

国防军工行业周报

军费增速符合预期，板块配置价值显著

分析师：王一川 执业证号：S0100518020001

2019年03月11日

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

守 民
正 生
出 在
新 勤



目录

1 本周观点及推荐标的

2 行情回顾

3 一周行业要闻

4 重点公司公告

5 近期召开股东大会军工标的

6 军工集团上市公司股票监控

行情研判

- ◆ **行情回顾：**本周沪深300指数下跌2.46%，国防军工板块上涨0.24%，军工板块超额收益2.70%。从行业来看，在中信29个一级子行业中，军工行业排名第17位。板块整体估值67X，处于十年估值中枢位置。
- ◆ **后市判断：军费增速符合预期，板块配置价值显著。**3月5日，根据全国人民代表大会年度会议预算草案，2019年，中国国防支出将增长7.5%，达到1.19万亿元。我国军费增速略有下降，但仍符合预期；军费占GDP比重近年保持稳定。2019年以来，市场风险偏好逐步提升，作为高 β 的军工行业有望受益。随着改革持续深化，军工企业经营效率和盈利能力得到进一步提升，军工板块配置价值将持续提高。2019年，国防军工行业比较优势显著，“成长+改革”的逻辑不变，我们看好2019年的军工行情，建议关注受益于军品定价机制改革的总装企业、估值优势明显且业绩稳定增长的核心配套企业以及具有核心技术优势的民参军企业。
- ◆ **中长期来看：**①国防军费稳定增长。2019年，我国国防军费增速7.5%。考虑到十九大报告中的强军目标，未来国防军费增速将稳步增长；②行业基本面向上。未来两年属于十三五规划的后两年，军费增长将明显高于前三年，军工企业的订单将恢复正常，新型装备列装有望进入快速增长期；③产业资本入场增持。2018下半年，中船重工多次增持中国重工、中国动力和中国海防。9月，电科投资对国睿科技和四创电子进行增持。我们预计，产业资本或将持续入场；④军工改革不断推进。军品定价机制改革逐步推进，总装企业利润水平有望显著改善；院所改制进入实施阶段，年前绝大部分军工院所完成改制。
- ◆ **短期事件影响：**

重点型号列装；军品定价机制改革推进。
- ◆ **中长期看点：**
 - 1、**军工科研院所改制：**院所改制初步方案已经确定，相关配套政策有望陆续出台，院所优质资产注入预期提升；
 - 2、**新型装备列装：**军工企业订单逐步恢复正常，海空军新型装备逐步列装，直接提升军工企业业绩水平；
 - 3、**军民融合：**军民融合发展委员会已召开四次会议，军民融合逐步步入快速执行层面。

建议关注：中直股份、火炬电子、航天电器、景嘉微、金信诺
- ◆ **风险提示：**武器装备列装低于预期；科研院所改革不达预期；军费增长低于预期。

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

重点公司	现价	EPS			PE			评级
	2019-03-08	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
中直股份	44.90	0.77	0.90	1.10	58	50	41	推荐
火炬电子	19.07	0.52	0.78	1.03	37	24	19	推荐
航天电器	27.89	0.73	0.84	1.05	38	33	26	推荐
景嘉微	53.66	0.44	0.47	0.64	122	114	83	推荐
金信诺	13.85	0.18	0.24	0.41	77	59	34	推荐

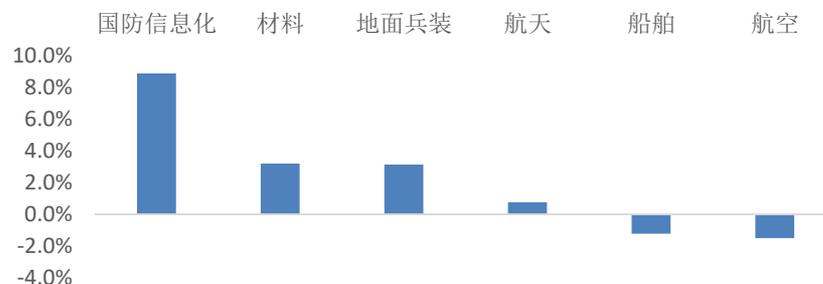
资料来源：wind，民生证券研究院

行业一周涨跌幅



资料来源: wind, 民生证券研究院

子版块一周涨跌幅



资料来源: wind, 民生证券研究院

个股一周涨跌幅

板块涨跌幅前五位	收盘价	周涨跌幅
银河电子	5.47	35.73%
天海防务	4.55	31.88%
宏大爆破	12.29	29.23%
东土科技	13.76	25.55%
航锦科技	12.69	24.90%

板块涨跌幅后五位	收盘价	周涨跌幅
中航沈飞	31.85	-4.61%
中航高科	7.63	-4.74%
中国动力	24.06	-5.05%
航新科技	19.32	-5.53%
航天通信	13.90	-6.33%

