

国防军工行业第 3 周周报

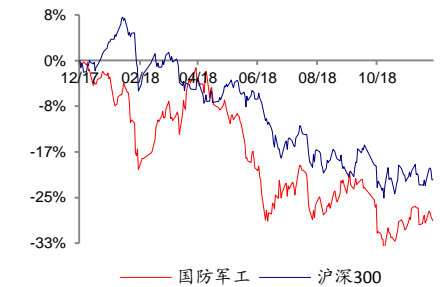
美国更新导弹防御政策，军费投入强度或将保持

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-01-20

核心观点：

相对市场表现

- 第 3 周国防军工（中信）指数收益为-1.78%，对全年收益保持乐观。



2019 年第 3 周，国防军工（中信）指数收益为-1.78%，中证军工指数收益为-1.37%，沪深 300 收益为 2.37%。年初至今，中证军工指数收益为+6.70%，考虑到目前板块和个股估值处于历史底部区间，对军工板块全年的收益保持乐观。

- 美国总统特朗普公布《导弹防御评估报告》，美国或将保持军费投入强度。
美国总统特朗普周四（17 日）在五角大楼公布修正版的美国导弹防御战略，这是自 2010 年以来美国首次更新导弹防御政策。报告强调俄罗斯、中国等国家对美国的导弹威胁，并建议提升现有陆基中途防御系统、评估在太空部署导弹探测器和拦截装置的可行性等。从报告内容来看，美国未来可能保持军费投入强度，以强化其军事霸主地位，关注美国及其盟友新财年国防预算变化情况。

- 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，配套类公司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 2 周周报:重点
关注收入确定性强的龙头企业
2019-01-13

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.....	14
九、覆盖公司盈利预测	18
风险提示	19

图表索引

图 1: 第 3 周中信行业指数涨跌幅排行榜.....	5
图 2: 年初至今军工板块相对沪深 300 收益.....	5
图 3: 年初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 3 周涨跌幅.....	6
图 5: 年初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 3 周军工行业重点公告整理.....	7
表 3: 第 3 周 A 股军工上市公司涨跌幅 (截至 1 月 18 日).....	8
表 4: 第 3 周海外军工上市公司涨跌幅.....	12
表 5: 第 3 周 A 股军工上市公司融资余额 (截至 1 月 17 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.....	14
表 8: 覆盖公司盈利预测.....	18

一、本周全景跟踪

表 1: 本周全景跟踪

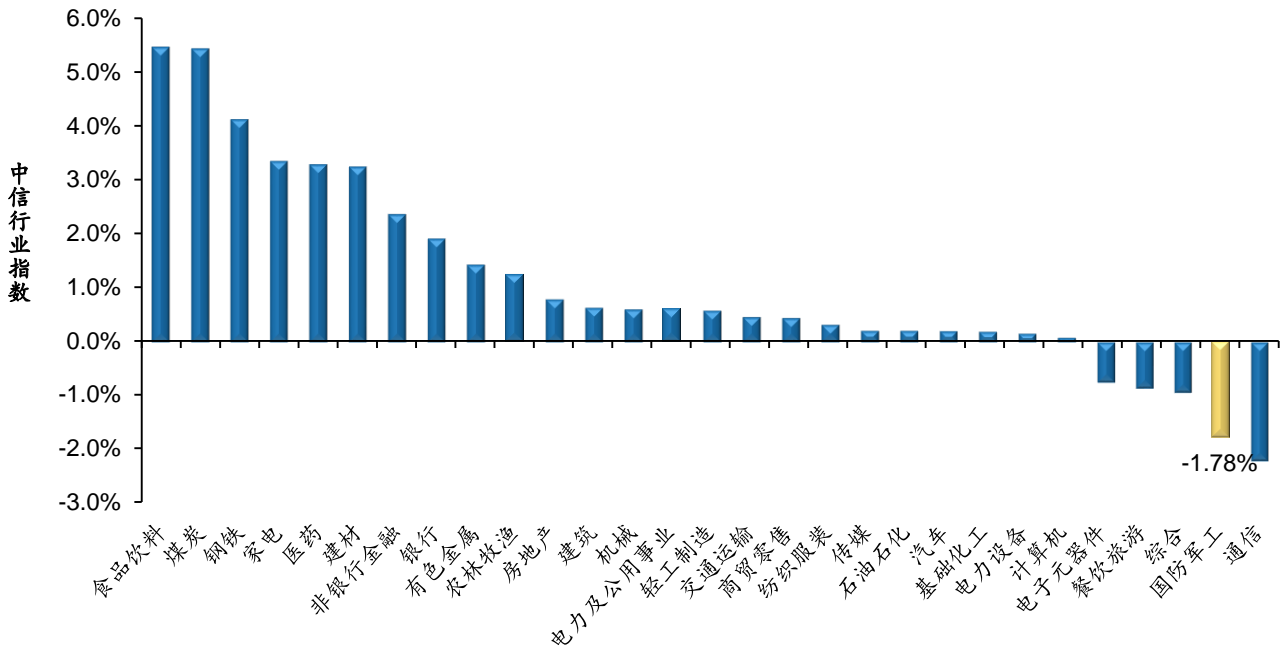
领域	内容
行业相关	<ul style="list-style-type: none"> ● 国家航天局副局长、探月工程副总指挥吴艳华表示：嫦娥五号将于今年年底前后发射，中国首次火星探测将于2020年前后实施。（新华网，1.14）
地缘政治	<ul style="list-style-type: none"> ● 美国总统特朗普周四（17日）在五角大楼公布修正版的美国导弹防御战略，计划在阿拉斯加部署新导弹拦截平台。（新华社，1.18） ● 美将领宣称：“印太战略”不针对中国，强调仍可与华合作。（新浪网，1.13） ● 15日上午，美国海军上将访华，中方强调台湾问题不容干涉。（环球网，1.16） ● 美国和英国海军 16 日称，两国在南海举行了首次海上联合演习。（新浪网，1.17） ● 外媒称，美国副国务卿汤普森 16 日表示，美国将从 2 月 2 日起着手退出《中导条约》，俄罗斯将有 6 个月的时间来证明自己全面履行了这一条约。（环球网，1.17）
重要报道	<ul style="list-style-type: none"> ● 军事专家在接受人民网专访时表示，今年首艘国产航母有望交付海军使用，届时可形成双航母战斗群。（人民网，1.13） ● 歼 20 或已批量生产，空军第 1 个歼-20 旅——“威龙旅”有望在今年出现。（新浪网，1.14） ● 2019 年伊始，第 10 艘 052D 入列，舷号 161。（新浪网，1.15） ● 泰国王家陆军计划斥资23 亿泰铢（5 亿人民币）订购 14 辆 VT-4 主战坦克。（凤凰网，1.17）

