

国防军工行业

重点关注收入确定性强的龙头公司

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-01-13

核心观点:

相对市场表现

- 第2周国防军工（中信）指数收益为+2.69%，位列行业第14位。

2019年第2周，国防军工（中信）指数收益为+2.69%，中证军工指数收益为+2.99%，沪深300收益为+1.94%。子板块中，航天装备、航空装备、地面兵装、船舶制造板块均有上涨；春兴精工、特发信息、瑞特股份、鹏起科技等涨幅靠前，高德红外、亚光科技等跌幅靠前。

- 订单向收入转化的确定性存在差异，一季度重点关注确定性强的龙头公司。

自年初以来，军工板块投资情绪持续向上，中证军工指数上涨8.19%。2018年是行业出现边际改善的一年，但产业链中各公司订单向收入转化的确定性存在差异。随着进入年报预告披露期，在军工板块投资情绪向上的背景下，建议关注订单转化确定性强的总装类龙头公司。

- 2018年行业迎来边际改善，关注2018年年报和2019年订单情况。

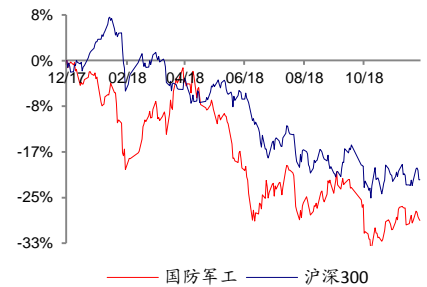
从基本面看，2018年以来行业订单、资产证券化、改革进度全部处于边际改善阶段，三季报基本延续了中报行业改善趋势，较多配套类公司收入利润持续超预期。四季度，虽然受到最新军改进度和专项整肃治理等影响，军品交付进度仍然存在不确定性，但考虑到四季度是传统的军品交付旺季，总装企业年报业绩将保持稳健增长，配套类企业年报业绩有望持续改善。

- 资产证券化有望迎来拐点，关注预期变化。

10月底以来，中航科工、国睿科技、洪都航空先后发布资产证券化方案，从两次预案我们可以看到军工集团资产证券化过程有不停牌、融资比例低、事业单位资产证券化方式扩充等特点。考虑到目前军工行业及绝大部分上市公司估值处于历史底部，“十三五”进入后两年，我们认为有望迎来军工集团资产证券化节奏拐点，关注市场对军工板块资产证券化预期变化。

- 核心组合：中直股份、中航机电、内蒙一机、湘电股份、中国动力、中航沈飞。
- 维持军工板块“买入”评级。
- 风险提示

军费持续低于预期，相关政策出台时间低于预期，资产证券化存在较大不确定性，国际局势变化具有不可预知性。



分析师: 赵炳楠
SAC 执证号: S0260516070004
010-59136613
zhaobingnan@gf.com.cn

分析师: 刘芷君
SAC 执证号: S0260514030001
SFC CE No. BMW928
021-60750802
liuzhijun@gf.com.cn

请注意，赵炳楠并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究:

国防军工行业第1周周报:两岸关系或迎变化，关注年报及订单情况 2019-01-06

联系人: 李炼 021-60750604
gflilian@gf.com.cn

目录索引

一、本周全景跟踪.....	4
二、军工行业行情回顾	5
三、重点公告	7
四、A股上市公司行情回顾	8
五、海外上市公司行情回顾	12
六、A股上市公司融资余额	12
七、公司增发方案及进度.....	14
八、2018年三季报汇总.....	15
九、覆盖公司盈利预测	19
风险提示	19

图表索引

图 1: 第 2 周中信行业指数涨跌幅排行榜.....	5
图 2: 2018 年至今军工板块相对沪深 300 收益.....	5
图 3: 2018 年至今军工板块相对其他板块收益.....	6
图 4: 军工细分子板块第 2 周涨跌幅.....	6
图 5: 2018 年至今军工细分子板块走势.....	6
图 6: 2010 年以来军工 PE (动态) 走势.....	7
表 1: 本周全景跟踪.....	4
表 2: 第 2 周军工行业重点公告整理.....	7
表 3: 第 2 周 A 股军工上市公司涨跌幅 (截至 1 月 11 日).....	8
表 4: 第 2 周海外军工上市公司涨跌幅.....	12
表 5: 第 2 周 A 股军工上市公司融资余额 (截至 1 月 10 日).....	12
表 6: 上市公司增发方案及进度整理.....	14
表 7: 2018 年军工企业三季报汇总.....	15
表 8: 覆盖公司盈利预测.....	19

一、本周全景跟踪

表 1: 本周全景跟踪

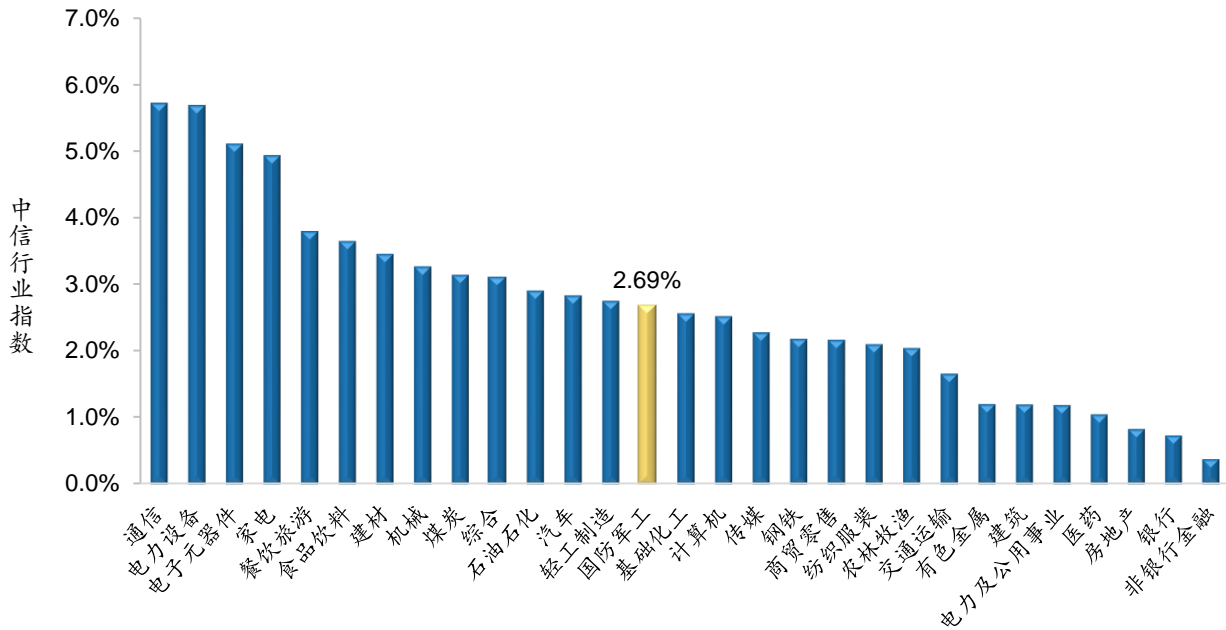
领域	内容
行业相关	<ul style="list-style-type: none"> 在 1 月 8 日召开的国家科学技术奖励大会上，军队系统 1 位科技专家和 18 个项目获奖，其中，陆军工程大学钱七虎院士获国家最高科学技术奖，1 个项目获国家自然科学奖二等奖，5 个项目获国家科学技术进步奖一等奖，12 个项目获国家科学技术进步奖二等奖。（新华网，1.9）
改革相关	<ul style="list-style-type: none"> 日前，青岛西海岸新区军民融合发展委员会办公室发布《军民融合深度发展促进办法》，这是我国首个在地方层面全方位部署落实军民融合发展战略的规范性文件。（国防科工局，1.8）
地缘政治	<ul style="list-style-type: none"> 1 月 8 日，中共中央总书记、国家主席习近平与对中国进行访问的朝鲜劳动党委员长金正恩举行会谈，就中朝关系和共同关心的问题达成重要共识。（新华网，1.10） 美媒称，1 月 7 日美军舰进入中国西沙 3 个岛礁 12 海里内巡航。（新浪网，1.7） 解放军中将何雷在国务院新闻办公室举办的吹风会上表示：武力解决台湾日，“台独”战犯受惩时。（新浪网，1.10）
重要报道	<ul style="list-style-type: none"> 由我国北方工业公司推出的 SM4 型 120mm 自行迫击炮首次被证实已成功出口北非的阿尔及利亚。（新浪网，1.9） 中国首艘国产航母第四次海上测试结束。（新浪网，1.8） 1 月 11 日，嫦娥四号与玉兔二号顺利完成互拍，嫦娥四号任务圆满成功。（国防科工局，1.11） 中国海军版直 20 疑似首飞成功，将装备 055 大驱。（新浪网，1.11）

