

国防军工行业第 4 周周报

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-01-27

军委会议强调深化改革，关注军工集团改革进程

核心观点：

- 第 4 周国防军工（中信）指数收益为-0.76%，看好投资机会。

2019 年第 4 周，国防军工（中信）指数收益为-0.76%，中证军工指数收益为-0.45%，沪深 300 收益为 0.51%。年初至今，中证军工指数收益为+6.22%，考虑到目前板块和个股估值处于历史底部区间，看好军工板块投资机会。

- 2019 年是深化改革的一年，军工集团资产注入、股权激励等进度有望加速。

中央军委深化国防和军队改革领导小组第五次会议在本周召开，会议强调，2019 年改革任务艰巨繁重，要强化担当，狠抓落实，坚决完成年度改革任务。随着中航工业集团成为国有资本投资公司，航天科技、中航工业被国资委选定为创建世界一流示范企业，我们认为，军工集团在资产注入、股权激励、薪酬绩效体系的制定等方面将拥有更大的自主权，方式有望更加灵活多样，相关进度或将加速。

- 公募基金军工股持仓与行业景气度出现背离，关注市场预期变化。

2018Q4 公募基金军工股持仓比例为 1.80%，环比降低 0.35pct，仍然处于 2013Q4 以来的低点。随着进入“十三五”后两年，订单下达、军工集团资本运作进程有望加速，行业景气度将进一步提升，当前公募基金军工股持仓与行业景气度出现背离，后续需关注市场预期的变化。

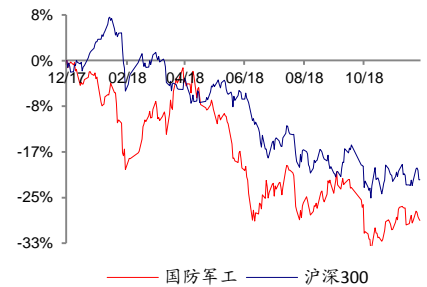
- 2018 年行业迎来边际改善，关注 2018 年年报和 2019 年订单情况。

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。

- 核心组合：中直股份、中航机电、国睿科技、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。

相对市场表现



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 3 周周报：美 2019-01-20
国更新导弹防御政策，军费投入强度或将保持

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	11
六、A股上市公司融资余额	12
七、公司增发方案及进度.....	13
八、2018 年报业绩预告汇总	14
九、2018 年三季报汇总.....	16
十、覆盖公司盈利预测	20
风险提示	20

图表索引

图 1: 第 4 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 4 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 4 周军工行业重点公告整理.....	7
表 3: 第 4 周 A 股军工上市公司涨跌幅 (截至 1 月 25 日).....	8
表 4: 第 4 周海外军工上市公司涨跌幅.....	11
表 5: 第 4 周 A 股军工上市公司融资余额 (截至 1 月 24 日).....	12
表 6: 上市公司增发方案及进度整理.....	13
表 7: 2018 年军工企业业绩预告汇总.....	14
表 8: 2018 年军工企业三季报汇总.....	16
表 9: 覆盖公司盈利预测.....	20

