

国防军工行业第十六周周报

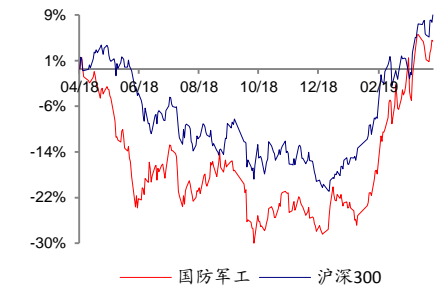
海上阅兵将至，关注其对投资情绪的影响

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-04-21

核心观点：

相对市场表现

- **第 16 周国防军工（中信）指数收益为+2.08%，看好投资机会。**



2019 年第 16 周，国防军工（中信）指数收益为+2.08%，中证军工指数收益为+1.98%，沪深 300 收益为+3.31%。年初至今，中证军工指数收益为+36.96%，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。

- **海上阅兵将于 4 月 23 日举行，关注对军工板块投资情绪的影响。**

根据国防部网站信息，海上阅兵将于 4 月 23 日在青岛及其附近海空域举行，中方参阅舰艇和飞机包括航空母舰辽宁舰、新型核潜艇、新型驱逐舰、战机等在内，有些舰艇是第一次亮相。其中，参阅舰艇 32 艘，编为潜艇群、驱逐舰群、护卫舰群、登陆舰群、辅助舰群、航空母舰群等 6 个群；参阅战机 39 架，编为预警机梯队、侦察机梯队、反潜巡逻机梯队、轰炸机梯队、歼击机梯队、舰载战斗机梯队、舰载直升机梯队等 10 个梯队。本次阅兵规模较大，部分新型装备将首次亮相，关注对板块投资情绪的影响。

- **科研院所科技成果转化政策松绑，军工科研成果转化进度有望加速。**

2019 年 4 月 4 日，财政部发布修改《事业单位国有资产管理暂行办法》的决定，本次修改主要目的是松绑国家设立的研究开发机构、高等院校科技成果的转换，通过研究成果的市场化定价转让、出资，为科研院所留住人才、吸引人才创造条件。本次改革后，科研院所科技成果转化收入将不再上缴国家，全部留归本单位所有；军工科研院所的部分科研成果具备军民两用性，本次改革将有望调动军工科研院所成果转化的积极性，推动“军转民”成果转化进程。

- **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。

- **关注四类公司：船舶板块—中国船舶、中船防务、中船科技、中国动力；国企改革板块—国睿科技、四创电子、中航机电、航发控制；军工核心资产板块—中直股份、内蒙一机、航发动力、中航沈飞；军民融合板块：凯乐科技、火炬电子。**

- **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。

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：

国防军工行业第十五周周报： 2019-04-14

关注船舶行业的景气度变化

联系人：

袁晓宣 010-59136613

yuanxiaoxuan@gf.com.cn

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	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
中直股份	600038.SH	人民币	45.35	2019/3/21	买入	55.12	1.04	1.30	43.61	34.88	21.70	17.64	7.4	8.4
内蒙一机	600967.SH	人民币	12.06	2018/10/30	买入	-	0.46	0.56	26.22	21.54	24.71	16.16	8.5	9.2
航发动力	600893.SH	人民币	26.43	2018/10/30	买入	-	0.58	0.72	45.26	36.97	14.10	12.28	4.6	5.4
国睿科技	600562.SH	人民币	18.31	2018/11/14	买入	-	0.23	0.33	79.61	55.48	75.12	50.64	7.1	9.1
中国动力	600482.SH	人民币	27.17	2019/4/18	买入	31.85	0.91	1.07	29.86	25.39	14.11	11.92	5.7	6.3
中航机电	002013.SZ	人民币	8.06	2019/3/15	买入	8.40	0.26	0.30	31.00	26.87	20.43	17.84	9.4	9.9
中航沈飞	600760.SH	人民币	33.64	2019/3/15	买入	38.43	0.61	0.70	55.15	48.06	25.05	21.43	9.8	10.2
凯乐科技	600260.SH	人民币	23.31	2019/4/4	买入	-	1.74	2.27	13.40	10.27	8.49	5.87	18.0	19.1

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

一、第 16 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	12
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 年报汇总.....	15
九、2018 年业绩快报汇总	17
十、2018 年业绩预告汇总.....	18
十一、2019 年一季报预告汇总.....	18
十二、覆盖公司盈利预测.....	20
风险提示	21

图表索引

图 1: 第 16 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 16 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 16 周全景跟踪.....	5
表 2: 第 16 周军工行业重点公告整理.....	8
表 3: 第 16 周 A 股军工上市公司涨跌幅 (截至 4 月 19 日).....	9
表 4: 第 16 周海外军工上市公司涨跌幅.....	12
表 5: 第 16 周 A 股军工上市公司融资余额 (截至 4 月 18 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: 2019 年军工企业一季报预告汇总.....	18
表 11: 覆盖公司盈利预测.....	20

