

国防军工行业

点评

军工行业周报（2019.01.01-2019.04.07）

——行业资产证券化加速

行业公司研究——国防军工行业——

证券研究报告

✍️ : 武雨桐 执业证书编号: S1230518080003
 ☎️ : 021-80108035
 ✉️ : wuyutong@stocke.com.cn

行业评级

 国防军工 看好

行情回顾

中信军工	6.44%	6706.74	上证综指	5.04%	3246.57
沪深300	4.90%	4062.23	创业板指	4.94%	1777.26
周涨幅前五			周跌幅前五		
新余国科	31.21%	16.65	中国应急	-0.04%	23.81
四创电子	19.51%	11.7	中航高科	0.00%	16.18
振芯科技	18.57%	54.6	中航高科	0.00%	16.18
高德红外	16.47%	19.52	雷科防务	0.05%	40.66
中航沈飞	14.82%	10.77	长鹰信质	0.31%	16.09

相关报告

- 1《浙商军工-2018年国防预算增速远超预期,装备建设持续加速》2018.03.06
- 2《20180209-浙商军工-一张图看懂十大军工集团2018年工作会》2018.02.09
- 3《浙商军工-国防军工行业2018年投资策略:跨入国防新时代,强军梦照亮未来》2018.01.24
- 4《20171127-浙商军工-峰回路转,战略性看多军工板块投资机会》2017.11.27
- 5《浙商军工-中印边界持续紧张,国防建设刻不容缓》2017.07.11

□ 周观点与投资建议

上周(2019.04.01-2019.04.07)中信军工指数上涨6.44%,收于6706.74点,市盈率65。日前中国船舶发布公告拟调整重大资产重组项目,发行股份购买江南造船、黄埔文冲及广船国际的股权并募集资金,拟置出沪东重机。此举确立中国船舶为中船工业集团船舶总装平台的地位,进一步明确集团旗下资产的整合方向。公司于4月8日复牌博得市场强烈关注,我们预计2019/2020年将是军工集团资产证券化的加速时期,其优质经营类资产及改制成功的科研院所将陆续注入上市平台。建议关注中航电子、中航机电、四创电子等。

我们认为,军工行业进入到中长期配置阶段。1.行业层面:首先,军费作为国家对国防军工行业的基本投入,未来将持续稳定增长,行业长期具备较高景气度,板块周期性较弱;其次,国家在全球新常态下,强军需求凸显,核心装备采购、更新换代加速,训练强度及频率提高导致装备损耗加快,需求端推动行业加速发展。2.改革层面:“十三五”期间,军工科研院所改制、国有军工企业混改及军品定价机制改革均有较大实质性推动。在混改或院所改制完成后,相关资产有望IPO或注入上市公司,“十三五”后期到“十四五”,军工板块资本运作频率有望加快。

□ 推荐标的

考虑到军工板块行业基本面景气度持续较高、改革加速及板块估值位于近三年底部,我们建议逐步加大军工行业配置,推荐关注:1.订单饱满且增长具有持续性的核心主战装备总装企业:中航沈飞、中直股份;2.集中受益于下游高景气度及国产替代的核心配套类企业:航发动力、航发控制;3.未来或有核心军品资产注入的中航机电、中航电子、四创电子等。

