

国防军工行业

业绩预告情况较好，注意商誉减值风险

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-02-18

核心观点：

- 第7周国防军工（中信）指数收益为+4.86%，看好投资机会。

2019年第7周，国防军工（中信）指数收益为+4.86%，中证军工指数收益为+4.52%，沪深300收益为+2.81%。年初至今，中证军工指数收益为+10.35%，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。

- 业绩预告体现军工板块逆周期性，注意部分公司商誉减值风险。

军工板块有66家公司发布业绩预告，42家净利润同比实现增长，其中16家增幅超过50%，7家增幅在20%-50%之间；11家公司业绩下滑，8家出现亏损。军工板块业绩预告情况整体较好，体现出了逆周期性。近期银河电子、鹏起科技等公司大额计提商誉减值准备，风险开始暴露，后续需关注商誉/净资产、商誉/净利润较高的公司对商誉的处理情况。

- 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1月召开，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。

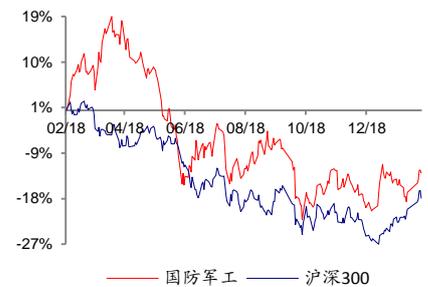
- 2018年行业迎来边际改善，关注年报和行业订单情况。

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，虽然最新军改进度和专项整肃治理对部分军品领域订单交付产生影响，考虑“十三五”后三年行业景气度提升，预计总装类和核心配套类公司业绩有望持续改善，关注行业订单以及核心公司年报情况。

- 核心组合：中直股份、内蒙一机、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5周周报:美朝元首将二次会面，关注国际局势变化 2019-02-10

联系人：

李炼 021-60750604

gflilian@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	评级	货币	股价	合理价值	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
				2019/2/15	(元/股)	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
中直股份	600038.SH	买入	人民币	42.68	-	0.89	1.05	47.96	40.49	54.72	40.26	6.79	7.40
内蒙一机	600967.SH	买入	人民币	10.28	-	0.39	0.46	26.36	22.35	28.90	17.65	7.67	8.45
中航机电	002013.SZ	买入	人民币	7.06	8.40	0.23	0.28	30.70	25.21	15.70	12.92	9.23	10.00
国睿科技	600562.SH	买入	人民币	14.48	-	0.17	0.23	85.18	62.96	88.75	58.59	5.45	7.07
中国动力	600482.SH	买入	人民币	23.25	-	0.85	1.07	27.35	21.73	55.03	30.00	5.37	6.33
中航沈飞	600760.SH	买入	人民币	31.47	-	0.56	0.63	55.90	49.72	22.20	17.54	9.93	10.04

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

目录索引

一、第 7 周全景跟踪.....	5
二、军工行业行情回顾	6
三、重点公告	8
四、A 股上市公司行情回顾	9
五、海外上市公司行情回顾	13
六、A 股上市公司融资余额	13
七、公司增发方案及进度.....	14
八、2018 年报业绩预告汇总	15
九、覆盖公司盈利预测	18
十、行业重点公司估值	18
风险提示	19

图表索引

图 1: 第 7 周中信行业指数涨跌幅排行榜.....	6
图 2: 年初至今军工板块相对沪深 300 收益.....	6
图 3: 年初至今军工板块相对其他板块收益.....	7
图 4: 军工细分子板块第 7 周涨跌幅.....	7
图 5: 年初至今军工细分子板块走势.....	7
图 6: 2010 年以来军工 PE (动态) 走势.....	8
表 1: 第 7 周全景跟踪.....	5
表 2: 第 7 周军工行业重点公告整理.....	8
表 3: 第 7 周 A 股军工上市公司涨跌幅 (截至 2 月 15 日).....	9
表 4: 第 7 周海外军工上市公司涨跌幅.....	13
表 5: 第 7 周 A 股军工上市公司融资余额 (截至 2 月 14 日).....	13
表 6: 上市公司增发方案及进度整理.....	14
表 7: 2018 年军工企业业绩预告汇总.....	15
表 8: 覆盖公司盈利预测.....	18
表 9: 军工行业重点公司估值表.....	18

