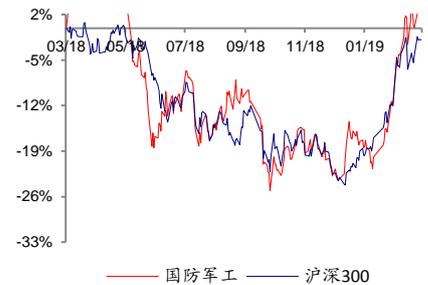


国防军工行业第 13 周周报

看好资产证券化加速带来的投资机会

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-03-31

相对市场表现



分析师: 赵炳楠
SAC 执证号: S0260516070004
SFC CE No. BOF532
010-59136613
zhaobingnan@gf.com.cn

相关研究:

国防军工行业第 12 周周报: 2019-03-24
关注军工集团国企改革动态

联系人: 袁晓宣 010-59136613
yuanxiaoxuan@gf.com.cn
联系人: 李炼 021-60750604
gflilian@gf.com.cn

核心观点:

● 第 13 周国防军工（中信）指数收益为+1.13%，看好投资机会。

2019 年第 13 周，国防军工（中信）指数收益为+1.13%，中证军工指数收益为+1.41%，沪深 300 收益为+1.01%。年初至今，中证军工指数收益为+32.84%，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。

● 军工集团资产证券化加速，看好改革及资产证券化带来的投资机会。

本周，中国船舶、中船防务、中船科技、航天长峰相继发布重组及收购资产公告，军工集团资产证券化进程显著加速。考虑到军工资产证券化在“五年规划”呈现一定的“前计划、后实施”的阶段性特点，当前军工改革的政策面逐步改善，板块估值和个股价格均处于历史底部区间的市场条件适合做资产证券化，以及军工集团资产证券化水平与 2020 年目标仍相差较大，我们认为，进入“十三五”后两年，军工集团资产证券化有望恢复到一个小高峰，看好军工改革及资产证券化带来的投资机会。

● 军工集团资产证券化展现多种新方式，关注造船行业战略性重组和事业单位资产证券化推广的积极影响。

从中国船舶、中船防务、国睿科技、洪都航空、中航科工的公告中我们可以看到军工集团资产证券化过程呈现公司间资产整合、事业单位资产证券化方式扩充、核心资产整体上市、不停牌、融资比例低、方式多样化等新特点。重点关注造船行业战略性重组对“两船集团”资本运作和相关资产证券化带来的推动作用。重点关注国睿科技案例中事业单位资产证券化的新方式，未来有望被其他事业单位借鉴或采用。

● 行业持续边际改善，关注年报和行业订单情况。

根据国防部网站报道，习近平在出席解放军和武警部队代表全体会议时强调，打好我军建设发展“十三五”规划落实攻坚战，确保如期完成国防和军队建设目标任务。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短期影响，在确保完成“十三五”规划目标的背景下，预计未来两年行业景气度仍将逐步提升，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、航发动力、中航机电、国睿科技、中国动力、中航沈飞；关注：中国船舶、中船防务、中国海防。

● 维持军工板块“买入”评级。

● 风险提示

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。

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(%)	
				2019/3/29	(元/股)	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
中直股份	600038.SH	买入	人民币	46.75	55.12	0.87	1.04	43.15	44.95	24.10	22.52	6.61	7.37
内蒙一机	600967.SH	买入	人民币	12.06	-	0.39	0.46	30.92	26.22	38.71	24.71	7.67	8.45
航发动力	600893.SH	买入	人民币	26.40	-	0.47	0.58	50.90	45.21	16.28	14.09	4.13	4.63
中航机电	002013.SZ	买入	人民币	8.02	8.40	0.23	0.26	33.52	30.85	13.74	20.33	9.10	9.43
国睿科技	600562.SH	买入	人民币	18.19	-	0.17	0.23	107.00	79.09	113.24	74.61	5.45	7.07
中国动力	600482.SH	买入	人民币	26.44	-	0.85	1.07	31.11	24.71	63.70	34.84	5.37	6.33
中航沈飞	600760.SH	买入	人民币	32.76	38.43	0.53	0.61	52.21	53.70	22.14	24.23	9.45	9.77

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心, 中直股份、中航机电、中航沈飞、航发动力已披露年报

目录索引

一、第 13 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	10
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.....	15
八、2018 年报汇总.....	15
九、2018 年业绩快报汇总	17
十、2018 年报业绩预告汇总	18
十一、覆盖公司盈利预测.....	19
风险提示	19

图表索引

图 1: 第 13 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 13 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 13 周全景跟踪.....	5
表 2: 第 13 周军工行业重点公告整理.....	8
表 3: 第 13 周 A 股军工上市公司涨跌幅 (截至 3 月 29 日).....	10
表 4: 第 13 周海外军工上市公司涨跌幅.....	13
表 5: 第 13 周 A 股军工上市公司融资余额 (截至 3 月 28 日).....	13
表 6: 上市公司增发方案及进度整理.....	15
表 7: 2018 年军工企业年报汇总.....	15
表 8: 2018 年军工企业业绩快报汇总.....	17
表 9: 2018 年军工企业业绩预告汇总.....	18
表 10: 覆盖公司盈利预测.....	19