资料来源: wind, 民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明

融资买入额占成交额比例前十军工标的

证券简称	融资余额 (万元)	融券余额 (万元)	融资买入额 (万元)	融券卖出额 (万元)	期间净买入额 (万元)	融资买入额 占成交额(%)	融券卖出额占 成交额(%)
贵航股份	38,141.17	52.54	16,614.69	75.24	1,121.94	23.42	0.11
海兰信	48,004.22	5.52	22,779.84	47.13	2,000.06	22.47	0.05
中航重机	64,788.02	65.62	25,223.18	64.21	1,270.10	21.45	0.05
钢研高纳	41,741.34	0.00	20,640.75	0.00	3,477.55	21.38	0.00
凯乐科技	170,586.88	364.49	100,625.66	389.99	5,875.19	20.78	0.08
欧比特	82,292.41	7.09	41,356.80	27.42	4,859.71	19.85	0.01
航发科技	45,603.01	64.30	22,882.36	166.78	1,646.62	19.85	0.14
中航飞机	111,133.56	642.25	53,937.92	1,076.62	4,936.37	19.55	0.39
海特高新	93,781.11	393.06	73,975.83	987.96	2,299.24	18.72	0.25
航天科技	70,245.92	131.28	42,272.08	291.60	3,621.17	17.15	0.12

资料来源：wind，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

融券卖出额占成交额比例前十军工标的

证券简称	融资余额 (万元)	融券余额 (万元)	融资买入额 (万元)	融券卖出额 (万元)	期间净买入 额	融资买入额 占成交额(%)	融券卖出额占 成交额(%)
中国重工	266,316.75	2,567.16	115,058.10	4,703.75	6,124.54	15.63	0.64
航发控制	59,720.20	382.08	20,986.75	735.58	-811.01	16.09	0.56
中航光电	22,049.73	1,057.07	8,304.99	627.08	648.83	6.27	0.47
中航电子	59,263.33	446.34	20,590.06	532.68	2,831.18	16.26	0.42
中航飞机	111,133.56	642.25	53,937.92	1,076.62	4,936.37	19.55	0.39
中国卫星	101,831.83	297.07	35,069.00	776.81	1,305.08	13.22	0.29
北方导航	70,015.49	313.75	41,192.86	808.18	4,597.63	14.14	0.28
航天长峰	33,401.46	180.92	23,033.20	365.51	1,535.48	17.03	0.27
海特高新	93,781.11	393.06	73,975.83	987.96	2,299.24	18.72	0.25
晋西车轴	35,324.26	87.76	23,164.97	302.42	613.61	15.11	0.20

资料来源：wind，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

军工标的一周大宗交易记录

名称	交易日期	成交价	前一交易日 收盘价	折价率(%)	当日收盘价	成交量 (万股)	成交额 (万元)
国睿科技	2019-03-04	14.00	15.50	-9.68	15.64	41.60	582.40
奥普光电	2019-03-04	12.05	12.88	-6.44	13.30	50.00	602.50
四创电子	2019-03-06	42.50	44.70	-4.92	46.36	10.00	425.00
航发动力	2019-03-07	24.00	26.07	-7.94	25.82	385.00	9,240.00
国睿科技	2019-03-04	14.00	15.50	-9.68	15.64	41.60	582.40
奥普光电	2019-03-04	12.05	12.88	-6.44	13.30	50.00	602.50

资料来源：wind，民生证券研究院

公告类型	公司	变动次数	总变动方向	净买入股份数合计 (万股)	增减仓参考市值 (万元)
重要股东交易	大立科技	1	减持	-1.00	-6.98
	北斗星通	2	减持	-206.19	-4,635.87

资料来源：wind，民生证券研究院

- 时隔5年 日本海自海上幕僚长拟访华 参加阅舰式
- 东奥官网标“中华台北” “台独”团体抗议被讽
- 阿根廷再向我渔船开火 中国渔政部门回应

- 巴基斯坦拦截一艘印度潜艇 逼其浮出水面后驱离
- 美媒：美军B52飞越南海与东海 靠近中国南海岛礁
- 中国研发200吨推力先进固体发动机地面热试车成功

03月04日

03月05日

03月06日

03月07日

03月08日

- 中国2019年军费预算约为1776亿美元 增长7.5%
- 印媒称印度空军苏30击落一架巴基斯坦无人机
- 中国4艘军舰东海演习 齐射干扰弹对抗来袭导弹

- 印巴又交火 中国外交部副部长已赴巴基斯坦进行沟通
- 台湾向美增购66架F16V战机 单价高达2亿美元
- 越媒称中国船在西沙撞沉越渔船 中方：我们救了越南船

- 新加坡确定采购F35战机 美媒：此举让北京感到不安
- 中航将再生产4架AG600水陆两栖飞机 用于试飞
- 直10总师透露中俄合研重型直升机进展 13年后才交付