一、第 7 周全景跟踪

表 1: 第 7 周全景跟踪

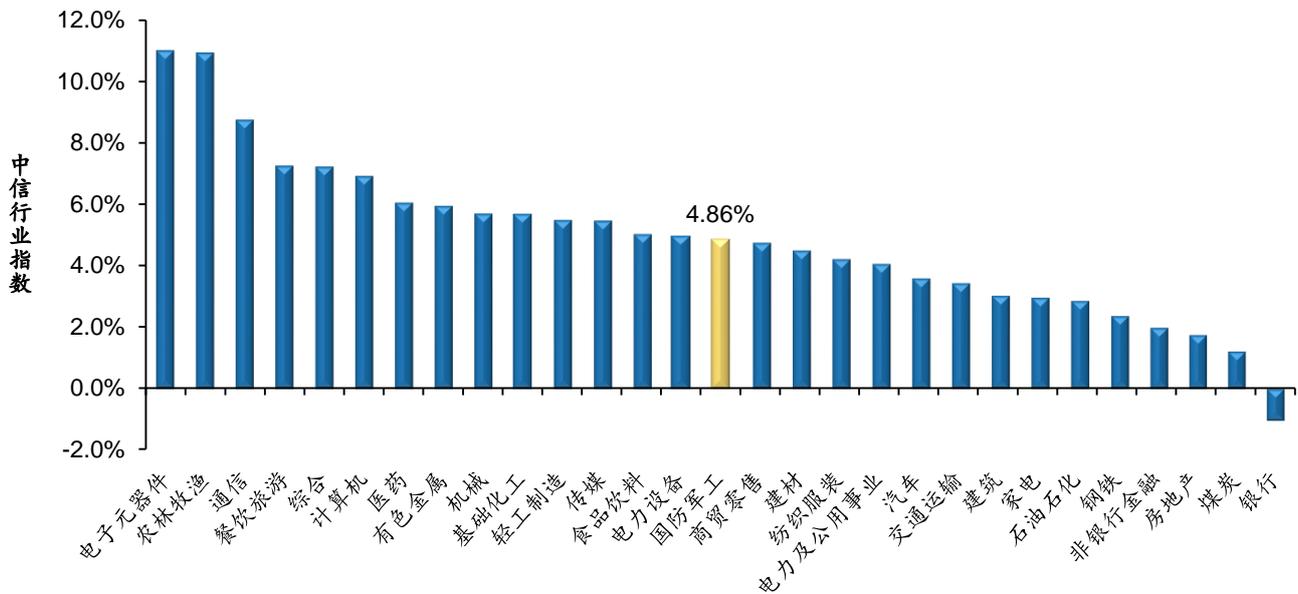
领域	内容
行业相关	<ul style="list-style-type: none"> 中央军委主席习近平签署命令发布《中国人民解放军军事训练监察条例（试行）》，《条例》是我军军事训练监察领域的第一部法规。（新华网，2.12） 近日，由湖南省产业技术协同创新研究院牵头，联合国防科技大学、中国科学院遥感与数字地球研究所、武汉大学遥感信息工程学院等共同组建的北斗增强应用、高性能 DSP 技术、高分遥感、智能机器人等军民融合协同创新中心在长沙落地并正式挂牌。（国防科工局，2.14） 第 55 届慕尼黑安全会议（慕安会）将于 15 日至 17 日举行。（人民网，2.15）
改革相关	<ul style="list-style-type: none"> 美智库称，中国海军陆战队重组，将由 2 个旅扩编至 8 个旅。（环球网，2.12）
地缘政治	<ul style="list-style-type: none"> 2 月 11 日美国“斯普鲁恩斯”号和“普雷贝尔”号军舰再闯南沙岛礁，中国海军将其驱离。（新浪网，2.11） 英媒称，英国皇家舰队旗舰“伊丽莎白女王”号航空母舰将前往中国南海。（环球网，2.11） 俄土伊联合声明强调维护叙利亚主权领土完整。（新华网，2.15）
重要报道	<ul style="list-style-type: none"> 2 月 14-15 日，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦在北京举行第六轮中美经贸高级别磋商。双方认真落实两国元首阿根廷会晤共识，对技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、服务业、农业、贸易平衡、实施机制等共同关注的议题以及中方关切问题进行了深入交流。双方就主要问题达成原则共识，并就双边经贸问题谅解备忘录进行了具体磋商。双方表示，将根据两国元首确定的磋商期限抓紧工作，努力达成一致。（新华网，2.15） 2 月 8 日，“和平-19”多国海上联合军事演习开幕，我海军 998 舰艇编队指挥员及部分官兵代表参加演习开幕式。（新华网，2.10） 港媒称，辽宁舰倾角为 14 度的滑跃甲板可能安装电磁弹射器，将成为顶级电磁弹射装置的试验台。（参考消息网，2.11） 港媒称，中国第 3 艘航母将装电磁弹射器，或于 2025 年下水。（新浪网，2.12） 江南造船厂疑透露新航母技术指标，采用常规动力电磁弹射。（新浪网，2.13） 解放军 055 型大驱拉萨舰已公开亮相，疑隶属北海舰队。（澎湃网，2.14） 外媒称，901 型“查干湖”号大型综合补给舰已经入役，舷号为 967。（观察者网，2.14）

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7周，中证军工指数收益为+4.52%，国防军工（中信）指数收益为+4.86%，沪深300指数收益为+2.81%，创业板指数为+6.81%。