一、第 13 周全景跟踪

表 1: 第 13 周全景跟踪

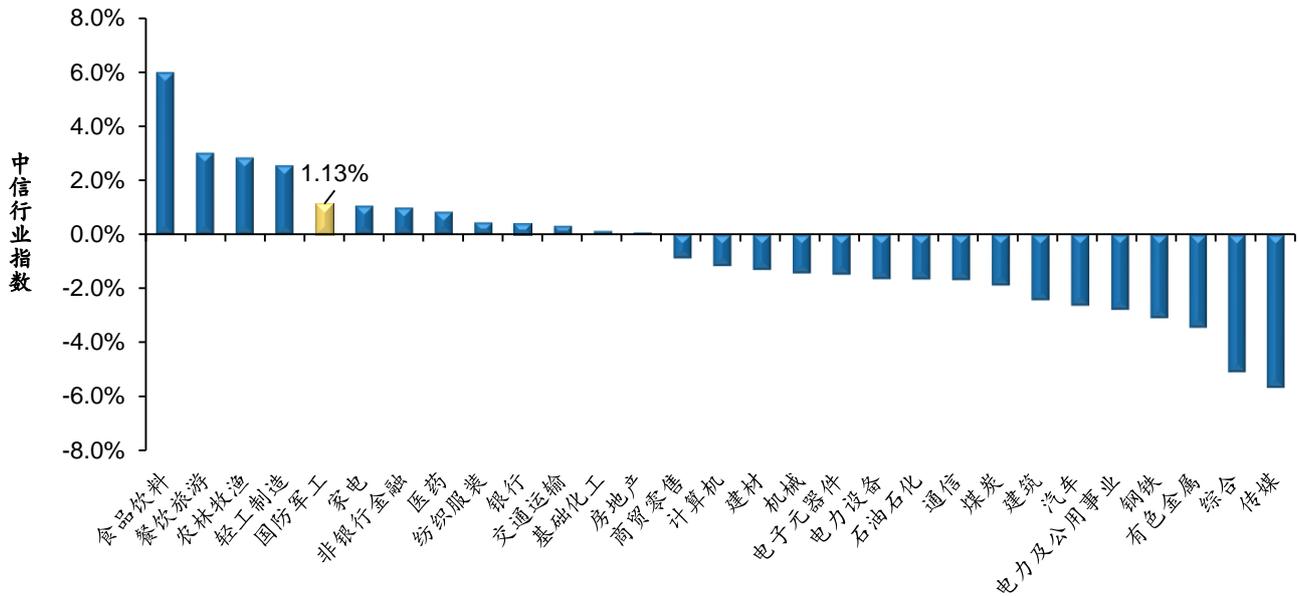
领域	内容
改革相关	<ul style="list-style-type: none"> ● 3月23日,证监会及相关部门在国防军工上市公司座谈会上表示,将不断加大对战略新兴产业、国防军工企业的政策支持力度。(上海证券报,3.24)
地缘政治	<ul style="list-style-type: none"> ● 美海军计划升级伯克级驱逐舰,配备新型反导雷达。(新华网,3.25) ● 日本拟引进“鱼鹰”运输机用于特种作战。(新华网,3.25) ● 测试完波音新系统,美国航空公司决定延长737 MAX禁飞期。(参考消息,3.26) ● 3月26日,美国反导系统首次齐射拦截试验成功。(观察者军事,3.26) ● 日本陆上自卫队强化水陆机动团规模:人数增至约2400人。(新华网,3.27) ● 印度发射反卫星导弹击落低轨卫星,成继中美俄后第四国。(新浪军事,3.27) ● 中俄4月底将举行海上联演,或出动海航战机及潜艇。(新浪军事,3.27) ● 中国出口大马巡逻舰将改为国内建造,交付进度或加快。(环球网,3.27) ● 3月26日,第15届兰卡威国际海空装备展在马来西亚兰卡威开幕。(国防科工局,3.28) ● 莫迪称印度反卫星导弹试验成功。(新华网,3.28) ● 国防部:中俄海上联演第二轮磋商将于近期举行。(新华网,3.28) ● 美国强化F-22全球打击能力。(新华网,3.29) ● 菲律宾军方采购大批中国工程设备。(参考消息,3.29)
重要报道	<ul style="list-style-type: none"> ● 中国环流器二号M装置核心部件在中核集团研制成功。(国防科工局,3.24) ● 中国电科成功保障我国首次四维航迹试验飞行,我国成为国际上第二个成功组织开展此项新技术试验飞行的国家。(国防科工局,3.24) ● 中核集团成功研制两款核和辐射安全设备。(国防科工局,3.25) ● 中国核建成功完成国内最大LNG储罐气升顶。(国防科工局,3.25) ● 3月22日,国内具有自主知识产权的轻型多用途通航飞机——“小鹰”700飞机首飞成功。(国防科工局,3.26) ● 3月24日,中国航天六院研制的500吨级重型火箭发动机联试成功。(新浪军事,3.26) ● 3月22日,新一代大型航标船顺利下水。(国防科工局,3.27) ● 四月下旬,中国人民解放军海军成立70周年将举行国际舰队检阅等活动。(新华网,3.28) ● 中国六代机航空发动机研制进度世界第二。(新浪军事,3.29)

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13周，中证军工指数收益为+1.41%，国防军工（中信）指数收益为+1.13%，沪深300指数收益为+1.01%，创业板指数为-0.02%。

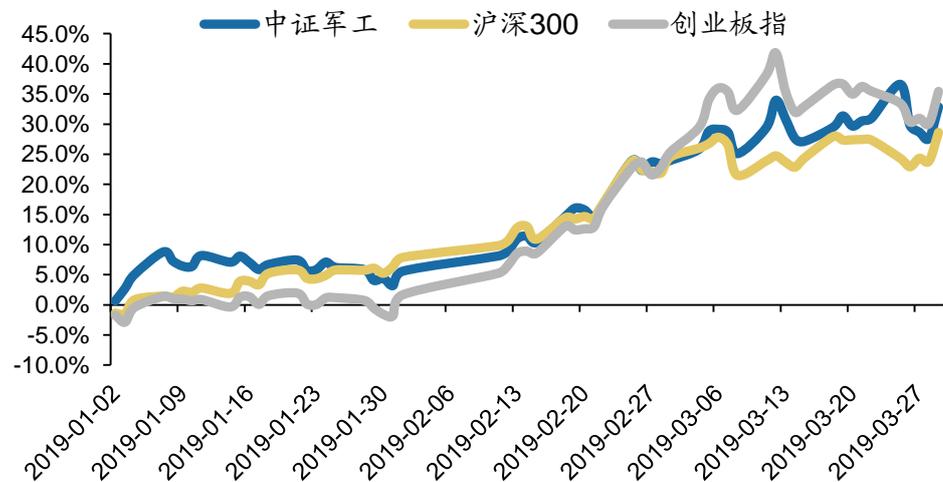
图1：第13周中信行业指数涨跌幅排行榜



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+32.84%，沪深300指数为+28.62%，创业板指数为+35.43%。