数据来源：新闻综合整理，广发证券发展研究中心

二、军工行业行情回顾

第2周，中证军工指数收益为+2.99%，国防军工（中信）指数收益为+2.69%，沪深300指数收益为+1.94%，创业板指数为+1.32%。

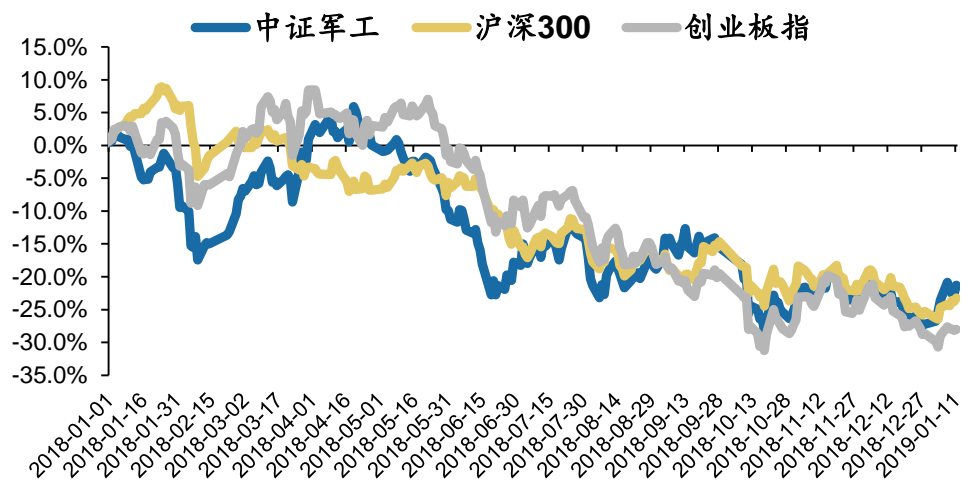
图1：第2周中信行业指数涨跌幅排行榜



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

2018年初至今，中证军工指数收益为-21.29%，沪深300指数为-23.22%，创业板指数为-28.02%。

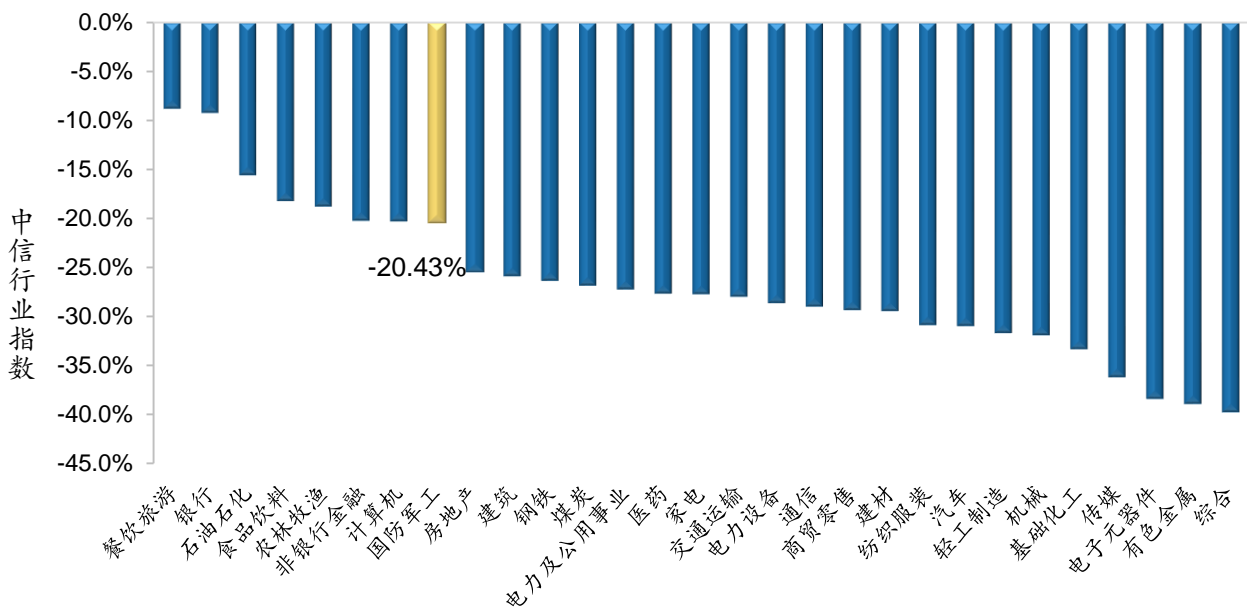
图2：2018年至今军工板块相对沪深300收益



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

2018年初至今，国防军工（中信）指数收益为-20.43%，位列全行业第8。

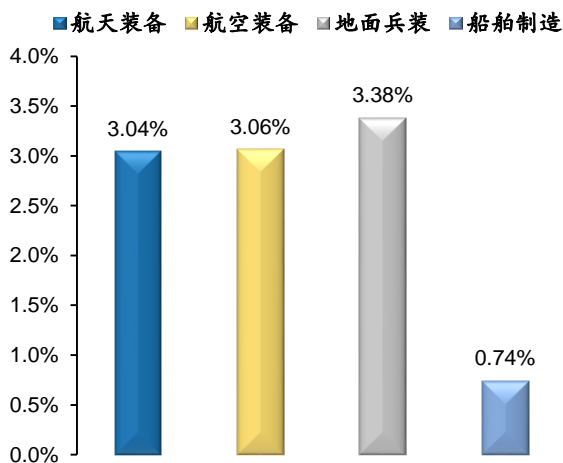
图3：2018年至今军工板块相对其他板块收益



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

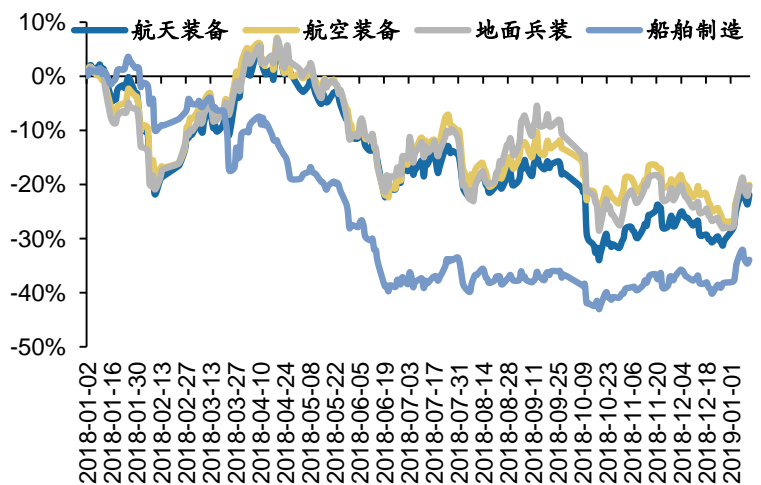
从行业细分板块来看，航天装备上涨3.04%，航空装备上涨3.06%，地面兵装上涨3.38%，船舶制造上涨0.74%。