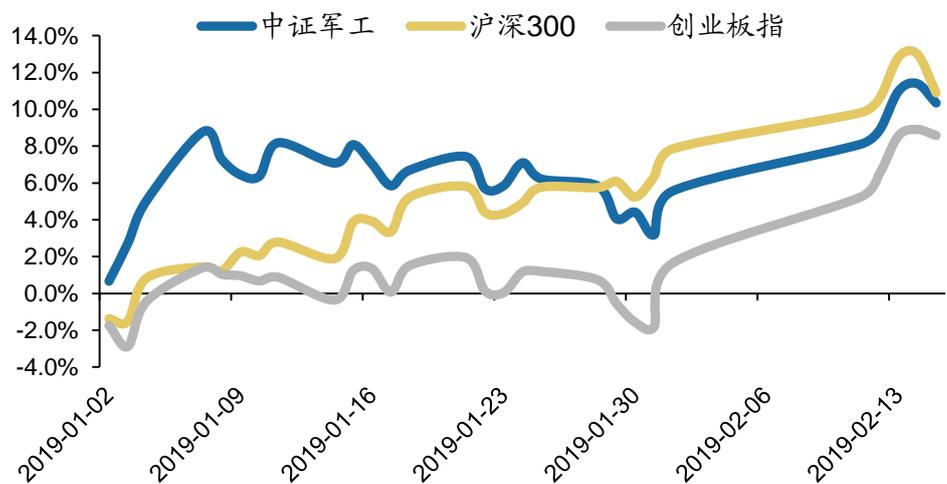
图1：第7周中信行业指数涨跌幅排行榜



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+10.35%，沪深300指数为+10.90%，创业板指数为+8.58%。

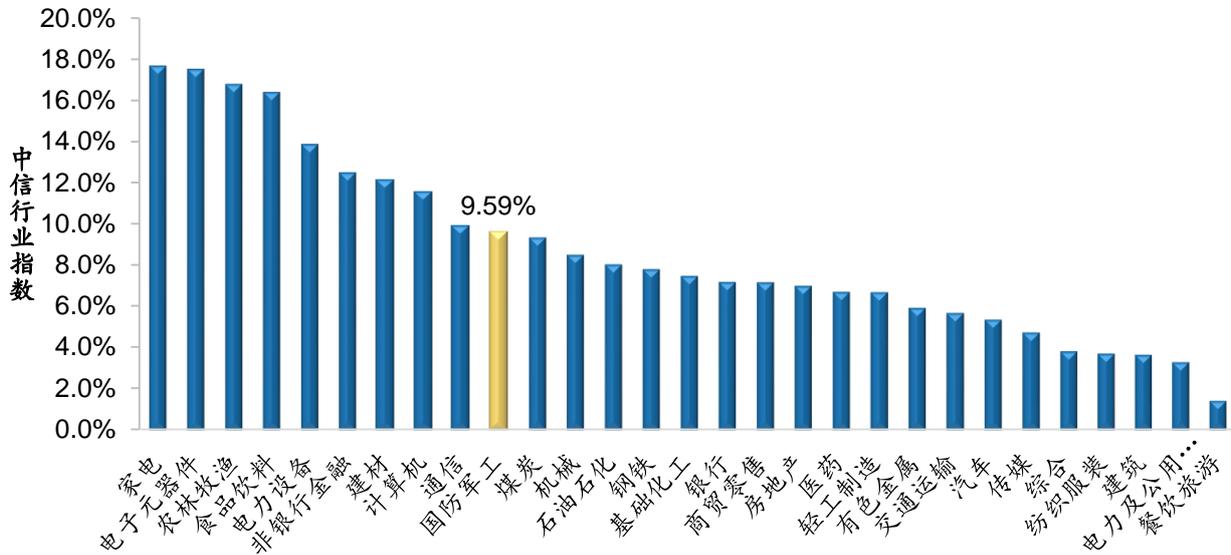
图2：年初至今军工板块相对沪深300收益



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+9.59%，位列全行业第10。

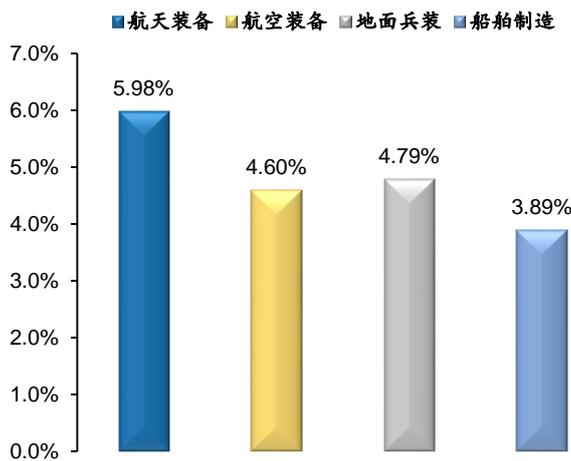
图3：年初至今军工板块相对其他板块收益



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

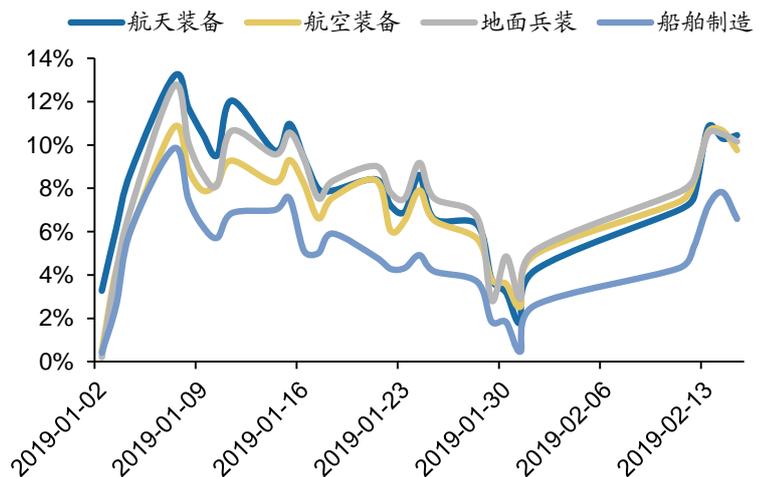
从行业细分板块来看，航天装备上涨5.98%，航空装备上涨4.60%，地面兵装上涨4.79%，船舶制造上涨3.89%。