一、本周全景跟踪

表 1: 本周全景跟踪

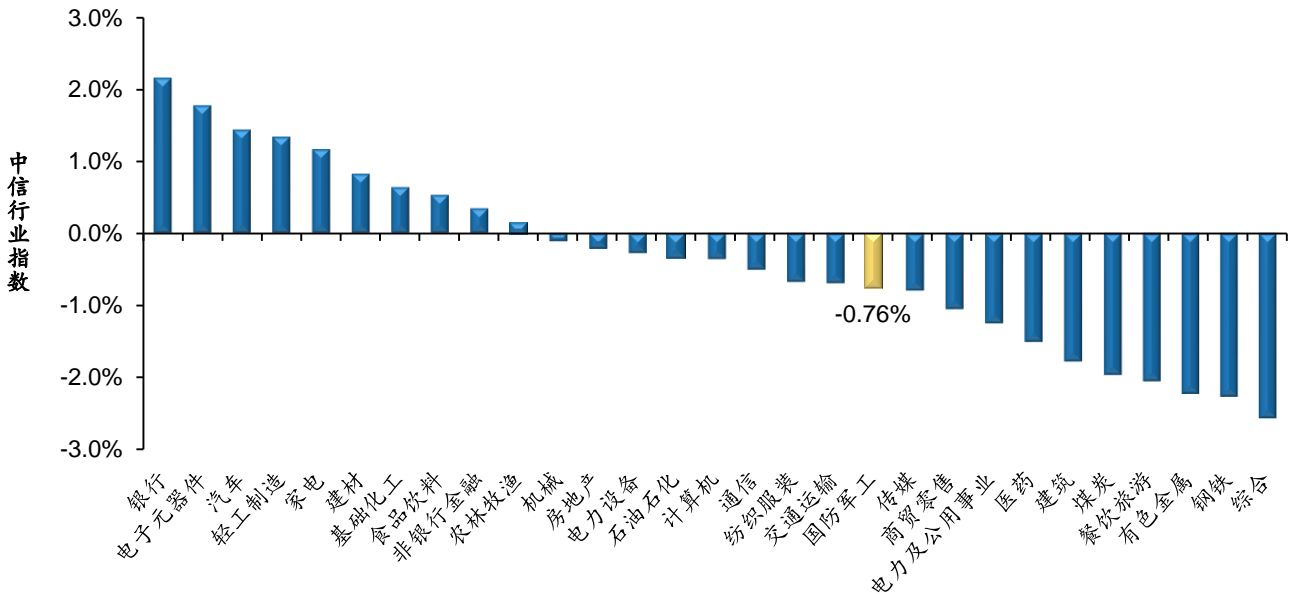
领域	内容
行业	● 1月22日, 首届中关村武器装备军民融合创新发展高峰论坛暨成果展在京举办。(国防科工局, 1.24)
相关	● 中国新任裁军大使李松21日在裁军谈判会议全会上表示, 期待会谈会以更加开放包容的胸襟开展工作。(新华网, 1.22)
改革	● 中央军委深化国防和军队改革领导小组第五次会议在京召开。(人民网, 1.22)
地缘	● 中央军委副主席许其亮、国务委员兼国防部长魏凤和24日分别在京与澳大利亚国防部长派恩会见、会谈。(新华社, 1.25)
政治	● 美国太平洋舰队“麦克坎贝尔”号驱逐舰和“沃尔特·迪尔”号补给舰1月24日通过台湾海峡。(人民网, 1.25)
	● 美国总统特朗普发布新版《导弹防御评估》报告, 将朝鲜、伊朗、俄罗斯和中国列为在导弹威胁方面的“潜在敌人”, 并首次将中国和俄罗斯列为“导弹防御国家”。(参考消息网, 1.21)
	● 台当局防务部门1月22日称, 解放军运8、苏30等各型军机多架, 下午由大陆南部陆续出海, 飞经巴士海峡朝东南航向西太平洋, 进行远海长航训练活动后, 循原航线飞返驻地。(观察者网, 1.23)
	● 台媒称, 蔡英文2019上半年将访帕劳、瑙鲁、基里巴斯, 下半年将访海地、圣基茨和尼维斯联邦、圣卢西亚、圣文森特, 并争取过境纽约。蔡英文办公室及台“外交部”均予否认。(新浪网, 1.20)
重要	● 辽宁舰完成8个月维修, 1月21日上午出海海试。(新浪网, 1.21)
报道	● “吉林一号”光谱01/02星和搭载的灵鹊-1A星、潇湘一号03星发射升空。(国防科工局, 1.22)

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4周，中证军工指数收益为-0.45%，国防军工（中信）指数收益为-0.76%，沪深300指数收益为+0.51%，创业板指数为-0.32%。

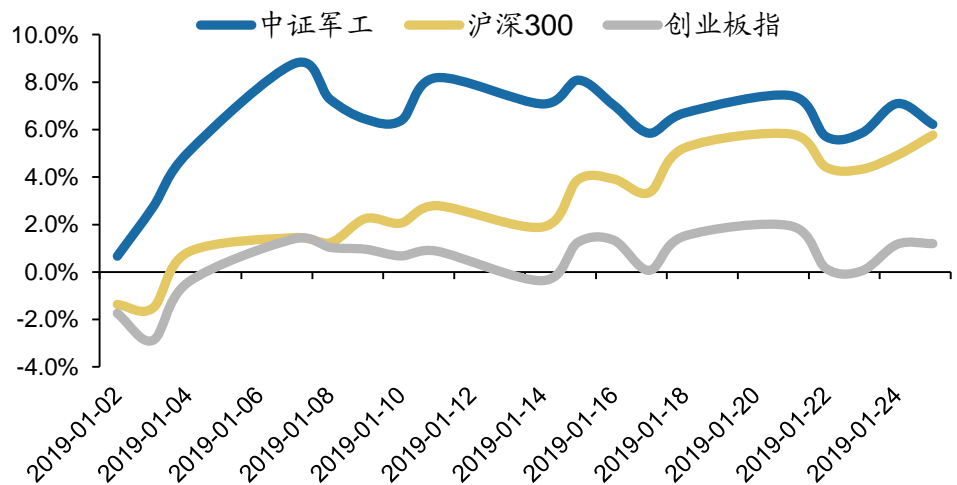
图1：第4周中信行业指数涨跌幅排行榜



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+6.22%，沪深300指数为+5.77%，创业板指数为+1.20%。