图4：军工细分子板块第2周涨跌幅



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

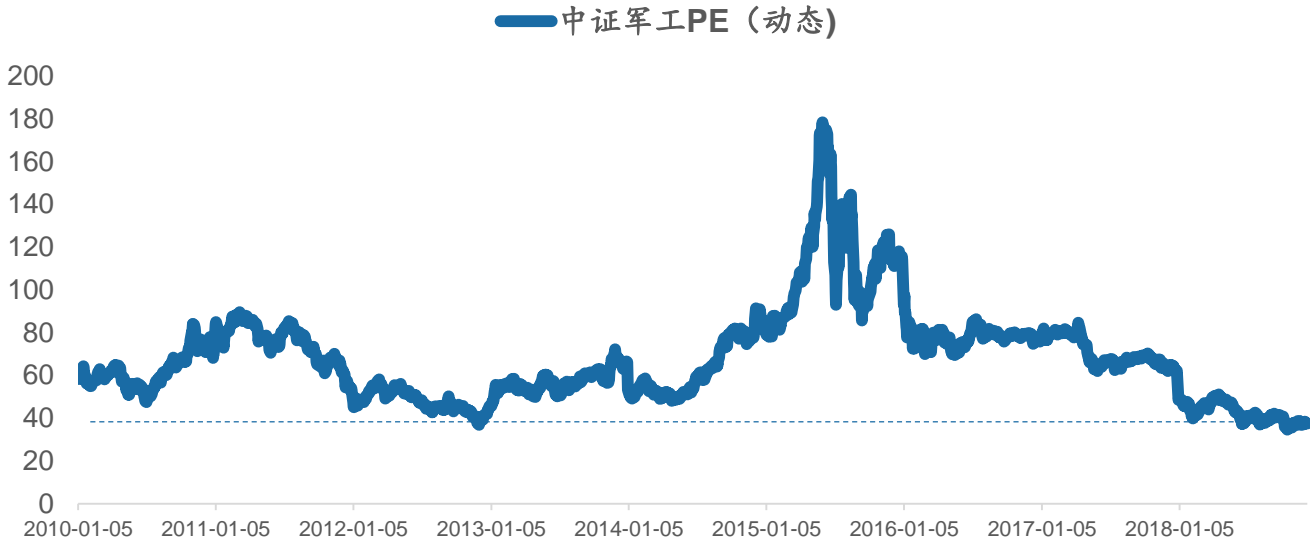
图5：2018年至今军工细分子板块走势



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

从军工行业估值来看，若剔除掉造船行业和以壳价值为主的尚未有军工业务的成分股，军工行业估值仍处于历史底部。

图6: 2010年以来军工PE (动态) 走势



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

三、重点公告

表 2: 第 2 周军工行业重点公告整理

分类	公司名称	时间	公告摘要
增发	北方华创	1月7日	发布非公开发行股票预案, 本次非公开发行股票数量不超过 9160.09 万股, 募集资金总额不超过 21 亿元。
增发	中国海防	1月8日	公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案获国务院国资委批复。
股权激励	旋极信息	1月7日	终止实施 2017 年限制性股票激励计划, 同时回购注销原 343 名激励对象已获授但尚未解除限售的全部限制性股票 2464.26 万股, 占调整后公司总股本的 1.41%。
股权转让	和而泰	1月8日	持股 5%以上股东创和投资终止协议转让公司股份 4300 万股给上海悦仁, 同时拟转让公司股份 4300 万股 (占公司股本总数的 5.02%) 以及由此所衍生的所有股东权益给深圳远致富海并购股权投资基金合伙企业 (有限合伙)。
股权转让	雷科防务	1月9日	持股 5%以上股东常发集团以协议转让方式将其持有的全部公司股份 5763.83 万股 (占公司总股本的 5.06%) 转让给雷科众投。
股权转让	康达新材	1月11日	公司股东陆企亭等 3 人与唐山金控孵化已完成协议转让股份的过户登记, 共计转让 6270 万股 (占总股本 26%), 唐山金控孵化成为公司控股股东。
股份回购	中航资本	1月8日	拟回购股票用于员工持股计划或者股权激励、转换可转债等, 回购价格不超过 6.73 元/股, 回购金额不低于 5 亿元且不超过 10 亿元。
股份回购	中航机电	1月9日	拟回购股票用于员工持股计划或者股权激励、转换可转债等, 回购价格不超过 9.95 元/股, 回购金额不低于 1.5 亿元且不超过 3 亿元。
增资	日发精机	1月8日	向全资子公司日发捷航投资有限公司增资 4 亿元, 并最终投入 Airwork Holdings Limited 的募

			投项目运作。
对外投资	杰赛科技	1月9日	拟投资16亿元建设杰赛科技产业园，重点建设5G天馈设备研发及技术服务基地项目、通信装备制造基地项目和轨道交通融合通信平台研发及产业化项目。
对外投资	耐威科技	1月10日	全资子公司微芯科技拟与中自投资、顶芯科技共同投资设立子公司中科昊芯，其中微芯科技拟投资1000万元，持股34%。
对外投资	耐威科技	1月10日	控股子公司光谷耐威拟与徐兴慧、邓媛共同投资设立创投管理公司，其中光谷耐威拟投资200万元，持股40%。
减持	光电股份	1月7日	汇添富基金拟通过集中竞价方式减持汇添富基金-宁波银行-汇添富-光电制导1号资产管理计划和汇添富基金-宁波银行-汇添富-光电制导2号资产管理计划所持有的公司股份，减持股份数分别不超过678.35万股和1353.70万股。
减持	通达股份	1月7日	持股5%以上股东曲洪普计划自公告之日起三个交易日后6个月内（自公告之日起十五个交易日内不通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价方式减持）减持公司股份不超过500万股（占公司总股本的1.17%）。
减持	鹏起科技	1月9日	董事曹文法拟自公司公告之日起15个交易日后的六个月内，通过竞价交易减持公司股份不超过183.52万股（占公司总股本的0.11%，不超过其直接持有公司股份的25%）。
减持	积成电子	1月10日	股东孙合友于2018年12月27日至2019年1月8日合计减持公司股份280万股，占公司总股本的0.71%。
重大合同	中航三鑫	1月11日	1) 子公司三鑫科技签订前海控股大厦幕墙工程施工合同，合同总额2.10亿元。 2) 子公司三鑫科技中标恒裕金融中心项目B、C栋幕墙制作及安装工程，中标金额3.33亿元。 3) 子公司三鑫科技签订成都国际机场幕墙工程施工合同，合同总额4.67亿元。 4) 公司2018年第四季度装修装饰业务新签订单12.92亿元。
政府补助	航天晨光	1月10日	公司及下属子公司自2018年9月至12月共获得政府补助713万元。
政府补助	星网宇达	1月10日	公司及子公司已收到“2018年高精尖产业发展资金”项目补助资金合计1930万元，2018年初至今累计收到各类政府补助资金共计4913万元。
政府补助	泰和新材	1月7日	公司控股子公司宁夏宁东泰和新材有限公司收到宁东管委会财政审计局环保型差别化氨纶项目招商引资奖励资金1200万元，专项用于项目建设和运营。
其他	川大智胜	1月7日	公司牵头承担的国家重大科学仪器设备开发专项“高速高精度结构光三维测量仪器开发与应用”项目通过国家技术验收。
其他	海特高新	1月8日	全资孙公司天津华新一号租赁有限公司和天津华新二号租赁有限公司购买1架B737-800飞机及1架A330-300飞机，交易金额总计约1.43亿美元，用于开展飞机租赁业务。
其他	耐威科技	1月10日	公司股票调入深交所中小创新指数样本股，并加入深股通名单。
其他	雷科防务	1月10日	全资子公司理工雷科的杨柱、陈亮、毕福昆先生参与的“一种天基在轨实时处理新技术及应用项目”获得国家技术发明奖二等奖。