□ 风险提示

1.军品订单不达预期;2.改革进度缓慢;3.军工板块估值较高。

报告撰写人:武雨桐

数据支持人:武雨桐

1. 周观点及投资建议

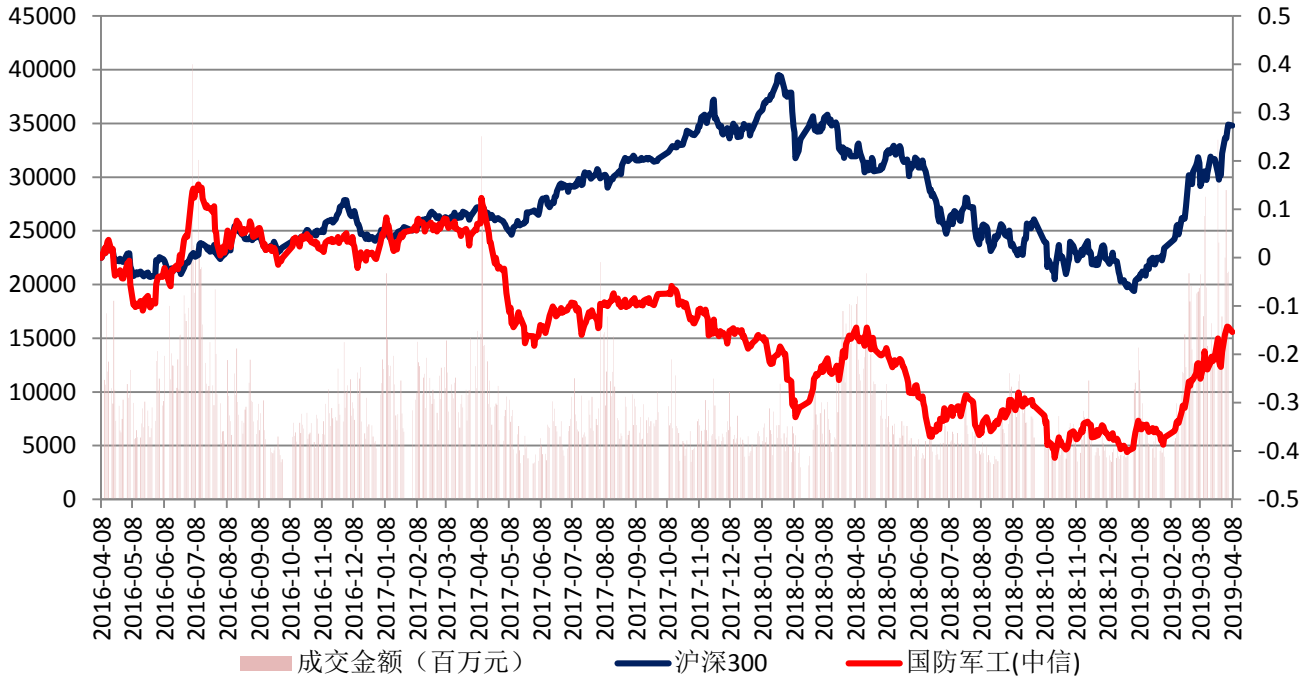
上周（2019.04.01-2019.04.07）中信军工指数上涨 6.44%，收于 6706.74 点，市盈率 65，跑赢沪深 300 指数 1.54 个百分点，跑赢创业板指数 1.5 个百分点。日前中国船舶发布公告拟调整重大资产重组项目，发行股份购买江南造船、黄埔文冲及广船国际的股权并募集资金，拟置出沪东重机，交易对方增加中船集团等。此举确立中国船舶为中船工业集团船舶总装平台的地位，进一步明确集团旗下资产的整合方向。公司于 4 月 8 日复牌博得市场强烈关注，我们预计 2019/2020 年将是军工集团资产证券化的加速时期，其优质经营类资产及改制成功的科研院所将陆续注入上市平台。建议关注中航电子、中航机电、四创电子等。

军工行业进入到中长期配置阶段。1.行业层面：首先，军费作为国家对国防军工行业的基本投入，未来将持续稳定增长，行业长期具备较高景气度，板块周期性较弱；其次，国家在全球新常态下，强军需求凸显，核心装备采购、更新换代加速，训练强度及频率提高导致装备损耗加快，需求端推动行业加速发展。2.改革层面：“十三五”期间，军工科研院所改制、国有军工企业混改及军品定价机制改革均有较大实质性推动。其中以中航工业集团为首的各个混改试点企业进展顺利；第一批军工科研院所改制试点已经启动，我们推测年内可能迎来第二批改制试点院所。在混改或院所改制完成后，相关资产有望 IPO 或注入上市公司，“十三五”后期到“十四五”，军工板块资本运作频率有望加快。