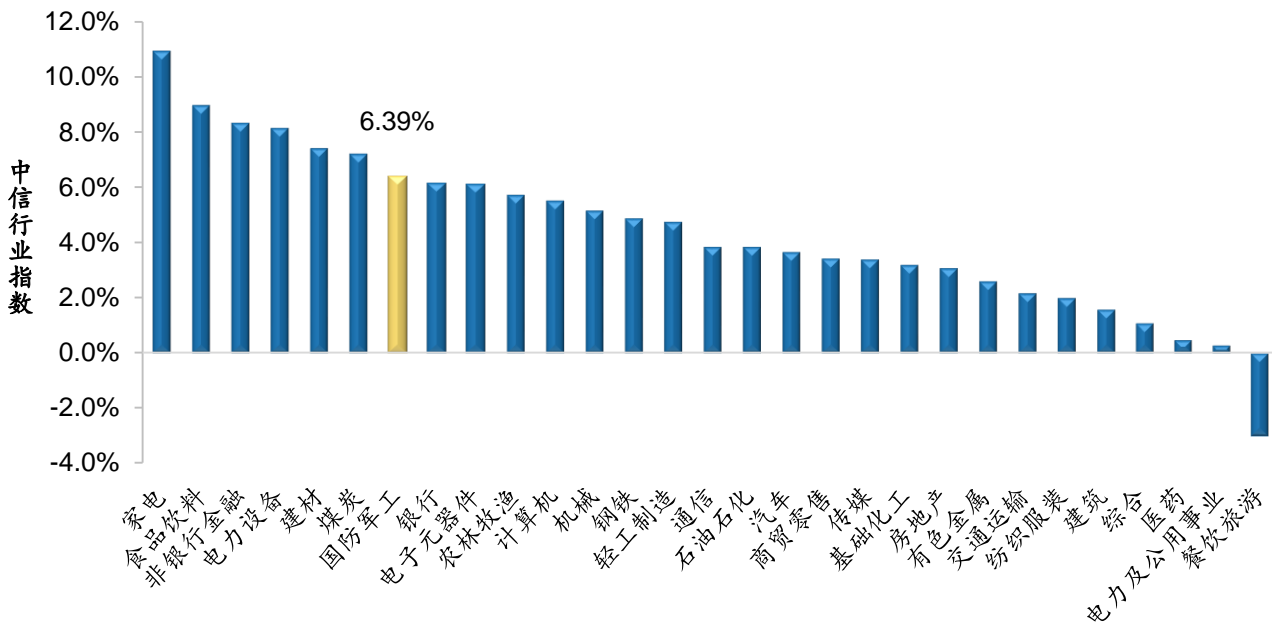
图2：年初至今军工板块相对沪深300收益



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+6.39%，位列全行业第7。

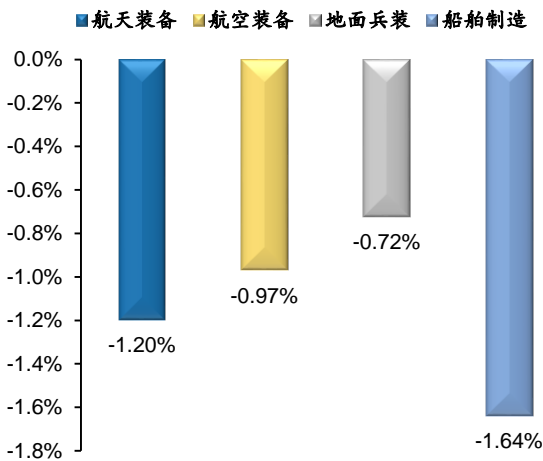
图3：年初至今军工板块相对其他板块收益



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

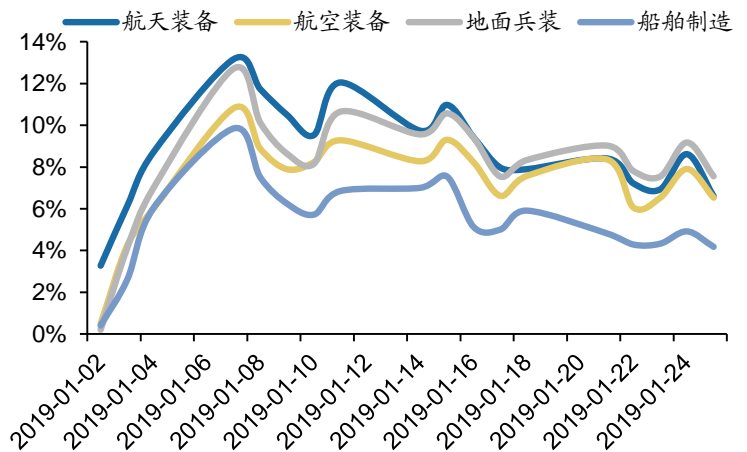
从行业细分板块来看，航天装备下跌1.20%，航空装备下跌0.97%，地面兵装下跌0.72%，船舶制造下跌1.64%。

