

国防军工

国防军工行业周报 (01.13-01.19)

多家公司业绩预告超预期, 军工板块景气度持续向上

评级: 增持 (维持)

分析师: 苏晨

执业证书编号: S0740519050003

Email: suchen@r.qizq.com.cn

研究助理: 李聪

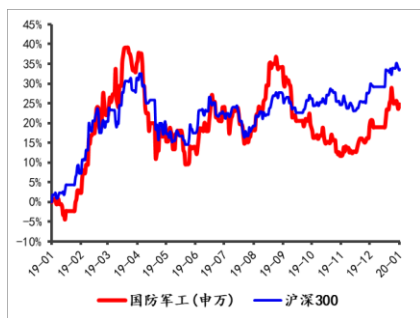
电话: 010-59013903

Email: licong@r.qizq.com.cn

基本状况

上市公司数 67  
行业总市值(百万元) 1,025,867  
行业流通市值(百万元) 775,026

行业-市场走势对比



相关报告

《战争无人化趋势显现, 无人机产业链发展前景广阔》

2020.01.12

《中航重机开展股权激励计划, 航空工业混改进度有望加速》

2020.01.05

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		
中航沈飞	30.71	0.53	0.64	0.78	0.95	57.94	47.66	39.15	32.40	2.71	—
中直股份	46.50	0.87	1.13	1.41	1.76	53.45	41.15	32.98	26.42	2.02	买入
航天电器	26.55	0.84	1.01	1.24	1.54	31.61	26.29	21.41	17.24	1.41	买入
中航机电	7.10	0.23	0.27	0.31	0.37	30.87	26.30	22.90	19.19	1.80	增持
振华科技	19.26	0.50	0.64	0.80	1.01	38.52	30.09	24.08	19.07	1.46	买入
中航光电	38.62	0.93	1.49	1.85	2.31	41.53	25.92	20.88	16.72	1.17	买入
四创电子	47.87	1.69	2.00	2.37	1.54	28.33	23.94	20.20	31.08	-9.28	买入
中航电子	14.89	0.27	0.30	0.43	0.50	55.15	49.63	34.63	29.78	2.42	买入
光威复材	49.60	1.02	1.00	1.25	1.55	48.63	49.60	39.63	31.94	3.23	—
中航高科	11.79	0.22	0.31	0.29	0.35	53.59	38.14	41.34	33.40	3.14	—
钢研高纳	15.64	0.25	0.36	0.46	0.57	62.56	43.03	33.84	27.33	1.97	—

备注: 股价为最新 (01月17日) 收盘价, 中航沈飞、光威复材、中航高科、钢研高纳采用 WIND 一致预测

投资要点

■ 本周行情: 本周股市略有走低, 军工板块表现较好, 略微落后大市。

**指数表现:** 上证综指下跌 0.54%, 申万国防军工指数下跌 0.61%, 低于上证综指 0.07 个百分点, 位列申万 28 个一级行业中的第 14; 中证国防指数上升 0.69%, 高于上证综指 1.24 个百分点。**估值表现:** 截至本周五, 军工板块 PE (TTM) 为 60.40, 相比前一季度略有回升。**个股表现:** 涨幅第一为航锦科技 (27.19%), 跌幅第一为乐凯新材 (-12.36%), 成交量第一为中国长城 (4.81 亿股)。

■ 本周观点: 军工板块多家公司业绩披露超过预期, 军工板块景气度有望持续上升。截至 1 月 18 日已有 53 家公司披露业绩预告。15 家公司业绩预增、3 家公司业绩续盈、15 家公司业绩略增、8 家公司业绩扭亏、5 家公司业绩首亏、2 家公司业绩续亏、2 家公司业绩预减、3 家公司业绩略减。已披露公司总体盈利水平良好, 部分公司归母净利润显著高于预期水平, 军工板块景气度有望持续提升。

■ 中长期逻辑: **成长层面:** 基于国防现代化建设面临的迫切需求, 我们认为 2020 年军费增长将保持稳定, 新一代主战装备列装有望加速。虽然目前经济下行压力较大, 但军工领域需求相对独立, 投资价值有望凸显, 重点关注航空板块、国防信息化板块和新材料板块市场前景。**改革层面:** 军工集团上市平台资源持续整合, 2020 年有望持续升温; 混改领域, 建立激励机制作为国企改革的重要手段之一将持续推进, 激发板块活力, 重点关注航空、电科旗下的资产注入和混改。

■ 推荐标的: 建议重点关注主机厂: 中直股份、中航沈飞; 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

<b>1.本周市场表现</b> .....	<b>- 3 -</b>
1.1 行情回顾 .....	- 3 -
1.2 估值表现 .....	- 4 -
1.3 成交规模 .....	- 4 -
<b>2.本周观点</b> .....	<b>- 5 -</b>
2.1 全年业绩实现高速增长，模块电源龙头前景广阔——新雷能业绩预告点评	- 5 -
2.2 全年业绩大超市场预期，蓝军龙头高速发展可期——航天发展业绩预告点评	- 5 -
2.3 2019 年报业绩预告披露，板块基本面持续改善 .....	- 6 -
2.4 成长与改革层面长期看好军工行业 .....	- 8 -
<b>3.行业新闻</b> .....	<b>- 9 -</b>
3.1 产业新闻 .....	- 9 -
3.2 军情速递 .....	- 10 -
<b>4.公司动态</b> .....	<b>- 10 -</b>
<b>5.重点公司估值</b> .....	<b>- 13 -</b>
<b>6.风险提示</b> .....	<b>- 13 -</b>