一、第 16 周全景跟踪

表 1: 第 16 周全景跟踪

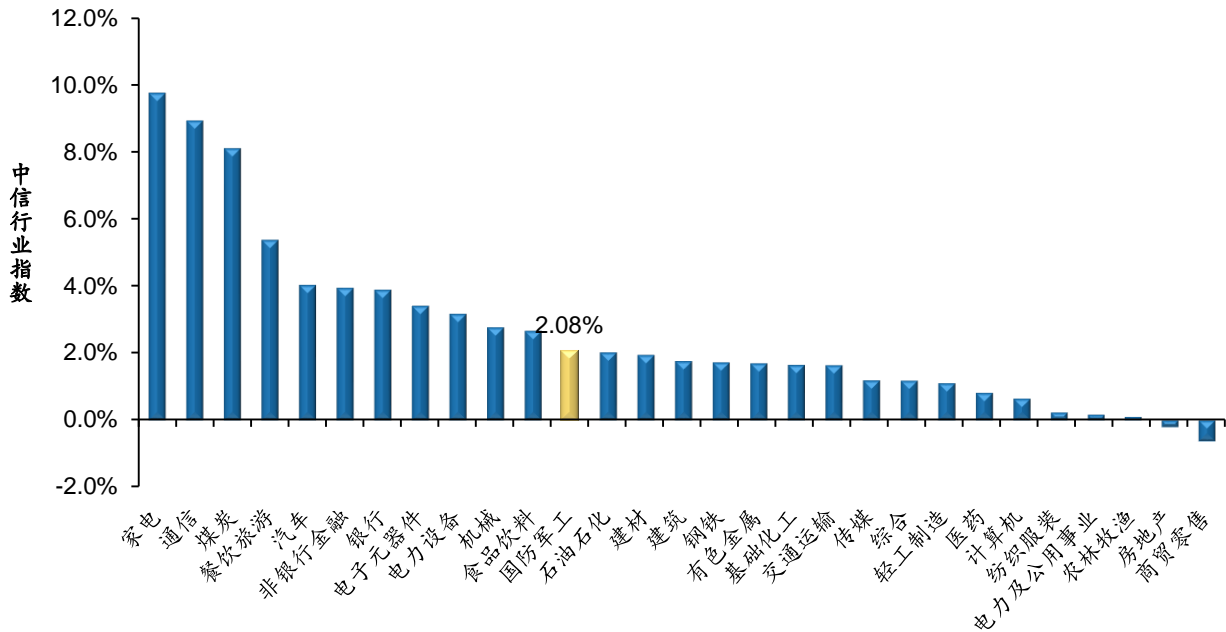
领域	内容
改革相关	<ul style="list-style-type: none"> 中央军委主席习近平日前签署命令，发布新修订的《中国人民解放军预防犯罪工作条例》，自 2019 年 5 月 1 日起施行。（人民网，4.16） 官方证实海军陆战队已扩编成军。（观察者网，4.19）
地缘政治	<ul style="list-style-type: none"> 韩国大宇造船海洋公司与印尼政府签订合同，将为印尼海军建造总价 10.2 亿美元的 3 艘潜艇。（人民网，4.14） 印度自研亚音速巡航导弹试射获得成功。（环球网，4.15） 韩国国防改革取消野战军编制，三八线前方部队合并。（环球网，4.15） 日本防卫省计划于 2022 年度成立监视宇宙空间的新部队，确定其规模为 100 人。（新华网，4.15） 美国同意向台湾提供价值 5 亿美元的 F-16 飞行员培训及后勤服务。（观察者网，4.16） 朝鲜称其新型战术制导武器完成试射。（新华网，4.18） 印度采购以色列反坦克导弹以满足其作战需求。（参考消息网，4.18） 台媒称美国将向台湾出售最新型空空导弹。（环球网，4.18） 日本陆自水陆机动团的队员将搭乘出云号前往南海、印度洋海域进行远航。（环球网，4.19）
重要报道	<ul style="list-style-type: none"> 海上阅兵将于 4 月 23 日在青岛及其附近海空域举行。（国防部，4.20） 俄军 S-350 防空系统已通过国家级测试，首批该型号系统已投产。这一系统的最大特点是能混合装载并发射数种导弹。（新华网，4.14） 全球最大飞行器首飞成功，可将火箭载至平流层发射。（环球网，4.14） 中国造出全球首款水陆两栖无人艇，取名“海蜥蜴”。（观察者网，4.14） 俄国防部投入 3.9 亿卢布，打造专属军事互联网。（新华网，4.16） 俄媒称俄罗斯已向中国交付全部苏-35 战斗机。（观察者网，4.17） 试飞院宣传视频曝光歼-11D 原型机。（观察者网，4.17） 俄计划在 2021 年年底之前销毁两艘“基洛夫”级核动力巡洋舰和 4 艘核潜艇。（人民网，4.19）

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16周，中证军工指数收益为+1.98%，国防军工（中信）指数收益为+2.08%，沪深300指数收益为+3.31%，创业板指数为+1.18%。