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3周，中证军工指数收益为-1.37%，国防军工（中信）指数收益为-1.78%，沪深300指数收益为+2.37%，创业板指数为+0.63%。

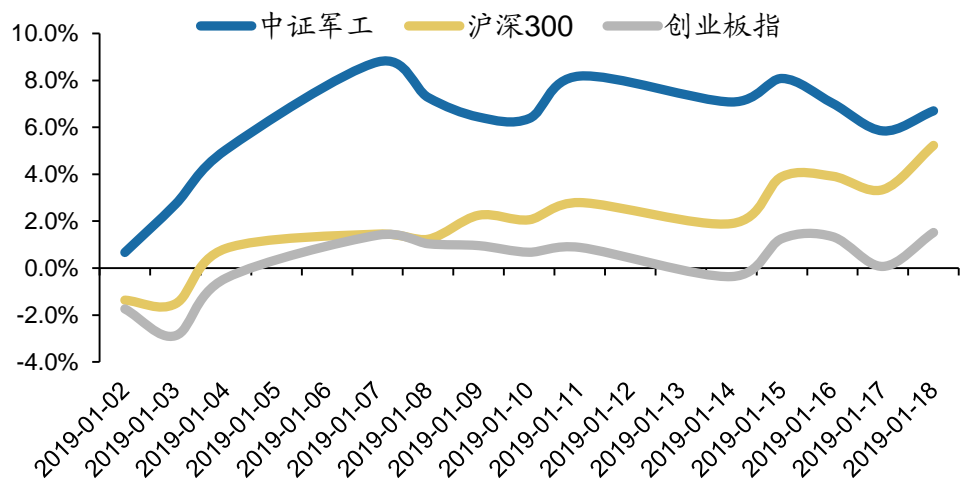
图1：第3周中信行业指数涨跌幅排行榜



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

年初至今，中证军工指数收益为+6.70%，沪深300指数为+5.23%，创业板指数为+1.52%。

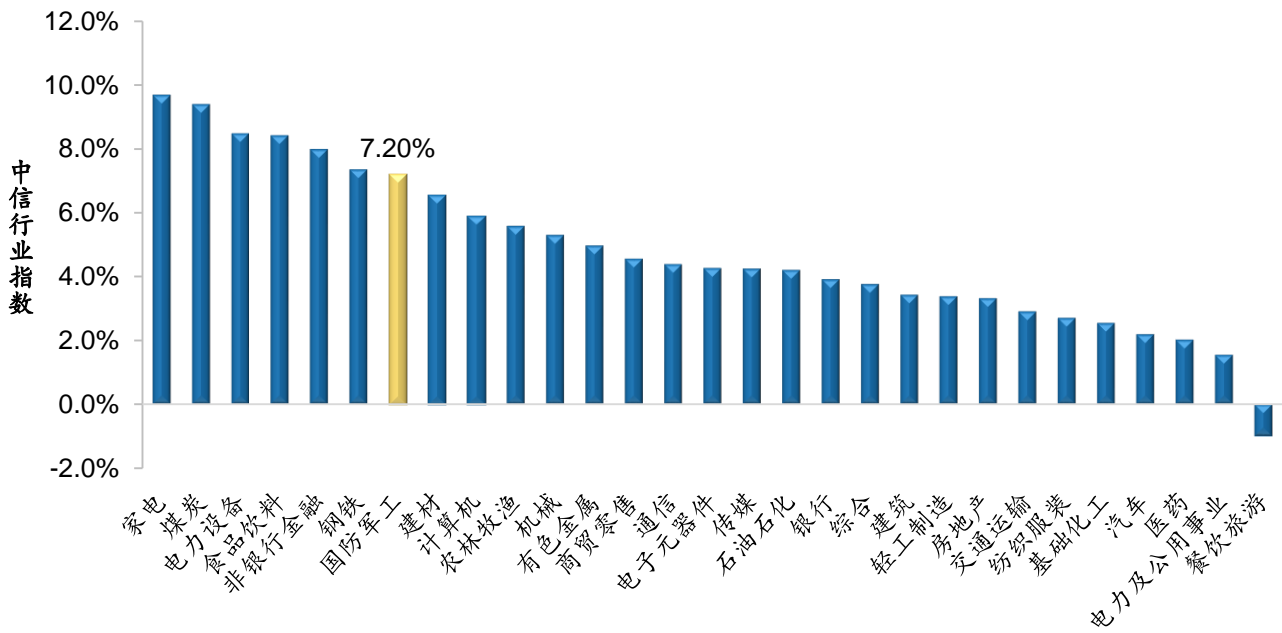