图4：军工细分子板块第7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 7 周军工行业重点公告整理

分类	公司名称	时间	公告摘要
减持	康达新材	2月11日	持股 5%以上股东减持计划完毕。股东西藏瑞东累计减持 362.05 万股，占公司总股本的 1.50%。截至本公告日，西藏瑞东持股 1205.64 万股，占公司总股本的 4.99997%，不再为公司持股 5% 以上的股东。
减持	新雷能	2月11日	股东减持计划完毕。股东白文累计减持 38.29 万股，占公司总股本的 0.33%。截至本公告日，白文持股 411.71 万股，占公司总股本的 3.49%。
减持	光威复材	2月11日	股东减持数量过半。股东威和合伙于 2018 年 10 月 26 日至 2019 年 1 月 30 日期间减持 1055.47 万股，占公司总股本的 2.85%。截至本公告日，威和合伙持股 600.53 万股，占公司总股本的 1.62%。
减持	安达维尔	2月11日	离任监事刘浩东终止于 2018 年 11 月 15 日披露的股份减持计划。
减持	雷科防务	2月12日	股东减持计划完毕。股东弘达伟业累计减持 916.20 万股，占公司总股本的 0.80%。截至本公告日，弘达伟业持股 4887 万股，占公司总股本的 4.29%。
减持	鹏起科技	2月13日	股东减持计划时间过半。持股 5%以上股东曹亮发累计减持 1507.30 万股，占公司总股数的 0.86%。截至本公告日，曹亮发持股 1.28 亿股，占公司总股数 7.32%。
减持	光威复材	2月14日	股东减持数量过半。自 2018 年 9 月 20 日至本公告日，股东光威合伙累计减持 46.18 万股，占公司总股本的 0.13%，光辉合伙累计减持 39.63 万股，占公司总股本的 0.11%。截至本公告日，光威合伙持股 405.30 万股，占公司总股本的 1.10%，光辉合伙持股 352.20 万股，占公司总股本的 0.95%。

减持	鹏起科技	2月14日	公司董事减持计划实施完毕。董事曹文法累计减持 183.44 万股，占公司总股数的 0.11%。截至本公告日，曹文法持股 550.65 万股，占公司总股数的 0.31%。
减持	光电股份	2月15日	持股 5%以上股东汇添富基金减持 156.20 万股，占公司总股本的 0.31%。本次减持后，汇添富基金持股 2543.80 万股，占公司总股本的 4.99999%。
回购	中国动力	2月11日	截至 2019 年 1 月 31 日，公司累计回购 501.22 万股，占公司总股本的 0.29%，支付的总金额为 1.13 亿元。
回购	亿利达	2月11日	回购注销限制性股票 127.28 万股，占回购前公司总股本的 0.29%。
回购	全信股份	2月13日	拟回购股票用于员工持股计划或股权激励，回购价格不超过 15.00 元/股，回购金额不低于 0.6 亿元且不超过 1.2 亿元。
限售股	华力创通	2月12日	4000 万股限售股将于 2019 年 2 月 15 日解除限售，占公司总股本的 6.50%。解禁日实际可上市流通股数 2400 万股（占公司总股本的 3.90%），剩余 1600 万股处于质押状态。
限售股	泰豪科技	2月12日	283.24 万股限售股将于 2019 年 2 月 18 日解禁并上市流通，占公司总股本的 0.33%。
限售股	利达光电	2月14日	限制性股票激励计划授予条件已成就，向 103 名激励对象授予限制性股票 176.70 万股，授予价格 5.65 元/股。
重大合同	海格通信	2月10日	公司与特殊机构客户签订 2.58 亿元订货合同，合同标的主要为无线通信、北斗导航及配套设备。
其他	中国海防	2月12日	公司决定不调整本次发行股份及支付现金购买资产的发行价格。
其他	华测导航	2月13日	以 5401 万元竞得上海市青浦工业园区 F-29-05（02）地块的国有建设用地使用权。
其他	金信诺	2月13日	2019 年 2 月 3 日，公司与赣发投签订《战略合作框架协议》，将赣州市作为重要的发展基地，不断将新项目落户赣州，赣发投将为公司赣州市的经营发展提供良好的政策环境。
其他	菲利华	2月14日	拟以权益分派实施时股权登记日的总股本为基数，向全体股东每 10 股分配现金红利 2 元（含税）。
其他	泰豪科技	2月15日	（1）拟平价发行公司债券不超过 15 亿元（不超过 5 年），用于偿还公司债务以及补充流动资金。 （2）拟申请注册发行不超过 10 亿元的超短期融资票据（不超过 270 天）和不超过 10 亿元的短期融资票据（不超过 1 年），用于补充公司生产经营所需的流动资金。
其他	银邦股份	2月15日	公司第一期员工持股计划延期 1 年。截止本公告日，该计划持股 571.91 万股。

