。本次任务同时搭载了我国应对气候变化“南南合作”项目——赠埃塞俄比亚微小卫星以及“天琴一号”技术试验卫星等 8 颗卫星。
	2019/12/18	国家原子能机构	中法核燃料循环后端双边高级别委员会第五次会议在京召开。 12 月 13 日，中法核燃料循环后端双边高级别委员会第五次会议在京召开，中国国家原子能机构主任张克俭与法国原子能与替代能源委员会主席弗朗索瓦·雅克共同主持会议。双方审议了中法核燃料循环后端领域合作进展，并讨论了后续工作。中国国家原子能机构副主任张建华，中国核工业集团有限公司、中国广核集团有限公司、法国欧安诺集团代表参加了会议。
	2019/12/18	新华社	我国第一艘国产航空母舰山东舰 17 日下午在海南三亚某军港交付海军。 第一艘国产航母交付海军，作战能力与保障水平大幅提高。相比辽宁舰，山东舰立足国内自主设计建造，重点解决了航母总体设计、船体建造、主动力装备国产化研制等问题，提高了综合作战效能和综合保障水平。
	2019/12/16	中国航空新闻网	天飞提前超额完成年度飞机交付任务。 12 月 9 日 15 时 03 分，随着最后一架战机腾空而起，归建部队，航空工业天飞 2019 年飞机交付任务提前完成，超计划指标 2 架交付，交出了一份满意的答卷。

2019/12/16 人民网

澳门首颗科学与技术试验卫星亮相。从国家航天局获悉,“澳门星 航天情 中国梦”——庆祝澳门回归祖国二十周年航天科普展 15 日在澳门科技大学开幕。开幕式上,澳门首颗科学与技术试验卫星命名揭晓,名为“澳科一号卫星”。当日,澳门特别行政区行政长官崔世安与国家航天局局长张克俭签署合作协定,推动该卫星研制工作,以航天科技助力澳门发展。

航空产业

2019/12/20 环球网

航天科工 8359 所重载 AGV 产品通过 CE 全指令认证。日前,中国航天科工三院 8359 所重载 AGV (全向智能移动平台) 收到欧盟认证机构颁发的 CE 全指令证书,标志着“高精度、大承载”的重载 AGV 在设计、制造、工艺质量控制等方面已符合欧盟法律法规相关要求,安全性、稳定性、风险控制等满足欧洲市场的安全认证准入要求。该项目负责人介绍,重载 AGV 产品顺利通过验收,交付上海飞机制造有限公司,用于 C929 宽体机身壁板的转运。目前,8359 所大吨位、大尺寸 AGV 产品已完全具备与国际同类先进产品竞争的能力。

2019/12/20 环球网

航空工业机载防护救生空降空投事业部成立创新中心。12 月 19 日,航空工业机载防护救生空降空投事业部在湖北武汉成立了创新中心。这是该事业部成立的第一个业务实体,标志着部门建设迈出了坚实的一步。航空工业机载防护救生空降空投事业部由航空工业机载下属航宇、宏光、江航、武仪四家成员单位构成,该部在武汉成立创新中心,旨在推动前沿技术的引领,实现关键技术的突破,规划覆盖相关专业的事业部技术体系,全面提升防护救生空降空投装备综合设计、系统集成、试验验证、精益制造和适航保障等 5 大能力,为将事业部打造成为军用飞行器人机安全防护与能力支持以及空降空投系统供应商提供坚强动力。

2019/12/16 新浪军事

中国复合材料叶片研制成功,将应用于 C919 国产发动机。近日江苏新扬新材料股份有限公司“航空航天用高性能复合材料及结构件的关键技术研发与产业化”获奖,在该公司的先进事迹之中提到他们参与研制的复合材料风扇叶片已经进入试制件生产阶段,国产复合材料风扇叶片将会用于 CJ 系列大涵道发动机,包括 CJ1000A 发动机,后者是 C919 客机配套发动机。

航天产业

2019/12/18 中国航天科技集团

全球低轨卫星移动通信与空间互联网系统项目启动。12 月 16 日,全球低轨卫星移动通信与空间互联网系统项目签约及启动运营活动在重庆举行。该项目由航天科技集团东方红卫星移动通信有限公司具体实施,将建设覆盖全球的星座及运营系统,构建海、陆、空、天一体化信息网络,实现面向全球的移动通信、物联网、导航增强、宽带互联网等运营服务,带动上下游千亿元的产业规模,建设开放、融合、共赢的互联网经济生态圈,打造央企和地方政府合作的典范。