图2：年初至今军工板块相对沪深300收益



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

年初至今，国防军工（中信）指数收益为+7.20%，位列全行业第7。

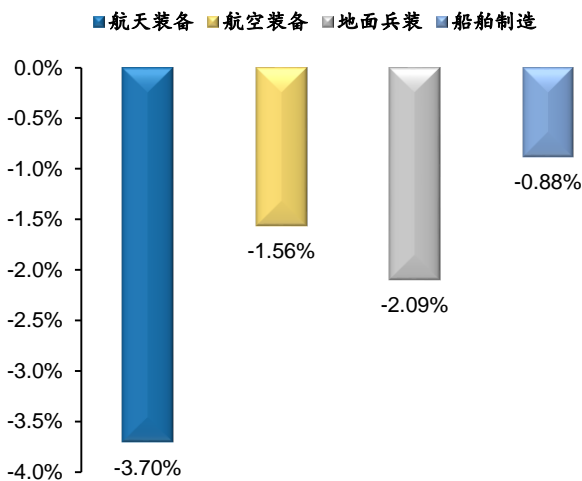
图3：年初至今军工板块相对其他板块收益



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

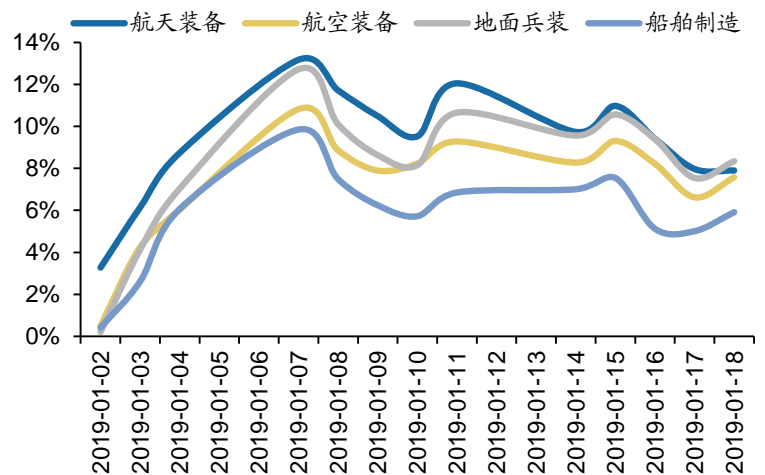
从行业细分板块来看，航天装备下跌3.70%，航空装备下跌1.56%，地面兵装下跌2.09%，船舶制造下跌0.88%。