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

四、A股上市公司行情回顾

表3：第2周A股军工上市公司涨跌幅（截至1月11日）

股票代码	公司简称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
------	------	------	------	---------

002547.SZ	春兴精工	31.84%	33.84%	33.84%
000070.SZ	特发信息	27.51%	69.72%	69.72%
300600.SZ	瑞特股份	24.22%	30.69%	30.69%
600614.SH	鹏起科技	19.00%	58.77%	58.77%
002669.SZ	康达新材	13.24%	13.91%	13.91%
002383.SZ	合众思壮	11.97%	13.10%	13.10%
600677.SH	航天通信	11.90%	49.00%	49.00%
600487.SH	亨通光电	10.91%	9.68%	9.68%
300353.SZ	东土科技	10.88%	17.87%	17.87%
002402.SZ	和而泰	9.23%	14.89%	14.89%
601606.SH	长城军工	9.20%	23.05%	23.05%
000547.SZ	航天发展	9.19%	19.44%	19.44%
300427.SZ	红相股份	9.13%	5.07%	5.07%
002025.SZ	航天电器	9.12%	15.03%	15.03%
002268.SZ	卫士通	9.01%	15.17%	15.17%
000969.SZ	安泰科技	8.00%	12.75%	12.75%
600765.SH	中航重机	7.88%	17.74%	17.74%
002933.SZ	新兴装备	7.57%	10.94%	10.94%
002935.SZ	天奥电子	7.50%	12.54%	12.54%
002526.SZ	山东矿机	7.33%	9.04%	9.04%
600416.SH	湘电股份	7.26%	17.44%	17.44%
002149.SZ	西部材料	7.09%	13.75%	13.75%
000687.SZ	华讯方舟	7.08%	10.70%	10.70%
002179.SZ	中航光电	6.96%	9.56%	9.56%
002519.SZ	银河电子	6.91%	15.19%	15.19%
002366.SZ	台海核电	6.90%	15.57%	15.57%
002013.SZ	中航机电	6.86%	14.90%	14.90%
002413.SZ	雷科防务	6.77%	11.96%	11.96%
300099.SZ	精准信息	6.68%	13.20%	13.20%
300045.SZ	华力创通	6.47%	17.28%	17.28%
002171.SZ	楚江新材	6.39%	11.45%	11.45%
002253.SZ	川大智胜	5.95%	11.88%	11.88%
603678.SH	火炬电子	5.93%	8.75%	8.75%
002371.SZ	北方华创	5.81%	9.88%	9.88%
600760.SH	中航沈飞	5.68%	11.48%	11.48%
300324.SZ	旋极信息	5.64%	10.16%	10.16%
600372.SH	中航电子	5.42%	12.40%	12.40%
600862.SH	中航高科	5.42%	21.61%	21.61%
300008.SZ	天海防务	4.78%	18.53%	18.53%
300065.SZ	海兰信	4.48%	9.59%	9.59%
300213.SZ	佳讯飞鸿	4.33%	16.28%	16.28%
603308.SH	应流股份	4.30%	8.98%	8.98%

300699.SZ	光威复材	4.15%	5.25%	5.25%
002339.SZ	积成电子	4.06%	8.99%	8.99%
600562.SH	国睿科技	3.90%	9.63%	9.63%
300342.SZ	天银机电	3.88%	13.42%	13.42%
300114.SZ	中航电测	3.85%	13.76%	13.76%
600118.SH	中国卫星	3.79%	10.74%	10.74%
300252.SZ	金信诺	3.75%	1.56%	1.56%
300581.SZ	晨曦航空	3.69%	15.73%	15.73%
300516.SZ	久之洋	3.67%	8.72%	8.72%
600480.SH	凌云股份	3.46%	9.70%	9.70%
300456.SZ	耐威科技	3.39%	11.66%	11.66%
600038.SH	中直股份	3.28%	9.48%	9.48%
600391.SH	航发科技	3.21%	14.64%	14.64%
002338.SZ	奥普光电	3.15%	8.91%	8.91%
300034.SZ	钢研高纳	3.15%	10.47%	10.47%
300527.SZ	中国应急	3.12%	10.30%	10.30%
002389.SZ	航天彩虹	3.09%	6.55%	6.55%
300177.SZ	中海达	3.08%	11.34%	11.34%
002111.SZ	威海广泰	2.86%	10.78%	10.78%
600990.SH	四创电子	2.84%	5.75%	5.75%
000733.SZ	振华科技	2.80%	7.50%	7.50%
300719.SZ	安达维尔	2.70%	14.88%	14.88%
002465.SZ	海格通信	2.66%	8.97%	8.97%
300474.SZ	景嘉微	2.60%	-3.04%	-3.04%
000818.SZ	航锦科技	2.59%	2.93%	2.93%
000738.SZ	航发控制	2.57%	9.20%	9.20%
002544.SZ	杰赛科技	2.54%	11.74%	11.74%
600150.SH	*ST 船舶	2.38%	4.72%	4.72%
000801.SZ	四川九洲	2.17%	19.86%	19.86%
600893.SH	航发动力	2.16%	4.60%	4.60%
002097.SZ	山河智能	2.07%	6.49%	6.49%
600590.SH	泰豪科技	2.07%	9.83%	9.83%
300397.SZ	天和防务	2.05%	10.71%	10.71%
603712.SH	七一二	2.02%	7.97%	7.97%
002037.SZ	久联发展	1.90%	5.94%	5.94%
000519.SZ	中兵红箭	1.90%	11.13%	11.13%
1045.HK	亚太卫星	1.89%	4.19%	4.19%
300354.SZ	东华测试	1.88%	6.13%	6.13%
600072.SH	中船科技	1.87%	9.61%	9.61%
000768.SZ	中航飞机	1.80%	6.87%	6.87%
600435.SH	北方导航	1.74%	10.53%	10.53%
300455.SZ	康拓红外	1.69%	5.76%	5.76%

