

2019年03月29日

重点关注业绩增长稳健及资产证券化相关军工标的 增持（维持）

证券分析师陈显帆

执业证号：S0600515090001

021-60199769

chenxf@dwzq.com.cn

证券分析师周佳莹

执业证号：S0600518090001

021-60199793

zhoujy@dwzq.com.cn

投资要点

■ **核心组合推荐：【中航沈飞】、【内蒙一机】、【火炬电子】**

■ 最新行业观点：

这周中国船舶发布公告，重大资产重组方案拟新增的标的资产江南造船（集团）有限责任公司、中船黄埔文冲船舶有限公司和广船国际有限公司的股权，同时上周末国防军工上市公司座谈会上，国资委产权局副局长谢小兵表示，国资委积极引导军工集团将优质军工资产注入上市公司，更加突出军工基因。我们认为今年起军工资产证券化有望整体加速。

年初以来，军工板块涨幅较大，我们认为，在整个资本市场持续活跃的情况下，具有资产注入预期的公司将持续被资金关注，同时，基本面与估值能够匹配的公司有望补涨，上市公司已在陆续发布 2018 年报，建议关注业绩增长稳健、估值较低的优质公司，目前建议重点关注【火炬电子】。

2019 全年我们持续看好军工板块，我们在策略报告中对军工上市公司历史财务数据进行详细分析，验证历史数据是否能够反映行业景气度在五年计划中前低后高，以及军改结束后行业景气度恢复的观点，并在此基础上判断 2019-2020 年哪些上市公司报表能够继续验证行业的景气，以及会体现在哪些财务指标上。数据分析结果显示，产品距离最终使用方（军方）近的公司，以及下游应用领域广泛的公司（比如元器件厂商），其报表数据最能验证行业景气，因此建议关注中航沈飞、内蒙一机、火炬电子、振华科技等；

另外我们认为军工板块具有配置价值，因此需要从配置而不是炒作的角度衡量其投资价值。我们从以下四个方面重新搭建军工股估值体系：第一，相对估值法，同时考虑利润与现金流；第二，绝对估值法，用折现模型倒推永续增长率；第三，体外资产以二叉树期权定价原理量化其价值；第四，公司治理水平优秀的公司应给予溢价。模型结果显示以下标的值得重点关注：火炬电子、中航沈飞、内蒙一机、中航机电。

■ 投资主线：

第一，看好军工产业链上游，最能反映行业景气度的环节，包括电子元器件、新材料等细分领域，推荐火炬电子，建议关注振华科技、光威复材、航天电器；

第二，从资产证券化加速的角度，建议关注中航系下属的中航电子、中航机电。

基于军工行业逆周期性凸显、龙头军工企业能维持长期确定性增长和当前估值水平，我们给予行业“增持”评级。

■ **风险提示：**武器装备列装进度不及预期；军工领域改革不及预期。

行业走势



相关研究

1、《6家军机产业链 2018 年报总结：业绩稳定增长，现金流入放缓》2019-03-27

1. 推荐公司逻辑

火炬电子：军品电容器 18 年起恢复性高增长，民品电容器涨价缺货持续，预计能维持高增长；特种陶瓷材料稀缺性极强，逐渐步入成熟，预计 18 年开始微盈，19 年贡献增量利润。我们预测公司 2018-2020 年归母净利润为 3.55 亿元、4.65 亿元、6.00 亿元，对应 PE 为 26 倍、20 倍、15 倍，给予“买入”评级。

中航沈飞：公司是唯一上市歼击机总装制造商，能够受益于我国先进军用飞机的持续列装，我们预测公司 2019-2021 年归母净利润分别为 7.43 亿元、8.82 亿元、10.54 亿元，每股收益为 0.53 元、0.63 元、0.75 元，对应 PE 为 62 倍、52 倍、44 倍。我们认为公司作为国内唯一上市的歼击机总体制造商，能够受益于我国先进军用飞机的持续列装，业务具有高成长性，维持“买入”评级。