## 图表目录

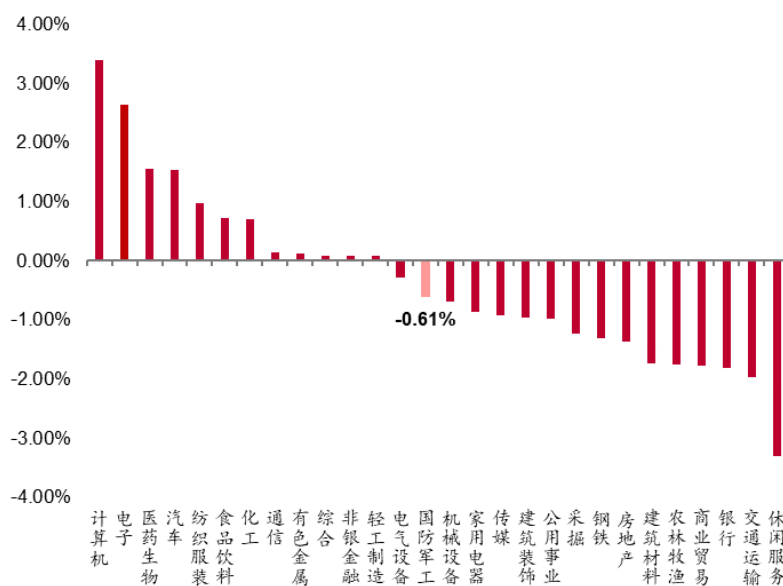
图表 1: 国防军工行业（申万）周涨跌幅 .....	- 3 -
图表 2: 近一年申万国防军工行业指数走势 .....	- 3 -
图表 3: 近一年申万国防军工二级子行业指数走势 .....	- 3 -
图表 4: 上周涨跌幅前五标的 .....	- 3 -
图表 5: 申万国防军工指数 PE 走势图 .....	- 4 -
图表 6: 申万国防军工子版块 PE 走势图 .....	- 4 -
图表 7: 近一年股票周成交量走势（亿股） .....	- 4 -
图表 8: 本周年报业绩预告披露情况 .....	- 7 -
图表 9: 上周产业新闻 .....	- 9 -
图表 10: 上周军情速递 .....	- 10 -
图表 11: 上周公司动态 .....	- 10 -
图表 12: 重点公司估值表 .....	- 13 -

## 1. 本周市场表现

### 1.1 行情回顾

- 本周(01.13-01.19)上证综指下跌 0.54%，申万国防军工指数下跌 0.61%，低于上证综指 0.07 个百分点，位列申万 28 个一级行业中的第 14 名；中证国防指数上升 0.69%，高于上证综指 1.24 个百分点。年初至今，上证综指上涨 0.83%，申万国防军工指数上涨 4.21%，高于上证综指 3.38 个百分点；中证国防指数上涨 4.81%，高于上证指数 3.97 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

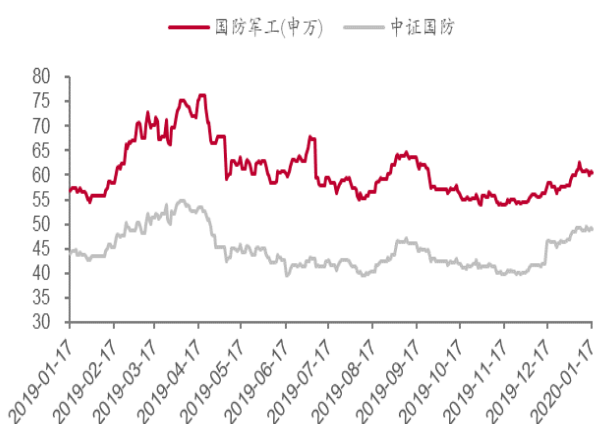
国防军工个股跌幅前五

代码	简称	收盘价	涨跌幅	代码	简称	收盘价	涨跌幅
000818.SZ	航锦科技	24.98	27.19%	300446.SZ	乐凯新材	16.24	-12.36%
300324.SZ	旋极信息	7.02	16.61%	600677.SH	航天通信	8.77	-7.59%
300696.SZ	爱乐达	28.22	16.18%	600150.SH	中国船舶	22.09	-5.64%
300456.SZ	耐威科技	29.30	14.10%	600416.SH	湘电股份	6.43	-5.58%
002829.SZ	星网宇达	26.18	12.41%	002366.SZ	台海核电	7.11	-5.58%

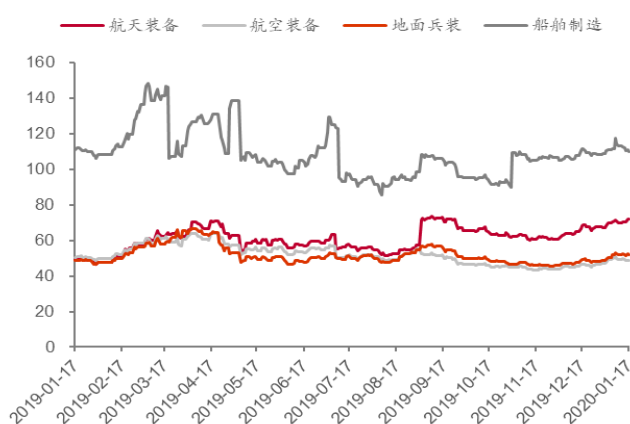
来源: Wind, 中泰证券研究所

## 1.2 估值表现

- 目前国防军工板块估值有所下降。截至本周五, 申万国防军工 PE(TTM) 为 60.40 倍, 二级细分领域中航天装备估值为 71.91 倍, 航空装备为 48.76 倍, 地面兵装为 52.24 倍, 船舶制造为 109.80 倍。