600879.SH	航天电子	1.69%	11.28%	11.28%
600151.SH	航天机电	1.64%	9.85%	9.85%
002829.SZ	星网宇达	1.49%	6.06%	6.06%
002520.SZ	日发精机	1.40%	0.14%	0.14%
600482.SH	中国动力	1.36%	0.13%	0.13%
002318.SZ	久立特材	1.36%	5.99%	5.99%
600967.SH	内蒙一机	1.19%	6.35%	6.35%
300447.SZ	全信股份	1.04%	14.66%	14.66%
002214.SZ	大立科技	1.00%	10.20%	10.20%
600855.SH	航天长峰	0.99%	24.70%	24.70%
300696.SZ	爱乐达	0.82%	4.98%	4.98%
603855.SH	华荣股份	0.60%	6.09%	6.09%
300626.SZ	华瑞股份	0.56%	1.24%	1.24%
600685.SH	中船防务	0.49%	8.05%	8.05%
300337.SZ	银邦股份	0.48%	20.00%	20.00%
300101.SZ	振芯科技	0.48%	6.67%	6.67%
002297.SZ	博云新材	0.44%	15.10%	15.10%
600184.SH	光电股份	0.29%	5.42%	5.42%
300416.SZ	苏试试验	0.10%	4.27%	4.27%
002190.SZ	成飞集成	0.06%	2.73%	2.73%
600705.SH	中航资本	-0.22%	6.13%	6.13%
002151.SZ	北斗星通	-0.27%	6.35%	6.35%
600316.SH	洪都航空	-0.56%	8.19%	8.19%
300593.SZ	新雷能	-0.56%	8.04%	8.04%
600501.SH	航天晨光	-0.58%	13.01%	13.01%
002254.SZ	泰和新材	-0.65%	-0.65%	-0.65%
300722.SZ	新余国科	-0.65%	4.51%	4.51%
601989.SH	中国重工	-0.67%	5.41%	5.41%
300265.SZ	通光线缆	-0.68%	26.49%	26.49%
002686.SZ	亿利达	-0.99%	0.72%	0.72%
000561.SZ	烽火电子	-1.35%	16.93%	16.93%
002576.SZ	通达动力	-1.40%	12.56%	12.56%
002163.SZ	中航三鑫	-1.40%	-1.99%	-1.99%
600523.SH	贵航股份	-1.44%	7.88%	7.88%
002265.SZ	西仪股份	-1.60%	2.11%	2.11%
002189.SZ	利达光电	-1.60%	3.45%	3.45%
2357.HK	中航科工	-1.84%	-2.24%	-2.24%
002260.SZ	*ST德奥	-1.92%	-5.25%	-5.25%
600775.SH	南京熊猫	-2.48%	1.97%	1.97%
000534.SZ	万泽股份	-2.94%	-2.11%	-2.11%
600764.SH	中国海防	-3.09%	0.00%	0.00%
002023.SZ	海特高新	-3.25%	3.38%	3.38%

300123.SZ	亚光科技	-3.67%	3.50%	3.50%
002414.SZ	高德红外	-3.77%	-0.42%	-0.42%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

五、海外上市公司行情回顾

表4: 第2周海外军工上市公司涨跌幅

代码	简称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今 涨跌幅	总市值(亿 人民币)
BA.N	波音公司	7.81%	9.34%	9.34%	13,648.50
OIW5.L	泰利斯集团	6.09%	1.89%	1.89%	3,488.27
OKVV.L	空客公司	4.73%	6.71%	6.71%	11,012.01
LMT.N	洛克希德马丁	4.70%	5.98%	5.98%	5,379.74
RR_L	罗罗公司	4.12%	3.59%	3.59%	1,421.68
NOC.N	诺斯罗普-格鲁曼	3.94%	5.21%	5.21%	3,049.13
BA_L	英国宇航系统	3.89%	7.01%	7.01%	1,369.76
RTN.N	雷神公司	3.80%	4.06%	4.06%	3,095.34
UTX.N	联合技术	3.17%	3.69%	3.69%	6,027.84
0317.HK	中船防务	3.02%	6.65%	6.65%	112.81
GD.N	通用动力	2.95%	3.32%	3.32%	3,278.74
HON.N	霍尼韦尔国际	2.33%	4.26%	4.26%	6,950.60
0553.HK	南京熊猫电子股份	2.10%	-8.46%	-8.46%	61.68
1045.HK	亚太卫星	1.89%	4.19%	4.19%	26.05
HII.N	亨廷顿英格尔斯	-1.53%	1.17%	1.17%	563.68
2357.HK	中航科工	-1.84%	-2.24%	-2.24%	260.24

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

六、A股上市公司融资余额

表5: 第2周A股军工上市公司融资余额(截至1月10日)

代码	简称	第2周融资余额 (亿元)	第1周融资余额 (亿元)	变动额 (亿元)
600677.SH	航天通信	7.11	4.75	2.35
000901.SZ	航天科技	5.99	5.46	0.53
002414.SZ	高德红外	4.84	4.53	0.31
600855.SH	航天长峰	3.23	2.98	0.25
600316.SH	洪都航空	5.27	5.09	0.17
600151.SH	航天机电	3.12	2.96	0.15

600592.SH	龙溪股份	2.82	2.66	0.15
600523.SH	贵航股份	3.57	3.42	0.15
600391.SH	航发科技	4.17	4.03	0.14
600765.SH	中航重机	6.20	6.10	0.11
600435.SH	北方导航	6.30	6.21	0.09
600614.SH	鹏起科技	5.24	5.15	0.09
600967.SH	内蒙一机	5.54	5.46	0.08
000768.SZ	中航飞机	9.93	9.86	0.08
300065.SZ	海兰信	5.09	5.02	0.07
000801.SZ	四川九洲	2.85	2.79	0.06
600705.SH	中航资本	14.25	14.26	-0.01
600485.SH	信威集团	1.00	1.01	-0.01
300034.SZ	钢研高纳	3.94	3.95	-0.01
603766.SH	隆鑫通用	3.00	3.02	-0.01
600482.SH	中国动力	4.54	4.55	-0.02
600775.SH	南京熊猫	3.84	3.86	-0.02
002419.SZ	天虹股份	1.68	1.70	-0.02
002405.SZ	四维图新	15.15	15.19	-0.04
000738.SZ	航发控制	6.03	6.06	-0.04
000969.SZ	安泰科技	3.93	3.97	-0.04
600565.SH	迪马股份	2.32	2.37	-0.05
001696.SZ	宗申动力	0.95	1.01	-0.06
600893.SH	航发动力	10.35	10.41	-0.06
600416.SH	湘电股份	4.40	4.49	-0.09
002268.SZ	卫士通	13.07	13.16	-0.09
600879.SH	航天电子	7.95	8.06	-0.11
002151.SZ	北斗星通	5.92	6.03	-0.11
600038.SH	中直股份	5.58	5.69	-0.11
002179.SZ	中航光电	2.50	2.62	-0.12
600118.SH	中国卫星	9.03	9.15	-0.12
600372.SH	中航电子	5.61	5.76	-0.15
600343.SH	航天动力	4.33	4.49	-0.16
002465.SZ	海格通信	9.03	9.19	-0.16
601989.SH	中国重工	25.39	25.55	-0.16
002025.SZ	航天电器	6.00	6.19	-0.20
002371.SZ	北方华创	7.07	7.44	-0.38
002023.SZ	海特高新	8.06	8.47	-0.41
600522.SH	中天科技	19.06	22.47	-3.41