2019/12/16 中国航天科技集团

长三乙/远征一号成功发射北斗双星,将正式提供全球导航服务。12 月 16 日 15 时 22 分,长征三号乙/远征一号运载火箭在西昌卫星发射中心,以“一箭双星”形式,成功将我国北斗卫星导航系统第 52、53 颗卫星送入预定轨道。至此,北斗三号中国地球轨道 (MEO) 卫星全部发射完毕,标志着北斗三号全球系统核心星座部署完成,将进一步提升系统服务性能和用户体验,为实现全球组网奠定坚实基础。

2019/12/16 人民网

美“火星 2020”拟于明年夏季升空。据美国太空网 12 日报道,美国国家航空航天局 (NASA) 的“火星 2020”火星车拟于明年夏季发射,并于 2021 年 2 月降落于火星的耶泽洛陨石坑内,这个六轮机器人将在此区域搜索生命可能存在的“蛛丝马迹”。

核电产业

2019/12/20 国家原子能机构

世界首座浮动式核电站在俄罗斯楚科奇开始试运行。当地时间 12 月 19 日,世界首座浮动式核电站“罗蒙诺索夫院士”号开始在俄罗斯远东楚科奇地区的佩斯韦克市试运行。该浮动式核电站将于 2020 年开始正式运行,并给佩斯韦克市供电。该核电站运营后,将替代当地一座陆上核电站和火力电站的发电产能。20870 型“罗蒙诺索夫院士”号浮动核电站是移动式低功率核机组的首型号,也是世界首座浮动核电站。浮动式核电站在设计时留有了很大的安全裕量,两台 KLT-40S 反应堆能产生高达 70 兆瓦的电功率,可以满足一个 10 万人口城镇的能源所需。目前俄罗斯国家原子能公司正在研制第二代浮动式核电站,届时电站的输出电功

率将达到 100 兆瓦。

2019/12/16	国防科工局	中核集团联手中科院成立核用材料与安全评价联合重点实验室。 12月13日,中国核工业集团有限公司与中国科学院在北京签署核用材料与安全评价联合重点实验室共建协议,并进行揭牌。
------------	-------	--

电子产业

2019/12/16	国防科工局	中国电科与新疆生产建设兵团签署深化战略合作框架协议。 12月12日,中国电子科技集团有限公司与新疆生产建设兵团在京签署深化战略合作框架协议。根据协议,双方将共同推动在新型工业化、数字兵团、社会综合治理、智慧农业、通用航空、人才交流与合作等领域战略合作,携手提升使命担当能力,助力兵团更好履行“三大功能”,发挥“四大作用”,服务新疆工作总目标。
------------	-------	--

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			
	2019/12/21	新华网	特朗普签署 2020 财年国防授权法案, 正式创建太空军。 当地时间 12 月 20 日,美国总统特朗普签署 2020 财年国防授权法案,正式创建太空军。本月早些时候,该法案分别在美国国会参众两院获得通过。美国 2020 财年始于 2019 年 10 月 1 日,2020 年 9 月 30 日结束。根据这项法案,美国 2020 财年被授权国防支出达 7380 亿美元,比上一财年增长约 2.8%。其中 6584 亿美元被批准用于国防项目基本支出,715 亿美元用于海外军事活动。法案还批准各军种采购要求,同意成立太空军作为美国第六大军种,并要求五角大楼进行改革以提升效率、加大同科技创新领域的互动与合作等。与此同时,法案提出制裁俄罗斯、土耳其,禁止向土耳其交付 F-35 战斗机。
	2019/12/21	环球网	俄印正合研高超音速版布拉莫斯导弹, 速度超 5 马赫。 印军于 12 月 17 日测试了地面和空射版的“布拉莫斯”巡航导弹,成功击中了水面靶标。“布拉莫斯”系俄印专家共同研发的超音速导弹,目前莫斯科和新德里正在研发更远、更精准和更高速导弹。可以期待,到 2020 年中俄印升级版的导弹将实现高超音速。俄罗斯专家们认为,“布拉莫斯”是两国军事技术合作领域的成功范例之一。
	2019/12/17	新华网	许其亮会见印度尼西亚国防部长。 中央军委副主席许其亮 17 日在京会见来访的印度尼西亚国防部长普拉博沃。许其亮说,在习总书记和佐科总统共同引领下,两国全面战略伙伴关系保持良好发展势头。两军关系是两国关系的重要组成部分,希望双方落实好两国领导人重要共识,探讨深化各领域务实合作,推动两国全面战略伙伴关系发展,造福两国人民。普拉博沃说,印尼珍视两国友谊,希望加强两军交流沟通,推动务实合作,共同维护地区和平。
	2019/12/17	环球网	俄印舰艇举行海上联合军演组成编队协同作战。 俄罗斯卫星通讯社 12 月 16 日报道,俄罗斯波罗的海舰队代表罗曼·马尔托夫表示,俄罗斯波罗的海舰队舰艇与印度海军在“因陀罗-2019”联合军事演习期间举行了海上演习。俄波罗的海舰队舰艇是首次参加俄印“因陀罗”多兵种联合军演海上演习。演习于 12 月 10 日至 19 日举行,包括两个阶段,陆上演习 12 月