内蒙一机：公司作为地面装备龙头，直接受益于陆军机械化带来的对地面装备的大量需求，同时公司是混改试点，有望受益于集团混合所有制改革的持续推进。我们预测公司 2018-2020 年归母净利润分别为 6.41 亿元、7.83 亿元、9.45 亿元，对应 PE 为 32 倍、26 倍、22 倍，公司是国内军工主机厂中估值水平最低的，同时与其他主机厂相比，公司研发实力更强，业务成长性好，资产质地优良，维持“买入”评级。

2. 本周行情总结

本周上证综指涨幅-0.43%，创业板指数涨幅-0.02%，申万国防军工指数涨幅 1.65%。

表 1：军工板块本周行情总结

本周军工板块涨幅前十				
证券代码	证券简称	本周涨跌幅	2019 预测 PE	2020 预测 PE
300527.SZ	中国应急	40.69	40.8	33.56
300065.SZ	海兰信	20.28	42.06	33.62
300099.SZ	精准信息	17.22		
300353.SZ	东土科技	10.33	69.84	44.8
600855.SH	航天长峰	9.97	514.46	467.76
601989.SH	中国重工	9.77	97.13	87.49

300699.SZ	光威复材	9.18	44.3	34.31
600990.SH	四创电子	8.45	29.24	23.29
600482.SH	中国动力	8.18	26.52	22.27
600480.SH	凌云股份	7.92	16.26	12.77

本周军工板块跌幅前十

证券代码	证券简称	本周涨跌幅	2019 预测 PE	2020 预测 PE
600118.SH	中国卫星	-3.86	61.21	53.96
300416.SZ	苏试试验	-3.89	30.61	24.07
601606.SH	长城军工	-3.95		
002179.SZ	中航光电	-3.97	27.48	22.28
000070.SZ	特发信息	-4.34	26.2	21.65
002669.SZ	康达新材	-4.53	15.89	10.45
600685.SH	中船防务	-5.93	95.89	65.07
600399.SH	*ST 抚钢	-6.46		
002366.SZ	台海核电	-6.77	18.43	13.08
300600.SZ	瑞特股份	-8.64	28.6	22.47

主流军工标的本周表现

证券代码	证券简称	本周涨跌幅	2019 预测 PE	2020 预测 PE
600482.SH	中国动力	8.18	26.52	22.27
600562.SH	国睿科技	6.00	31.91	27.20
600893.SH	航发动力	-1.12	43.70	35.76
002025.SZ	航天电器	-1.32	26.38	21.53
600967.SH	内蒙一机	-0.58	26.03	21.57
601989.SH	中国重工	9.77	97.13	87.49
600685.SH	中船防务	-5.93	95.89	65.07
000768.SZ	中航飞机	-0.81	71.53	59.22
600760.SH	中航沈飞	-1.56	52.00	43.51
600038.SH	中直股份	-2.56	43.83	35.72

数据来源：wind，预测 PE 数据为 wind 一致预期，东吴证券研究所

3. 行业重点新闻

【航天】北斗创新应用会议召开，搭建面向东盟创新应用平台。3月21日，以“北斗赋能，群星会聚”为主题的北斗创新应用会议在北海召开。中国科学院院士杨元喜、中国工程院院士潘德炉作主题演讲，北海市委书记王乃学出席并致辞，自然资源部科技发展司巡视员、副司长苗前军，中国测绘学会理事长宋超智等出席会

议。会议旨在促进中国北斗卫星导航系统应用，加强北斗卫星导航与遥感、通信等卫星系统的融合化应用发展，搭建立足北部湾、面向东盟的北斗创新应用交流和发展平台。

(新闻来源：中国新闻网)