**图表 5: 申万国防军工指数 PE 走势图**


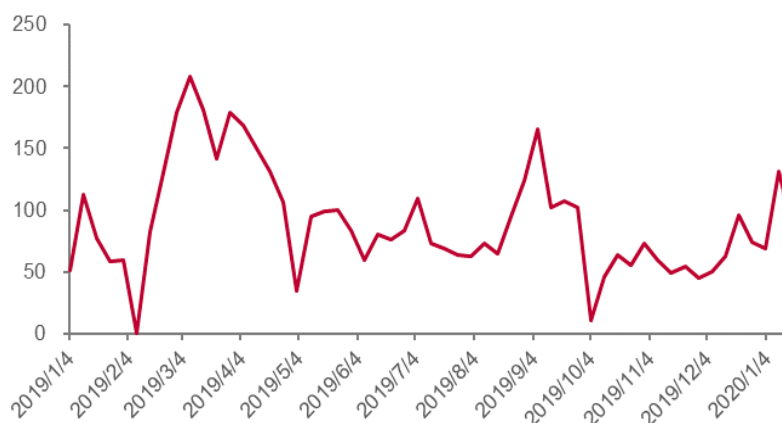
来源: Wind, 中泰证券研究所

**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 169 只军工行业个股总成交量为 89.04 亿股, 相比于上周有所下降。成交量前三个股为中国长城、旋极信息和四维图新。成交量分别为 4.81、4.49、4.00 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 全年业绩实现高速增长，模块电源龙头前景广阔——新雷能业绩预告点评

- **事件：**1月16日，新雷能发布2019年度业绩预告，预计公司2019年度实现归母净利润可达6000-6600万元，较上年同期3579.53万元，同比增长可达67.62%-84.38%。
- **公司业绩高速增长，内部治理效率提升。**2019年度公司预计可实现归母净利润6000-6600万元，同比增长可达67.62%-84.38%。主要由于公司按照年度经营计划，不断强化主营业务领域市场核心地位，各主要行业领域营业收入都有不同程度的增长，产品下游需求规模扩大，订单增加，公司归母净利润显著增长。另外，永力科技在2018年仅并入9月报表，2019年合并全年，合并口径因素对公司总体营业收入和利润增长都有不同程度的影响。报告期公司非经常性损益对净利润影响金额约为530万元左右。
- **模块电源为核心，多类产品下游领域广阔。**公司生产的电源产品以模块电源为主，兼有定制电源和大功率电源及系统，不同产品的设计工艺和产品特点有所不同。随着现代电子技术的快速发展，许多新型电源技术被逐渐开发，为在技术不断更迭，产品不断创新的市场上提升竞争力。公司常年保持对产品的高研发投入以保持技术领先态势，在资金、设备、人员等方面对前沿技术进行持续的投入，形成了预研一代、发展一代、完善一代的阶梯型多层次产品研发和技术创新模式。
- **军工、5G通讯需求旺盛，公司未来发展前景广阔。**军用电源领域，由于国防开支，尤其是装备开支，近些年保持较快增长趋势，在国防信息化建设不断加强的背景下，装备的电子化程度有望进一步提升，带动军用电源终端需求稳定增长。此外，贸易保护主义浪潮亦给国内电源厂商带来了广阔的替代性市场空间。通信电源领域，随着全球5G正式商用，基站等通信设备建设逐渐提速，同时配套电源产品性能要求提升，增加高端通信电源需求。公司合作多年的客户有中信通、三星电子和诺基亚等，进入基站设备制造商的供应商体系有望助力公司充分享受5G红利。
- **风险提示：**市场不稳定风险；研发进度不及预期

### 2.2 全年业绩大超市场预期，蓝军龙头高速发展可期——航天发展业绩预告点评

- **事件：**2020年01月17日，航天发展公司发布2019年度业绩预告公告。2019年全年，公司预计实现归母净利润可达6.58-7.54亿元，相较于上年同期的4.48亿元，同比增长预计为47%-68%。
- **营收规模快速增长，产品与市场拓展打造未来竞争力。**2019年度公司预计可实现归母净利润6.58-7.54亿元，同比增长可达47%-68%。主要由于公司围绕电子信息科技，确定了电子蓝军装备、网络空间安全、通信与指挥系统、微系统及海洋装备五大业务方向。2019年，公司电子蓝

军装备、网络空间安全、通信与指挥系统进入快速发展期，业绩得到了较大的。另外，公司报告期内预计实现基本每股收益 0.41-0.47 元，显著高于上年同期的 0.31 元/股。