10日至15日在印度帕纳吉市莫尔穆加奥港举行，海上演习12月16日开始，12月19日结束，地点为印度洋。

2019/12/16	凤凰网	俄军即将接收萨尔马特洲际导弹，可携带高超音速战斗部。 俄罗斯卫星通讯社12月16日报道，俄罗斯战略火箭兵司令谢尔盖·卡拉卡耶夫上将表示，乌茹尔导弹兵团已经启动换装“萨尔马特”导弹系统的准备工作。
2019/12/16	环球网	土耳其总统：如有必要，将关闭美军驻土耳其基地。 俄罗斯卫星通讯社12月15日报道，土耳其总统埃尔多安近日表示，如果美国对土耳其实施制裁，安卡拉将关闭美国因吉尔利克空军基地和库雷吉克空军基地。

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			
	2019/12/20	中航重机	关于非公开发行股票发行结果暨股本变动的公告。中航重机向中央企业贫困地区产业投资基金股份有限公司等5名特定对象非公开发行1.56亿股人民币普通股(A股)，募集资金总额为13.27亿元。
	2019/12/20	中国海防	关于发行股份购买资产发行结果暨股本变动的公告。公司重组发行的人民币普通股(A股)2.37亿股，25.08元/股，已于2019年12月18日办理完毕股份登记手续，本次重组的标的资产均已完成交割过户。
	2019/12/19	中船科技	公司于2019年12月19日审议通过了《关于终止公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的议案》，根据中国证监会并购重组委审核结果，结合目前公司实际情况，公司决定终止本次重大资产重组。
	2019/12/18	中国动力	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获中国证监会并购重组委审核无条件通过暨股票复牌公告。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经中国证监会上市公司并购重组审核委员会2019年第70次会议审核无条件通过，经公司向上海交易所申请，公司股票自2019年12月19日开市起复牌。
	2019/12/18	国睿科技	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其持有的国睿防务的100%股权，交易作价为631,860.95万元；拟发行股份及支付现金购买国睿信维的95%股权，交易作价为54,173.24万元。
	2019/12/17	中国动力	停牌公告。公司拟发行普通股和可转换公司债券购买资产并募集配套资金，自2019年12月18日起停牌。
增减资、投设公司、股权转让			
	2019/12/20	旋极信息	关于对外投资设立四川旋极智能科技有限公司的公告。旋极信息拟使用自筹资金20,000万元投资设立全资子公司四川旋极智能科技有限公司，注册地计划落于宜宾市。本次对外投资不涉及关联交易，也不构成重大资产重组。
股东增持、减持			
	2019/12/21	红相股份	关于公司股东减持股份的预披露公告。公司计划本公告披露之日起3个交易日后的6个月内以集中竞价、大宗交易等法律法规允许的方式减持公司股份，计划减持数量不超过1248711股(占公司总股本的0.3485%)。