图4：军工细分子板块第4周涨跌幅



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

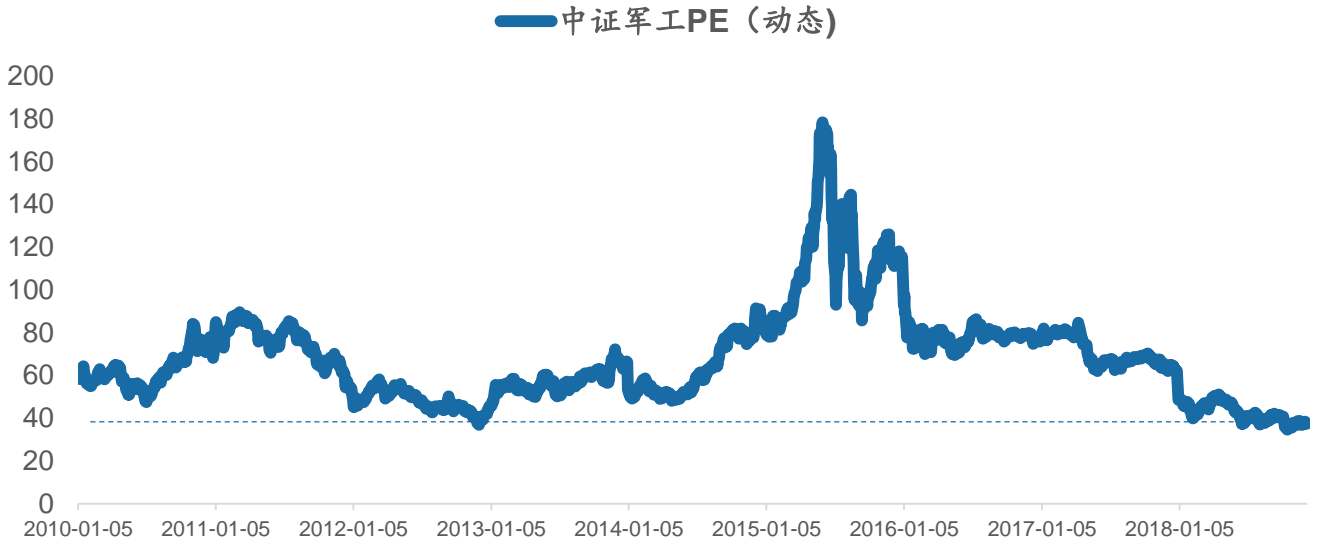
图5：年初至今军工细分子板块走势



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 4 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	楚江新材	1月22日	购买资产发行股份 1.28 亿股已在中证登深圳分公司登记，将于 2019 年 1 月 25 日在深交所中小板上市。
增发	欧比特	1月22日	发行股份购买资产事项将由中国证监会并购重组委审核，自 1 月 23 日起停牌。
增发	欧比特	1月23日	公司发行股份购买资产事项未获得证监会并购重组委审核通过，自 1 月 24 日起复牌。
增发	雷科防务	1月25日	拟发行可转换债券、股份以及支付现金购买西安恒达 100% 股权及江苏恒达 100% 股权，并拟向不超过 10 名符合条件的特定投资者募集配套资金。
股权转让	天银机电	1月24日	控股股东天恒投资拟将公司 28.52% 股权转让给南海金控或其指定的第三方（包括南海金控直接或间接参与的私募投资基金或资产管理计划等）。
股权转让	银邦股份	1月24日	控股股东沈于蓝转让给新邦科技的 1.81 亿股（占公司总股本的 22%）已完成过户登记手续。
增持	康达新材	1月22日	控股股东唐山金控孵化承接并调整董事长蒋华增持计划，拟自股东大会审议通过之日起至 2019 年 6 月 15 日期间增持公司股份，增持金额不低于 400 万元，不高于 600 万元。
减持	银邦股份	1月22日	持股 5% 以上股东单宇质押给第一创业的 821.90 万股被强制平仓，被动减持公司总股本的 1%。
解禁	中航光电	1月22日	限制性股票激励计划（第一期）第一个解锁期解锁条件成就，将解锁并上市流通 254.84 万股。
股权激励	山河智能	1月22日	向 548 名激励对象授予 3204 万股限制性股票，授予价格 2.97 元/股。
增资	景嘉微	1月23日	以募集资金 9.80 亿元向全资子公司景美增资，用于募投项目建设。