【海军】海军成立七十周年将举行国际舰队检阅等活动。28日，国防部举行例行记者会，国防部新闻发言人吴谦介绍，经中央军委批准，中国人民解放军海军成立70周年多国海军活动将于4月下旬在青岛举行。届时，将举行高层研讨会、国际舰队检阅、联合军乐展示、文体交流等多项活动。截至目前，已有60多个国家表示将派海军代表团参加多国海军活动，多个国家将派舰艇参加国际舰队检阅。

(新闻来源：人民网)

【航天】高分五号、六号卫星正式投入使用 我国对地观测水平将大幅提升。3月21日，我国高分辨率对地观测系统的高分五号和六号两颗卫星21日正式投入使用，标志着国家高分辨率对地观测系统重大专项（高分专项）打造的高空间分辨率、高时间分辨率、高光谱分辨率的天基对地观测能力中最有应用特色的高光谱能力的形成。

(新闻来源：中国卫星导航定位应用管理中心)

【航天】航天科技集团八院811所携手多家汽车公司开展燃料电池应用合作。前不久，中国航天科技集团有限公司八院811所与多家汽车公司开展关于燃料电池的应用合作，并完成车载试验。燃料电池具有燃料加注速度快、能量效率高、续航里程长、节能环保等独特优势。811所研制的高功率金属双极板燃料电池模块，具有结构紧凑、重量轻、可靠性高、效率高等特性，主要技术指标国内领先，功率密度已接近美国能源部2020年指标，可满足车用复杂工况的需求以及高海拔地区低气压条件下行驶，具有很强的环境适应性，能广泛应用于燃料电池汽车、物流车、叉车、固定电源等军民融合两用市场。

(新闻来源：中国航天科技集团有限公司官网)

【航空】中国电科与空中客车签署GBAS飞行验证合作协议。近日，在民航局的支持指导下，中国电科副总经理杨军率队赴欧，就进一步推进集团公司空管产业国际化发展，开展访问交流。空客表示，中国电科在推进民用航空新技术应用方面做出了重大贡献，希望与集团在相关领域开展更广泛的合作，共同为民用航空安全高效运行提供保障。本次活动开启了中欧企业空管领域合作的新时代，对于加快推进集团公司世界一流创新型领军企业建设步伐，建设新时代民航强国，提升中国民航国际话语权具有重大意义。

(新闻来源：中国电子科技集团公司第三十四研究所官网)

4. 重点公司新闻公告

【中航重机】2018 年年度报告。报告期内，公司主营业务为液压环控行业、锻铸行业、新能源投资行业，主要产品包括飞机机身机翼结构锻件、中小型锻件，航天发动机环锻件、中小型锻件，汽轮机叶片，核电叶片，高铁配件，矿山刮板，汽车曲轴等产品。产品，核心产品为锥柱塞、通轴产品。公司合并报表实现营业收入 544,403.07 万元，同比下降 3.86 %；净利润 22,884.06 万元，同比增长 124.93%，归属于母公司所有者的净利润 33,314.50 万元，同比增长 102.49%，基本每股收益 0.43 元/股，同比增长 104.76 %。

【国睿科技】关于南昌市轨道交通 3 号线工程 (B 部分) PPP 项目的中标公告。国睿科技股份有限公司于 2019 年 3 月 19 日披露了《关于预中标南昌市轨道交通 3 号线工程 (B 部分) PPP 项目的公告》(公告编号: 2019-007)，公司与中铁电气化局集团有限公司 (联合体牵头方)、广州地铁集团有限公司及中铁民通 (北京) 投资有限公司组成的联合体预中标南昌市轨道交通 3 号线工程 (B 部分) PPP 项目社会资本方采购项目。总投资约人民币 71.29 亿元，包括工程费用约 46.10 亿元，工程建设其他费用约 6.48 亿元，预备费约 2.63 亿元，专项费用约 16.08 亿元。本项目资本金占总投资的 35%，其中，国睿科技拟出资金额占资本金的 21.4%。