- **产业布局进一步完善，协同发展前景广阔。**为发挥作为军工企业的资源背景和市场优势，抓住雷达和弹载系统的微小型化、芯片化以及综合化发展浪潮，公司投资新设航天科工微系统技术公司并于 2018 年 11 月完成工商登记。航天科工微系统技术公司的设立奠定了公司微系统领域发展基础，标志公司微系统领域产业布局得到进一步完善，助力公司成为航天科工集团微系统领域的支撑单位。公司以电子蓝军装备、网络空间安全、通信与指挥系统、微系统及海洋装备五大产业为主的产业布局得到进一步完善，未来各产业间有望相互促进协同发展，公司未来发展前景值得期待。
- **下游高景气持续，公司军品业务形势良好。**近年来，军品业务下游终端国防开支保持稳定增长，军品业务形势良好。在 2019 年 7 月发布的新版国防白皮书中提到“战争形态加速向信息化战争演变”，“中国特色军事变革取得重大进展，但信息化水平亟待提高”。可见，军品业务下游景气仍将持续。同时，公司为国内军用战术通信系统核心设备提供商，子公司南京长峰亦在“电子蓝军”领域具有领先地位，各院所内场射频仿真试验系统不断更新换代以及实战训练带来的外场靶船持续消耗促进子公司营业收入高速增长，未来军品业务发展形势良好。
- **全面促进网络信息安全领域布局，不断增强通信产业竞争力。**2018 年 12 月，公司进行资产重组，新收购的锐安科技、壹进制、航天开元三家信息安全公司，全面促进网络信息安全领域布局，打造出网络信息安全的专业队伍。此外，公司 8 月公告拟在重庆西永保税区投资建设新一代移动通信技术研究院，积极探索 5G、6G 通信技术，推动公司通信产业板块转型升级、增强公司通信产业竞争力。公司在投资建设新一代移动通信技术研究院的基础上，逐步构建技术研究、研发生产、应用推广、人才培养、创新创业基地，有利于促进公司通信产业全面布局，继续做优做强，进而助力公司高质量新发展。
- **风险提示：**军品业务进展不及预期；收并购等资产整合进程不及预期

### 2.3 2019 年报业绩预测披露，板块基本面持续改善

- 截至目前已有 53 家公司披露业绩预测。15 家公司业绩预增、3 家公司业绩续盈、15 家公司业绩略增、8 家公司业绩扭亏、5 家公司业绩首亏、2 家公司业绩续亏、2 家公司业绩预减、3 家公司业绩略减。

**图表 8: 本周年报业绩预披露情况**

公司	年报预计披露 时间	业绩预告类型	预计净利润下限 (亿元)	预计净利润上限 (亿元)	净利润下限 同比 (%)	净利润上限 同比 (%)
宝钛股份	2020-03-07	预增	2.48	2.48	75.00	75.00
高德红外	2020-03-20	预增	1.98	2.64	50.00	100.00
久立特材	2020-03-31	预增	4.86	5.47	60.00	80.00
大立科技	2020-04-23	预增	1.26	1.54	130.00	180.00
应流股份	2020-04-29	预增	0.00	0.00	70.00	90.00
宏大爆破	2020-03-26	预增	3.00	3.42	40.00	60.00
航天发展	2020-04-18	预增	6.58	7.54	47.00	68.00
杰赛科技	2020-03-27	预增	0.55	0.62	300.00	350.00
康达新材	2020-04-21	预增	1.21	1.45	50.00	80.00
利君股份	2020-04-28	预增	1.79	2.14	50.00	80.00
晋西车轴	2020-03-26	预增	0.57	0.64	60.00	80.00
航新科技	2020-04-15	预增	0.73	0.88	45.00	75.00
泰胜风能	2020-04-08	预增	1.55	1.58	1376.00	1405.00
中船科技	2020-04-22	预增	1.20	1.50	83.41	129.26
新雷能	2020-04-24	预增	0.60	0.66	67.62	84.38
乐凯新材	2020-04-27	续盈	0.93	1.13	-10.00	10.00
久之洋	2020-03-27	续盈	0.60	0.66	-5.00	5.00
航天科技	2020-04-30	续盈	1.43	1.74	-8.65	10.58
航天彩虹	2020-03-31	略增	2.66	3.63	10.00	50.00
海格通信	2020-03-28	略增	0.00	0.00	15.00	35.00
中航电测	2020-03-14	略增	2.03	2.26	30.00	45.00
耐威科技	2020-04-23	略增	1.18	1.37	25.00	45.00
山河智能	2020-03-14	略增	4.72	5.15	10.00	20.00
广哈通信	2020-04-10	略增	0.16	0.20	0.20	29.97
华测导航	2020-04-10	略增	1.35	1.45	28.39	37.90
钢研高纳	2020-03-31	略增	1.35	1.60	26.43	49.84
安达维尔	2020-04-08	略增	0.70	0.78	26.26	40.69
红相股份	2020-04-23	略增	2.33	2.70	1.57	17.70
光威复材	2020-03-31	略增	5.01	5.39	33.00	43.00
菲利华	2020-03-31	略增	1.77	2.26	10.00	40.00
中国海防	2020-04-22	略增	6.48	6.48	25.00	25.00
景嘉微	2020-04-24	略增	1.55	1.80	8.93	26.50
宏达电子	2020-03-13	略增	2.68	3.12	20.00	40.00
通达股份	2020-03-20	扭亏	1.00	1.10	965.37	1051.90
金盾股份	2020-04-27	扭亏	0.00	0.00	0.00	0.00
西仪股份	2020-03-28	扭亏	0.00	0.10	100.00	114.62
银河电子	2020-03-20	扭亏	1.60	1.76	113.71	115.09
湖南天雁	2020-04-23	扭亏	0.00	0.00	0.00	0.00
天和防务	2020-03-31	扭亏	0.82	0.87	148.17	151.11
全信股份	2020-04-10	扭亏	0.00	0.00	0.00	0.00
中船防务	2020-03-28	扭亏	4.80	6.20	125.68	133.17
炼石航空	2020-04-01	首亏	-0.50	-0.50	-303.65	-303.65