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7周A股军工上市公司涨跌幅（截至2月15日）

公司简称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
新雷能	29.92%	33.49%	25.21%
康达新材	28.56%	32.99%	25.64%
天和防务	17.57%	18.21%	14.95%
春兴精工	16.78%	17.18%	30.25%
特发信息	16.13%	20.16%	51.13%
航天通信	15.79%	17.23%	39.39%
南京熊猫	15.54%	16.17%	5.43%
鹏起科技	15.07%	19.35%	33.98%

利达光电	13.21%	24.50%	25.30%
通光线缆	12.90%	16.37%	13.18%
火炬电子	12.22%	16.09%	15.28%
银邦股份	12.16%	13.89%	5.43%
天海防务	11.16%	14.10%	0.00%
四创电子	10.78%	12.55%	12.42%
旋极信息	10.59%	13.98%	6.06%
银河电子	10.56%	11.95%	2.01%
全信股份	10.10%	11.06%	-3.66%
亿利达	10.08%	13.53%	-1.29%
振芯科技	9.93%	12.54%	0.61%
积成电子	9.56%	20.57%	25.49%
国睿科技	9.04%	12.86%	12.51%
天奥电子	8.36%	11.65%	5.34%
大立科技	8.32%	12.92%	16.21%
安达维尔	8.17%	10.84%	0.49%
川大智胜	8.15%	11.14%	12.41%
长城军工	8.01%	11.04%	8.46%
山东矿机	7.81%	11.89%	10.11%
楚江新材	7.68%	10.99%	9.07%
欧比特	7.67%	11.69%	10.05%
西仪股份	7.57%	12.19%	-10.20%
安泰科技	7.52%	11.96%	13.19%
通达动力	7.50%	10.69%	11.47%
振华科技	7.35%	10.04%	12.16%
东土科技	7.33%	12.01%	5.73%
新余国科	7.30%	9.59%	1.49%
航天彩虹	7.29%	10.36%	7.29%
中船防务	7.28%	8.75%	7.95%
七一二	7.10%	11.50%	-8.53%
华测导航	7.10%	10.34%	1.51%
康拓红外	7.01%	9.88%	4.96%
高德红外	6.84%	8.58%	5.75%
航发科技	6.84%	9.67%	9.97%
爱乐达	6.75%	10.95%	-2.78%
华讯方舟	6.73%	10.71%	-3.94%
新兴装备	6.67%	9.63%	9.77%
久联发展	6.63%	6.63%	13.49%
久之洋	6.59%	9.38%	8.10%
杰赛科技	6.59%	11.04%	3.14%
东华测试	6.47%	8.42%	8.96%
钢研高纳	6.20%	8.10%	19.53%

中航电子	6.16%	7.98%	11.56%
博云新材	6.15%	10.25%	10.07%
洪都航空	6.12%	8.43%	10.52%
中海达	6.06%	8.84%	9.48%
星网宇达	5.99%	8.64%	-5.67%
中航电测	5.79%	8.02%	15.45%
景嘉微	5.79%	10.67%	2.07%
合众思壮	5.69%	11.13%	2.11%
凌云股份	5.67%	9.10%	9.96%
烽火电子	5.60%	9.12%	10.87%
精准信息	5.59%	8.89%	10.76%
中兵红箭	5.56%	8.41%	8.59%
航天长峰	5.56%	7.71%	28.35%
华荣股份	5.44%	6.92%	5.84%
北斗星通	5.43%	7.90%	4.88%
雷科防务	5.42%	7.37%	8.97%
航天科技	5.38%	7.30%	19.68%
海格通信	5.24%	10.47%	8.21%
海兰信	5.17%	9.25%	21.33%
泰豪科技	5.07%	8.21%	7.61%
北方导航	5.00%	7.40%	7.69%
佳讯飞鸿	4.99%	13.49%	27.91%
湘电股份	4.99%	7.17%	10.08%
华力创通	4.99%	8.23%	11.08%
内蒙一机	4.90%	7.64%	-1.15%
中国动力	4.87%	5.25%	4.40%
天银机电	4.86%	5.92%	3.67%
万泽股份	4.76%	7.14%	-5.17%
中航资本	4.75%	6.19%	9.20%
中国卫星	4.74%	6.85%	9.82%
中航沈飞	4.69%	6.75%	13.57%
西部材料	4.54%	7.99%	17.14%
航天晨光	4.51%	7.99%	6.92%
航发动力	4.44%	5.91%	7.27%
和而泰	4.40%	7.93%	18.93%
红相股份	4.39%	10.51%	-0.91%
成飞集成	4.36%	6.43%	-3.59%
山河智能	4.36%	7.60%	12.25%
中国海防	4.25%	6.40%	1.80%
菲利华	4.23%	11.96%	22.02%
卫士通	4.21%	7.99%	30.18%
航发控制	4.21%	7.81%	8.71%