图4：军工细分子板块第3周涨跌幅



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

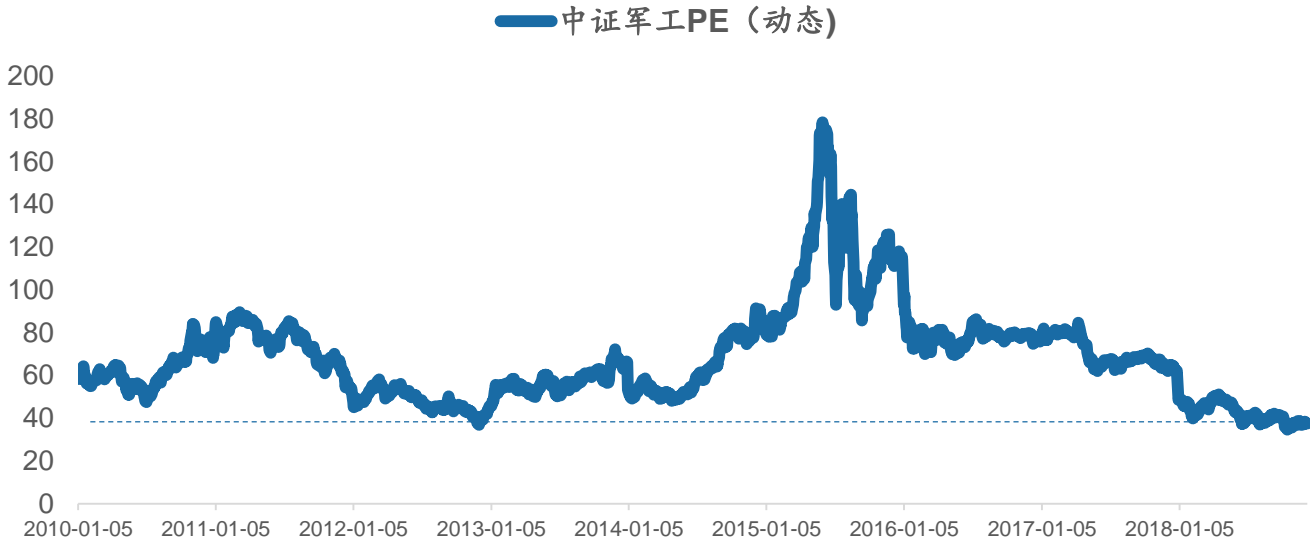
图5：年初至今军工细分子板块走势



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 3 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	航天发展	1月15日	本次募集配套资金的发行价格为 7.42 元/股，募集配套资金新增股份 4043 万股，募资总额为 3 亿元。
增发	北方华创	1月16日	公司非公开发行不超过 9160.09 万股 A 股股票事项获得北京市国资委批准。
股权转让	天海防务	1月15日	公司控股股东刘楠决定终止向万胜实业转让天海防务部分股权及实控权。
股权转让	亚光科技	1月16日	公司及控股股东太阳鸟与湖南资产签订战略合作框架协议，太阳鸟拟将其持有的公司 3760 万股股份（占总股本的 6.72%）转让给湖南资产，转让总价为 3.20 亿元，转让价格为 8.51 元/股。
股份回购	中国应急	1月14日	拟以 5300 万元回购注销部分非限制性股票，回购价格不超过 13 元/股。
股份回购	旋极信息	1月15日	本次回购注销的股份合计 1240 万股，占回购注销前公司总股本的 0.71%。
股份回购	中国动力	1月15日	拟以 2.5~5 亿元自有资金回购股份，回购价格不超过 33.75 元/股。
股份回购	中国动力	1月16日	1月16日，公司首次回购股份 34.26 万股，占总股本的 0.02%，支付的总金额为 752 万元。
股份回购	中兵红箭	1月18日	中南钻石股份有限公司 2013 年~2015 年累计业绩未完成承诺，定向回购重大资产重组对应股份 1090.27 万股并注销。