增资	新兴装备	1月24日	公司以自有资金出资1200万元，南航资产以专利技术作价出资800万元，就共同经营航空起动机、航空发电机、航空电源等业务共同投资设立子公司。
重大合同	海格通信	1月21日	中国移动通信集团2019年至2021年网络综合代维服务采购项目中选候选人公示，全资子公司海格怡创为四川、湖南、广西等七个省份中选候选人，项目金额合计约8.45亿元。
重大合同	金信诺	1月22日	基站配套产品中标爱立信公司2019年VPA GLOBAL全球谈判（中国区）招标，本次中标产品编码数量约占本次爱立信公司在中国区基站配套产品类别招标编码总数量的62.36%。
重大合同	天和防务	1月24日	全资子公司天伟电子与国内军方某部就某型便携式防空导弹情报指挥系统及备件签订合同，金额1.10亿元，占公司2017年经审计主营业务收入的31.48%。
重大合同	杰赛科技	1月25日	全资子公司远东通信“北京市轨道交通17号线工程通信、乘客信息系统（含导向）、办公自动化系统设备集成采购项目”中标公示期结束。
政府补助	航天长峰	1月22日	子公司北京航天长峰科技工业集团有限公司收到政府补助131.40万元。
其他	航发科技	1月20日	补缴自2005年以来出口退税业务累计免抵增值税部分未缴纳的城市维护建设税2732万元、教育费附加1171万元、地方教育费附加629万元和滞纳金2079万元，合计6611万元。
其他	和而泰	1月21日	公开发行的可转换公司债券申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过。
其他	航天彩虹	1月21日	全资子公司信通公司已完成变更公司名称、住所、注册资本、经营范围的工商变更登记，名称变更为浙江南洋科技有限公司。
其他	金信诺	1月23日	承接的上海诺基亚贝尔实验室的5G用高低频一体化测试天线项目研发取得重要进展。
其他	川大智胜	1月25日	向华翼蓝天提供1000万元资金支持，用于补充华翼蓝天的流动资金。
其他	中船科技	1月25日	全资子公司中船九院将其持有的扬州三湾50%股权在北京产权交易所公开挂牌转让。

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4周A股军工上市公司涨跌幅（截至1月25日）

公司简称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
北方华创	11.89%	21.16%	21.16%
金信诺	11.10%	6.51%	6.51%
亚光科技	8.24%	10.84%	10.84%
安泰科技	7.65%	23.74%	23.74%
光威复材	6.97%	11.96%	11.96%
景嘉微	6.71%	1.19%	1.19%
东华测试	6.16%	12.02%	12.02%
和而泰	5.62%	15.53%	15.53%
台海核电	4.45%	22.49%	22.49%
通达动力	3.83%	16.15%	16.15%
新余国科	3.48%	4.18%	4.18%
中直股份	3.45%	12.37%	12.37%
海兰信	3.33%	15.26%	15.26%
高德红外	3.10%	0.46%	0.46%
国睿科技	2.59%	10.80%	10.80%
华力创通	2.56%	10.95%	10.95%

海特高新	2.47%	0.19%	0.19%
洪都航空	2.39%	8.39%	8.39%
银河电子	2.33%	13.47%	13.47%
雷科防务	2.26%	9.91%	9.91%
中航三鑫	2.25%	-0.60%	-0.60%
中国动力	1.88%	2.29%	2.29%
康达新材	1.78%	7.30%	7.30%
佳讯飞鸿	1.73%	15.74%	15.74%
新兴装备	1.65%	10.39%	10.39%
天银机电	1.54%	11.58%	11.58%
天奥电子	1.50%	6.33%	6.33%
钢研高纳	1.45%	13.95%	13.95%
卫士通	1.42%	16.35%	16.35%
久联发展	1.41%	6.81%	6.81%
大立科技	1.32%	11.84%	11.84%
航锦科技	1.10%	-0.54%	-0.54%
振华科技	1.03%	7.31%	7.31%
瑞特股份	0.70%	24.49%	24.49%
振芯科技	0.50%	2.32%	2.32%
凌云股份	0.48%	10.09%	10.09%
久立特材	0.46%	3.63%	3.63%
中船科技	0.40%	7.17%	7.17%
中国海防	0.38%	0.96%	0.96%
中航飞机	0.36%	6.34%	6.34%
航发动力	0.36%	4.05%	4.05%
中海达	0.28%	6.84%	6.84%
航天电器	0.20%	15.40%	15.40%
利达光电	0.17%	-2.49%	-2.49%
康拓红外	0.16%	0.32%	0.32%
威海广泰	0.09%	9.86%	9.86%
杰赛科技	0.00%	7.67%	7.67%
耐威科技	-0.12%	12.79%	12.79%
中航资本	-0.22%	6.13%	6.13%
北方导航	-0.25%	6.07%	6.07%
泰和新材	-0.37%	-1.29%	-1.29%
中航沈飞	-0.42%	11.40%	11.40%
中兵红箭	-0.44%	7.79%	7.79%
西仪股份	-0.45%	-2.44%	-2.44%
长城军工	-0.51%	13.52%	13.52%
爱乐达	-0.54%	-0.58%	-0.58%
奥普光电	-0.65%	9.45%	9.45%
中国重工	-0.68%	3.76%	3.76%