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

七、公司增发方案及进度

表 6: 上市公司增发方案及进度整理

名称	最新公告日	方案进度	增发价格 (元)	预案价下 限(元)	最新价 (元)	增发数量 (万股)	预计募集资 金(亿元)	定向增发目的
中国海防	2019-01-09	股东大会通过	21.49		23.84	27,643.07	59.40	融资收购其他资产
中国海防	2019-01-09	股东大会通过		发行期	23.84	7,896.12	32.01	配套融资
北方华创	2019-01-05	董事会预案		发行期	41.49	9,160.09	21.00	项目融资
康拓红外	2018-12-29	董事会预案		发行期	6.61	10,192.00	8.25	配套融资
康拓红外	2018-12-29	董事会预案	5.79		6.61	14,245.69	8.25	融资收购其他资产
中国动力	2018-12-28	董事会预案	20.23		22.30			融资收购其他资产
应流股份	2018-12-21	股东大会通过		发行期	8.74	8,675.09	9.50	项目融资
楚江新材	2018-12-15	证监会核准	6.22		5.16	12,805.47	7.96	融资收购其他资产
楚江新材	2018-12-15	证监会核准		发行期	5.16	21,384.16	7.48	配套融资
北斗星通	2018-12-13	股东大会通过		发行期	22.44	10,000.00	10.00	项目融资
利达光电	2018-12-13	证监会核准		发行期	12.88	3,984.80	3.51	配套融资
中航重机	2018-12-13	国资委批准		发行期	8.76	15,560.06	17.03	项目融资
康达新材	2018-12-06	证监会核准		发行期	11.55	4,615.94	1.34	配套融资
航天发展	2018-12-01	证监会核准		发行期	9.03	28,592.58	8.00	配套融资
日发精机	2018-11-29	证监会核准		发行期	7.24	11,081.78	10.00	配套融资
日发精机	2018-11-29	证监会核准	6.18		7.24	20,226.54	12.50	融资收购其他资产
国睿科技	2018-11-05	董事会预案		发行期	14.11	12,447.01	6.00	配套融资
国睿科技	2018-11-05	董事会预案	11.78		14.11	57,817.76	68.11	融资收购其他资产
钢研高纳	2018-11-02	证监会核准		发行期	9.50	1,000.00	1.20	配套融资
华讯方舟	2018-09-04	股东大会通过		发行期	7.86	15,248.54	11.00	项目融资
红相股份	2018-08-28	证监会核准		发行期	11.60	7,051.74	7.68	项目融资
耐威科技	2018-08-18	证监会核准		发行期	24.70	5,555.61	16.00	项目融资
万泽股份	2018-06-01	股东大会通过		发行期	10.22	14,500.00	13.00	项目融资
中船防务	2018-03-21	董事会预案	24.33		10.33	19,728.74	48.00	融资收购其他资产
*ST 船舶	2018-02-27	董事会预案	21.98		13.75	24,567.80	54.00	融资收购其他资产
台海核电	2017-11-28	股东大会通过		发行期	10.84	17,341.15	39.49	项目融资
华讯方舟	2018-09-04	股东大会通过		发行期	7.34	15,248.54	11.00	项目融资
红相股份	2018-08-28	证监会核准		发行期	10.63	7,051.74	7.68	项目融资
耐威科技	2018-08-18	证监会核准		发行期	23.89	5,555.61	16.00	项目融资
万泽股份	2018-06-01	股东大会通过		发行期	10.53	14,500.00	13.00	项目融资
中船防务	2018-03-21	董事会预案	24.33		10.28	19,728.74	48.00	融资收购其他资产
*ST 船舶	2018-02-27	董事会预案	21.98		13.43	24,567.80	54.00	融资收购其他资产
台海核电	2017-11-28	股东大会通过		发行期	10.14	17,341.15	39.49	项目融资

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

八、2018 年三季度报汇总

表 7：2018 年军工企业三季度报汇总

证券代码	名称	营业收入 (亿元)			归母净利润 (万元)		
		本期	上年同期	增长率 (%)	本期	上年同期	增长率 (%)
002576.SZ	通达动力	8.53	8.01	6.55%	0.16	0.01	2973.87%
600855.SH	航天长峰	9.01	6.93	29.96%	0.10	0.00	2737.39%
000043.SZ	中航善达	12.14	11.34	7.07%	7.05	0.52	1257.88%
000519.SZ	中兵红箭	30.79	26.23	17.42%	2.62	0.27	885.08%
300427.SZ	红相股份	8.83	2.46	258.84%	1.69	0.25	581.32%
600262.SH	北方股份	9.11	4.23	115.30%	0.73	0.14	431.90%
002383.SZ	合众思壮	37.07	9.76	279.74%	2.62	0.71	267.91%
300337.SZ	银邦股份	14.61	13.99	4.45%	0.21	0.06	258.14%
002097.SZ	山河智能	39.63	25.85	53.31%	3.98	1.14	250.09%
000801.SZ	四川九洲	24.98	21.24	17.60%	0.23	0.07	240.64%
300456.SZ	耐威科技	5.69	4.18	36.13%	0.82	0.26	211.33%
002526.SZ	山东矿机	14.00	9.02	55.19%	1.12	0.37	205.86%
002189.SZ	利达光电	7.43	6.88	8.08%	0.44	0.16	180.44%
000818.SZ	航锦科技	28.05	23.38	19.96%	3.31	1.20	176.62%
600760.SH	中航沈飞	115.93	28.88	301.42%	3.13	-4.30	172.80%
002560.SZ	通达股份	16.30	11.86	37.43%	0.28	0.11	163.08%
603333.SH	明星电缆	11.03	6.61	66.78%	0.52	0.23	129.53%
002297.SZ	博云新材	4.13	3.99	3.48%	0.06	-0.22	128.16%
600184.SH	光电股份	11.55	8.19	41.05%	0.45	0.20	118.21%
002414.SZ	高德红外	5.09	4.58	11.26%	0.97	0.45	116.06%
002371.SZ	北方华创	21.01	15.50	35.59%	1.69	0.80	110.12%
002254.SZ	泰和新材	15.70	12.58	24.85%	1.41	0.69	103.85%
600495.SH	晋西车轴	9.12	10.53	-13.43%	0.40	0.20	99.96%
002318.SZ	久立特材	29.85	19.96	49.55%	2.16	1.08	99.58%
300177.SZ	中海达	8.33	6.42	29.81%	0.74	0.40	84.47%
601177.SH	杭齿前进	12.33	11.75	4.88%	0.11	0.06	82.94%
300411.SZ	金盾股份	3.94	2.36	66.72%	0.64	0.35	81.88%
300354.SZ	东华测试	0.83	0.83	0.60%	0.02	0.01	80.36%
600893.SH	航发动力	138.48	129.98	6.54%	6.50	3.65	78.25%
600698.SH	湖南天雁	3.84	4.62	-16.83%	-0.02	-0.09	75.32%
300045.SZ	华力创通	4.06	3.27	24.24%	0.48	0.28	72.62%
603855.SH	华荣股份	10.73	9.04	18.73%	1.03	0.64	61.40%
600775.SH	南京熊猫	30.90	28.63	7.91%	0.81	0.51	58.68%
300034.SZ	钢研高纳	5.32	4.83	10.17%	0.67	0.43	57.36%
002423.SZ	中原特钢	7.82	7.77	0.58%	-0.65	-1.47	55.77%
603678.SH	火炬电子	14.43	13.23	9.09%	2.52	1.65	52.95%
300699.SZ	光威复材	9.84	7.37	33.51%	3.11	2.08	49.53%