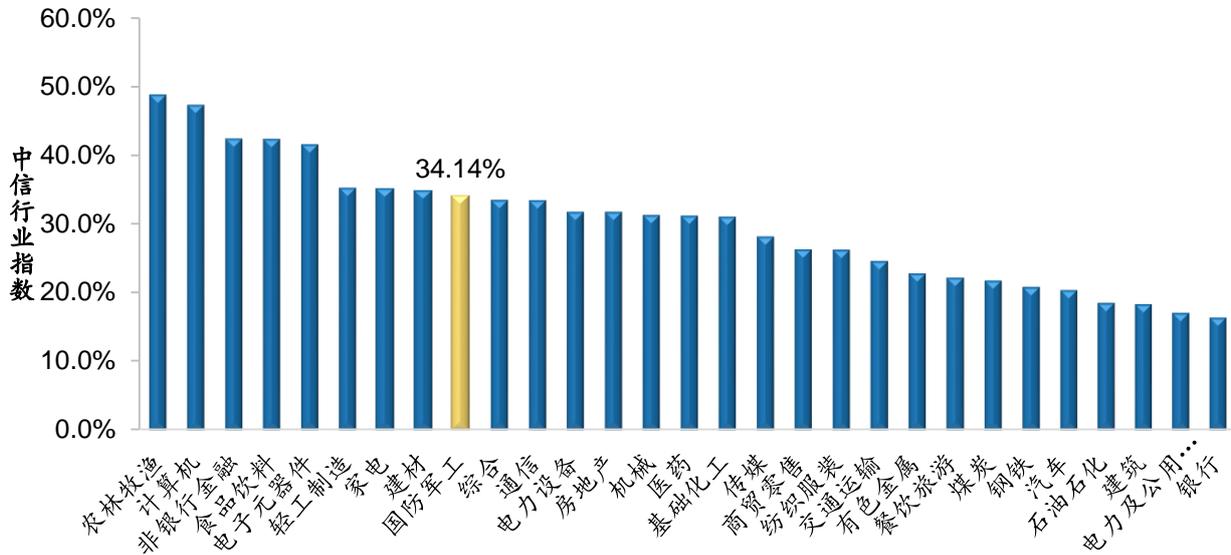
图2：年初至今军工板块相对沪深300收益



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+34.14%，位列全行业第9。

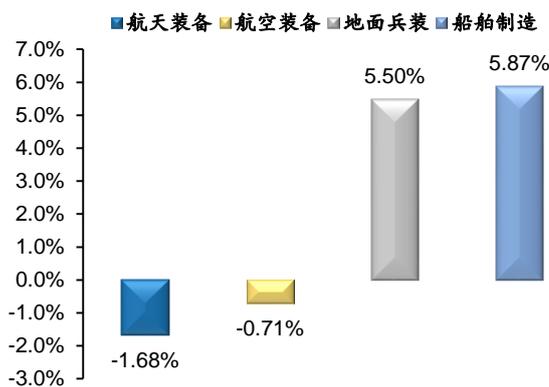
图3：年初至今军工板块相对其他板块收益



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

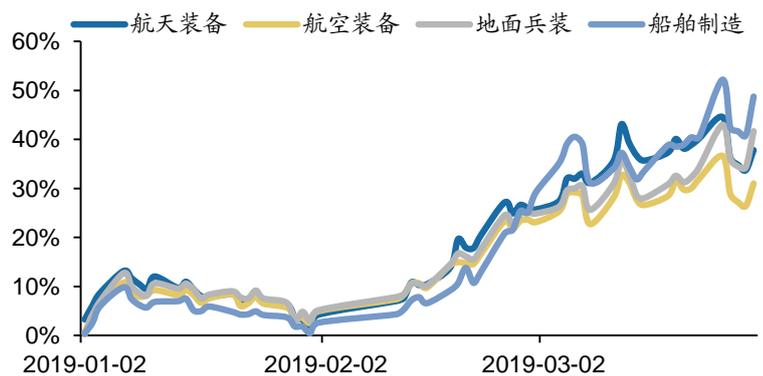
从行业细分板块来看，航天装备下跌1.68%，航空装备下跌0.71%，地面兵装上涨5.50%，船舶制造上涨5.87%。

图4：军工细分子板块第13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 13 周军工行业重点公告整理

分类	公司名称	时间	公告摘要
资产重组	中船防务	3月29日	公司拟对原重大资产重组项目进行调整，拟置入标的资产为沪东重机 100% 股权，中船动力 100 股权，中船动力研究院 51% 股权，中川三井 15% 股权，拟置出资产为广船国际和黄埔文冲部分股权。公司股票自 2019 年 3 月 29 日起停牌。
资产重组	中国船舶	3月29日	公司拟对重大资产重组项目进行调整，拟新增标的资产为江南造船，黄埔文冲和广船国际的股权，拟置出标的资产为沪东重机全部股份。公司股票自 2019 年 3 月 29 日起停牌。
收购	康达新材	3月26日	公司以自有资金 3056.10 万元，现金出资方式收购航天恒容 61% 的股权。本次交易完成后，航天恒容将纳入公司合并报表范围。
增持	中航资本	3月26日	截至 2017 年 11 月 2 日，公司增持计划完成，累计买入公司股票 1713.18 万股（占公司已发行总股本的 0.19%），成交金额合计 1.05 亿元，成交均价 6.14 元/股。
减持	光威复材	3月28日	(1) 公司股东威和合伙于 2018 年 10 月 26 日至 2019 年 1 月 31 日合计减持公司股份 1320.56 万股，占公司总股本的 3.57%。 (2) 公司股东威和合伙拟减持公司股份不超过 335.44 万股，占公司总股本的 0.91%，占威和合伙持有公司股份的 100%。
减持	银邦股份	3月28日	公司股东单宇拟被动减持公司股份不超过 821.92 万股（占公司总股本 1%）。上述被动减持后，单宇持有公司股份数量为 4203.46 万股（占公司总股本的 5.11%）。
减持	苏试试验	3月29日	公司控股股东苏试总厂拟减持公司股份不超过 677 万股，不超过公司总股本的 4.99%。