公告类型	公司	事件
业绩快报	航锦科技	公司实现营业收入 384,484万元，营业利润 62,792 万元，比去年同期增长 114.43%，利润总额实现 63,017 万元，比去年同期增长 99.79%，归属于上市公司股东的净利润50,492 万元，比去年同期增长97.59%。主要原因是内部经营管理效率的提升和军工业务对整体业绩贡献增加。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
停牌公告	中船科技	中船科技控股股东中国中船集团目前正在筹划与公司相关的重大事项，该事项涉及发行股份及支付现金购买海鹰集团中诚装备80%股权并募集配套资金。为维护广大投资者的权益，保证信息披露公平，避免引起公司股票价格异常波动，公司股票自 2019 年 3 月 6 日（星期三）开始停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
股权质押/解除/补充	火炬电子	控股股东蔡明通完成购回质押股1471万股，占公司总股本的3.25%，而后再分别两次质押股票合计809万股，占总股本的1.79%。
	亚光科技	太阳鸟控股及一致行动人李跃先先生、赵镜女士共持有公司股份144,244,815股，占公司总股本559,794,902股的25.77%。太阳鸟控股及一致行动人李跃先先生、赵镜女士所持有公司的股份累计被质押112,657,172股，占其持有公司股份78.10%。占公司总股本的20.12%。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
回购股份	欧比特	截止 2019 年 2 月 28 日，公司累计通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 1,198,700 股，支付的总金额为 9,781,392.00 元（含交易费用），回购的股份数量占公司总股本的比例为 0.17%，最高成交价为 8.16 元/股，
	中国动力	截至2019年2月28日，公司通过集中竞价方式累计回购股份数量为6,662,200股，占公司总股本的0.38818%，成交最低价为21.84元/股，成交最高价为25.20元/股，累计支付的总金额为人民币153,290,193.11元
	金信诺	2019 年 3 月 7 日，公司首次实施了股份回购，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式首次回购股份 50,000 股，占公司总股本的比例为0.00865%，成交的最高价为 13.9 元/股，最低价为 13.9 元/股，成交总金额为695,000 元。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
回购股份	华测导航	截至2019年2月27日，本次回购注销的限制性股票数量为229,680股，占回购前公司总股本的0.0932%。本次注销完成后，公司总股本由246,545,000股减至246,315,320股。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
减持股份	北斗星通	王春华先生共减持公司股份6,827,200股，减持均价22.81元，占公司总股本1.3309%；新余华信智汇共减持公司股份1,318,900股，减持均价21.72元，占公司总股本0.2571%。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
其他公告	*ST船舶	因公司2016、2017年度经审计的净利润均为负值，根据《上海证券交易所股票上市规则》13.2.1条第（一）项的规定，公司股票已于2018年4月24日被实施退市风险警示。若公司2018年度经审计的净利润继续为负值，根据《上海证券交易所股票上市规则》第14.1.1条第（一）项规定，公司股票可能被上海证券交易所暂停上市。
	金信诺	公司获得《高新技术企业证书》，享受相关优惠政策，按15%的税率缴纳企业所得税。。
	中航电测	航空工业拟通过非公开协议转让方式受让洪都航空持有的公司全部无限售流通股股份21,100,152股，占公司总股本的3.57%。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

- 03月04日：【新浪网】时隔5年 日本海自海上幕僚长拟访华参加阅舰式
【新浪网】东奥官网标“中华台北” “台独”团体抗议被讽
【新浪网】阿根廷再向我渔船开火 中国渔政部门回应
- 03月05日：【新浪网】中国2019年军费预算约为1776亿美元 增长7.5%
【新浪网】印媒称印度空军苏30击落一架巴基斯坦无人机
【新浪网】中国4艘军舰东海演习 齐射干扰弹对抗来袭导弹
- 03月06日：【新浪网】巴基斯坦拦截一艘印度潜艇 逼其浮出水面后驱离
【新浪网】美媒：美军B52飞越南海与东海 靠近中国南海岛礁
【新浪网】中国研发200吨推力先进固体发动机地面热试车成功
- 03月07日：【新浪网】印巴又交火 中国外交部副部长已赴巴基斯坦进行沟通
【新浪网】台湾向美增购66架F16V战机 单价高达2亿美元
【新浪网】越媒称中国船在西沙撞沉越渔船 中方：我们救了越南船
- 03月08日：【新浪网】新加坡确定采购F35战机 美媒：此举让北京感到不安
【新浪网】中航将再生产4架AG600水陆两栖飞机 用于试飞
【新浪网】直10总师透露中俄合研重型直升机进展 13年后才交付

【新浪网】

<https://www.sina.com.cn/>

- 分析师简介

王一川，军工组分析师，金融学硕士，一年股权投资工作经验，2015年加入民生证券。

分析师承诺：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明：

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内 公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内 行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005
 上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122
 深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

免责声明：

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。