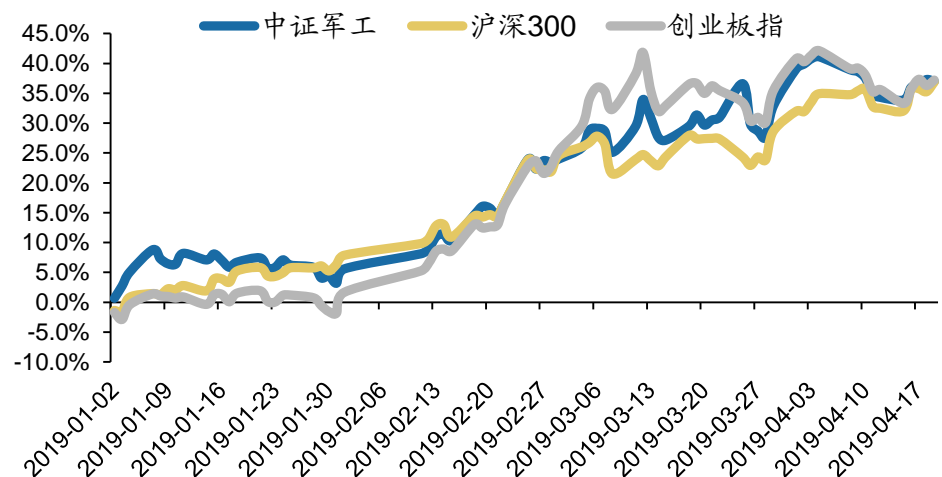
图1：第16周中信行业指数涨跌幅排行榜



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+36.96%，沪深300指数为+36.87%，创业板指数为+37.21%。

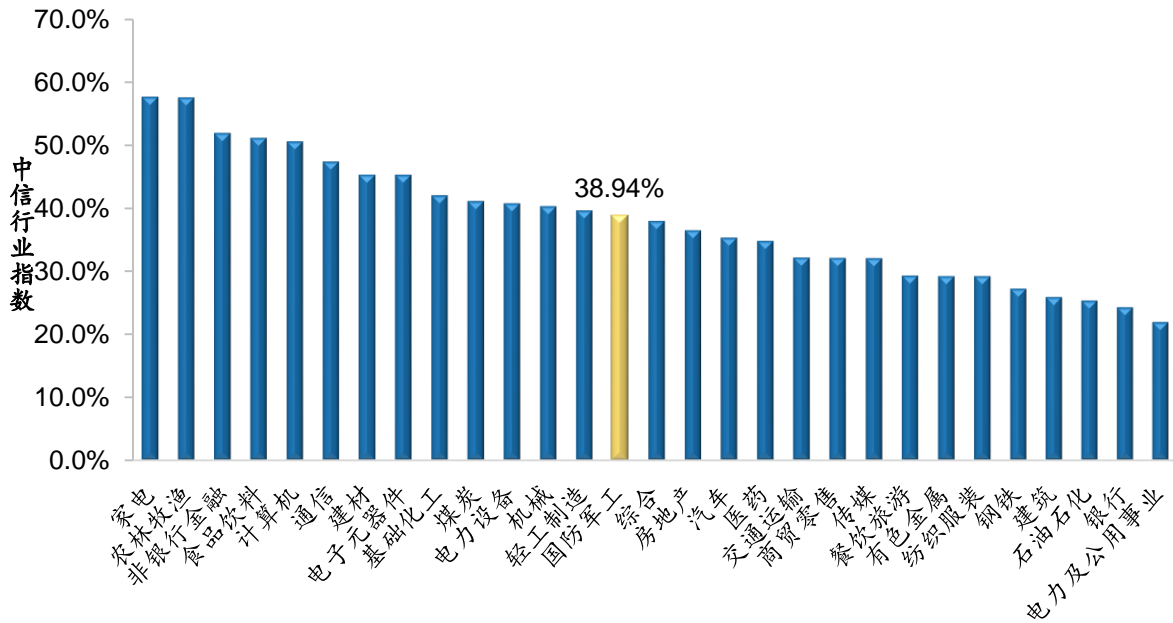
图2：年初至今军工板块相对沪深300收益



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+38.94%，位列全行业第14。

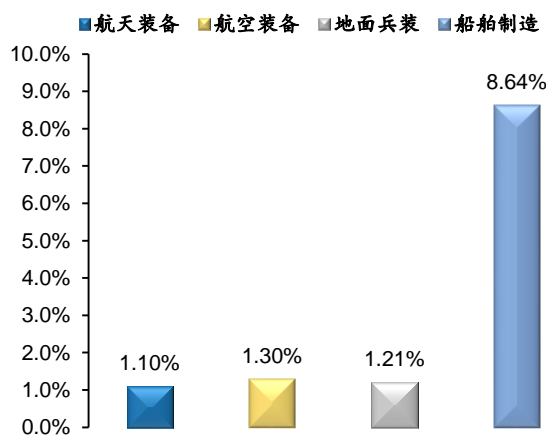
图3：年初至今军工板块相对其他板块收益



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

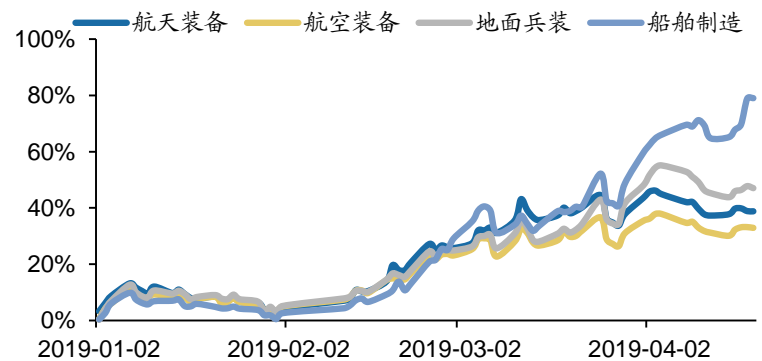
从行业细分板块来看，航天装备上涨1.10%，航空装备上涨1.30%，地面兵装上涨1.21%，船舶制造上涨8.64%。