四创电子	-0.73%	2.89%	2.89%
光电股份	-0.90%	1.64%	1.64%
航发控制	-0.93%	5.97%	5.97%
航天彩虹	-1.11%	2.54%	2.54%
航天科技	-1.17%	14.82%	14.82%
航发科技	-1.22%	10.98%	10.98%
航天发展	-1.23%	16.40%	16.40%
川大智胜	-1.30%	8.77%	8.77%
四川九洲	-1.41%	13.16%	13.16%
华荣股份	-1.44%	4.44%	4.44%
华讯方舟	-1.61%	3.52%	3.52%
东土科技	-1.61%	12.26%	12.26%
博云新材	-1.69%	7.55%	7.55%
新雷能	-1.75%	-0.31%	-0.31%
亚太卫星	-1.78%	6.77%	6.77%
中国卫星	-1.78%	4.91%	4.91%
应流股份	-1.85%	12.47%	12.47%
火炬电子	-1.86%	0.38%	0.38%
航天电子	-1.88%	6.10%	6.10%
泰豪科技	-1.88%	6.49%	6.49%
欧比特	-1.92%	6.37%	6.37%
华测导航	-1.93%	0.06%	0.06%
万泽股份	-1.96%	-8.81%	-8.81%
南京熊猫	-2.02%	-10.48%	-10.48%
贵航股份	-2.06%	-0.11%	-0.11%
中航高科	-2.11%	15.89%	15.89%
中航光电	-2.16%	6.44%	6.44%
中国应急	-2.17%	2.58%	2.58%
七一二	-2.26%	-5.33%	-5.33%
海格通信	-2.30%	3.33%	3.33%
安达维尔	-2.30%	3.11%	3.11%
北斗星通	-2.45%	0.14%	0.14%
西部材料	-2.48%	11.11%	11.11%
内蒙一机	-2.53%	3.56%	3.56%
苏试试验	-2.66%	-3.14%	-3.14%
山河智能	-2.66%	5.41%	5.41%
精准信息	-2.68%	6.60%	6.60%
航天晨光	-2.69%	7.08%	7.08%
烽火电子	-2.73%	7.84%	7.84%
日发精机	-2.77%	-2.77%	-2.77%
积成电子	-2.91%	3.43%	3.43%
红相股份	-2.94%	-4.17%	-4.17%

山东矿机	-3.35%	7.45%	7.45%
中航重机	-3.40%	14.52%	14.52%
旋极信息	-3.53%	7.13%	7.13%
天海防务	-3.55%	5.02%	5.02%
久之洋	-3.59%	3.34%	3.34%
中航电测	-3.61%	8.71%	8.71%
成飞集成	-3.67%	-0.93%	-0.93%
楚江新材	-3.94%	5.40%	5.40%
天和防务	-3.94%	3.29%	3.29%
航天长峰	-4.11%	16.17%	16.17%
晨曦航空	-4.13%	7.17%	7.17%
湘电股份	-4.26%	8.91%	8.91%
亿利达	-4.43%	-4.16%	-4.16%
中航电子	-4.74%	6.86%	6.86%
航天通信	-5.04%	25.34%	25.34%
通光线缆	-5.39%	6.97%	6.97%
全信股份	-5.44%	4.96%	4.96%
合众思壮	-5.96%	1.35%	1.35%
星网宇达	-6.25%	-2.56%	-2.56%
*ST 船舶	-6.54%	1.29%	1.29%
中船防务	-6.80%	-1.15%	-1.15%
春兴精工	-7.32%	17.20%	17.20%
航天机电	-7.73%	-0.51%	-0.51%
中航机电	-8.02%	3.99%	3.99%
银邦股份	-8.75%	4.29%	4.29%
特发信息	-13.33%	39.15%	39.15%
鹏起科技	-20.16%	35.65%	35.65%

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4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）
02357.HK	中航科工	7.00%	5.69%	5.69%	280.67
00553.HK	南京熊猫电子股份	2.53%	-10.97%	-10.97%	54.72
0KVV.L	空客公司	1.86%	13.87%	13.87%	11,536.29
00317.HK	中船防务	1.49%	6.85%	6.85%	105.57
UTX.N	联合技术	1.46%	8.53%	8.53%	6,275.87

GD.N	通用动力	1.33%	9.28%	9.28%	3,429.99
LMT.N	洛克希德马丁	0.84%	8.94%	8.94%	5,500.94
NOC.N	诺斯罗普-格鲁曼	0.77%	10.18%	10.18%	3,176.26
BA_L	英国宇航系统	0.59%	11.72%	11.72%	1,453.99
RTN.N	雷神公司	0.55%	8.46%	8.46%	3,209.13
OIW5.L	泰利斯集团	0.48%	-1.89%	-1.89%	3,231.70
HON.N	霍尼韦尔国际	-0.47%	6.86%	6.86%	7,086.25
HII.N	亨廷顿英格尔斯	-0.62%	4.59%	4.59%	579.71
01045.HK	亚太卫星	-1.19%	7.42%	7.42%	26.79
BA.N	波音公司	-1.77%	11.09%	11.09%	13,794.74
RR_L	罗罗公司	-2.48%	5.18%	5.18%	1,467.75