回购 注销	中兵红箭	3月25日	截至2019年3月22日,公司回购注销股份1090.27万股(占本次注销前公司总股本的0.78%)。本次业绩补偿股份由公司以1元总价回购并注销,注销完成后,公司总股本由14.03亿股减至13.93亿股。
转让	航天机电	3月28日	公司控股股东上航工业将持有的公司3.79亿股股份(占公司总股本的26.45%)以人民币15.47亿元转让给航天八院。
增资	长城军工	3月26日	公司以自有资金对子公司神剑科技单方增资,增资总额为9000万元。增资完成后神剑科技仍为公司控股子公司。
增资	中航资本	3月30日	中国人寿等5家战略投资者对公司全资子公司中行投资增资95亿元,增资价格为每元注册资本2.9889元。
停牌	航天长峰	3月26日	重大资产重组2019年3月25日起停牌。
收购	红相股份	3月26日	公司拟以2.19亿元收购控股子公司涵普电力剩余49%股权,资金来源为自筹资金。本次收购完成后,涵普电力将变为公司的全资子公司。
回购	中航光电	3月27日	2019年3月26日,公司首次回购股份,回购数量为20.58万股(约占公司目前总股本的0.0260%),耗资817.88万元,最高成交价为39.96元/股,最低成交价为39.40元/股。
回购	积成电子	3月29日	公司拟回购股份400万-600万股(占公司总股本的1.02%-1.52%),耗资4000万元-6000万元,最高成交价10元/股。
解禁	景嘉微	3月29日	公司首发股份2亿股(占公司总股本的66.36%)解除限售,实际可上市流通3016.94万股(占公司总股本的10.01%),将于2019年4月1日上市流通。
其他	天银机电	3月25日	公司全资子公司华清瑞达取得两项发明专利证书:“用于信号并行处理的定时同步方法及装置”及“用于信号处理的定时同步方法及装置”。
其他	威海广泰	3月25日	公司中标北京大兴机场南航冷藏航空车食品车项目,中标金额3521.10万元,占2017年度经审计营业收入的1.95%。
其他	国睿科技	3月26日	公司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。项目总投资约71.29亿元,本项目资本金占总投资的35%,国睿科技拟出资金额占资本金的21.4%。
其他	利达光电	3月26日	公司拟将公司名称由“利达光电股份有限公司”变更为“中光学集团股份有限公司”,将公司证券简称由“利达光电”变更为“中光学”,证券代码002189保持不变。
其他	威海广泰	3月27日	2019年3月26日,公司中标军方某部军品无人机某型靶机及部分配套设备,中标金额约为2287万元。
其他	海格通信	3月28日	公司全资子公司海格怡创成为“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,中标金额约4.27亿元。
其他	中国船舶	3月28日	公司撤销退市风险警示的起始日为2019年3月29日,撤销后公司股票简称为“中国船舶”,股票代码不变,股价日涨跌幅限制变更为10%。
其他	航锦科技	3月29日	2019年3月28日,公司全资子公司长沙韶光自主研发的第一代图形显示处理芯片收到来自某研究所的采购订单,订单金额为150万元。
其他	康拓红外	3月30日	重大资产重组相关事项获得财政部批复。

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13周A股军工上市公司涨跌幅(截至3月29日)

公司简称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
西仪股份	50.90%	65.46%	67.29%
中国应急	40.69%	57.25%	92.27%
海兰信	20.28%	28.63%	74.07%
精准信息	17.22%	30.53%	63.08%
东土科技	10.33%	28.19%	57.85%
航天长峰	9.97%	24.87%	92.91%
中国重工	9.77%	12.09%	37.41%
光威复材	9.18%	26.48%	60.11%
四创电子	8.45%	22.04%	53.08%
中国动力	8.18%	5.76%	18.72%
亿利达	8.16%	16.93%	17.93%
凌云股份	7.92%	34.05%	62.52%
通达动力	7.89%	15.03%	40.38%
杰赛科技	7.57%	19.08%	43.07%
星网宇达	6.92%	19.90%	27.89%
洪都航空	6.38%	25.74%	66.94%
中国海防	6.35%	21.59%	41.99%
国睿科技	6.00%	16.30%	41.34%
中航高科	5.61%	21.77%	74.82%
航天晨光	5.27%	26.24%	54.53%
天和防务	5.17%	25.77%	152.60%
中船科技	4.91%	62.72%	114.78%
贵航股份	4.82%	14.79%	25.53%
南京熊猫	4.25%	19.59%	51.29%
利达光电	4.15%	60.81%	117.51%
华力创通	3.86%	11.01%	38.39%
中国船舶	3.78%	36.70%	54.61%
奥普光电	3.48%	24.92%	44.37%
航天机电	3.01%	21.23%	64.39%
航天发展	2.91%	2.43%	44.84%
华讯方舟	2.77%	21.05%	30.42%
欧比特	2.61%	10.49%	44.61%
中航三鑫	2.34%	14.46%	30.88%
久之洋	2.10%	13.04%	34.52%
东华测试	2.04%	9.66%	35.09%
航天科技	1.97%	21.67%	69.57%
旋极信息	1.87%	21.55%	45.81%
中航机电	1.78%	6.08%	23.20%