002253.SZ	川大智胜	1.90	1.54	23.19%	0.31	0.21	48.60%
600592.SH	龙溪股份	8.17	6.77	20.65%	0.84	0.58	45.24%
002465.SZ	海格通信	25.67	22.57	13.74%	2.56	1.78	44.09%
600839.SH	四川长虹	578.39	548.34	5.48%	2.05	1.42	43.92%
300581.SZ	晨曦航空	0.84	1.14	-26.47%	0.32	0.22	42.36%
002413.SZ	雷科防务	6.34	4.52	40.28%	1.06	0.76	39.73%
002405.SZ	四维图新	15.23	13.25	14.96%	2.19	1.58	38.38%
002520.SZ	日发精机	9.00	7.50	20.00%	0.63	0.47	34.55%
600590.SH	泰豪科技	3.31	2.30	43.75%	0.16	0.12	33.63%
001696.SZ	宗申动力	46.49	39.57	17.49%	2.93	2.22	31.85%
600148.SH	长春一东	6.49	5.90	10.10%	0.24	0.18	30.75%
002013.SZ	中航机电	79.47	72.97	8.91%	5.03	3.90	28.95%
300114.SZ	中航电测	10.20	9.02	13.13%	1.33	1.03	28.82%
300722.SZ	新余国科	1.51	1.41	7.23%	0.35	0.27	28.61%
600765.SH	中航重机	38.25	41.03	-6.77%	2.09	1.63	28.37%
601989.SH	中国重工	298.71	258.96	15.35%	14.15	11.05	28.03%
000738.SZ	航发控制	18.66	18.45	1.18%	2.33	1.83	27.24%
000065.SZ	北方国际	65.21	67.25	-3.03%	4.41	3.48	26.78%
300324.SZ	旋极信息	25.31	19.93	27.02%	3.57	2.85	25.30%
002402.SZ	和而泰	19.13	14.36	33.24%	1.85	1.47	25.18%
002268.SZ	卫士通	10.42	10.33	0.82%	-0.73	-0.96	23.64%
300696.SZ	爱乐达	0.89	0.73	21.61%	0.47	0.38	23.33%
002669.SZ	康达新材	6.96	4.04	72.43%	0.60	0.49	23.01%
000534.SZ	万泽股份	0.39	2.41	-83.84%	0.16	0.13	22.66%
600482.SH	中国动力	201.45	192.66	4.56%	9.95	8.13	22.40%
300416.SZ	苏试试验	4.05	3.44	17.79%	0.46	0.38	21.29%
000733.SZ	振华科技	42.97	62.14	-30.85%	2.11	1.74	21.25%
002214.SZ	大立科技	2.97	2.29	29.87%	0.33	0.27	21.11%
002171.SZ	楚江新材	97.46	78.42	24.29%	3.11	2.63	18.29%
002037.SZ	久联发展	34.97	30.72	13.86%	0.74	0.63	18.27%
300480.SZ	光力科技	1.53	1.14	33.73%	0.24	0.20	17.24%
002025.SZ	航天电器	19.61	18.01	8.87%	2.66	2.27	17.19%
000561.SZ	烽火电子	7.04	6.24	12.86%	0.07	0.06	16.66%
300213.SZ	佳讯飞鸿	6.38	5.34	19.41%	0.67	0.58	15.53%
600973.SH	宝胜股份	240.55	128.94	86.56%	1.15	1.01	14.26%
600522.SH	中天科技	236.61	193.64	22.19%	16.34	14.37	13.72%
600038.SH	中直股份	81.86	78.01	4.93%	3.06	2.71	12.84%
002246.SZ	北化股份	15.31	14.23	7.60%	0.75	0.67	12.20%
600372.SH	中航电子	46.01	40.36	14.00%	2.48	2.21	12.14%
002111.SZ	威海广泰	15.31	12.71	20.43%	1.78	1.59	12.11%
600316.SH	洪都航空	8.23	13.11	-37.21%	-0.77	-0.87	11.42%
002935.SZ	天奥电子	4.24	3.87	9.67%	0.32	0.29	11.37%

002179.SZ	中航光电	57.75	45.00	28.34%	6.97	6.29	10.75%
002023.SZ	海特高新	3.59	3.11	15.73%	0.49	0.44	10.23%
300101.SZ	振芯科技	3.05	2.69	13.51%	0.27	0.25	10.19%
300593.SZ	新雷能	3.33	2.70	23.15%	0.33	0.30	10.05%
002339.SZ	积成电子	11.74	8.64	35.93%	0.36	0.33	9.79%
600967.SH	内蒙一机	71.61	72.95	-1.84%	3.49	3.20	9.06%
600879.SH	航天电子	90.81	81.83	10.98%	3.43	3.15	8.72%
002446.SZ	盛路通信	10.00	7.39	35.42%	1.21	1.12	8.37%
002003.SZ	伟星股份	19.91	18.55	7.31%	3.02	2.80	8.20%
002006.SZ	精功科技	7.33	5.56	31.79%	0.32	0.30	5.96%
600118.SH	中国卫星	45.34	39.98	13.41%	2.69	2.56	5.16%
300474.SZ	景嘉微	2.93	2.47	18.72%	0.99	0.94	5.08%
002933.SZ	新兴装备	2.48	2.30	7.68%	0.89	0.86	4.51%
002149.SZ	西部材料	11.61	10.07	15.28%	0.37	0.36	4.19%
300099.SZ	精准信息	1.73	1.60	8.11%	0.24	0.23	3.94%
300455.SZ	康拓红外	1.62	1.46	11.00%	0.43	0.42	3.67%
002547.SZ	春兴精工	36.11	25.50	41.62%	0.44	0.43	3.57%
603308.SH	应流股份	12.81	10.54	21.56%	0.70	0.68	3.52%
603698.SH	航天工程	8.25	7.26	13.64%	1.77	1.72	3.26%
300215.SZ	电科院	5.18	4.65	11.41%	0.92	0.89	2.87%
002443.SZ	金洲管道	33.59	26.68	25.89%	1.10	1.07	2.61%
300446.SZ	乐凯新材	1.85	1.81	2.64%	0.70	0.68	2.45%
002300.SZ	太阳电缆	36.81	28.53	29.01%	0.78	0.76	2.23%
300527.SZ	中国应急	12.65	13.22	-4.33%	1.31	1.29	1.69%
300600.SZ	瑞特股份	3.39	3.24	4.64%	0.87	0.86	1.25%
002389.SZ	南洋科技	15.04	4.52	232.83%	0.83	0.82	1.08%
603712.SH	七一二	9.50	9.17	3.63%	0.77	0.77	0.54%
002519.SZ	银河电子	11.11	11.42	-2.75%	1.32	1.32	0.15%
600435.SH	北方导航	7.20	10.24	-29.71%	0.04	0.04	0.09%
002163.SZ	中航三鑫	33.29	30.45	9.32%	-0.46	-0.47	-1.74%
000687.SZ	华讯方舟	1.46	1.05	38.63%	0.05	0.05	-4.16%
000070.SZ	特发信息	40.27	37.55	7.25%	1.64	1.72	-4.40%
300351.SZ	永贵电器	9.07	8.49	6.85%	1.16	1.22	-4.57%
601606.SH	长城军工	9.22	8.83	4.38%	0.40	0.42	-5.21%
600343.SH	航天动力	8.88	10.50	-15.45%	0.10	0.11	-6.16%
000697.SZ	炼石有色	10.87	4.20	158.58%	-2.13	-1.92	-11.07%
603766.SH	隆鑫通用	79.81	72.68	9.81%	6.10	6.91	-11.71%
600862.SH	中航高科	20.17	23.22	-13.12%	2.32	2.65	-12.43%
600523.SH	贵航股份	21.07	23.88	-11.77%	0.97	1.14	-14.78%
002338.SZ	奥普光电	2.53	2.46	2.87%	0.29	0.35	-15.94%
300516.SZ	久之洋	3.01	1.77	70.69%	0.23	0.28	-17.57%
300350.SZ	华鹏飞	7.07	7.37	-4.06%	0.71	0.89	-20.14%