图4：军工细分子板块第16周涨跌幅



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

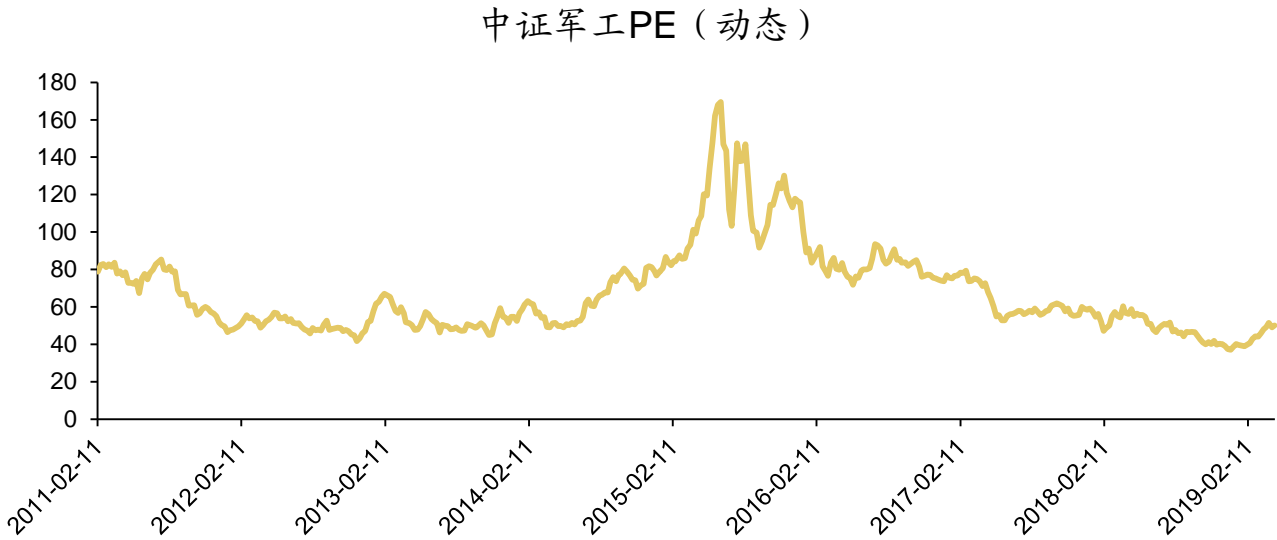
图5：年初至今军工细分子板块走势



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 16 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	中国海防	4月19日	公司发行股份及支付现金购买海声科技 100% 股权，辽海装备 100% 股权，杰瑞控股 100% 股权，杰瑞电子 54.08% 股权，青岛杰瑞 62.48% 股权和中船永志 49% 股权，其中通过发行股份支付 59.40 亿元（发行数量 2.37 亿股，发行价格 21.49 元/股），通过现金支付 8.10 亿元。
发股募资	中国海防	4月19日	公司拟非公开发行股份不超过 7896.12 万股（占公司总股本 20%），募集资金不超过 32.01 亿元。
限售流通	北斗星通	4月14日	公司 743.95 万股限售股（占公司总股本 1.45%）将于 2019 年 4 月 18 日上市流通。
限售流通	和而泰	4月15日	公司 1088.03 万股限售股（占公司总股本 1.27%）将于 2019 年 4 月 19 日上市流通。
限售流通	凯乐科技	4月17日	公司 4781.27 万股限售股（占公司总股本 6.69%）将于 2019 年 4 月 23 日上市流通。
限售流通	欧比特	4月18日	公司 7897.81 万股限售股（占公司总股本 11.25%）将于 2019 年 4 月 23 日上市流通。
注销	北斗星通	4月19日	公司回购并注销补偿义务人持有的 2241.12 万股股份（占变动前公司总股本的 4.37%）。
注销	华测导航	4月19日	公司回购并注销 243.53 万股限售股（占变动前公司总股本的 0.99%）。
注销	合众思壮	4月19日	公司回购并注销 49.22 万股限售股（占变动前公司总股本的 0.06%）。

注销	海格通信	4月19日	因子公司嘉瑞科技未完成业绩承诺目标，公司定向划转嘉瑞科技原股东刘珩持有的本公司161.85万股股票（占变动前公司总股本的0.07%）并注销。
增资	中海达	4月14日	公司向全资子公司汇钜图增资人民币7,885.72万元。
增资	海格通信	4月19日	公司全资子公司海格资产拟使用自有资金4950万元向其全资子公司海格天腾增资，并拟变更公司名称及经营范围。
增持	海格通信	4月19日	2018年10月15日至2019年4月14日，公司控股股东无线电集团增持1745.60万股，占公司总股本0.76%。增持后，无线电集团持有公司股份6.00亿股，约占公司总股本的26.00%。
减持	银邦股份	4月19日	公司股东单宇于今日减持93.86万股，占公司总股本0.11%。
减持	中航高科	4月19日	公司股东国管中心及一直行动人京国发基金拟减持公司股票不超过2780万股（占公司总股本2%）。
其他	天海防务	4月18日	由于公司无力及时偿付贷款本金，公司及三家新增子公司的银行账户共23.40万元被冻结。
其他	奥普光电	4月18日	公司拟对经营范围进行变更，在原经营范围基础上增加：II类6820普通诊察器械、II类6821医用电子仪器设备等9种医疗产品的销售及技术开发、技术咨询、技术服务。
其他	北斗星通	4月19日	公司入选第五批北京高精尖产业发展基金拟合作机构。