【航发科技】签订《金融服务协议》的关联交易公告。为节约公司金融交易成本和费用，进一步提高资金使用水平和效率，中国航发航空科技股份有限公司拟与中国航发集团财务有限公司签订《金融服务协议》，由中国航发财务公司为公司及子公司提供存款、结算、综合授信等金融服务。根据协议内容，中国航发财务公司将为公司提供多方面、多品种的优惠及优质、便捷的金融服务。

【航发科技】关于执行新会计准则暨会计政策变更的公告。公司将按照财政部的规定于 2019 年 1 月 1 日起实施新金融工具准则。会计政策变更的具体内容:1、以企业持有金融资产的“业务模式”和“金融资产合同现金流量特征”作为金融资产分类的判断依据，将金融资产分类为“以摊余成本计量的金融资产”、“以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产”和“以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产”三类；2、将金融资产减值会计处理由“已发生损失法”修改为“预期损失法”，考虑金融资产未来预期信用损失情况，从而更加及时、足额地计提金融资产减值准备。

【航发科技】关于前期会计差错更正的公告。公司根据财政部、国家税务总局《关于生产企业出口货物实行免抵退税办法后有关城市维护建设税教育费附加政策的通知》规定，对2005年以来的出口退税业务进行了自查，公司对上述自查补缴的税款进行了追溯调整。

【航发科技】2018年年度报告。2018年，公司实现营业收入23.64亿元，同比增长4.67%；归属于上市公司股东的净亏损3.03亿元，去年同期则为净利润4687.39万元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损1.61亿元，去年同期则为净利润3483.19万元；基本每股亏损0.92元，不派息。公司实现营业收入同比增长4.67%。其中，内贸航空及衍生产品收入11.04亿元，同比增长30.96%；出口创汇1.67亿美元，同比减少10.39%。全年实现外贸销售收入1.67亿美元，较2017年度同比下降10.39%，

【中国动力】关于重组相关事项的进展公告。中国船舶重工集团动力股份有限公司因筹划多元证券组合方式优化资本结构相关事宜，构成重大无先例事项，经向上海证券交易所申请，公司股票已于2018年12月14日开市起停牌。截至2019年1月31日，公司已完成与关联方及特定投资者向子公司哈尔滨广瀚动力技术发展有限公司、武汉长海电力推进和化学电源有限公司、河南柴油机重工有限责任公司、武汉船用机械有限责任公司、中国船舶重工集团柴油机有限公司增资。外部投资者已分别与上述子公司签署增资协议，外部投资者的投资资金已全部到位，且标的公司已办理完成工商变更登记。

【光威复材】关于2019年第一季度业绩预告。报告期内，公司碳纤维及织物业务基于客户订单和交付的稳定需求积极组织生产并及时交付，风电碳梁业务同比产能增加并实现稳定生产和交付。经初步测算，公司2019年第一季度的非经常性损益为1,387万元左右。归属于上市公司股东的净利润预测13,517.77万元-16,030.69万元比上年同期增长：56%-85%。上年同期盈利8,665.24万元

【光威复材】2018年年度报告。3月26日，公司发布2018年年度报告，实现营业收入13.64亿元，同比增长43.63%，实现归母净利润3.77亿元，同比增长58.76%。3月26日，公司发布2019年第一季度业绩预告，预计实现归母净利润1.35-1.60亿元，同比增长56%-85%。在军品业务维持高速增长，民用产品大力切入新兴市场的带动下，未来公司业绩稳定增长高度可期。股权激励计划的推出将进一步保障公司主要人员结构稳定，并切实激发业绩释放内在动力。

【光威复材】关于公司及子公司向银行等金融机构申请综合授信额度,银行贷款及相应担保事项的公告。根据公司经营发展的需要、为降低融资成本、提高资金使用效率,公司及公司全资子公司计划以借款、银行承兑汇票、保理、开立信用证、票据贴现以及其他融资方式,向金融机构申请总额不超过 10 亿元人民币的综合授信额度,在上述授信额度内,根据公司/子公司资金状况和业务需要适时向金融机构申请融资余额不超过 10 亿元的融资,并在授权期限内可循环使用。授权期限自公司股东大会审议批准之日起至 2019 年度股东大会召开日止。