600480.SH	凌云股份	91.17	85.50	6.63%	2.20	2.90	-24.21%
002361.SZ	神剑股份	13.86	12.83	8.03%	0.61	0.83	-26.67%
600565.SH	迪马股份	46.47	64.01	-27.40%	3.76	5.14	-26.81%
300342.SZ	天银机电	5.77	5.74	0.59%	0.99	1.39	-29.18%
002151.SZ	北斗星通	21.84	13.96	56.50%	0.54	0.76	-29.27%
000066.SZ	中国长城	62.71	65.78	-4.67%	2.08	2.99	-30.47%
002342.SZ	巨力索具	12.60	10.60	18.81%	0.16	0.23	-31.90%
300589.SZ	江龙船艇	2.86	2.90	-1.34%	0.15	0.21	-32.11%
000901.SZ	航天科技	13.21	12.86	2.71%	0.13	0.20	-33.45%
600614.SH	鹏起科技	16.35	15.08	8.47%	1.60	2.57	-37.85%
300353.SZ	东土科技	5.55	5.20	6.69%	0.45	0.74	-39.55%
600171.SH	上海贝岭	5.82	3.92	48.43%	0.88	1.53	-42.02%
002544.SZ	杰赛科技	33.20	35.05	-5.28%	0.42	0.77	-45.31%
002829.SZ	星网宇达	2.77	1.99	39.23%	0.20	0.38	-47.52%
002366.SZ	台海核电	10.38	16.06	-35.38%	3.36	6.54	-48.64%
002625.SZ	光启技术	2.77	2.54	9.42%	0.33	0.73	-55.00%
300265.SZ	通光线缆	11.57	11.20	3.26%	0.31	0.71	-56.25%
600135.SH	乐凯胶片	14.19	14.23	-0.28%	0.26	0.70	-62.17%
601208.SH	东材科技	12.51	12.77	-2.01%	0.28	0.88	-68.19%
600562.SH	国睿科技	6.83	7.13	-4.20%	0.30	1.28	-76.65%
600072.SH	中船科技	22.56	27.30	-17.35%	0.03	0.19	-84.19%
300129.SZ	泰胜风能	8.26	12.51	-33.95%	0.21	1.53	-86.02%
002265.SZ	西仪股份	5.78	6.60	-12.47%	0.01	0.18	-93.80%
600990.SH	四创电子	20.55	22.58	-9.01%	-0.05	0.71	-106.67%
000595.SZ	宝塔实业	3.04	2.72	11.72%	-0.07	0.22	-131.51%
000969.SZ	安泰科技	38.34	34.71	10.45%	-0.80	0.61	-232.07%
600399.SH	*ST 抚钢	43.52	41.21	5.60%	-1.26	0.67	-287.01%
300719.SZ	安达维尔	2.22	2.15	3.30%	-0.19	0.08	-351.53%
300397.SZ	天和防务	1.41	2.45	-42.50%	-0.73	0.28	-358.74%
600391.SH	航发科技	13.94	13.18	5.79%	-0.77	0.23	-441.44%
000727.SZ	华东科技	35.52	44.17	-19.58%	-15.75	-2.76	-471.44%
002077.SZ	大港股份	9.13	9.48	-3.72%	-1.05	0.10	-1173.68%
002190.SZ	成飞集成	12.73	9.53	33.59%	-1.00	-0.08	-1214.46%
600501.SH	航天晨光	17.61	17.25	2.06%	-0.66	0.01	-4652.23%
600071.SH	凤凰光学	5.62	5.69	-1.15%	-0.04	-0.35	不适用
600150.SH	*ST 船舶	111.98	122.69	-8.73%	3.10	-2.91	不适用
600151.SH	航天机电	50.03	43.38	15.34%	-2.43	-2.44	不适用
600416.SH	湘电股份	45.24	66.60	-32.07%	-4.30	0.54	不适用
600677.SH	航天通信	89.52	60.84	47.13%	1.24	-0.56	不适用
600685.SH	中船防务	117.60	154.90	-24.08%	-5.77	-4.08	不适用

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

九、覆盖公司盈利预测

表 8: 覆盖公司盈利预测

序号	集团	公司名称	股票代码	股价 (元)	市值 (亿元)	2018E		2019E	
						EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)
1	中航工业	中航沈飞	600760.SH	30.89	432.58	0.56	54.87	0.63	48.80
2		中航飞机	000768.SZ	14.15	391.76	0.21	68.36	0.26	54.42
3		中航电子	600372.SH	14.59	256.66	0.34	42.91	0.40	36.48
4		中航机电	002013.SZ	7.48	269.93	0.25	29.92	0.29	25.79
5		中直股份	600038.SH	40.90	241.10	0.90	45.44	1.05	38.80
6		中航光电	002179.SZ	36.90	291.86	1.19	31.11	1.49	24.78
7	中国航发	航发动力	600893.SH	22.72	511.16	0.50	45.71	0.58	38.90
8		航发控制	000738.SZ	13.17	150.88	0.22	60.14	0.25	52.06
9	中船重工	中国动力	600482.SH	22.30	382.73	0.85	26.24	1.07	20.84
10	航天科技	航天电子	600879.SH	6.02	163.70	0.22	27.36	0.26	23.15
11	航天科工	航天电器	002025.SZ	24.65	105.75	0.88	27.92	1.08	22.78
12	中国电科	四创电子	600990.SH	36.26	57.72	1.68	21.58	2.05	17.69
13		国睿科技	600562.SH	14.11	87.81	0.17	83.00	0.23	61.35
14	兵器工业	内蒙一机	600967.SH	11.06	186.87	0.39	28.36	0.46	24.04
15	军民融合	特发信息	000070.SZ	12.05	75.55	0.52	23.08	0.64	18.77
16		海特高新	002023.SZ	10.70	80.98	0.07	152.86	0.08	133.75
17		光威复材	300699.SZ	37.68	139.51	1.00	37.83	1.20	31.35
18		火炬电子	603678.SH	17.15	77.63	0.85	20.27	1.14	15.04
19		烽火电子	000561.SZ	6.56	39.67	0.14	46.86	0.16	40.75

数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

注: 股价、PE 数据截至 1 月 11 日

风险提示

军费持续低于预期, 相关政策出台时间低于预期, 资产证券化存在较大不确定性, 国际局势变化具有不可预知性。

广发军工行业研究小组

- 赵炳楠： 分析师，哈尔滨工业大学工学学士和硕士，6年以上军工企业工作经历，2年以上证券从业经历，2015年进入广发证券发展研究中心。
- 袁晓宣： 联系人，海军工程大学国防经济学士和硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。
- 滕春晓： 联系人，上海交通大学机械工程硕士、南京大学工业工程学士，2017年加入广发证券发展研究中心。
- 李炼： 联系人，同济大学管理学硕士、同济大学机械设计制造及其自动化学士，2018年进入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入： 预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有： 预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出： 预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入： 预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持： 预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有： 预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出： 预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河北路183号大都会广场5楼	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼	香港中环干诺道中111号永安中心14楼1401-1410室
邮政编码	510075	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。