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16周A股军工上市公司涨跌幅（截至4月19日）

公司简称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
春兴精工	61.26%	62.48%	142.34%
南京熊猫	43.28%	44.34%	118.37%
红相股份	25.08%	35.71%	70.74%
特发信息	18.14%	15.54%	136.62%
通光线缆	17.90%	12.29%	40.92%
贵航股份	17.34%	37.57%	72.69%
中国船舶	17.08%	54.98%	139.60%
天和防务	16.74%	15.66%	192.15%
瑞特股份	14.49%	4.79%	57.22%
新雷能	11.20%	6.20%	30.31%
安泰科技	10.92%	32.75%	98.68%
中船科技	10.51%	16.57%	150.36%
博云新材	10.04%	8.39%	45.30%
湘电股份	9.63%	9.18%	54.46%
亚光科技	9.26%	10.03%	53.78%
金信诺	9.25%	6.14%	30.00%
大立科技	8.87%	9.12%	67.76%
天海防务	7.99%	11.78%	72.20%

中船防务	7.63%	20.27%	103.56%
康达新材	7.56%	18.98%	55.82%
全信股份	7.46%	10.77%	31.90%
耐威科技	5.88%	4.12%	39.24%
中国重工	5.85%	14.55%	57.41%
中航三鑫	5.69%	10.20%	44.22%
中国应急	5.63%	21.28%	133.18%
光威复材	5.27%	8.98%	74.50%
和而泰	5.14%	11.88%	72.17%
中国海防	5.11%	-3.99%	36.33%
中航光电	5.02%	0.86%	21.70%
杰赛科技	5.01%	2.84%	47.13%
西仪股份	4.94%	-2.85%	62.53%
中海达	4.56%	9.56%	45.65%
长城军工	4.42%	5.42%	46.85%
华力创通	4.17%	2.38%	41.69%
万泽股份	3.74%	7.35%	6.32%
华荣股份	3.66%	6.22%	25.76%
航天通信	3.64%	-2.77%	74.23%
银邦股份	3.60%	-3.74%	39.71%
烽火电子	3.49%	11.10%	48.13%
天银机电	3.47%	9.51%	43.08%
海特高新	3.33%	-1.17%	22.80%
北斗星通	3.33%	4.33%	27.87%
新余国科	3.28%	1.53%	22.44%
海兰信	3.24%	0.17%	74.36%
安达维尔	3.14%	2.80%	21.30%
北方导航	3.13%	3.92%	46.56%
中航重机	3.13%	2.37%	50.67%
*ST 集成	3.06%	22.67%	27.39%
中航电子	3.04%	3.91%	33.05%
国睿科技	2.92%	0.66%	42.27%
山东矿机	2.71%	2.36%	61.17%
合众思壮	2.66%	0.43%	17.24%
积成电子	2.58%	1.78%	49.35%
海格通信	2.40%	4.60%	31.15%
东土科技	2.39%	-3.63%	52.12%
旋极信息	2.24%	-5.26%	38.15%
四川九洲	2.23%	10.41%	69.05%
华测导航	2.07%	15.52%	34.28%
雷科防务	2.04%	1.63%	40.19%
七一二	2.01%	14.99%	19.71%

星网宇达	2.00%	1.82%	30.22%
西部材料	1.92%	17.26%	99.62%
山河智能	1.90%	5.78%	35.14%
中航飞机	1.83%	1.11%	30.21%
久之洋	1.83%	6.75%	43.60%
高德红外	1.73%	0.37%	25.80%
中国动力	1.72%	2.76%	22.00%
中国卫星	1.72%	1.27%	47.17%
晨曦航空	1.69%	-1.21%	34.02%
中航沈飞	1.63%	2.69%	21.40%
航天发展	1.59%	-1.00%	43.39%
亿利达	1.46%	1.58%	19.80%
威海广泰	1.45%	4.95%	43.63%
佳讯飞鸿	1.36%	1.73%	46.87%
欧比特	1.28%	0.25%	44.98%
川大智胜	1.19%	-0.12%	28.59%
泰豪科技	1.16%	7.52%	45.83%
天奥电子	0.95%	15.94%	25.09%
中航电测	0.88%	0.58%	45.51%
航发动力	0.84%	0.11%	21.69%
光电股份	0.75%	9.58%	38.18%
航天彩虹	0.71%	-0.63%	16.95%
振芯科技	0.66%	-3.40%	23.23%
航发控制	0.59%	-0.64%	28.28%
中兵红箭	0.45%	1.36%	41.81%
楚江新材	0.45%	-0.30%	45.36%
精准信息	0.40%	49.18%	143.28%
华讯方舟	0.34%	-4.54%	24.51%
新兴装备	0.27%	-5.15%	27.30%
凌云股份	0.26%	-7.66%	50.07%
航天电子	0.14%	-0.56%	32.16%
振华科技	-0.13%	2.27%	43.97%
航天长峰	-0.13%	-12.28%	69.21%
北方华创	-0.17%	-8.50%	70.82%
东华测试	-0.17%	4.72%	41.47%
洪都航空	-0.18%	3.09%	72.09%
久联发展	-0.30%	2.40%	21.53%
爱乐达	-0.33%	8.10%	20.27%
航天科技	-0.34%	-2.33%	65.61%
航发科技	-0.34%	4.53%	60.57%
四创电子	-0.40%	8.59%	66.23%
利达光电	-0.56%	-1.85%	113.49%