合众思壮	2020-04-28	首亏	-3.00	-2.00	-256.69	-204.46
北斗星通	2020-03-26	首亏	-6.50	-5.50	-709.43	-615.67
中海达	2020-04-18	首亏	-1.50	-1.45	-257.21	-251.97
凌云股份	2020-04-28	首亏	0.00	0.00	0.00	0.00
湘电股份	2020-03-31	续亏	0.00	0.00	0.00	0.00
*ST 鹏起	2020-04-30	续亏	0.00	0.00	0.00	0.00
ST 抚钢	2020-03-31	预减	1.00	2.00	-96.16	-92.33
金信诺	2020-04-28	预减	0.53	0.92	-60.00	-30.00
航锦科技	2020-04-07	略减	2.90	3.30	-42.00	-34.00
晨曦航空	2020-04-23	略减	0.45	0.60	-30.33	-7.11
星网宇达	2020-04-16	略减	0.10	0.12	-48.68	-35.18

来源：各公司公告, 中泰证券研究所

## 2.4 成长与改革层面长期看好军工行业

- **成长层面，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。**军工板块 2019 年前三季度数据显示业绩稳定增长，其中新材料板块大超预期，归母净利润同比增长达到了 40% 以上，建议重点关注航空、国防信息化及新材料板块。

**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。

**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。

**新材料板块：**各类新材料在装备中的价值占比也在不断提升，逐渐在越来越广的领域实现应用，同时高端材料产业受益国产替代需求，市场空间快速增长趋势明显。

目前，行业受到军工行业军改后周期的影响，前期的军改影响了很多订单，军改过去以后订单有恢复性的增长。其次，现在处于十三五交付的最后时期，根据军工行业五年计划前三后二的交付规律，行业在 2019 和 2020 年景气度比较高。以“20”系列为代表主战武器装备的列装，使得行业在近期出现了基本面持续向好的状态。且军工行业终端需求持续稳定，近些年国防开支预算同比增长始终保持略高于 GDP 增速的水平，近些年装备费用占比亦在不断提升，受国防现代化建设与信息化推动，未来军费开支中装备费用有望继续保持高速增长。

- **改革层面。**一方面，目前军工集团整体资产证券化率较低，仍有多家企业有望注入科研院所优质资产。科研院所的注入短期将带动股价上升，长期将带来强大的核心技术和科研团队，推动企业创新能力增长，建立和增强企业核心竞争力。继南北车、“神电”合并之后，2019 年南北船合并，航空和国防信息化板块的资本运作亦在加速，军工企业资产证券化的趋势明确，军工板块改革有望进入深化阶段。目前十大军工集团的整体资产证券化率还较低，军工集团中涉密层级较高、资产证券化率较



低的中国电科、航天科工、航天科技等集团的资本运作有望提速，军工板块在未来尚有较大空间。另一方面，随着军品定价改革深入推进，军工企业盈利能力将进一步提升。对标美国主要军工企业的营业利润率，国有军工企业有望突破 5% 净利率上限，改善个股基本面。

混改的主要手段是针对员工实施中长期股权激励。混改将员工与公司业绩绑定在一起，有利于激发核心技术管理人才和高管的积极性；同时，明确激励兑现的业绩条件，有利于管理层重视经营和业绩，提高上市公司盈利能力。自 2017 年开始板块股权激励方案增多，已形成一些可借鉴的实践经验：其中中航沈飞作为核心涉密军品整机类上市公司，其股权激励计划的落地，示范意义重大，标志着核心军工资产实施股权激励或已突破体制障碍，为后续军工激励计划提供了广阔的想象空间。目前，中航工业已在集团层面形成较完善的中长期激励办法，除中航沈飞外，中航光电、中航资本、中航重机亦相继发布股权激励计划，建议重点关注中航系上市公司混改进程。