【光威复材】关于公司 2018 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的公告。公司拟定的 2018 年度利润分配预案为:公司计划以截止 2018 年 12 月 31 日的公司总股本 370,250,000 股为基数向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 5 元(含税),合计派发现金股利为人民币 185,125,000 元(含税);同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4 股,合计转增 148,100,000 股,本次转增后公司总股本将增加至 518,350,000 股。

【航发控制】2018 年年度报告。2018 年报,公司实现总营业收入 27.46 亿元,较上年同期增长 7.56%;实现归母净利润 2.59 亿元,较上年同期增长 19.15%;基本每股收益 0.23 元,较上年同期增长 18.95%。报告期内,公司主营业务发动机控制系统及部件实现收入 21.74 亿元,同比增长 6.31%,占总营业收入 79.17%;国际合作业务和非航民品及其他收入分别为 3.15 亿元和 2.57 亿元,占总营业收入比例分别为 11.46%和 9.37%。此外,公司应收票据及账款 21.96 亿元,存货为 9.34 亿元,应付票据及账款 7.84 亿元,预收款项 0.78 亿元,较年初分别增长了 43.16%、16.31%、10.42%和 95.00%。

【航发控制】关于变更会计政策的公告。财政部于 2018 年 9 月发布了《关于 2018 年度一般企业财务报表格式有关问题的解读》,本公司据此调整可比期间列报项目,具体讲调整前记在营业收入下的 198,216.47 元在调整后记在其他收益下。

【四创电子】关于确认 2018 年度日常关联交易超出预计部分的公告。公司及控股子公司 2018 年度日常关联交易较年初预计超出部分属向关联人销售商品、提供劳务发生的日常关联交易,为公司生产经营所必须,是在平等、互利基础上进行的,

未导致资金占用，未损害公司及全体股东的利益，未影响公司的独立性，也不会对公司本期以及未来财务状况、经营成果产生不利影响。

【光威复材】关于特定股东股份减持计划时间届满的公告。2018年9月19日披露了《关于特定股东减持股份的预披露公告》，公司股东宁波梅山保税港区威和投资合伙企业（有限合伙）计划以集中竞价、大宗交易、协议转让方式减持本公司股份，合计减持数量不超过16,560,000股。威和合伙于2018年10月26日至2019年1月31日期间通过集中竞价和大宗交易的方式合计减持持有公司的无限售流通股13,205,562股，占公司总股本比例的3.57%，减持后占公司总股本比例0.91%。

【光威复材】关于特定股东减持股份的预披露公告。持有本公司股份3,354,438股（占公司总股本比例为0.91%）的股东宁波梅山保税港区威和投资合伙企业（有限合伙）计划以集中竞价、大宗交易或协议转让方式减持本公司股份。减持期间集中竞价交易自公告之日起三个交易日后六个月内，大宗交易自公告之日起三个交易日后六个月内，协议转让自公告之日起六个月内实施，合计减持数量不超过3,354,438股（占公司总股本比例为0.91%，占威和合伙持有公司股份的100%）。

【海格通信】关于全资子公司广东海格怡创科技有限公司收到《中标通知书》的公告。近日，海格怡创收到由中国移动委托的招标代理机构发出的《中标通知书》。根据《中标通知书》，海格怡创正式成为“中国移动2019年至2020年传输管线工程施工服务集中采购项目”的中标单位之一。本项目为集中招标项目，服务内容包括全国31个省内骨干传送网管线工程和城域网管线工程的新建、改建、扩建、拆除等工程施工服务。