四川九洲	4.19%	6.97%	20.55%
奥普光电	4.03%	4.68%	4.68%
光威复材	4.01%	5.84%	15.34%
航天机电	3.94%	7.65%	6.57%
中国重工	3.89%	5.58%	6.82%
中航飞机	3.89%	5.83%	11.03%
光电股份	3.79%	8.10%	3.79%
应流股份	3.78%	6.42%	19.83%
中船科技	3.78%	6.36%	10.33%
海特高新	3.70%	6.39%	3.00%
威海广泰	3.63%	8.03%	17.35%
晨曦航空	3.51%	5.11%	11.86%
中航三鑫	3.41%	6.85%	2.59%
金信诺	3.27%	6.28%	7.16%
中国应急	3.22%	6.49%	6.97%
亚光科技	3.13%	5.44%	8.21%
航天电器	3.08%	3.79%	20.25%
中直股份	3.02%	6.01%	14.24%
瑞特股份	3.00%	9.84%	40.48%
耐威科技	2.97%	8.04%	16.05%
航天电子	2.94%	5.30%	10.17%
贵航股份	2.84%	5.73%	2.73%
中航光电	2.36%	5.89%	10.57%
台海核电	2.26%	1.24%	30.06%
苏试试验	1.92%	7.81%	-2.22%
航锦科技	1.88%	5.85%	0.00%
中航高科	1.73%	4.61%	25.71%
中航机电	1.73%	5.37%	8.45%
日发精机	1.55%	7.12%	-0.14%
北方华创	1.24%	5.34%	27.38%
*ST 船舶	1.09%	4.92%	-0.99%
久立特材	0.71%	4.58%	11.67%
中航重机	0.68%	7.66%	18.95%
泰和新材	0.66%	2.38%	-0.92%
航天发展	0.31%	0.72%	28.70%
亚太卫星	-1.50%	-3.24%	6.13%

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7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	8.01%	7.71%	28.76%	12,811.73
00553.HK	南京熊猫电子股份	6.27%	7.77%	-4.39%	63.80
RR.L	罗罗公司	5.24%	7.28%	14.31%	1,565.65
RTN.N	雷神公司	2.96%	9.94%	18.12%	3,463.21
HII.N	亨廷顿英格尔斯	2.49%	3.89%	12.70%	603.42
UTX.N	联合技术	1.94%	5.76%	17.27%	7,246.50
HON.N	霍尼韦尔国际	1.29%	4.80%	13.93%	7,434.36
BA.N	波音公司	1.21%	6.81%	27.71%	15,685.59
BA.L	英国宇航系统	1.11%	2.77%	14.55%	1,463.23
NOC.N	诺斯罗普-格鲁曼	-0.01%	1.83%	14.58%	3,226.53
GD.N	通用动力	-0.01%	0.54%	10.10%	3,360.47
OIW5.L	泰利斯集团	-0.02%	0.46%	-1.91%	3,323.58
LMT.N	洛克希德马丁	-0.17%	3.90%	14.96%	5,761.72
01045.HK	亚太卫星	-1.50%	-3.24%	6.13%	26.39
02357.HK	中航科工	-3.75%	-1.54%	4.27%	276.08
00317.HK	中船防务	-8.70%	8.74%	31.51%	119.06

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7周A股军工上市公司融资余额（截至2月14日）

简称	第7周融资余额 (亿元)	第5周融资余额 (亿元)	变动额 (亿元)
航天通信	6.24	5.12	1.12
航天科技	5.90	5.33	0.57
南京熊猫	4.11	3.56	0.56
海特高新	7.90	7.34	0.55
北斗星通	5.97	5.42	0.54
北方华创	6.64	6.17	0.47
航发控制	6.15	5.73	0.42
四川九洲	3.10	2.77	0.33
航天长峰	2.97	2.65	0.32
高德红外	4.66	4.35	0.30
中国卫星	9.04	8.76	0.28

鹏起科技	5.62	5.35	0.27
海兰信	4.60	4.34	0.25
中航重机	5.95	5.71	0.23
久立特材	3.50	3.28	0.23
中航飞机	9.54	9.32	0.23
欧比特	6.88	6.68	0.19
中国动力	4.53	4.35	0.18
中国重工	24.54	24.37	0.17
航天机电	3.41	3.25	0.16
钢研高纳	3.64	3.51	0.13
中航电子	5.79	5.67	0.12
航天电子	8.09	8.00	0.10
中航资本	13.98	13.89	0.09
内蒙一机	5.45	5.36	0.09
航天电器	5.94	5.89	0.06
贵航股份	3.41	3.39	0.03
海格通信	8.78	8.76	0.02
中直股份	4.98	4.96	0.02
航发科技	3.88	3.87	0.01
湘电股份	4.13	4.12	0.01
北方导航	6.02	6.02	0.00
安泰科技	3.97	3.98	0.00
卫士通	12.83	12.86	-0.03
洪都航空	4.80	4.89	-0.09
中航光电	2.32	2.42	-0.10
航发动力	9.87	9.99	-0.13

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
康拓红外	2019-02-02	国资委批准	5.79		6.56	14,245.69	8.25	融资收购其他资产
康拓红外	2019-02-02	国资委批准		发行期	6.56	10,192.00	8.25	配套融资
雷科防务	2019-01-26	董事会预案	5.50		5.83	2,068.18	1.14	融资收购其他资产
雷科防务	2019-01-26	董事会预案		发行期	5.83	22,794.93	3.97	配套融资
欧比特	2019-01-24	发审委未通过	12.80		8.98	2,304.37	2.95	融资收购其他资产
欧比特	2019-01-24	发审委未通过		发行期	8.98		1.36	配套融资
北方华创	2019-01-22	股东大会通过		发行期	48.10	9,160.09	21.00	项目融资