### 3. 行业新闻

#### 3.1 产业新闻

图表 9: 上周产业新闻

类别	时间	信息来源	新闻内容
<b>国改、军民融合、综合新闻</b>			
	2020/1/16	央广网	经国务院、中央军委批准，自 2020 年起，将义务兵征集由一年一次征兵一次退役，调整为一年两次征兵两次退役。
	2020/1/16	人民网	俄罗斯卫星通讯社 1 月 15 日报道，土耳其国防部部长表示，该国购买的俄罗斯 S-400 防空导弹系统将于 4 月或 5 月入列土军。
	2020/1/15	新华网	为期 9 天的“海洋卫士-2020”中巴海上联合演习 14 日在巴基斯坦卡拉奇港闭幕。两国参演兵力密切协同，深度融合，完成所有既定课目，演习达到预期目的。
	2020/1/14	新华社	希腊海岸警卫队 11 日发布新闻公告说，一艘载有人数不详难民和非法移民的船只当天早些时候在希腊西部帕克西岛附近海域沉没，目前已找到 12 具遇难者遗体。
	2020/1/14	新华社	我国近日建成了世界上首个民用极低频大功率电磁波发射台。
	2020/1/14	解放军报	武警某部直升机支队着力提升联合反恐作战能力。1 月 13 日，一场空地协同反恐综合演练在武警某部直升机支队展开。
<b>航空产业</b>			
	2020/1/17	新华社	以色列国防军 16 日发表声明说，以色列空军当天正式组建第二个 F-35 战机中队。
	2020/1/17	中国国防报	美国国防安全合作局近日宣布，美国务院已正式批准向新加坡出售具备短距/垂直起降能力的 F-35B “闪电 II” 隐身战斗机。
<b>航天产业</b>			
	2020/1/16	国家航天局	印度首次载人航天飞行任务名为“加甘扬”，拟于 2021 年 12 月执行。
	2020/1/16	新华社	1 月 15 日 10 时 53 分，我国在太原卫星发射中心用长征二号丁运载火箭，成功发射“吉林一号”宽幅 01 星和 3 颗小卫星。
	2020/1/16	新华社	1 月 16 日 11 时 02 分，我国在酒泉卫星发射中心用快舟一号甲运载火箭，成功将我国首颗通信能力达 10Gbps 的低轨宽带通信卫星——银河航天首发星发射升空。

2020/1/15	国家航天局	美国太空探索技术公司(SpaceX)将于本月18日执行不载人飞行任务,测试“载人龙”飞船发射中止系统是否安全可靠。如果一切顺利进行,该公司就可以送两名美国宇航员往返国际空间站。
2020/1/13	国家航天局	一年前的今天,2019年1月11日,嫦娥四号着陆器、“玉兔二号”巡视器顺利完成互拍成像,任务取得圆满成功,标志着我国探月工程实现“五战五捷”。

**船舶产业**

2020/1/18	新华社	远望6号船在我国东海海域圆满完成船舶动力试航后,17日停靠中国卫星海上测控部码头,标志着这艘船长达9个月的首次大修改造圆满结束。
2020/1/16	国防科工局	1月7日,工业和信息化部批准并公布了447项行业标准。其中,船舶行业标准有29项,将于2020年7月1日起实施。
2020/1/14	新华社	战舰列阵,中巴携手砺精兵。在巴基斯坦卡拉奇港,当地时间1月13日,“海洋卫士-2020”中巴海上联合演习第二阶段即海上实兵实弹演练阶段圆满结束。
2020/1/14	中国国防报	据俄媒报道,俄军计划为北方舰队装备现代化潜艇救援船,船上配备深水潜水器、水下救援机器人和无人机等先进装备。

来源:公开资料、中泰证券研究所

### 3.2 军情速递

**图表 10: 上周军情速递**

时间	信息来源	新闻内容
2020/1/16	中国新闻网	叙利亚一座军用机场遭袭,叙军方称是以色列所为。据外媒报道,当地时间14日晚,叙利亚的T4军用机场遭到空袭,叙军方称袭击是以色列所为。
2020/1/16	新华社	伊首都以北一驻扎着美军官兵的军事基地14日遭2枚火箭弹袭击。
2020/1/15	人民网	参加中菲海警海上合作联合委员会第三次会议暨第二次高层会晤系列友好交流活动的中国海警5204舰,14日上午靠泊在菲律宾马尼拉港15号码头。双方将总结中菲海警联委会成立以来的成果和经验,共同商讨如何继续加强在打击海上跨国犯罪和海上缉毒、海上搜救、人道主义救援等重点领域的合作。
2020/1/15	新华社	据伊拉克内政部报道,伊首都巴格达以北一军事基地14日遭2枚火箭弹袭击。
2020/1/15	人民网	正在亚丁湾执行反海盗任务的俄罗斯波罗的海舰队与日本海上自卫队舰艇,将于20日举行联合演习。这也是俄海军波罗的海舰队首次与日本舰艇举行联合演习。
2020/1/14	新华社	1月13日,外交部副部长罗照辉在莫斯科同俄罗斯副外长莫尔古洛夫举行磋商,就朝鲜半岛问题及亚太形势进行沟通。
2020/1/14	新华社	美国财政部13日发表半年度汇率政策报告,取消去年8月对中国“汇率操纵国”的认定。
2020/1/13	人民网	据乌克兰总统网站报道,伊朗总统鲁哈尼11日晚与乌总统泽连斯基通电话,鲁哈尼对“非故意”击落乌客机表示道歉,并表示将依法处理相关责任人。
2020/1/13	新华社	英国首相鲍里斯·约翰逊与德国总理默克尔12日表示,两国致力于维护伊朗核问题全面协议的承诺不变。
2020/1/13	新华社	伊拉克萨拉赫丁省驻有美军的拜莱德空军基地12日晚遭到火箭弹袭击,造成4名伊拉克空军人员受伤。