航天机电	-0.60%	2.00%	67.68%
中直股份	-0.68%	-2.99%	21.39%
火炬电子	-0.78%	-0.20%	29.61%
康拓红外	-1.01%	7.42%	41.28%
卫士通	-1.13%	4.97%	76.04%
银河电子	-1.22%	4.09%	38.68%
中航机电	-1.23%	0.50%	23.81%
菲利华	-1.53%	-3.02%	29.83%
日发精机	-1.62%	-1.96%	17.43%
航天电器	-1.66%	-3.93%	24.36%
钢研高纳	-1.68%	4.30%	63.72%
航锦科技	-1.77%	4.00%	38.14%
内蒙一机	-1.79%	0.00%	15.96%
中航高科	-1.79%	11.85%	95.54%
泰和新材	-1.83%	7.95%	13.93%
久立特材	-2.01%	2.14%	33.07%
航天晨光	-2.15%	6.61%	64.74%
亚太卫星	-2.27%	-1.99%	11.29%
苏试试验	-2.49%	5.73%	18.70%
应流股份	-2.88%	1.46%	38.65%
鹏起科技	-3.64%	12.97%	91.64%
奥普光电	-4.11%	-6.98%	34.29%

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16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
00553.HK	南京熊猫电子股份	8.76%	17.38%	20.69%	港币	148.55
HON.N	霍尼韦尔国际	4.06%	6.38%	28.64%	美元	1,230.32
OIW5.L	泰利斯集团	3.52%	5.86%	10.85%	欧元	471.44
RR.L	罗罗公司	1.79%	0.51%	9.37%	欧元	172.09
LMT.N	洛克希德马丁	1.47%	4.70%	20.88%	美元	887.98
OKVV.L	空客公司	1.32%	2.42%	43.75%	欧元	947.14
UTX.N	联合技术	1.26%	6.29%	29.43%	美元	1,180.60
GD.N	通用动力	1.10%	5.10%	13.82%	美元	509.75
HII.N	亨廷顿英格尔斯	0.74%	6.61%	16.53%	美元	91.74
BA.N	波音公司	0.11%	-0.35%	18.44%	美元	2,147.34

NOC.N	诺斯罗普-格鲁曼	-0.67%	4.29%	15.29%	美元	477.23
00317.HK	中船防务	-0.99%	4.66%	75.93%	港币	240.28
RTN.N	雷神公司	-1.04%	0.75%	19.62%	英镑	515.06
01045.HK	亚太卫星	-2.27%	-1.99%	11.29%	港币	32.11
02357.HK	中航科工	-2.30%	-6.79%	-5.08%	港币	291.65
BA_L	英国宇航系统	-3.32%	1.97%	7.12%	英镑	157.20

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16周A股军工上市公司融资余额 (截至4月18日)

证券代码	简称	第16周融资余额 (亿元)	第15周融资余额 (亿元)	变动额 (亿元)
600775.SH	南京熊猫	9.39	6.06	3.33
601989.SH	中国重工	35.46	33.44	2.02
600038.SH	中直股份	8.29	7.79	0.51
600416.SH	湘电股份	5.28	4.83	0.45
002025.SZ	航天电器	8.33	7.91	0.42
002465.SZ	海格通信	10.77	10.35	0.42
600435.SH	北方导航	8.80	8.41	0.39
000901.SZ	航天科技	7.56	7.18	0.38
600967.SH	内蒙一机	8.32	8.05	0.27
600482.SH	中国动力	6.89	6.67	0.22
000969.SZ	安泰科技	5.18	4.97	0.21
600316.SH	洪都航空	6.70	6.54	0.17
300065.SZ	海兰信	5.42	5.25	0.17
300053.SZ	欧比特	8.68	8.52	0.16
600372.SH	中航电子	6.40	6.24	0.16
002371.SZ	北方华创	10.75	10.60	0.15
000801.SZ	四川九洲	4.23	4.08	0.15
600614.SH	鹏起科技	6.74	6.59	0.15
002151.SZ	北斗星通	6.69	6.54	0.15
600855.SH	航天长峰	3.80	3.65	0.14
600705.SH	中航资本	20.41	20.28	0.13
600893.SH	航发动力	11.99	11.88	0.11
600677.SH	航天通信	7.96	7.86	0.10
000738.SZ	航发控制	6.22	6.12	0.10
000768.SZ	中航飞机	12.04	11.94	0.09
002318.SZ	久立特材	4.42	4.33	0.09
600391.SH	航发科技	5.16	5.14	0.02