增持	海格通信	1月15日	控股股东无线电集团自2018年10月15日至今累计增持436万股，占总股本0.19%。
增持	春兴精工	1月16日	总经理王凯累计增持50万股，成交均价6.97元/股，本次增持计划实施完毕。
增持	中国海防	1月18日	控股股东中船重工自2018年12月26日至今累计增持789.61万股，占公司总股本的2.00%。
减持	华测导航	1月15日	公司股东尚坤投资于1月14日减持355万股，占总股本的1.44%，减持计划完成。
减持	康达新材	1月15日	公司股东西藏瑞东2018年2月13日至今累计减持428万股，占总股本的1.77%。
减持	爱乐达	1月16日	持股5%以上股东富润投资减持计划时间届满，累计减持公司股份79万股，占公司总股本的0.67%。
减持	鹏起科技	1月17日	截至本公告日，持股5%以上股东曹亮发通过集中竞价交易方式减持公司股份1507.30万股，减持计划尚未执行完毕，仍持有公司股份1.28亿股，占公司总股本的7.32%。
解禁	北斗星通	1月13日	本次解除限售的限制性股票数量共计184万股，占公司总股本的0.3589%，上市流通日为2019年1月16日。
解禁	威海广泰	1月13日	本次非公开发行限售流通股上市数量为1128万股，占总股本的2.9555%，上市流通日为2019年1月16日。
股权激励	利达光电	1月15日	首期限限制性股票激励计划获国务院国资委批复同意实施。
股权激励	利达光电	1月16日	修订限制性股票激励计划(草案):拟向激励对象授予196万股限制性股票，占计划签署时公司总股本的0.83%。
重大合同	海格通信	1月16日	全资子公司海格怡创为中国移动传输管线工程项目江苏、广东、四川三个省份的中标候选人，项目中标金额合计约4.27亿元。
重大合同	凌云股份	1月16日	公司收到北京奔驰指定车型电池壳项目的货源确认书。
政府补助	海兰信	1月16日	承担科技部重点专项“自组网海洋环境多参数测量仪”项目，总经费3770万元。
其他	全信股份	1月13日	公司拟将全资子公司常康环保100%股权转让给周一、姜前、秦全新、李洪春、阙元龙五名自然人，转让完成后公司将不再持有常康环保股权。
其他	天银机电	1月14日	1)公司发明专利“互感式无触点起动机”获第二十届中国专利优秀奖。 2)参股公司工大雷信与哈尔滨工业大学联合申报的发明专利“一种高频地波雷达弱目标检测跟踪方法和装置”荣获中国专利银奖。
其他	耐威科技	1月15日	2018年利润分配预案:拟向全体股东以每10股派现金1元,以资本公积向全体股东每10股转增9股。
其他	天海防务	1月15日	公司控股股东一致行动人佳船企业持有的公司1400万股股份被司法冻结。
其他	晨曦航空	1月16日	公司2018年10月1日至今累计进行增值税抵税的金额为1048万元。
其他	利达光电	1月16日	重大资产重组过渡期间,中光学实现归母净利润5114万元,公司实际应向兵器装备集团支付2365万元。
其他	安达维尔	1月17日	公司完成工商变更登记。

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3周A股军工上市公司涨跌幅(截至1月18日)

股票代码	公司简称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
600614.SH	鹏起科技	7.02%	69.92%	69.92%

603308.SH	应流股份	5.15%	14.59%	14.59%
1045.HK	亚太卫星	4.33%	8.71%	8.71%
600150.SH	*ST 船舶	3.49%	8.38%	8.38%
002526.SZ	山东矿机	1.95%	11.17%	11.17%
000969.SZ	安泰科技	1.95%	14.95%	14.95%
300065.SZ	海兰信	1.79%	11.55%	11.55%
002097.SZ	山河智能	1.69%	8.29%	8.29%
300034.SZ	钢研高纳	1.68%	12.33%	12.33%
002366.SZ	台海核电	1.48%	17.27%	17.27%
002338.SZ	奥普光电	1.16%	10.17%	10.17%
300456.SZ	耐威科技	1.13%	12.93%	12.93%
2357.HK	中航科工	1.04%	-1.22%	-1.22%
300324.SZ	旋极信息	0.81%	11.05%	11.05%
600765.SH	中航重机	0.68%	18.55%	18.55%
600764.SH	中国海防	0.59%	0.59%	0.59%
600760.SH	中航沈飞	0.36%	11.87%	11.87%
600482.SH	中国动力	0.27%	0.40%	0.40%
600705.SH	中航资本	0.22%	6.37%	6.37%
002149.SZ	西部材料	0.17%	13.94%	13.94%
002214.SZ	大立科技	0.17%	10.38%	10.38%
002025.SZ	航天电器	0.12%	15.17%	15.17%
002190.SZ	成飞集成	0.12%	2.85%	2.85%
600967.SH	内蒙一机	-0.09%	6.25%	6.25%
600480.SH	凌云股份	-0.12%	9.57%	9.57%
603855.SH	华荣股份	-0.12%	5.96%	5.96%
002520.SZ	日发精机	-0.14%	0.00%	0.00%
600372.SH	中航电子	-0.21%	12.17%	12.17%
002254.SZ	泰和新材	-0.28%	-0.92%	-0.92%
002268.SZ	卫士通	-0.39%	14.73%	14.73%
002686.SZ	亿利达	-0.43%	0.29%	0.29%
300699.SZ	光威复材	-0.56%	4.66%	4.66%
300354.SZ	东华测试	-0.58%	5.52%	5.52%
002037.SZ	久联发展	-0.58%	5.32%	5.32%
002576.SZ	通达动力	-0.62%	11.86%	11.86%
002179.SZ	中航光电	-0.70%	8.79%	8.79%
600038.SH	中直股份	-0.78%	8.62%	8.62%
002163.SZ	中航三鑫	-0.81%	-2.79%	-2.79%
000768.SZ	中航飞机	-0.85%	5.97%	5.97%
300114.SZ	中航电测	-0.86%	12.78%	12.78%
600893.SH	航发动力	-0.88%	3.68%	3.68%
601989.SH	中国重工	-0.89%	4.47%	4.47%
002111.SZ	威海广泰	-0.93%	9.75%	9.75%