考虑到军工板块行业基本面景气度持续较高、改革加速及板块估值位于近三年底部，我们建议逐步加大军工行业配置，推荐关注：1.订单饱满且增长具有持续性的核心主战装备总装企业：中航沈飞、中直股份；2.集中受益于下游高景气度及国产替代的核心配套类企业：航发动力、航发控制；3.未来或有核心军品资产注入的中航机电、中航电子、四创电子等。

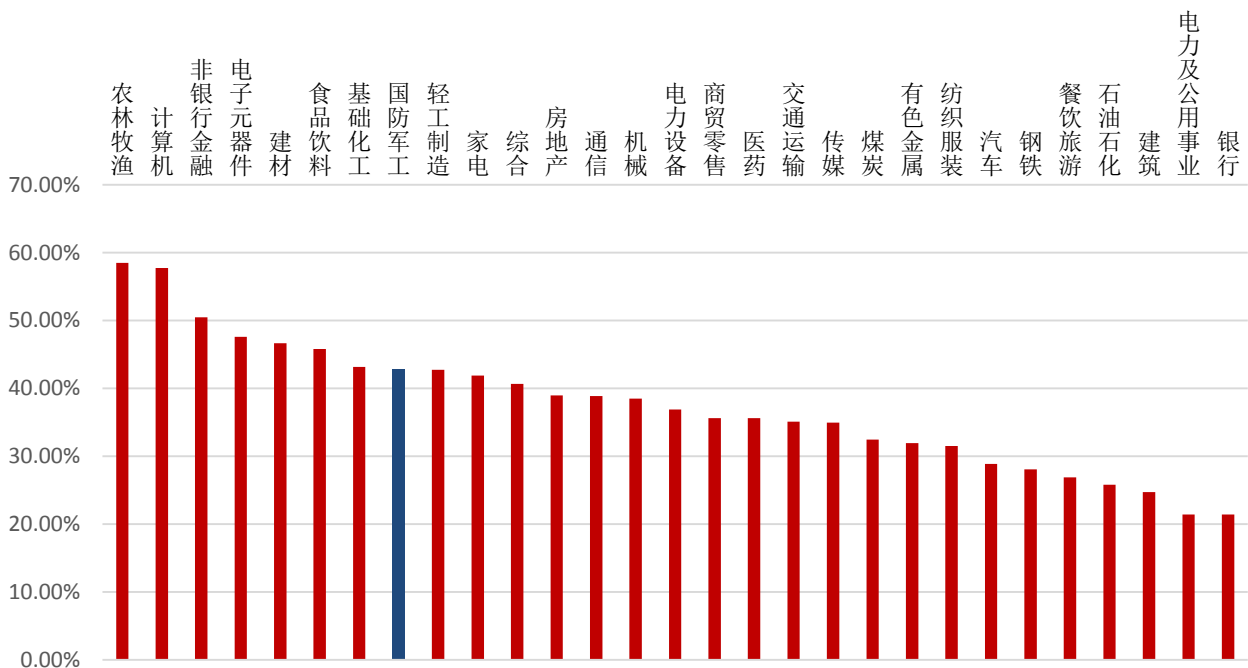
2. 历史表现

图 1：近三年国防军工与沪深 300 指数对比



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 2：今年以来至今国防军工在中信证券一级行业指数中涨跌幅排名