002268.SZ	卫士通	17.74	17.77	-0.03
600765.SH	中航重机	6.68	6.71	-0.03
600879.SH	航天电子	10.55	10.58	-0.04
002414.SZ	高德红外	5.81	5.85	-0.04
600151.SH	航天机电	5.05	5.12	-0.07
600523.SH	贵航股份	4.71	4.80	-0.09
600118.SH	中国卫星	12.39	12.51	-0.12
002023.SZ	海特高新	9.73	9.92	-0.19
300034.SZ	钢研高纳	4.00	4.20	-0.20
002179.SZ	中航光电	3.45	3.91	-0.46

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

证券代码	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
300455.SZ	康拓红外	2019-04-09	国资委批准	6.59		8.92	12,516.32	8.25	融资收购 其他资产
600855.SH	航天长峰	2019-04-09	董事会预案	11.02		15.30	8,711.43	9.60	融资收购 其他资产
600150.SH	中国船舶	2019-04-05	董事会预案		发行期	26.87	27,562.35		配套融资
600150.SH	中国船舶	2019-04-05	董事会预案	13.24		26.87			融资收购 其他资产
002371.SZ	北方华创	2019-04-04	股东大会通过		发行期	64.61	9,160.09	21.00	项目融资
300455.SZ	康拓红外	2019-04-03	股东大会通过		发行期	8.92	10,192.00	8.25	配套融资
600072.SH	中船科技	2019-03-20	董事会预案		发行期	15.79	14,725.00		配套融资
600072.SH	中船科技	2019-03-20	董事会预案	7.44		15.79			融资收购 其他资产
300395.SZ	菲利华	2019-02-23	股东大会通过		发行期	18.92	5,950.00	7.00	项目融资
600765.SH	中航重机	2019-02-16	股东大会通过		发行期	10.87	15,560.06	17.03	项目融资
002413.SZ	雷科防务	2019-01-26	董事会预案	5.50		7.35	2,068.18	1.14	融资收购 其他资产
002413.SZ	雷科防务	2019-01-26	董事会预案		发行期	7.35	22,794.93	3.97	配套融资
600764.SH	中国海防	2019-01-09	股东大会通过		发行期	30.92	7,896.12	32.01	配套融资
600764.SH	中国海防	2019-01-09	股东大会通	21.49		30.92	27,643.07	59.40	融资收购

过							其他资产		
600482.SH	中国动力	2018-12-28	董事会预案	20.23		26.71			融资收购 其他资产
603308.SH	应流股份	2018-12-21	股东大会通过		发行期	11.45	8,675.09	9.50	项目融资
002171.SZ	楚江新材	2018-12-15	证监会核准		发行期	6.70	21,384.16	7.48	配套融资
002520.SZ	日发精机	2018-11-29	证监会核准		发行期	8.63	11,081.78	10.00	配套融资
600562.SH	国睿科技	2018-11-05	董事会预案		发行期	17.79	12,447.01	6.00	配套融资
600562.SH	国睿科技	2018-11-05	董事会预案	11.78		17.79	57,817.76	68.11	融资收购 其他资产
300034.SZ	钢研高纳	2018-11-02	证监会核准		发行期	14.32	1,000.00	1.20	配套融资
000687.SZ	华讯方舟	2018-09-04	股东大会通过		发行期	8.81	15,248.54	11.00	项目融资
000534.SZ	万泽股份	2018-06-01	股东大会通过		发行期	10.70	14,500.00	13.00	项目融资
600685.SH	中船防务	2018-03-21	董事会预案	24.33		18.08	19,728.74	48.00	融资收购 其他资产
002366.SZ	台海核电	2017-11-28	股东大会通过		发行期	14.96	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
002189.SZ	利达光电	25.84	16.63	55.34	1.62	0.48	237.74
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
600072.SH	中船科技	32.64	42.64	-23.44	0.65	0.30	115.09
002526.SZ	山东矿机	18.74	13.82	35.60	1.53	0.71	113.92
600677.SH	航天通信	125.06	101.96	22.66	2.10	1.00	109.27
600765.SH	中航重机	54.44	56.63	-3.86	3.33	1.65	102.49
000818.SZ	航锦科技	38.25	34.01	12.48	5.03	2.56	96.96
300456.SZ	耐威科技	7.12	6.01	18.65	0.95	0.48	95.25
002023.SZ	海特高新	5.16	4.26	21.02	0.64	0.34	86.36
002669.SZ	康达新材	9.28	5.50	68.85	0.80	0.44	83.75
300034.SZ	钢研高纳	8.93	6.75	32.25	1.07	0.58	83.49
002214.SZ	大立科技	4.24	3.02	40.46	0.55	0.30	81.95
300722.SZ	新余国科	2.14	2.00	6.77	0.74	0.45	65.46