300123.SZ	亚光科技	-1.06%	2.41%	2.41%
600590.SH	泰豪科技	-1.18%	8.53%	8.53%
000733.SZ	振华科技	-1.19%	6.22%	6.22%
000547.SZ	航天发展	-1.33%	17.86%	17.86%
600487.SH	亨通光电	-1.34%	8.21%	8.21%
300516.SZ	久之洋	-1.40%	7.19%	7.19%
002371.SZ	北方华创	-1.45%	8.29%	8.29%
002253.SZ	川大智胜	-1.49%	10.21%	10.21%
600562.SH	国睿科技	-1.49%	8.00%	8.00%
002171.SZ	楚江新材	-1.55%	9.72%	9.72%
002013.SZ	中航机电	-1.60%	13.06%	13.06%
600151.SH	航天机电	-1.84%	7.83%	7.83%
600685.SH	中船防务	-1.84%	6.07%	6.07%
600990.SH	四创电子	-1.99%	3.65%	3.65%
002829.SZ	星网宇达	-1.99%	3.94%	3.94%
600391.SH	航发科技	-2.00%	12.35%	12.35%
000738.SZ	航发控制	-2.05%	6.97%	6.97%
002933.SZ	新兴装备	-2.11%	8.60%	8.60%
002414.SZ	高德红外	-2.14%	-2.55%	-2.55%
600316.SH	洪都航空	-2.15%	5.86%	5.86%
300213.SZ	佳讯飞鸿	-2.15%	13.77%	13.77%
300474.SZ	景嘉微	-2.20%	-5.17%	-5.17%
300626.SZ	华瑞股份	-2.23%	-1.02%	-1.02%
002339.SZ	积成电子	-2.25%	6.54%	6.54%
002260.SZ	*ST 德奥	-2.28%	-7.41%	-7.41%
000519.SZ	中兵红箭	-2.58%	8.27%	8.27%
600072.SH	中船科技	-2.62%	6.74%	6.74%
600501.SH	航天晨光	-2.62%	10.05%	10.05%
600862.SH	中航高科	-2.64%	18.39%	18.39%
002318.SZ	久立特材	-2.68%	3.15%	3.15%
002389.SZ	航天彩虹	-2.69%	3.69%	3.69%
300627.SZ	华测导航	-2.71%	2.03%	2.03%
600184.SH	光电股份	-2.72%	2.56%	2.56%
600879.SH	航天电子	-2.82%	8.13%	8.13%
600855.SH	航天长峰	-2.84%	21.15%	21.15%
300397.SZ	天和防务	-2.87%	7.53%	7.53%
002465.SZ	海格通信	-2.94%	5.77%	5.77%
300342.SZ	天银机电	-3.11%	9.89%	9.89%
600416.SH	湘电股份	-3.14%	13.76%	13.76%
300447.SZ	全信股份	-3.20%	10.99%	10.99%
300353.SZ	东土科技	-3.21%	14.09%	14.09%
300099.SZ	精准信息	-3.24%	9.54%	9.54%

300581.SZ	晨曦航空	-3.42%	11.78%	11.78%
002151.SZ	北斗星通	-3.48%	2.65%	2.65%
600118.SH	中国卫星	-3.55%	6.81%	6.81%
002544.SZ	杰赛科技	-3.64%	7.67%	7.67%
300722.SZ	新余国科	-3.66%	0.68%	0.68%
002519.SZ	银河电子	-3.73%	10.89%	10.89%
600435.SH	北方导航	-3.79%	6.34%	6.34%
002413.SZ	雷科防务	-4.01%	7.48%	7.48%
002265.SZ	西仪股份	-4.02%	-2.00%	-2.00%
000801.SZ	四川九洲	-4.24%	14.78%	14.78%
300177.SZ	中海达	-4.30%	6.55%	6.55%
000818.SZ	航锦科技	-4.42%	-1.63%	-1.63%
300101.SZ	振芯科技	-4.55%	1.82%	1.82%
300416.SZ	苏试试验	-4.56%	-0.49%	-0.49%
002383.SZ	合众思壮	-4.71%	7.78%	7.78%
300337.SZ	银邦股份	-4.76%	14.29%	14.29%
300696.SZ	爱乐达	-4.78%	-0.04%	-0.04%
002402.SZ	和而泰	-4.79%	9.39%	9.39%
300527.SZ	中国应急	-4.95%	4.85%	4.85%
002297.SZ	博云新材	-4.96%	9.40%	9.40%
000687.SZ	华讯方舟	-4.96%	5.21%	5.21%
000534.SZ	万泽股份	-4.99%	-6.99%	-6.99%
000561.SZ	烽火电子	-5.18%	10.87%	10.87%
300455.SZ	康拓红外	-5.30%	0.16%	0.16%
000070.SZ	特发信息	-5.39%	60.56%	60.56%
300600.SZ	瑞特股份	-5.41%	23.62%	23.62%
002023.SZ	海特高新	-5.42%	-2.22%	-2.22%
600523.SH	贵航股份	-5.45%	2.00%	2.00%
002547.SZ	春兴精工	-5.51%	26.47%	26.47%
300252.SZ	金信诺	-5.60%	-4.13%	-4.13%
002189.SZ	利达光电	-5.90%	-2.65%	-2.65%
603678.SH	火炬电子	-5.95%	2.28%	2.28%
300427.SZ	红相股份	-6.03%	-1.27%	-1.27%
300593.SZ	新雷能	-6.08%	1.47%	1.47%
002935.SZ	天奥电子	-6.91%	4.76%	4.76%
601606.SH	长城军工	-7.28%	14.10%	14.10%
002669.SZ	康达新材	-7.45%	5.42%	5.42%
300045.SZ	华力创通	-7.76%	8.18%	8.18%
300719.SZ	安达维尔	-8.13%	5.54%	5.54%
300008.SZ	天海防务	-8.14%	8.88%	8.88%
603712.SH	七一二	-10.30%	-3.14%	-3.14%
600775.SH	南京熊猫	-10.40%	-8.63%	-8.63%