中国海防	2019-01-09	股东大会通过	21.49		24.27	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	24.27	7,896.12	32.01	配套融资
中国动力	2018-12-28	董事会预案	20.23		23.25			融资收购其他资产
菲利华	2018-12-22	股东大会通过		发行期	17.51	5,992.38	7.30	项目融资
应流股份	2018-12-21	股东大会通过		发行期	9.61	8,675.09	9.50	项目融资
楚江新材	2018-12-15	证监会核准		发行期	5.05	21,384.16	7.48	配套融资
利达光电	2018-12-13	证监会核准		发行期	15.60	3,984.80	3.51	配套融资
中航重机	2018-12-13	国资委批准		发行期	8.85	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	22.13	10,000.00	10.00	项目融资
康达新材	2018-12-06	证监会核准		发行期	12.74	4,615.94	1.34	配套融资
日发精机	2018-11-29	证监会核准		发行期	7.22	11,081.78	10.00	配套融资
国睿科技	2018-11-05	董事会预案	11.78		14.48	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	14.48	12,447.01	6.00	配套融资
钢研高纳	2018-11-02	证监会核准		发行期	10.28	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	6.82	15,248.54	11.00	项目融资
红相股份	2018-08-28	证监会核准		发行期	10.94	7,051.74	7.68	项目融资
万泽股份	2018-06-01	股东大会通过		发行期	9.90	14,500.00	13.00	项目融资
中船防务	2018-03-21	董事会预案	24.33		10.32	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		13.00	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	12.20	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
中航重机	预增	31600	31600	92	92	2019/2/22
中船防务	首亏	-197000	-165000	-2339	-1975	2019/3/1
新余国科	预增	6260	7600	40	70	2019/3/6
安泰科技	首亏	-24000	-21000	-506	-455	2019/3/11
康拓红外	略增	7300	8300	2	16	2019/3/12
中航机电	略增	74494	95778	5	35	2019/3/15
成飞集成	续亏	-30000	-21000	-177	-94	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
菲利华	略增	14613	18266	20	50	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

洪都航空	预增	13300	15300	334	399	2019/3/16
久立特材	预增	26765	30780	100	130	2019/3/19
*ST 船舶	扭亏	43500	52500	119	123	2019/3/20
钢研高纳	预增	9500	11200	63	92	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	148	2019/3/22
航天机电	扭亏	2500	3500	108	111	2019/3/22
和而泰	略增	21372	26716	20	50	2019/3/26
高德红外	预增	12858	14027	120	140	2019/3/26
振芯科技	略减	1527	2443	-50	-20	2019/3/26
全信股份	首亏	-24000	-23500	-295	-291	2019/3/26
光威复材	预增	36766	39138	55	65	2019/3/26
航发科技	首亏	-30000	-30000	-740	-740	2019/3/26
久联发展	预增	15000	18000	95	134	2019/3/29
西部材料	略增	5800	6800	7	26	2019/3/29
北斗星通	续盈	9000	14000	-14	33	2019/3/29
利达光电	预增	15500	17500	223	264	2019/3/29
西仪股份	首亏	-8000	-6000	-507	-405	2019/3/29
华力创通	预增	10978	13417	35	65	2019/3/29
佳讯飞鸿	略增	12202	14526	5	25	2019/3/29
苏试试验	略增	6741	7967	10	30	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
航天电器	略增	32696	38924	5	25	2019/4/9
安达维尔	略减	5000	5800	-44	-35	2019/4/9
新兴装备	略增	12000	14000	3	20	2019/4/10
天银机电	略减	9529	14293	-50	-25	2019/4/10
国睿科技	预减	3499	4108	-79	-76	2019/4/10
景嘉微	略增	13300	15500	12	30	2019/4/12
银河电子	首亏	-125000	-95000	-767	-607	2019/4/13
中海达	预增	8200	10200	22	52	2019/4/13
航天发展	预增	41800	46300	50	66	2019/4/15
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	预增	6530	7217	90	110	2019/4/16
山东矿机	预增	13000	16500	82	131	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
海兰信	略增	10341	10858	0	5	2019/4/18
中船科技	预增	6000	7400	97	143	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	113	122	2019/4/19
耐威科技	预增	9203	10656	90	120	2019/4/19
合众思壮	略增	25000	30000	3	24	2019/4/20
日发精机	略增	7432	8575	30	50	2019/4/20
天海防务	首亏	-178913	-173989	-1190	-1160	2019/4/20
瑞特股份	略增	10800	12900	0	20	2019/4/20
华测导航	略减	10500	12000	-19	-7	2019/4/20
航天晨光	首亏					2019/4/20
泰和新材	预增	15000	18000	50	80	2019/4/22
中兵红箭	预增	25000	32000	98	154	2019/4/23
威海广泰	预增	20387	23785	80	110	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	665	2019/4/23
东华测试	预增	1713	1804	275	295	2019/4/23
凌云股份	略减	24104	26104	-30	-20	2019/4/23
航天长峰	预增	7732	8032	649	678	2019/4/23
楚江新材	略增	40000	45000	11	25	2019/4/24
北方华创	预增	21354	27634	70	120	2019/4/24
星网宇达	预减	1800	2500	-71	-60	2019/4/24
新雷能	续盈	3050	4050	-14	14	2019/4/24
天奥电子	略增	9580	10500	4	13	2019/4/25
欧比特	略增	12087	13901	0	15	2019/4/25
精准信息	续盈	9148	11181	-10	10	2019/4/25
金信诺	略增	13012	14964	0	15	2019/4/25
通光线缆	续盈	3808	4654	-10	10	2019/4/25
银邦股份	首亏	-5500	-5000	-802	-738	2019/4/25
红相股份	预增	21000	24000	78	103	2019/4/25
中国应急	略增	22358	23489	16	22	2019/4/25
晨曦航空	略增	5600	7040	15	45	2019/4/25
华讯方舟	预减	1200	1800	-91	-86	2019/4/26
山河智能	预增	46248	54362	185	235	2019/4/26
卫士通	续盈	12000	17500	-29	4	2019/4/26
台海核电	预减	30000	40000	-70	-61	2019/4/26
杰赛科技	预减	1009	11095	-95	-45	2019/4/26
亿利达	预减	1405	7026	-90	-50	2019/4/26
亚光科技	预增	17200	20000	78	107	2019/4/26
东土科技	略减	10000	12000	-21	-5	2019/4/26
天和防务	首亏	-15500	-15000	-321	-314	2019/4/26
久之洋	略增	4454	4900	0	10	2019/4/26
爱乐达	略减	6611	7168	-10	-3	2019/4/26
湘电股份	首亏	-198000	-198000	-2271	-2271	2019/4/26