来源:公开资料、中泰证券研究所

## 4. 公司动态

**图表 11: 上周公司动态**

事项	时间	公司	公告内容
<b>定增、重组、并购、停复牌</b>			
	2020/1/13	航发动力	发行股份购买资产暨关联交易报告书摘要。航发动力拟分别向中国航发、国发基金、国家军民融合产业投资基金、交银投资、鑫麦穗投资、中国东方、工融金投发行股份收购其持有的黎明公司合计 31.23% 股权、黎阳动力合计 29.14% 股权、南方公司合计 13.26% 股权。本次发行股份的价格为 20.56 元/股。
<b>股份质押、回购、解禁、股权激励</b>			
	2020/1/17	华讯方舟	华讯方舟股份有限公司关于控股股东股份质押延期的公告。公司股东华讯方舟科技公司办理质押延期业务，本次质押数量维 1.26 亿股，占公司总股本的 16.41%。
	2020/1/16	海康威视	关于 2016 年限制性股票计划第二个解锁期解锁股份上市流通的提示性公告。本次解除限售股份上市流通日为 2020 年 1 月 20 日，解除限售股份 0.22 亿股，占目前公司总股本的 0.23%。
	2020/1/16	新雷能	关于 2018 年限制性股票激励计划首次授予部分第一个解除限售期解除限售股份上市流通的提示性公告。本次解除限售股份上市流通日为 2020 年 1 月 22 日，可解除限售数量为 1.36 百万股，占目前公司总股本的 0.82%；实际可上市流通的限制性股票数量为 1.27 百万股，占目前公司总股本的 0.77%。
	2020/1/16	宏大电子	关于控股股东部分股权质押的公告。公司控股股东曾琛女士质押其持有的公司股份 3.83 百万股，占公司总股本的 0.96%。
	2020/1/15	亚光科技	关于控股股东进行股票质押式回购交易及解除质押的公告。截至本公告日，公司控股股东杨云春先生共持有公司股份 2.75 亿股，占公司总股本的 42.83%，其中本次质押股份 0.43 亿股，占其所持有股份的 15.75%，占公司总股本的 6.75%；本次解除质押股份 0.39 亿股，占其所持股份的 14.20%，占公司总股本的 6.08%。
	2020/1/15	耐威科技	关于控股股东进行股票质押式回购交易及解除质押的公告。截至本公告日，公司控股股东杨云春先生共持有公司股份 2.75 亿股，占公司总股本的 42.83%，其中本次质押股份 0.43 亿股，占其所持有股份的 15.75%，占公司总股本的 6.75%；本次解除质押股份 0.39 亿股，占其所持股份的 14.20%，占公司总股本的 6.08%。
	2020/1/15	大立科技	关于首次回购公司股份的公告。1 月 15 日，公司首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施了股份回购，回购股份数量 32.60 万股，约占公司总股本 4.59 亿股的 0.0711%，最高成交价为 11.30 元/股，最低成交价为 11.25 元/股，成交总额 367.85 万元（不含交易费用），本次实际回购价格未超过回购方案中的回购价格上限，符合既定方案。
	2020/1/14	中航光电	关于 A 股限制性股票激励计划(第二期)股份授予完成的公告。本次限制性股票授予激励对象共 1164 名，授予股份数量 0.31 亿股，占授予日公司总股本比例为 2.90%。
<b>股东增持/减持</b>			
	2020/1/17	亚光科技	亚光科技集团股份有限公司关于合计持股 5% 以上股东减持股份的预披露公告。华泰瑞联拟减持公司股份数量共计不超过 2679 万股，即不超过总股本的 2.66%。
	2020/1/15	耐威科技	关于高级管理人员减持计划的预披露公告。公司高级管理人员张阿斌及蔡猛先生计划以集中竞价方式减持公司股份合计不超过 13.09 万股（占公司总股本比例 0.0204%）。
	2020/1/14	新雷能	关于持股 5% 以上股东及其一致行动人减持股份的预披露公告。本次减持股份合计不超过 840 万股，占本公司总股本比例 5.07%。
	2020/1/14	乐凯新材	关于公司董事、监事、高级管理人员减持股份预披露公告。本次共减持股份 205.49 万股，占公司总股本 0.12%。
	2020/1/13	新雷能	关于持股 5% 以上股东及其一致行动人减持股份的预披露公告。合计持公司股份 899 万股（占本公司总股本比例 5.43%）的股东、董事邱金辉及其一致行动人盛邦惠民计划以集中竞价方式减持本公司股份合计不超过 311 万股（占本公司总股本比例 1.88%）。
	2020/1/13	新雷能	关于持股 5% 以上股东减持股份的预披露公告。持有公司股份 974 万股（占本公司总股本比例