300265.SZ	通光线缆	-10.62%	13.06%	13.06%
600677.SH	航天通信	-11.41%	32.00%	32.00%

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3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)
0KVV.L	空客公司	5.84%	11.80%	11.80%	11,157.76
NOC.N	诺斯罗普-格鲁曼	4.57%	9.33%	9.33%	3,145.52
1045.HK	亚太卫星	4.33%	8.71%	8.71%	27.06
RTN.N	雷神公司	3.92%	7.86%	7.86%	3,185.12
UTX.N	联合技术	3.59%	6.97%	6.97%	6,173.22
GD.N	通用动力	3.50%	7.85%	7.85%	3,378.17
BA.N	波音公司	3.35%	13.09%	13.09%	14,015.10
HON.N	霍尼韦尔国际	3.27%	7.36%	7.36%	7,105.49
HII.N	亨廷顿英格尔斯	2.97%	5.24%	5.24%	582.14
RR.L	罗罗公司	2.78%	7.86%	7.86%	1,490.58
BA.L	英国宇航系统	2.62%	11.06%	11.06%	1,431.56
LMT.N	洛克希德马丁	1.85%	8.03%	8.03%	5,444.02
2357.HK	中航科工	1.04%	-1.22%	-1.22%	261.83
0317.HK	中船防务	-1.28%	5.28%	5.28%	110.77
0IW5.L	泰利斯集团	-3.52%	-5.79%	-5.79%	3,200.98
0553.HK	南京熊猫电子股份	-5.14%	-13.17%	-13.17%	55.57

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3周A股军工上市公司融资余额(截至1月17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)
600614.SH	鹏起科技	6.42	5.27	1.15
000901.SZ	航天科技	5.94	5.67	0.27
600879.SH	航天电子	8.28	8.12	0.15
002151.SZ	北斗星通	5.98	5.85	0.13
002371.SZ	北方华创	7.24	7.11	0.13
001696.SZ	宗申动力	1.05	0.95	0.10

600416.SH	湘电股份	4.42	4.32	0.10
002414.SZ	高德红外	4.84	4.78	0.06
600151.SH	航天机电	3.21	3.16	0.06
000801.SZ	四川九洲	2.92	2.86	0.05
600775.SH	南京熊猫	3.97	3.93	0.04
000969.SZ	安泰科技	4.00	3.96	0.04
600893.SH	航发动力	10.33	10.29	0.04
600118.SH	中国卫星	9.21	9.17	0.04
600592.SH	龙溪股份	2.85	2.83	0.02
600435.SH	北方导航	6.36	6.35	0.01
600482.SH	中国动力	4.53	4.51	0.01
002179.SZ	中航光电	2.52	2.51	0.01
600343.SH	航天动力	4.38	4.37	0.01
600485.SH	信威集团	1.00	1.00	0.00
600705.SH	中航资本	14.28	14.28	0.00
600391.SH	航发科技	4.16	4.17	-0.01
002419.SZ	天虹股份	1.64	1.65	-0.01
600316.SH	洪都航空	5.25	5.27	-0.01
600967.SH	内蒙一机	5.52	5.53	-0.02
000738.SZ	航发控制	5.95	5.97	-0.02
300065.SZ	海兰信	5.04	5.06	-0.03
002025.SZ	航天电器	5.92	5.95	-0.03
600372.SH	中航电子	5.64	5.67	-0.03
600565.SH	迪马股份	2.27	2.31	-0.04
601989.SH	中国重工	25.29	25.33	-0.05
002465.SZ	海格通信	8.93	9.00	-0.07
002405.SZ	四维图新	15.17	15.24	-0.07
603766.SH	隆鑫通用	2.92	2.99	-0.07
600765.SH	中航重机	6.04	6.13	-0.09
600523.SH	贵航股份	3.48	3.59	-0.12
002023.SZ	海特高新	7.88	8.01	-0.13
300034.SZ	钢研高纳	3.77	3.91	-0.14
000768.SZ	中航飞机	9.76	9.91	-0.16
600038.SH	中直股份	5.34	5.52	-0.18
600855.SH	航天长峰	2.86	3.05	-0.20
002268.SZ	卫士通	12.73	13.05	-0.32
600677.SH	航天通信	6.94	7.31	-0.37
600522.SH	中天科技	18.44	18.82	-0.38