大立科技	1.69%	21.79%	53.73%
北方导航	1.65%	12.12%	41.03%
新余国科	1.50%	3.05%	20.59%
通光线缆	1.41%	7.34%	25.50%
中兵红箭	1.03%	8.64%	39.90%
泰和新材	0.88%	0.09%	5.54%
振华科技	0.79%	13.74%	40.77%
天银机电	0.76%	12.94%	30.65%
中航重机	0.64%	10.61%	47.18%
亚太卫星	0.28%	0.86%	13.55%
山河智能	0.28%	7.42%	27.75%
航天电子	0.28%	8.94%	32.90%
中海达	0.00%	-2.79%	32.94%
久立特材	-0.12%	8.54%	30.28%
中航电子	-0.42%	0.67%	28.04%
威海广泰	-0.52%	6.47%	36.86%
烽火电子	-0.53%	10.32%	33.33%
航天彩虹	-0.55%	-0.07%	17.69%
内蒙一机	-0.58%	4.15%	15.96%
海特高新	-0.69%	9.45%	24.25%
红相股份	-0.71%	4.99%	25.82%
钢研高纳	-0.74%	17.49%	56.98%
积成电子	-0.77%	6.27%	46.73%
泰豪科技	-0.81%	13.69%	35.62%
中航飞机	-0.81%	5.12%	28.78%
康拓红外	-0.84%	14.17%	31.52%
菲利华	-0.93%	3.84%	33.87%
振芯科技	-0.94%	11.77%	27.58%
春兴精工	-1.00%	-4.25%	49.15%
全信股份	-1.07%	5.34%	19.07%
航发动力	-1.12%	4.60%	21.55%
北方华创	-1.22%	36.66%	86.68%
航天电器	-1.32%	-0.47%	29.44%
和而泰	-1.35%	11.23%	53.88%
日发精机	-1.37%	8.93%	19.78%
航发控制	-1.39%	7.23%	29.10%
光电股份	-1.44%	10.00%	26.10%
金信诺	-1.48%	-4.64%	22.48%
中航沈飞	-1.56%	-2.76%	18.22%
中航资本	-1.66%	1.55%	39.39%
晨曦航空	-1.67%	6.26%	35.67%
安泰科技	-1.73%	13.88%	49.67%

湘电股份	-1.75%	5.19%	41.47%
华荣股份	-1.79%	5.54%	18.40%
万泽股份	-1.80%	1.37%	-0.96%
海格通信	-1.81%	0.00%	25.38%
亚光科技	-1.85%	-4.56%	39.76%
航天通信	-1.85%	12.98%	79.20%
卫士通	-1.93%	19.18%	67.69%
新雷能	-1.96%	-2.58%	22.70%
耐威科技	-2.05%	-1.66%	33.73%
楚江新材	-2.17%	18.84%	45.79%
华测导航	-2.20%	5.09%	16.24%
四川九洲	-2.21%	12.37%	53.12%
七一二	-2.32%	-0.43%	4.10%
雷科防务	-2.38%	6.65%	37.94%
北斗星通	-2.53%	3.36%	22.56%
中直股份	-2.56%	0.24%	25.13%
中航电测	-2.74%	6.74%	44.66%
爱乐达	-2.82%	1.76%	11.26%
火炬电子	-2.85%	6.00%	29.87%
安达维尔	-2.88%	5.11%	18.00%
航发科技	-2.89%	15.79%	53.61%
博云新材	-2.92%	10.36%	34.06%
川大智胜	-3.19%	3.09%	28.74%
高德红外	-3.19%	2.50%	25.34%
航锦科技	-3.46%	20.55%	32.83%
天海防务	-3.62%	20.18%	54.05%
景嘉微	-3.71%	8.72%	28.62%
银河电子	-3.73%	10.45%	33.24%
中国卫星	-3.86%	12.37%	45.32%
苏试试验	-3.89%	-7.24%	12.27%
长城军工	-3.95%	-0.59%	39.30%
中航光电	-3.97%	-0.85%	20.67%
特发信息	-4.34%	-13.76%	104.79%
康达新材	-4.53%	0.45%	30.97%
应流股份	-4.53%	3.98%	36.66%
合众思壮	-5.22%	-1.64%	16.74%
新兴装备	-5.68%	4.82%	34.21%
中船防务	-5.93%	14.18%	69.25%
天奥电子	-5.98%	-6.40%	7.90%
台海核电	-6.77%	-8.21%	39.45%
鹏起科技	-7.02%	6.65%	69.64%
山东矿机	-7.50%	15.63%	57.45%

久联发展	-8.49%	1.48%	18.69%
瑞特股份	-8.64%	0.00%	50.03%
银邦股份	-9.77%	20.95%	45.14%
西部材料	-10.94%	23.67%	70.24%
佳讯飞鸿	-13.41%	6.89%	44.36%
*ST 集成	-15.99%	-16.66%	3.84%

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13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	货币	总市值
00317.HK	中船防务	8.05%	10.55%	68.10%	港币	205.80
BA.N	波音公司	5.32%	-13.31%	18.86%	美元	2,154.97
UTX.N	联合技术	2.99%	2.56%	21.77%	美元	1,110.71
BA_L	英国宇航系统	2.64%	3.52%	5.05%	英镑	154.16
0KVV.L	空客公司	2.41%	3.36%	40.36%	欧元	915.79
LMT.N	洛克希德马丁	2.09%	-2.99%	15.46%	美元	848.14
GD.N	通用动力	2.07%	-0.55%	8.29%	美元	487.93
HII.N	亨廷顿英格尔斯	2.00%	-1.06%	9.30%	美元	86.05
HON.N	霍尼韦尔国际	1.98%	3.15%	20.93%	美元	1,158.66
RTN.N	雷神公司	1.16%	-2.37%	18.73%	英镑	513.90
NOC.N	诺斯罗普-格鲁曼	0.46%	-7.02%	10.55%	美元	457.61
01045.HK	亚太卫星	0.28%	0.86%	13.55%	港币	32.76
02357.HK	中航科工	0.20%	-10.05%	1.83%	港币	312.88
RR_L	罗罗公司	-0.09%	-5.42%	8.82%	欧元	171.22
00553.HK	南京熊猫电子股份	-3.24%	-7.08%	2.82%	港币	104.04
OIW5.L	泰利斯集团	-4.32%	-4.75%	0.64%	欧元	443.25