康达新材	预增	7223	9412	65	115	2019/4/27
航天科技	略减	14016	16546	-18	-3	2019/4/29
中航三鑫	扭亏	1000	4000	209	538	2019/4/29
鹏起科技	首亏	-331000	-281000	-955	-826	2019/4/29
四川九洲	预增	8000	10000	998	1273	2019/4/30

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	31.47	440.70	0.56	55.90	0.63	49.72
2		中航飞机	000768.SZ	14.70	406.99	0.21	71.01	0.26	56.54
3		中航电子	600372.SH	14.48	254.73	0.34	42.59	0.40	36.20
4		中航机电	002013.SZ	7.06	254.77	0.23	30.70	0.28	25.21
5		中直股份	600038.SH	42.68	251.59	0.89	47.96	1.05	40.49
6		中航光电	002179.SZ	37.24	294.55	1.19	31.40	1.49	25.01
7	中国航发	航发动力	600893.SH	23.30	524.21	0.50	46.88	0.58	39.90
8		航发控制	000738.SZ	13.11	150.19	0.22	59.86	0.25	51.82
9	中船重工	中国动力	600482.SH	23.25	399.03	0.85	27.35	1.07	21.73
10	航天科技	航天电子	600879.SH	5.96	162.07	0.22	27.09	0.26	22.92
11	航天科工	航天电器	002025.SZ	25.77	110.55	0.88	29.18	1.08	23.82
12	中国电科	四创电子	600990.SH	38.55	61.36	1.68	22.95	2.05	18.80
13		国睿科技	600562.SH	14.48	90.12	0.17	85.18	0.23	62.96
14	兵器工业	内蒙一机	600967.SH	10.28	173.69	0.39	26.36	0.46	22.35
15	军民融合	特发信息	000070.SZ	10.73	67.28	0.52	20.56	0.64	16.71
16		海特高新	002023.SZ	10.66	80.67	0.07	152.29	0.08	133.25
17		光威复材	300699.SZ	41.29	152.88	0.99	41.71	1.21	34.12
18		火炬电子	603678.SH	18.18	82.29	0.85	21.49	1.14	15.95
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 2 月 15 日

十、行业重点公司估值

表9: 军工行业重点公司估值表

公司名称	代码	业务类型	单位	市值 /亿元	净利润 (百万元)			PE 估值水平		
					2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
中直股份	600038.SH	航空装备	RMB	252	455	527	621	60.23	47.96	40.49

内蒙一机	600967.SH	兵器装备	RMB	174	525	651	782	38.78	26.36	22.35
中航机电	002013.SZ	航空装备	RMB	255	579	836	1006	44.83	30.70	25.21
国睿科技	600562.SH	电子信息	RMB	90	169	103	144	67.87	85.18	62.96
中国动力	600482.SH	动力装备	RMB	399	1202	1480	1861	35.80	27.35	21.73
中航沈飞	600760.SH	航空装备	RMB	441	707	787	884	68.97	55.90	49.72
中航科工	02357.HK	航空装备	HK	320	1,222	1,390	1,643	20.31	23.05	19.50
中船防务	00317.HK	船舶装备	HK	138	88	-1,786	392	380.54	-7.74	35.25
波音公司	BA.N	航空装备	USD	2361	7467	10474	11687	23.52	22.55	20.21
洛克希德·马丁	LMT.N	航空、航 天装备	USD	868	3801	5205	5545	24.22	16.68	15.66
雷神公司	RTN.N	航空、航 天装备	USD	521	2218	3138	3224	24.48	16.60	16.16

数据来源: Wind, Bloomberg, 广发证券发展研究中心

注: 数据截至2019年2月15日, 中直股份、内蒙一机、中航机电、国睿科技、中国动力、中航沈飞盈利预测来自广发证券, 中航科工、中船防务盈利预测来自wind一致预期, 波音公司、洛克希德·马丁、雷神公司盈利预测来自Bloomberg。

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。