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
北方华创	2019-01-17	国资委批准		发行期	40.89	9,160.09	21.00	项目融资
中国海防	2019-01-09	股东大会通过	21.49		23.98	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	23.98	7,896.12	32.01	配套融资
康拓红外	2018-12-29	董事会预案	5.79		6.26	14,245.69	8.25	融资收购其他资产
康拓红外	2018-12-29	董事会预案		发行期	6.26	10,192.00	8.25	配套融资
中国动力	2018-12-28	董事会预案	20.23		22.36			融资收购其他资产
应流股份	2018-12-21	股东大会通过		发行期	9.19	8,675.09	9.50	项目融资
楚江新材	2018-12-15	证监会核准	6.22		5.08	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	5.08	21,384.16	7.48	配套融资
中航重机	2018-12-13	国资委批准		发行期	8.82	15,560.06	17.03	项目融资
北斗星通	2018-12-13	股东大会通过		发行期	21.66	10,000.00	10.00	项目融资
利达光电	2018-12-13	证监会核准		发行期	12.12	3,984.80	3.51	配套融资
康达新材	2018-12-06	证监会核准		发行期	10.69	4,615.94	1.34	配套融资
日发精机	2018-11-29	证监会核准	6.18		7.23	20,226.54	12.50	融资收购其他资产
日发精机	2018-11-29	证监会核准		发行期	7.23	11,081.78	10.00	配套融资
国睿科技	2018-11-05	董事会预案	11.78		13.90	57,817.76	68.11	融资收购其他资产
国睿科技	2018-11-05	董事会预案		发行期	13.90	12,447.01	6.00	配套融资
钢研高纳	2018-11-02	证监会核准		发行期	9.66	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	7.47	15,248.54	11.00	项目融资
红相股份	2018-08-28	证监会核准		发行期	10.90	7,051.74	7.68	项目融资
耐威科技	2018-08-18	证监会核准		发行期	24.98	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	9.71	14,500.00	13.00	项目融资
中船防务	2018-03-21	董事会预案	24.33		10.14	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		14.23	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	11.00	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	31.00	434.12	0.56	55.06	0.63	48.97
2		中航飞机	000768.SZ	14.03	388.44	0.21	67.78	0.26	53.96

3		中航电子	600372.SH	14.56	256.14	0.34	42.82	0.40	36.40
4		中航机电	002013.SZ	7.36	265.60	0.25	29.44	0.29	25.38
5		中直股份	600038.SH	40.58	239.21	0.90	45.09	1.05	38.50
6		中航光电	002179.SZ	36.64	289.80	1.19	30.89	1.49	24.61
7	中国航发	航发动力	600893.SH	22.52	506.66	0.50	45.31	0.58	38.56
8		航发控制	000738.SZ	12.90	147.79	0.22	58.90	0.25	50.99
9	中船重工	中国动力	600482.SH	22.36	383.76	0.85	26.31	1.07	20.90
10	航天科技	航天电子	600879.SH	5.85	159.08	0.22	26.59	0.26	22.50
11	航天科工	航天电器	002025.SZ	24.68	105.88	0.88	27.95	1.08	22.81
12	中国电科	四创电子	600990.SH	35.54	56.57	1.68	21.15	2.05	17.34
13		国睿科技	600562.SH	13.90	86.51	0.17	81.76	0.23	60.43
14	兵器工业	内蒙一机	600967.SH	11.05	186.70	0.39	28.33	0.46	24.02
15		特发信息	000070.SZ	11.40	71.48	0.52	21.84	0.64	17.76
16		海特高新	002023.SZ	10.12	76.59	0.07	144.57	0.08	126.50
17	军民融合	光威复材	300699.SZ	37.47	138.73	1.00	37.62	1.20	31.17
18		火炬电子	603678.SH	16.13	73.02	0.85	19.07	1.14	14.15
19		烽火电子	000561.SZ	6.22	37.62	0.14	44.43	0.16	38.63

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 18 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：资深分析师，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，4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。
- 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。