【中国海防】独立董事对公司对外担保情况的专项说明。本报告期内公司不存在为控股股东及其关联人提供担保的情形；已不存在为本公司持股50%以下的其他关联方、任何非法人单位或个人提供担保的情形。截止2018年12月31日，公司及子公司对外担保总额为0元，且公司无逾期对外担保的情况。

【中国海防】关于为子公司提供担保额度上限的公告。2019年，根据长城电子经营计划和资金安排，保证其生产经营平稳推进，中国海防拟向其提供累计不高于10,000万元的信用支持，有效期限至公司2019年度股东大会召开日。上述信用支持的具体方式按中国海防、长城电子与金融机构等协商确定，包括但不限于提供银行

贷款担保、出具贸易保函、提供承兑担保等。

【中国海防】关于确认 2018 年度部分日常关联交易项目超出预计金额及日常关联交易执行情况的公告。2018 年 4 月 14 日召开的第八届董事会第二十九次会议审议通过了《关于 2018 年日常关联交易预计额度的议案》，并经公司 2017 年度股东大会审议通过。预计 2018 年公司与中船重工集团之间及与其他关联人全年发生日常关联交易金额 64,960 万元，其中，向关联人采购预计上限 3,935 万元，向关联人销售产品、商品上限 15,150 万元，向关联人提供劳务上限 100 万元，接受关联人提供的劳务上限 175 万元，向关联人租赁或出租房产上限 600 万元。在关联人的财务公司存款预计金额上限 15,000 万元，在关联人财务公司贷款预计金额上限 30,000 万元。

【中国海防】关于会计政策变更的公告。会计政策变更对公司 2018 年度报告财务报表的影响如下：1、2018 年度期末资产负债表中“应收票据”和“应收账款”合并列示为“应收票据及应收账款”，本期金额 441,098,215.92 元，上期金额 269,443,302.16 元；“应付票据”和“应付账款”合并列示为“应付票据及应付账款”，本期金额 163,971,586.49 元，上期金额 151,722,864.47 元；上期“应付股利”金额 1,562,659.84 元，调增“其他应付款”上期列示金额。2、调减报告期利润表“管理费用”本期金额 18,281,412.12 元，上期金额 18,034,134.94 元，重分类至“研发费用”。本次会计政策变更仅对财务报表项目列示产生影响，不会对公司损益、总资产、净资产产生影响。

【中国海防】关于财务总监辞职的公告。中国船舶重工集团海洋防务与信息对抗股份有限公司董事会于 2019 年 3 月 27 日收到财务总监汪丽华女士提交的辞职报告，汪丽华女士因工作原因，申请辞去公司财务总监职务。

【中国海防】2018 年年度报告。2018 年度业绩，公司实现营业收入 3.51 亿元，同比下降 3.36%；归属于母公司所有者的净利润 0.67 亿元，同比下降 17.33%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6465.1 万元，同比增长 13.06%；基本每股收益 0.1706 元，不派息。报告期内，公司的主营业务包括特装类电子类产品、压

载水电源的研制生产以及为相关电子设备提供试验检测服务。其中：特装类电子类产品主要包括水下信息传输装备、水下武器系统专用设备、军民融合及烟机电控产品等；压载水电源主要包括系列船用特种电源产品；试验检测服务主要是为军用电子设备、船用电气设备的环境与可靠性试验提供相关技术服务。

【宏达电子】2018 年年度报告。公司实现营业收入 6.36 亿元，比 2017 年增长 21.35%；实现营业利润 2.5 亿元，比 2017 年增长 11.01%；实现利润总额 2.58 亿元，比 2017 年增长 8.49%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.23 亿元，比 2017 年增长 11.59%。总资产为 16.79 亿元，较本报告期初增长 13.68%。报告期内，影响公司经营业绩的主要因素是报告期内公司钽电容器继续保持行业优势地位并取得增长，同时部分子公司新产品业务大幅提升，使得公司营业收入和营业利润稳中有升。