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4周A股军工上市公司融资余额（截至1月24日）

简称	第4周融资余额 (亿元)	第3周融资余额 (亿元)	变动额 (亿元)
北方华创	7.53	7.25	0.28
中航电子	5.80	5.63	0.17
安泰科技	4.15	4.04	0.11
四川九洲	2.93	2.84	0.09
航天电器	5.98	5.89	0.09
航发控制	6.04	5.96	0.08
中航资本	14.19	14.14	0.06
航天机电	3.30	3.25	0.05
海格通信	8.87	8.82	0.05
海特高新	7.85	7.81	0.04
中国重工	25.05	25.01	0.04
中航光电	2.49	2.46	0.03
海兰信	5.03	5.01	0.03
中国卫星	9.19	9.17	0.02
中国动力	4.52	4.50	0.02
南京熊猫	3.83	3.82	0.02
久立特材	3.34	3.34	0.00
航天长峰	2.83	2.84	-0.01
钢研高纳	3.71	3.74	-0.03
高德红外	4.75	4.78	-0.03
鹏起科技	6.07	6.10	-0.03
贵航股份	3.43	3.47	-0.04
航发科技	4.06	4.12	-0.06

北斗星通	5.85	5.94	-0.09
中航重机	5.94	6.03	-0.09
北方导航	6.22	6.31	-0.09
洪都航空	5.10	5.20	-0.09
欧比特	6.97	7.07	-0.10
中直股份	5.30	5.41	-0.10
内蒙一机	5.41	5.51	-0.10
卫士通	12.44	12.55	-0.11
航天电子	8.20	8.31	-0.12
航发动力	10.11	10.25	-0.13
航天科技	5.75	5.88	-0.14
中航飞机	9.60	9.76	-0.16
湘电股份	4.19	4.40	-0.21
航天通信	6.22	6.75	-0.53

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	2019-01-22	股东大会通过		发行期	45.75	9,160.09	21.00	项目融资
中国海防	2019-01-09	股东大会通过	21.49		24.07	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	24.07	7,896.12	32.01	配套融资
康拓红外	2018-12-29	董事会预案	5.79		6.27	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	6.27	10,192.00	8.25	配套融资
中国动力	2018-12-28	董事会预案	20.23		22.78			融资收购其他资产
应流股份	2018-12-21	股东大会通过		发行期	9.02	8,675.09	9.50	项目融资
楚江新材	2018-12-15	证监会核准		发行期	4.88	21,384.16	7.48	配套融资
利达光电	2018-12-13	证监会核准		发行期	12.14	3,984.80	3.51	配套融资
中航重机	2018-12-13	国资委批准		发行期	8.52	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	21.13	10,000.00	10.00	项目融资
康达新材	2018-12-06	证监会核准		发行期	10.88	4,615.94	1.34	配套融资
日发精机	2018-11-29	证监会核准	6.18		7.03	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	7.03	11,081.78	10.00	配套融资
国睿科技	2018-11-05	董事会预案	11.78		14.26	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	14.26	12,447.01	6.00	配套融资
钢研高纳	2018-11-02	证监会核准		发行期	9.80	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	7.35	15,248.54	11.00	项目融资
红相股份	2018-08-28	证监会核准		发行期	10.58	7,051.74	7.68	项目融资
耐威科技	2018-08-18	证监会核准		发行期	24.95	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	9.52	14,500.00	13.00	项目融资
中船防务	2018-03-21	董事会预案	24.33	9.45	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	13.30	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	11.49	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 年报业绩预告汇总

表 7: 2018 年军工企业业绩预告汇总

名称	预警类型	预告净利润下限 (万元)	预告净利润上限 (万元)	预告净利润同比 增长下限(%)	预告净利润同比 增长上限(%)	定期报告预计披 露日期
*ST 船舶	扭亏	43500	52500	118.91	122.83	2019/2/20
中船防务	首亏	-197000	-165000	-2338.64	-1975	2019/3/1
新余国科	不确定					2019/3/6
安泰科技	首亏	-24000	-19000	-505.61	-421.11	2019/3/11
中航机电	略增	74494	95778	5	35	2019/3/15
成飞集成	续亏	-30000	-21000	-176.95	-93.86	2019/3/15
航天彩虹	预增	22404	29873	20	60	2019/3/15
中航电测	略增	14886	16828	15	30	2019/3/15
中航高科	预增	30888	30888	270	270	2019/3/15
中航光电	略增	82535	94915	0	15	2019/3/16
合众思壮	预增	35000	41000	44.67	69.47	2019/3/16
久立特材	预增	26765	30780	100	130	2019/3/19
钢研高纳	预增	9500	11200	63.26	92.47	2019/3/21
川大智胜	略增	4999	5908	10	30	2019/3/22
博云新材	扭亏	2000	3000	132.06	148.09	2019/3/22
和而泰	略增	21372	26716	20	50	2019/3/26
高德红外	预增	11105	12858	90	120	2019/3/26
全信股份	不确定					2019/3/26
光威复材	预增	36766	39138	55	65	2019/3/26
久联发展	略增	7677	9981	0	30	2019/3/29
西部材料	略增	5800	6800	7.26	25.75	2019/3/29
北斗星通	续盈	9000	14000	-14.2	33.4	2019/3/29
利达光电	预增	5500	6500	152.76	198.71	2019/3/29
西仪股份	首亏	-2000	-1000	-201.63	-150.82	2019/3/29
华力创通	预增	10978	13417	35	65	2019/3/29
南京熊猫	预增	16107	18255	50	70	2019/3/29
旋极信息	续盈	35036	43601	-10	12	2019/3/30
航天通信	预增	18000	21000	80	110	2019/4/2
航发科技	首亏					2019/4/5
航天电器	略增	32696	38924	5	25	2019/4/9