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13周A股军工上市公司融资余额（截至3月28日）

简称	第13周融资余额 (亿元)	第12周融资余额 (亿元)	变动额 (亿元)
中国重工	29.78	27.57	2.20

海特高新	11.11	9.86	1.25
高德红外	6.25	5.58	0.67
中航飞机	12.29	11.67	0.62
中航光电	2.86	2.25	0.60
中国动力	6.10	5.58	0.52
航发动力	11.42	10.96	0.45
中直股份	6.53	6.12	0.42
中航重机	7.41	7.00	0.40
航天科技	7.44	7.04	0.40
贵航股份	4.30	3.93	0.38
海格通信	10.12	9.80	0.31
鹏起科技	5.95	5.67	0.28
湘电股份	4.95	4.70	0.25
四川九洲	3.89	3.67	0.22
安泰科技	4.59	4.39	0.21
内蒙一机	6.87	6.68	0.19
航天机电	4.75	4.66	0.10
航发科技	5.17	5.07	0.09
航天电子	9.38	9.30	0.08
中国卫星	12.41	12.40	0.02
航天长峰	4.62	4.62	0.00
钢研高纳	3.93	3.93	-0.01
南京熊猫	5.11	5.14	-0.03
中航资本	17.49	17.53	-0.04
航天电器	7.55	7.60	-0.05
欧比特	8.52	8.58	-0.06
北方导航	7.74	7.82	-0.08
北方华创	9.39	9.48	-0.09
航发控制	6.30	6.40	-0.10
久立特材	4.19	4.29	-0.10
洪都航空	5.74	5.93	-0.19
海兰信	4.78	4.98	-0.20
北斗星通	6.16	6.39	-0.23
中航电子	6.10	6.62	-0.52
航天通信	8.36	9.23	-0.86
卫士通	14.81	15.83	-1.02

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
中船科技	2019-03-20	董事会预案	7.44		14.97			融资收购其他资产
中船科技	2019-03-20	董事会预案		发行期	14.97	14,725.00		配套融资
菲利华	2019-02-23	股东大会通过		发行期	19.21	5,950.00	7.00	项目融资
中航重机	2019-02-16	股东大会通过		发行期	10.95	15,560.06	17.03	项目融资
康拓红外	2019-02-02	国资委批准	5.79		8.22	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	8.22	10,192.00	8.25	配套融资
雷科防务	2019-01-26	董事会预案	5.50		7.38	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	7.38	22,794.93	3.97	配套融资
北方华创	2019-01-22	股东大会通过		发行期	70.49	9,160.09	21.00	项目融资
中国海防	2019-01-09	股东大会通过	21.49		33.85	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	33.85	7,896.12	32.01	配套融资
中国动力	2018-12-28	董事会预案	20.23		26.44			融资收购其他资产
应流股份	2018-12-21	股东大会通过		发行期	10.96	8,675.09	9.50	项目融资
楚江新材	2018-12-15	证监会核准		发行期	6.75	21,384.16	7.48	配套融资
利达光电	2018-12-13	证监会核准		发行期	27.08	3,984.80	3.51	配套融资
北斗星通	2018-12-13	股东大会通过		发行期	25.86	10,000.00	10.00	项目融资
日发精机	2018-11-29	证监会核准		发行期	8.66	11,081.78	10.00	配套融资
国睿科技	2018-11-05	董事会预案	11.78		18.19	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	18.19	12,447.01	6.00	配套融资
钢研高纳	2018-11-02	证监会核准		发行期	13.50	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	9.26	15,248.54	11.00	项目融资
万泽股份	2018-06-01	股东大会通过		发行期	10.34	14,500.00	13.00	项目融资
中船防务	2018-03-21	董事会预案	24.33		16.18	19,728.74	48.00	融资收购其他资产
中国船舶	2018-02-27	董事会预案	21.98		20.30	24,567.80	54.00	融资收购其他资产

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

八、2018 年报汇总

表 7: 2018 年军工企业年报汇总

证券代码	名称	营业收入 (亿元)			归母净利润 (亿元)		
		本期	上年同期	营收增长率 (%)	本期	上年同期	净利润增长率 (%)
600316.SH	洪都航空	24.18	25.30	-4.44	1.48	0.31	383.59
600862.SH	中航高科	26.53	30.44	-12.86	3.04	0.84	263.85
002318.SZ	久立特材	40.63	28.33	43.42	3.04	1.34	126.89
002414.SZ	高德红外	10.84	10.16	6.61	1.32	0.58	125.98
600765.SH	中航重机	54.44	56.63	-3.86	3.33	1.65	102.49
300034.SZ	钢研高纳	8.93	6.75	32.25	1.07	0.58	83.49