【宏达电子】关于 2018 年度募集资金存放与使用情况的专项报告。公司于 2017 年 11 月 10 日由主承销商广发证券股份有限公司采用向社会公开发行的方式，向社会公众首次公开发行人民币普通股（A 股）股票 4,010.00 万股，每股面值人民币 1.00 元，发行价为每股人民币 11.16 元，募集资金合计金额为人民币 44,751.60 万元，扣除各项发行费用人民币 4,284.73 万元，募集资金净额为 40,466.87 万元。该项募集资金已于 2017 年 11 月 16 日全部到位截止 2018 年 12 月 31 日，本公司累计共使用募集资金 24,037.50 万元。截止 2018 年 12 月 31 日，本公司募集资金专户实际余额为 17,590.22 万元，其中累计存款利息收入 1,160.85 万元。

【宏达电子】关于 2018 年度利润分配预案的公告。经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，株洲宏达电子股份有限公司 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润为 222,991,632.02 元，母公司实现净利润 237,181,662.43 元，截止 2018 年 12 月 31 日，公司可供分配利润 423,886,935.48 元。鉴于公司当期的经营情况，为了合理回报全体投资者，与所有股东分享公司发展的经营成果，公司以截止到 2018 年 12 月 31 日的总股本 400,100,000 股为基数，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.50 元（含税），共分配现金红利 100,025,000.00 元，结余部分结转至以后年度分配。

【航发动力】独立董事对公司对外担保情况的专项说明及独立意见。截至 2018 年 12 月 31 日，公司为下属子公司提供担保余额为人民币 21,544 万元；公司各子公司为其下属单位提供担保余额为人民币 7,485 万元，逾期担保金额为 0 万元。公司及下属子公司累计对外担保金额（不含公司对下属子公司的担保）为 0 万元，逾期担保金额为 0。

【航发动力】关于子公司精铸公司股东减资退出暨关联交易的公告。中航精密铸造科技有限公司为中国航发动力股份有限公司控股子公司。公司及其全资子公司中国航发贵州黎阳航空动力有限公司、中国航发沈阳黎明航空发动机有限责任公司、中国航发南方工业有限公司) 合计持有精铸公司 58.32% 的股权。精铸公司股东中国航空发动机集团有限公司拟通过减资方式退出精铸公司。本次减资完成后, 公司及其全资子公司合计持有精铸公司 100% 的股权, 精铸公司将成为公司全资子公司。过去 12 个月公司与关联方中国航发进行的交易以及与中国航发及下属企业进行的交易类别相关的交易的累计次数及其金额: 累计次数 1 次, 累计交易金额 8,418.82 万元。

【航发动力】关于子公司精铸公司资产重组及注销相关事宜的公告。中国航发动力股份有限公司拟在中国航空发动机集团有限公司减资退出中航精密铸造科技有限公司后, 就精铸公司及其全资子公司的股权进行内部股权转让。本次股权转让完成后, 黎明公司、南方公司拟分别依法定程序吸收合并沈阳精铸、株洲精铸; 上市公司将吸收合并精铸公司及西安精铸。前述吸收合并完成后, 被吸收方注销独立法人资格, 吸收方承继被吸收方的全部资产、债权、债务和业务等。本次股权转让、全资子公司吸收合并、上市公司吸收合并均以中国航发减资退出精铸公司为前提, 并在减资完成后进行。

【航发动力】关于会计政策变更的公告。修订后的新金融工具准则主要变更内容如下: (1) 以企业持有金融资产的“业务模式”和“金融资产合同现金流量特征”作为金融资产分类的判断依据, 将金融资产分类为以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产以及以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产三类。(2) 将金融资产减值会计处理由“已发生损失法”修改为“预期损失法”, 要求考虑金融资产未来预期信用损失情况, 从而更加及时、足额地计提金融资产减值准备。(3) 调整非交易性权益工具投资的会计处理, 允许企业将非交易性权益工具投资指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产进行处理, 但该指定不可撤销, 且在处置时不得将原计入其他综合收益的累计公允价值变动额结转计入当期损益。(4) 进一步明确金融资产转移的判断原则及其会计处理。