2019/12/17	天和防务	关于股东减持公司股份比例达到 1%的公告。贺增林先生及其一致行动人刘丹英女士于 2019 年 12 月 16 日通过大宗交易方式合计减持公司股份 240 万股, 占公司总股本的 1%。
2019/12/17	景嘉微	关于控股股东, 实际控制人减持计划实施进展公告。控股股东及一致行动人喻丽丽及曾万辉合计减持 73.09 万股, 占总股本 0.2426%。
2019/12/17	全信股份	关于控股股东, 实际控制人之配偶股份减持计划时间过半暨减持计划实施进展的公告。股东杨玉梅女士减持计划实施过半, 累计减持 285.7 万股, 占总股本的 1%。
2019/12/16	振芯科技	关于公司监事减持公司股份的公告。公司监事胡彪先生于 2019 年 12 月 16 日以集中竞价交易方式减持本公司股份 172,969 股 (占本公司总股本比例 0.03%)。胡彪先生承诺本次减持完成之日起 6 个月内不减持公司股份。
2019/12/16	*ST 鹏起	关于持股 5% 以上股东被动减持公司股份预披露公告。曹亮发先生作为融入方与方正证券开展的股票质押交易于 2018 年 5 月已经构成实质违约, 方正证券有权按照协议约定对曹亮发质押给方正证券的全部 *ST 鹏起股票进行违约处置, 方正证券计划本公告日起 15 个交易日后的 3 个月内通过竞价交易或大宗交易的方式处置曹亮发先生持有的 *ST 鹏起股票不超过 17,527,737 股, 减持比例不超过 *ST 鹏起总股本的 1%。

股份质押、回购、解禁、股权激励

2019/12/21	耐威科技	关于控股股东部分股票解除质押的公告。截至本公告披露日, 公司控股股东、实际控制人杨云春先生持有公司 279,809,898 股股份, 占公司总股本的 43.59%, 累计质押股份 239,975,540 股, 占其持有公司股份总数的 85.76%, 占公司总股本的 37.39%。本次解除质押股份 9,056,143 股, 占其所持股份比例的 3.24%, 占公司总股本比例 1.41%。
2019/12/21	日发精机	关于控股股东股权质押的公告。公司控股股东日发集团本次质押股份数量 7500 万股, 本次质押占其所持股份比例 18.64%, 占公司总股本比例 9.92%。
2019/12/20	天银机电	关于持股 5% 以上股东部分股权解除质押的公告。截至本公告日披露日, 天恒投资共持有本公司 56,475,113 股股份, 占本公司总股本的 13.08%, 其中本次共解除质押股份 5,070,000 股, 占本公司总股本的 1.17%, 累计已质押股份 44,600,000 股, 占本公司总股本的 10.33%。
2019/12/19	晨曦航空	首次公开发行限售股份解禁上市流通的提示性公告。本次解除限售的股份数量为 11,210 万股 (首发前已发行的股份 440 万股, 上市公司资本公积金转增的股份 10,770 万股), 占公司总股本的 65.27%; 本次实际可上市流通的股份数量为 2,802.5 万股, 占公司总股本的 16.32%。
2019/12/18	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将 2,750 万股股份解除质押并进行重新质押, 占其所持股份比例的 23.13%, 占公司总股本的 2.91%。
2019/12/18	万泽股份	关于大股东股权质押情况的公告。公司第一大股东万泽集团有限公司将其持有的本公司无限售条件的流通股 814.43 万股质押, 占其所持股份比例的 3.92%, 占公司总股本比例 1.66%。
2019/12/17	天和防务	关于控股股东部分股份解除质押的公告。公司第一大股东贺增林先生于 2019 年 12 月 16 日解除质押 60 万股, 占公司总股本 0.25%。
2019/12/16	泰豪科技	关于股东股份解除质押及再质押的公告。2019 年 12 月 12 日, 泰豪集团将其质押的共计 3,965,000 股无限售流通股办理了质押解除手续, 同时, 又将 3050000 股无限售流通股于 12 月 13 日办理了质押登记, 占其持有股份 2.37%, 占公司总股本 0.35%。
2019/12/16	红相股份	关于控股股东部分股份解除质押的公告。股东杨保田于 2019 年 12 月 13 日将 1756 万股办理解除质押手续, 占其所持有股份 18.05%, 占公司总股本 4.9%。
2019/12/16	日发精机	关于非公开发行限售股份解除限售的提示性公告。本次解除限售的限售股份数量为 6,808,898 股, 占公司总股本的 0.90%, 可上市流通日为 2019 年 12 月 18 日。

2019/12/16 华测导航 关于向 2019 年股票期权激励计划激励对象首次授予股票期权的公告。首次授予股票期权的授予日为 2019 年 12 月 16 日,向符合授予条件的 427 名激励对象授予 870 万份股票期权。