300722.SZ	新余国科	2.14	2.00	6.77	0.74	0.45	65.46
300699.SZ	光威复材	13.64	9.49	43.63	3.77	2.37	58.76
600775.SH	南京熊猫	45.01	41.92	7.36	1.62	1.07	50.83
300045.SZ	华力创通	6.79	5.71	18.94	1.18	0.81	45.20
300395.SZ	菲利华	7.22	5.45	32.41	1.61	1.22	32.39
600184.SH	光电股份	24.22	18.86	28.43	0.58	0.44	30.51
002389.SZ	航天彩虹	27.19	14.47	87.93	2.42	1.87	29.51
600990.SH	四创电子	52.46	50.57	3.75	2.57	2.01	27.82
002402.SZ	和而泰	26.71	19.79	35.00	2.22	1.78	24.61
002253.SZ	川大智胜	3.40	2.67	27.48	0.55	0.45	20.90
300114.SZ	中航电测	13.88	12.41	11.87	1.56	1.29	20.66
000738.SZ	航发控制	27.46	25.53	7.56	2.59	2.18	19.15
000768.SZ	中航飞机	334.68	310.79	7.69	5.58	4.71	18.38
300416.SZ	苏试试验	6.29	4.91	28.11	0.72	0.61	17.42
002037.SZ	久联发展	60.35	53.55	12.71	1.77	1.51	17.14
002013.SZ	中航机电	116.37	111.81	4.08	8.37	7.18	16.49
002179.SZ	中航光电	78.16	63.62	22.86	9.54	8.25	15.56
600705.SH	中航资本	138.67	109.51	26.63	31.66	27.84	13.74
600038.SH	中直股份	130.66	120.48	8.44	5.10	4.55	12.07
300213.SZ	佳讯飞鸿	12.16	11.73	3.74	1.30	1.16	11.96
002149.SZ	西部材料	17.20	15.59	10.33	0.60	0.54	11.54
600893.SH	航发动力	231.02	225.55	2.43	10.64	9.60	10.82
300455.SZ	康拓红外	3.12	2.95	5.92	0.76	0.72	5.44
600760.SH	中航沈飞	201.51	194.59	3.56	7.43	7.07	5.16
600118.SH	中国卫星	75.83	73.85	2.68	4.18	4.10	1.96
002151.SZ	北斗星通	30.51	22.04	38.41	1.07	1.05	1.66
600372.SH	中航电子	76.43	70.23	8.83	4.79	5.42	-11.63
600764.SH	中国海防	3.51	3.63	-3.36	0.67	0.82	-17.33
600523.SH	贵航股份	27.98	33.91	-17.48	1.18	1.94	-39.49
300101.SZ	振芯科技	4.44	4.41	0.54	0.16	0.31	-47.05
002265.SZ	西仪股份	7.67	9.04	-15.19	-0.68	0.20	-447.51
000969.SZ	安泰科技	50.54	46.60	8.46	-2.18	0.59	-467.85
600391.SH	航发科技	23.64	22.59	4.67	-3.03	0.47	-746.47
002190.SZ	*ST集成	21.45	19.43	10.45	-2.05	-1.08	-88.93
002163.SZ	中航三鑫	47.77	46.04	3.75	0.33	-0.10	不适用
002297.SZ	博云新材	5.09	5.45	-6.48	0.27	-0.62	不适用
600150.SH	中国船舶	169.10	166.91	1.31	4.89	-23.00	不适用
600685.SH	中船防务	192.14	229.20	-16.17	-18.69	-0.51	不适用

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

九、2018 年业绩快报汇总

表 8: 2018 年军工企业业绩快报汇总

证券代码	名称	营业收入 (亿元)			归母净利润 (亿元)			年报预计披露日期
		本期	上年同期	营收增长率	本期	上年同期	净利润增长率	
002576.SZ	通达动力	11.57	10.85	6.64%	0.21	0.04	440.62%	2019/4/23
300354.SZ	东华测试	1.35	1.29	4.00%	0.17	0.05	277.71%	2019/4/23
002189.SZ	利达光电	25.85	9.13	55.42%	1.63	0.22	238.83%	2019/4/13
002520.SZ	日发精机	19.76	10.05	27.42%	1.78	0.57	208.43%	2019/4/20
002097.SZ	山河智能	57.51	39.46	45.73%	4.31	1.62	165.33%	2019/4/26
002526.SZ	山东矿机	18.85	13.82	36.36%	1.56	0.71	118.66%	2019/4/17
002547.SZ	春兴精工	49.10	38.04	29.05%	0.41	-3.59	111.29%	2019/4/19
002111.SZ	威海广泰	21.89	18.04	21.36%	2.34	1.13	106.71%	2019/4/23
300456.SZ	耐威科技	7.14	6.01	18.87%	0.99	0.48	104.15%	2019/4/19
000818.SZ	航锦科技	38.45	34.01	13.05%	5.05	2.56	97.59%	2019/4/16
300123.SZ	亚光科技	14.67	10.47	40.10%	1.90	0.97	97.28%	2019/4/26
300427.SZ	红相股份	13.12	7.44	76.39%	2.31	1.18	95.82%	2019/4/25
002023.SZ	海特高新	5.16	4.26	21.02%	0.67	0.34	95.26%	2019/4/16
002669.SZ	康达新材	9.28	5.50	68.80%	0.81	0.44	84.92%	2019/4/27
002371.SZ	北方华创	33.20	22.23	49.36%	2.31	1.26	84.27%	2019/4/24
002214.SZ	大立科技	4.30	3.02	42.53%	0.53	0.30	75.34%	2019/4/18
002254.SZ	泰和新材	21.76	15.55	39.94%	1.62	1.00	61.57%	2019/4/22
002465.SZ	海格通信	40.78	33.52	21.64%	4.30	2.93	46.45%	2019/4/19
300177.SZ	中海达	13.03	10.21	27.66%	0.96	0.67	42.72%	2019/4/13
300581.SZ	晨曦航空	1.74	1.78	-2.21%	0.67	0.49	37.37%	2019/4/25
002933.SZ	新兴装备	3.78	3.07	23.42%	1.41	1.17	21.32%	2019/4/10
300474.SZ	景嘉微	3.97	3.06	29.71%	1.42	1.19	19.74%	2019/4/12
002025.SZ	航天电器	28.08	26.12	7.48%	3.61	3.11	16.08%	2019/4/9
002171.SZ	楚江新材	131.05	110.44	18.66%	4.08	3.61	13.21%	2019/4/24
002413.SZ	雷科防务	9.89	7.67	28.86%	1.38	1.23	12.21%	2019/4/23
300527.SZ	中国应急	26.53	22.04	5.83%	2.24	1.93	6.44%	2019/4/25
002338.SZ	奥普光电	3.82	3.68	3.67%	0.41	0.38	5.93%	2019/4/19
002935.SZ	天奥电子	8.64	8.20	5.35%	0.97	0.93	4.93%	2019/4/25
300252.SZ	金信诺	26.00	22.86	13.70%	1.36	1.30	4.50%	2019/4/25
300065.SZ	海兰信	7.70	8.05	-4.33%	1.07	1.03	3.76%	2019/4/18
300593.SZ	新雷能	4.77	3.46	37.73%	0.36	0.36	2.37%	2019/4/24
600435.SH	北方导航	19.99	19.56	2.24%	0.48	0.47	2.35%	2019/4/20
300516.SZ	久之洋	4.67	3.11	50.08%	0.46	0.45	2.27%	2019/4/26
300600.SZ	瑞特股份	4.89	4.15	17.68%	1.08	1.08	0.51%	2019/4/20
002339.SZ	积成电子	19.63	16.19	21.26%	0.72	0.72	0.12%	2019/4/18
300053.SZ	欧比特	9.02	7.39	22.14%	1.21	1.21	0.08%	2019/4/25
002383.SZ	合众思壮	46.12	22.88	101.60%	2.41	2.42	-0.56%	2019/4/20