5.88%) 的股东、董事郑显先生计划以集中竞价、大宗交易方式减持本公司股份不超过 160 万股 (占本公司总股本比例 0.97%)。

**增减资、投设公司、股权转让**

2020/1/15	耐威科技	公司拟将直接持有的镭航世纪 51% 股权、海南耐威研究院 100% 股权、芯领航通 51% 股权、西安耐威 65% 股权、成都耐威 65% 股权、迈普时空 40.80% 股权分别以 1.63 亿元、3220 万元、510 万元、500 万元、260 万元、153 万元的价格转让给公司全资子公司青州耐威航电；公司全资子公司耐威时代拟将直接持有的耐威智能 60% 股权、兆联智能 51% 股权、天地导控 54% 股权分别以 1200 万元、845 万元、540 万元的价格转让给公司全资子公司青州耐威航电。
2020/1/15	耐威科技	关于参股公司增资暨全资子公司放弃优先认缴出资的公告。公司全资子公司微芯科技参股子公司北京中科昊芯科技有限公司拟将注册资本由 2000 万元增加至 2353 万元，微芯科技放弃本次增资的优先认缴出资权，本次增资完成后，中科昊芯仍为公司参股子公司。
2020/1/15	耐威科技	关于全资子公司对外投资设立控股子公司暨关联交易的公告。公司全资子公司微芯科技与北京海创新时代产业技术有限公司共同投资设立控股子公司北京海创微芯科技有限公司，其中微芯科技持有海创微芯 70% 的股权。
2019/1/13	东土科技	简式权益变动报告书。公司控股股东李平先生将其持有的东土科技 2555 万股无限售流通股通过协议转让的方式转让给北京电子商务中心区投资有限公司，占总股本比例 5%。
2020/1/13	航天科技	关于北京航天国调创业投资基金增加有限合伙人的公告。同意国调基金引入新的有限合伙人——北京市科技创新基金，该合伙人出资额为 1.27 亿元。
2020/1/13	中国长城	关于对外投资建设中国长城 (江苏) 自主创新基地并设立全资子公司的公告。公司拟与南通市北高新技术产业开发区管委会开展合作，就在南通市投资建设中国长城 (江苏) 自主创新基地事宜签署相关合作协议，项目计划投资 4.5 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江苏长城计算机系统有限公司，注册资本为人民币 1 亿元。

**其他**

2020/1/16	金信诺	第三届董事会 2020 年第一次会议决议公告。会议通过《关于与江西省信丰县人民政府签订项目投资合同书的议案》、《关于聘任副总经理的议案》和《关于召开 2020 年第一次临时股东大会的议案》。
2020/1/16	北方股份	七届七次董事会决议公告。会议审议通过以下议案：《推举李军为公司第七届董事会董事候选人》、《推举王占山为公司第七届董事会董事候选人》以及《提请召开 2020 年第一次临时股东大会》。
2020/1/16	中国海防	2019 年年度业绩预增公告。公司预计 2019 年度实现归属于股东的净利润同比增加 5.81 亿元左右，增幅为 860% 左右。扣除非经常性损益后，该增量和增幅分别为 5.53 亿元左右和 856% 左右。
2020/1/16	长城军工	关于收到政府补助的补充公告。2019 年度，公司及其下属子公司累计收到政府补贴 0.30 亿元，将计入公司当期损益。
2020/1/15	雷科防务	关于公司董事会秘书、副总经理辞职及公司监事辞职的公告。刘训雨先生因其个人原因申请辞去公司董事会秘书、副总经理的职务，辞职后，将不再担任公司任何职务。
2020/1/15	航天科技	关于公司副总经理郭晓宇先生辞职的公告。公司副总经理郭晓宇先生因工作调动，辞去公司副总经理职务。辞去职务后不再担任公司其他职务。
2020/1/14	大立科技	关于控股股东部分股份办理质押延期购回的公告。本次延期质押 0.33 亿股，占其所持股份比例 24.43%。
2020/1/14	中航电子	关于航电转债回售结果的公告。本次航电转债的回售期为 2020 年 1 月 3 日至 2020 年 1 月 9 日。根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司提供的数据，本次回售的有效申报数量为 0 张，回售金额为 0 元。
2020/1/14	*ST 鹏起	关于公司董事长辞职及选举新董事长的公告。侯林先生因个人原因辞去鹏起科技发展股份有

		限公司董事长职务。
2020/1/14	中航沈飞	关于总经理变更的公告。钱雪松先生因工作变动原因辞去公司总经理职务，继续担任董事长、董事会战略委员会委员、董事会提名委员会委员职务。
2020/1/13	北方国际	关于公司控股子公司开展利率掉期业务的公告。公司控股子公司南洋电力拟对前述贷款未还款部分即 1.3 亿美元贷款进行利率掉期，期限为两年。
2020/1/13	航天电器	关于公司副总经理辞职的公告。公司董事会收到公司副总经理石云爱的书面辞职报告，石云爱先生因工作变动原因申请辞去公司副总经理职务。

来源：公司公告，中泰证券研究所

## 5.重点公司估值

图表 12: 重点公司估值表

代码	简称	股价 (元)	EPS				PE			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
600760.SH	中航沈飞	30.71	0.53	0.64	0.78	0.95	57.94	47.66	39.15	32.40
600038.SH	中直股份	46.50	0.87	1.13	1.41	1.76	53.45	41.15	32.98	26.42
002025.SZ	航天电器	26.55	0.84	1.01	1.24	1.54	31.61	26.29	21.41	17.24
002013.SZ	中航机电	7.10	0.23	0.27	0.31	0.37	30.87	26.30	22.90	19.19
000733.SZ	振华科技	19.26	0.50	0.64	0.80	1.01	38.52	30.09	24.08	19.07
002179.SZ	中航光电	38.62	0.93	1.49	1.85	2.31	41.53	25.92	20.88	16.72
600990.SH	四创电子	47.87	1.69	2.00	2.37	1.54	28.33	23.94	20.20	31.08
600372.SH	中航电子	14.89	0.27	0.30	0.43	0.50	55.15	49.63	34.63	29.78
300699.SZ	光威复材	49.60	1.02	1.00	1.25	1.55	48.63	49.60	39.63	31.94
600862.SH	中航高科	11.89	0.22	0.31	0.29	0.35	54.05	38.47	41.69	33.68
300593.SZ	钢研高纳	15.64	0.25	0.36	0.46	0.57	62.56	43.03	33.84	27.33

来源：Wind，中泰证券研究所（收盘价为 01 月 17 日收盘价，中航沈飞、光威复材、中航高科、钢研高纳采用 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。