其他

2019/12/21 中国船舶 关于董事辞职的公告。公司董事陈琪先生因工作调动原因辞去其所担任的公司第七届董事会董事及战略委员会委员职务。

2019/12/21 合众思壮 关于放弃合伙企业部分合伙份额优先购买权暨关联交易的公告。公司参与投资设立的产业基金天津立石润合企业管理咨询合伙企业(有限合伙)的有限合伙人浙银汇地(杭州)资本管理有限公司拟将其持有的天津立石 61.68% 优先级有限合伙份额转让给郭信平先生,公司及其他合伙人均同意放弃上述转让合伙份额的优先购买权。

2019/12/19 四川九州 公司董事程旗女士、袁红女士因工作调动原因提交书面辞职报告,同时一并辞去相应的专门委员会职务。公司股东大会投票通过增补曾邱女士及曹巧云女士为公司第十一届董事会非独立董事。

2019/12/19 中航机电 2019 年第一次债券持有人会议决议公告。公司董事会召集的“机电转债”2019 年第一次债券持有人会议以记名投票表决方式审议并通过了《关于终止实施贵阳电机募投项目并将结余募集资金永久补充流动资金的议案》。

2019/12/18 海格通信 经营合同公告。公司近日收到与特殊机构客户签订的订货合同,合同总金额约 7.17 亿元人民币,占公司最近一个会计年度经审计的营业收入的 17.63%。公司在按行业管理规定履行了必要的审批程序,并得到行业主管部门的批准下,豁免披露销售对象的具体情况。

2019/12/18 中航电子 可转换公司债券付息公告。公司于 2017 年 12 月 25 日发行的可转换公司债券将于 2019 年 12 月 25 日开始支付自 2018 年 12 月 25 日至 2019 年 12 月 24 日期间的利息。本期债券票面利率为 0.50% (含税),即每手面值 1,000 元人民币可转债兑息金额为 5.00 元人民币(含税)。

2019/12/18 航天机电 关于全资子公司债权转让暨关联交易公告。公司全资子公司连云港神舟新能源有限公司拟将对深圳市先进清洁电力技术研究有限公司总计 4,656.25 万元债权中的 1,210.625 万元转让给公司关联方上海中航进出口有限公司,转让价格 1,210.625 万元,由上海中航进出口有限公司向连云港神舟新能源有限公司承担付款义务,付款期限为 2020 年 4 月 30 日前。

2019/12/17 光威复材 关于持股 5% 以上股东权益变动的提示性公告。中信合伙累计减持 0.013 亿股,占公司总股本的 5.93%。减持后中信合伙仍为公司持股 5% 以上股东。

2019/12/16 日机密封 关于变更证券简称的公告。公司证券简称由“日机密封”变更为“中密控股”。

2019/12/16 中船科技 关于收到中国证监会不予核准公司发行股份购买资产并募集配套资金的决定的公告。并购重组委会议以投票方式对公司方案进行了表决,同意票数未达到 3 票,方案未获通过。根据有关法律法规,依法对公司发行股份购买资产并募集配套资金申请作出不予核准的决定。

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	47.50	0.87	1.13	1.41	1.76	54.60	42.04	33.69	26.99
600760.SH	中航沈飞	31.05	0.53	0.64	0.78	0.95	58.58	48.19	39.58	32.76
002013.SZ	中航机电	6.79	0.23	0.27	0.31	0.37	29.52	25.15	21.90	18.35
002179.SZ	中航光电	39.42	0.93	1.49	1.85	2.31	42.39	26.46	21.31	17.06
600372.SH	中航电子	14.21	0.27	0.30	0.43	0.50	52.63	47.37	33.05	28.42
600990.SH	四创电子	45.35	1.62	1.69	2.00	2.37	27.99	26.83	22.68	19.14
002025.SZ	航天电器	26.67	0.84	1.01	1.24	1.54	31.75	26.41	21.51	17.32
600879.SH	航天电子	5.91	0.17	0.19	0.22	0.26	34.76	30.49	26.46	22.66
000547.SZ	航天发展	10.02	0.28	0.38	0.50	0.65	35.79	26.37	20.04	15.42
000733.SZ	振华科技	16.35	0.50	0.64	0.80	1.01	32.50	25.55	20.44	16.19
300593.SZ	新雷能	19.32	0.30	0.42	0.74	1.09	64.40	46.00	26.11	17.72

来源: Wind, 中泰证券研究所 (收盘价为 12 月 20 日收盘价, 中航沈飞采用 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。