新兴装备	略增	12000	14000	2.95	20.11	2019/4/10
景嘉微	略增	13300	15500	11.93	30.44	2019/4/12
银河电子	续盈	16856	22474	-10	20	2019/4/13
特发信息	略增	26562	30547	0	15	2019/4/16
航锦科技	预增	48000	60000	88	135	2019/4/16
海特高新	略增	3437	4468	0	30	2019/4/16
山东矿机	预增	13000	16500	82.24	131.3	2019/4/17
大立科技	预增	4524	5429	50	80	2019/4/18
积成电子	略增	7153	8583	0	20	2019/4/18
奥普光电	续盈	3077	4232	-20	10	2019/4/19
海格通信	略增	38127	43993	30	50	2019/4/19
春兴精工	扭亏	4500	8000	112.53	122.28	2019/4/19
耐威科技	预增	9203	10656	90	120	2019/4/19
日发精机	略增	7432	8575	30	50	2019/4/20
瑞特股份	略增	10800	12900	0.21	19.69	2019/4/20
航天晨光	首亏	-18000	-15000	-1636.74	-1380.62	2019/4/20
泰和新材	预增	15000	18000	49.9	79.88	2019/4/22
威海广泰	预增	19254	22652	70	100	2019/4/23
雷科防务	略增	13482	18384	10	50	2019/4/23
通达动力	预增	1800	3000	359.1	665.17	2019/4/23
东华测试	预增	1713	1804	275	295	2019/4/23
楚江新材	略增	40000	45000	10.92	24.78	2019/4/24
北方华创	预增	21354	27634	70	120	2019/4/24
星网宇达	续盈	5019	6902	-20	10	2019/4/24
天奥电子	略增	9580	10500	3.55	13.49	2019/4/25
通光线缆	续盈	3808	4654	-10	10	2019/4/25
银邦股份	预增			300	500	2019/4/25
红相股份	预增	21000	24000	78.04	103.48	2019/4/25
山河智能	预增	46248	54362	185	235	2019/4/26
卫士通	续盈	12000	17500	-29.02	3.52	2019/4/26
台海核电	预减	40000	50000	-60.55	-50.69	2019/4/26
杰赛科技	略减	10086	20173	-50	0	2019/4/26
亿利达	续盈	9837	15458	-30	10	2019/4/26
天和防务	首亏	-15500	-15000	-321.14	-314.01	2019/4/26
湘电股份	首亏		1171.31			2019/4/26
康达新材	预增	7223	9412	65	115	2019/4/27
中航三鑫	扭亏	1000	4000	209.38	537.51	2019/4/29

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

九、2018 年三季度报汇总

表 8: 2018 年军工企业三季度报汇总

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

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

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

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

十、覆盖公司盈利预测

表 9: 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	30.87	432.30	0.56	54.83	0.63	48.77
2		中航飞机	000768.SZ	14.08	389.83	0.21	68.02	0.26	54.15
3		中航电子	600372.SH	13.87	244.00	0.34	40.79	0.40	34.68
4		中航机电	002013.SZ	6.77	244.30	0.23	29.43	0.28	24.18
5		中直股份	600038.SH	41.98	247.46	0.90	46.64	1.05	39.83
6		中航光电	002179.SZ	35.85	283.55	1.19	30.23	1.49	24.08
7	中国航发	航发动力	600893.SH	22.60	508.46	0.50	45.47	0.58	38.70
8		航发控制	000738.SZ	12.78	146.41	0.22	58.36	0.25	50.51
9	中船重工	中国动力	600482.SH	22.78	390.97	0.85	26.80	1.07	21.29
10	航天科技	航天电子	600879.SH	5.74	156.09	0.22	26.09	0.26	22.08
11	航天科工	航天电器	002025.SZ	24.73	106.09	0.88	28.01	1.08	22.86
12	中国电科	四创电子	600990.SH	35.28	56.16	1.68	21.00	2.05	17.21
13		国睿科技	600562.SH	14.26	88.75	0.17	83.88	0.23	62.00
14	兵器工业	内蒙一机	600967.SH	10.77	181.97	0.39	27.62	0.46	23.41
15	军民融合	特发信息	000070.SZ	9.88	61.95	0.52	18.93	0.64	15.39
16		海特高新	002023.SZ	10.37	78.48	0.07	148.14	0.08	129.63
17		光威复材	300699.SZ	40.08	148.40	1.00	40.24	1.20	33.34
18		火炬电子	603678.SH	15.83	71.66	0.85	18.71	1.14	13.89
19		烽火电子	000561.SZ	6.05	36.59	0.14	43.21	0.16	37.58

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 25 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。