300099.SZ	精准信息	4.46	4.23	5.50%	0.95	1.02	-6.16%	2019/4/25
300696.SZ	爱乐达	1.28	1.36	-5.90%	0.68	0.74	-7.53%	2019/4/26
300265.SZ	通光线缆	16.07	15.16	5.97%	0.37	0.42	-12.79%	2019/4/25
002268.SZ	卫士通	19.31	21.37	-9.64%	1.40	1.69	-17.22%	2019/4/26
300627.SZ	华测导航	9.43	6.78	39.09%	1.07	1.29	-17.40%	2019/4/20
300353.SZ	东土科技	9.40	8.21	14.46%	1.01	1.27	-19.92%	2019/4/26
300719.SZ	安达维尔	4.99	4.40	13.40%	0.53	0.90	-40.68%	2019/4/9
300342.SZ	天银机电	7.79	7.73	0.79%	0.96	1.91	-49.85%	2019/4/10
002366.SZ	台海核电	13.95	24.70	-43.54%	3.21	10.14	-68.29%	2019/4/26
002829.SZ	星网宇达	4.07	4.10	-0.52%	0.19	0.63	-70.27%	2019/4/24
002686.SZ	亿利达	14.86	13.67	8.77%	0.27	1.41	-80.80%	2019/4/26
300324.SZ	旋极信息	38.17	32.97	15.77%	0.38	3.89	-90.19%	2019/4/27
002544.SZ	杰赛科技	62.67	59.78	4.83%	0.16	2.02	-92.19%	2019/4/26
300447.SZ	全信股份	6.52	5.67	15.01%	-2.43	1.23	-298.24%	2019/4/23
300397.SZ	天和防务	2.71	3.54	-23.60%	-1.53	0.70	-318.14%	2019/4/26
002519.SZ	银河电子	15.21	16.24	-6.35%	-10.64	1.87	-667.94%	2019/4/13
300337.SZ	银邦股份	19.40	19.89	-2.46%	-0.53	0.08	-771.75%	2019/4/25
300008.SZ	天海防务	10.90	14.84	-26.54%	-17.45	1.64	-1162.92%	2019/4/20

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

十、2018 年报业绩预告汇总

表 9: 2018 年军工企业业绩预告汇总

证券代码	名称	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
600677.SH	航天通信	预增	18000	21000	80	2019/4/2
600562.SH	国睿科技	预减	3499	4108	-79	2019/4/10
600151.SH	航天机电	扭亏	2500	3500	108	2019/4/12
000547.SZ	航天发展	预增	41800	46300	50	2019/4/15
000070.SZ	特发信息	略增	26562	30547	0	2019/4/16
600072.SH	中船科技	预增	6000	7400	97	2019/4/18
600501.SH	航天晨光	首亏				2019/4/20
000519.SZ	中兵红箭	预增	25000	32000	98	2019/4/23
600480.SH	凌云股份	略减	24104	26104	-30	2019/4/23
600855.SH	航天长峰	预增	7732	8032	649	2019/4/23
000687.SZ	华讯方舟	预减	1200	1800	-91	2019/4/26
600416.SH	湘电股份	首亏	-198000	-198000	-2271	2019/4/26
000901.SZ	航天科技	略减	14016	16546	-18	2019/4/29
600614.SH	鹏起科技	首亏	-331000	-281000	-955	2019/4/29
000801.SZ	四川九洲	预增	8000	10000	998	2019/4/30

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

十一、覆盖公司盈利预测

表 10: 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		中航沈飞	600760.SH	32.76	458.77	0.53	52.21	0.61	53.70
2		中航飞机	000768.SZ	17.05	472.05	0.20	65.69	0.23	74.13
3		中航电子	600372.SH	16.62	292.38	0.27	42.10	0.40	41.55
4	中航工业	中航机电	002013.SZ	8.02	289.41	0.23	34.87	0.26	30.85
5		中直股份	600038.SH	46.75	275.58	0.87	43.15	1.04	44.95
6		中航光电	002179.SZ	40.64	321.44	1.21	27.93	1.45	28.03
7		中航电测	300114.SZ	10.30	60.85	0.26	26.93	0.32	32.19
8	中国航发	航发动力	600893.SH	26.40	593.96	0.47	50.90	0.58	45.21
9		航发控制	000738.SZ	15.57	178.38	0.23	63.48	0.25	61.54
10	中船重工	中国动力	600482.SH	26.44	453.78	0.85	31.11	1.07	24.71
11		中国应急	300527.SZ	12.69	110.97	0.26	48.81	0.31	40.94
12	航天科技	航天电子	600879.SH	7.19	195.52	0.22	32.68	0.26	27.65
13	航天科工	航天电器	002025.SZ	27.74	119.00	0.88	31.42	1.08	25.64
14	中国电科	四创电子	600990.SH	52.49	83.55	1.62	27.11	2.05	25.60
15		国睿科技	600562.SH	18.19	113.21	0.17	107.00	0.23	79.09
16	兵器工业	内蒙一机	600967.SH	12.06	203.77	0.39	30.92	0.46	26.22
17		特发信息	000070.SZ	14.54	91.17	0.52	27.85	0.64	22.65
18		海特高新	002023.SZ	12.86	97.32	0.07	183.71	0.08	160.75
19	军民融合	光威复材	300699.SZ	57.32	212.23	1.02	35.20	1.28	44.78
20		火炬电子	603678.SH	20.48	92.71	0.85	24.21	1.14	17.96
21		烽火电子	000561.SZ	7.48	45.24	0.14	53.43	0.16	46.46

数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

注: 股价、PE 数据截至 3 月 29 日

风险提示

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	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35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	510627	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）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

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。