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 3：近三年军工板块市盈率 PE 走势



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 4：近三年军工板块下属子行业走势



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

3. 本周重要公告

证券名称	事件摘要
海兰信	第 1 次 2019 年一季报业绩预告, 公司业绩略减, 预测业绩: 净利润约 2644.86 万元 ~2938.74 万元, 变动幅度为: -10%-0% 业绩变动原因说明: 2019 年度公司继续围绕智能航海和智慧海洋两大领域主业开展经营工作, 一季度公司经营相对平稳, 各项工作有序开展, 报告期内实现归属于上市公司股东的净利润 2,644.86 万元 - 2,938.74 万元。本报告期公司预计非经常性损益对归属于上市公司股东的净利润影响约为 650 万元, 主要是一季度确认政府补助收入等收益所致, 上年同期公司非经常性损益为 523.45 万元。
中国船舶	本次拟增发股份 27562.3519 万股, 增发预案公告日: 2019-04-05
北斗星通	该次增发方案: 停止实施
卫士通	2019-04-04 高管魏洪宽的相关人(父母)李凤兰通过竞价交易方式减持股份 5000 股, 成交均价为 CNY33.32 元。
新研股份	回购数量: 18394279 股; 回购金额: 101032030.76CNY
东土科技	近日, 公司收到北京市石景山区人民法院出具的《民事调解书》([2018]京 0107 民初 29581 号), 公司与成都中嵌, 李驹光和吴金华达成协议。
航天电子	2018 年年报正式披露, 营业总收入 135.3 亿元, 同比去年 3.65%, 净利润为 4.57 亿元, 同比去年-12.99%, 基本 EPS 为 0.17 元, 平均 ROE 为 3.93%
航天电子	2018 年年报分红预案: 不分红
卫士通	2019-04-03 高管魏洪宽的相关人(父母)李凤兰通过竞价交易方式增持股份 5000 股, 成交均价为 CNY32.59 元。
高德红外	公司于 2019 年 4 月 4 日收到公司副总经理赵降龙先生的《董事, 监事, 高级管理人员买卖本公司股份意向报备》, 根据《上市公司股东, 董监高减持股份的若干规定》, 《深圳证券交易所上市公司股东及董事, 监事, 高级管理人员减持股份实施细则》等规定。
金信诺	回购数量: 300000 股; 回购金额: 4069000CNY
中国动力	回购数量: 12015954 股; 回购金额: 284767325CNY
鹏起科技	诉讼结果为原告败诉
北方国际	2018 年年报分红预案: 10 派 0.8 元
北方国际	2018 年年报正式披露, 营业总收入 99.81 亿元, 同比去年 2.58%, 净利润为 5.89 亿元, 同比去年 18.01%, 基本 EPS 为 0.77 元, 平均 ROE 为 15.05%

	回购数量：4734220 股；
威海广泰	回购金额：49544673.73CNY
北化股份	2019-04-02 监事刘利的相关人（兄弟姐妹）刘健通过竞价交易方式减持股份 1000 股，成交均价为 CNY11 元。
金通灵	2018 年年报正式披露，营业总收入 19.45 亿元，同比去年 32.92%，净利润为 9838.8 万元，同比去年-21.23%，
	基本 EPS 为 0.09 元，平均 ROE 为 5.02%
金通灵	2018 年年报分红预案：10 派 0.08 元
亚光科技	2019-04-02 高管赵峥的相关人（配偶）朱茜通过竞价交易方式减持股份 6500 股，成交均价为 CNY14.1 元。
东土科技	北京东土科技股份有限公司董事会于近日收到公司董事, 高级副总经理薛百华先生《股东减持计划告知函》。
中光防雷	2019-04-02 董事雷成勇的相关人（兄弟姐妹）雷波通过竞价交易方式减持股份 1000 股，成交均价为 CNY29.86 元。
晨曦航空	西安晨曦航空科技股份有限公司于近日收到持有公司 5%以上股份的股东高文舍先生出具的《股份减持计划告知函》。
中航飞机	2019-04-01 高管吴志鹏的相关人（子女）张颖通过竞价交易方式增持股份 1000 股，成交均价为 CNY17.48 元。
北化股份	2019-04-01 监事刘利的相关人（兄弟姐妹）刘健通过竞价交易方式增持股份 1000 股，成交均价为 CNY9.77 元。
西仪股份	公司于 2019 年 4 月 1 日收到公司控股东南方工业资产出具的《关于所持西仪股份股票减持计划的告知函》。
卫士通	2019-04-01 高管魏洪宽的相关人（父母）李凤兰通过竞价交易方式减持股份 2000 股，成交均价为 CNY30.7 元。
雷科防务	回购数量：17793080 股；
	回购金额：100879229.58CNY
景嘉微	3016.94 万股首发原股东限售股份上市流通
航天动力	增发预案公告日：2019-04-01
中航资本	回购数量：57882736 股；
	回购金额：314849939.54CNY

资料来源：Wind, 浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市浦东南路 1111 号新世纪办公中心 16 层

邮政编码：200120

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>