【航发动力】2018 年年度报告。公司 2018 年实现营收 231.02 亿元(同比+2.43%), 归母净利 10.64 亿元(同比+10.82%), 实现 EPS0.47 元。报告期内, 由于毛利率较高的维修业务下滑导致航空发动机及衍生产品毛利率减少 1.97pcts, 公司严控带息负

债规模，同时汇率变动产生汇兑收益，财务费用较上年同期减少 42.9%，净利增速高于营收增速。2018 年公司航空发动机及衍生产品收入同比增长 4.02%，增速高于公司整体，显示聚焦主业进展良好。主要子公司黎明公司收入同比下降 1.18%，南方公司收入同比增长 28.57%，黎阳动力同比下降 1.02%。

【航发动力】关于拟将公司涉及“三供一业”资产协议转让给控股股东暨关联交易的公告。中国航发动力股份有限公司(以下简称“公司”)拟将涉及“三供一业”的资产协议转让给公司控股股东中国航发西安航空发动机有限公司。过去 12 个月，公司与西航公司进行的交易类别相关的交易的累计次数及其金额：累计次数 1 次，累计交易金额 909.2 万元。

【海格通信】2019 年第一季度业绩预告。报告期内，公司营业收入和归属于上市公司股东的净利润均保持稳步增长的趋势。营业收入方面，军改落地后特殊机构用户装备采购合同陆续签订与实施，母公司军品业务收入保持恢复性增长；另一方面软件与信息服务等板块收入稳步增长也带来了补充。营业收入增长带来净利润的增长，整体来看公司 2019 年第一季度经营业绩保持稳定增长。因此预测归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 10% - 30%，大概 2,936.60 万元 - 3,470.52 万元。

【四创电子】关于公司与中国电子科技财务有限公司签署金融服务协议的关联交易公告。安徽四创电子股份有限公司及控股子公司合肥华耀电子工业有限公司、全资子公司安徽博微长安电子有限公司拟与中国电子科技财务有限公司签署金融服务协议，由财务公司向公司、华耀电子和博微长安提供存、贷款等金融服务。根据协议约定，财务公司将为公司及子公司提供综合授信额度分别为：四创电子 17.60 亿元；华耀电子 1.00 亿元；博微长安 7.80 亿元。四创电子、华耀电子和博微长安拟将部分日常资金存放于财务公司，向财务公司存入的每日最高存款结余（包括应计利息）不高于上一年度公司合并报表中所有者权益的 50%（含）。

【四创电子】关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易 2018 年度业绩承诺实现情况的公告。公司控股股东华东电子工程研究所在重大资产重组过程中，与公司签署《安徽四创电子股份有限公司与华东电子工程研究所之业绩补偿协议》及其补充协议。根据华东所与上市公司签署的《业绩补偿协议》约定，业绩补偿期间为本次重组实施完毕后 3 年（含本次重组实施完毕当年），即 2016 年、2017 年、2018 年；若本次重组未能在 2016 年 12 月 31 日前（含）实施完毕，则业绩补偿期间将作相应顺延。中信建投证券股份有限公司出具的《中信建投证券股份有限公司关

于安徽四创电子股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之 2018 年度业绩承诺实现情况的核查意见》认为：“华东所关于博微长安 2018 年度的业绩承诺已实现。”

【四创电子】关于全资子公司博微长安继续使用部分闲置募集资金临时补充流动资金的公告。安徽四创电子股份有限公司全资子公司安徽博微长安电子有限公司继续使用部分闲置募集资金临时补充流动资金的金额为 1.00 亿元。使用期限自董事会审议通过之日起至 2020 年 1 月 31 日。

5. 风险提示

武器装备列装进度不及预期；军工领域改革不及预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