000547.SZ	航天发展	35.16	24.91	41.15	4.48	2.81	59.34
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
002465.SZ	海格通信	40.70	33.52	21.41	4.30	2.93	46.68
300045.SZ	华力创通	6.79	5.71	18.94	1.18	0.81	45.20
300177.SZ	中海达	12.89	10.21	26.26	0.95	0.67	42.39
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
000733.SZ	振华科技	53.38	80.18	-33.43	2.59	2.04	27.17
002402.SZ	和而泰	26.71	19.79	35.00	2.22	1.78	24.61
000561.SZ	烽火电子	12.24	12.17	0.58	0.87	0.70	24.10
002933.SZ	新兴装备	3.78	3.07	23.42	1.41	1.17	21.25
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
300474.SZ	景嘉微	3.97	3.06	29.71	1.42	1.19	19.74
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
603712.SH	七一二	16.26	14.85	9.45	2.25	1.94	15.80
002179.SZ	中航光电	78.16	63.62	22.86	9.54	8.25	15.56
600482.SH	中国动力	296.62	275.13	7.81	13.48	11.68	15.33
002025.SZ	航天电器	28.34	26.12	8.50	3.59	3.11	15.27
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
002338.SZ	奥普光电	3.85	3.68	4.43	0.41	0.38	6.06
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
600435.SH	北方导航	19.99	19.56	2.22	0.50	0.47	4.76
600590.SH	泰豪科技	61.27	51.01	20.13	2.62	2.52	4.07
000070.SZ	特发信息	57.06	54.73	4.26	2.76	2.66	3.78
002339.SZ	积成电子	19.62	16.19	21.22	0.73	0.72	2.61
300065.SZ	海兰信	7.70	8.05	-4.41	1.06	1.03	2.19
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
300600.SZ	瑞特股份	4.89	4.15	17.68	1.08	1.08	0.51

600372.SH	中航电子	76.43	70.23	8.83	4.79	5.42	-11.63
600879.SH	航天电子	135.30	130.54	3.65	4.57	5.25	-12.98
600764.SH	中国海防	3.51	3.63	-3.36	0.67	0.82	-17.33
300627.SZ	华测导航	9.52	6.78	40.39	1.05	1.29	-18.56
002383.SZ	合众思壮	23.00	22.88	0.54	1.91	2.42	-20.86
300719.SZ	安达维尔	4.99	4.40	13.54	0.55	0.90	-38.26
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
300342.SZ	天银机电	7.46	7.73	-3.52	0.97	1.91	-48.94
600562.SH	国睿科技	10.43	11.54	-9.63	0.38	1.69	-77.68
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
600501.SH	航天晨光	26.32	26.36	-0.14	-1.65	0.12	-1,506.87
002163.SZ	中航三鑫	47.77	46.04	3.75	0.33	-0.10	不适用
600685.SH	中船防务	192.14	229.20	-16.17	-18.69	-0.51	不适用
002297.SZ	博云新材	5.09	5.45	-6.48	0.27	-0.62	不适用
002190.SZ	*ST 集成	21.45	19.43	10.45	-2.05	-1.08	不适用
600151.SH	航天机电	67.01	66.57	0.66	0.39	-3.09	不适用
002547.SZ	春兴精工	49.33	38.04	29.66	0.40	-3.59	不适用
600150.SH	中国船舶	169.10	166.91	1.31	4.89	-23.00	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
002520.SZ	日发精机	19.76	10.05	27.42%	1.78	0.57	208.43%	2019/4/26
002097.SZ	山河智能	57.51	39.46	45.73%	4.31	1.62	165.33%	2019/4/26
002111.SZ	威海广泰	21.89	18.04	21.36%	2.34	1.13	106.71%	2019/4/23
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
002371.SZ	北方华创	33.20	22.23	49.36%	2.31	1.26	84.27%	2019/4/24
002254.SZ	泰和新材	21.76	15.55	39.94%	1.62	1.00	61.57%	2019/4/22
300581.SZ	晨曦航空	1.74	1.78	-2.21%	0.67	0.49	37.37%	2019/4/25
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
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
300593.SZ	新雷能	4.77	3.46	37.73%	0.36	0.36	2.37%	2019/4/24
300516.SZ	久之洋	4.67	3.11	50.08%	0.46	0.45	2.27%	2019/4/26
300053.SZ	欧比特	9.02	7.39	22.14%	1.21	1.21	0.08%	2019/4/25
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
300353.SZ	东土科技	9.40	8.21	14.46%	1.01	1.27	-19.92%	2019/4/26
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%	2019/4/23
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%	2019/4/24

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

十、2018 年业绩预告汇总

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
000519.SZ	中兵红箭	25000	32000	98	154	2019/4/23
600480.SH	凌云股份	24104	26104	-30	-20	2019/4/23
600855.SH	航天长峰	7732	8032	649	678	2019/4/23
000687.SZ	华讯方舟	1200	1800	-91	-86	2019/4/26
600416.SH	湘电股份	-198000	-198000	-2271	-2271	2019/4/26
000901.SZ	航天科技	14016	16546	-18	-3	2019/4/29
600614.SH	鹏起科技	-331000	-281000	-955	-826	2019/4/29
000801.SZ	四川九洲	8000	10000	998	1273	2019/4/30

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

十一、2019 年一季报预告汇总

表 10: 2019 年军工企业一季报预告汇总

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
002465.SZ	海格通信	2,214.00	2,768.00	20	50	2018/4/25

002338.SZ	奥普光电	945	1,350.00	-30	0	2018/4/25
603678.SH	火炬电子	5,425.00	5,425.00	50	50	2018/4/26
300456.SZ	耐威科技	377	566	-60	-40	2018/4/26
300101.SZ	振芯科技	2,350.00	2,700.00	89.8	118.07	2018/4/26
300353.SZ	东土科技	1,209.00	1,499.00	25	55	2018/4/26
002097.SZ	山河智能	9,905.00	11,320.00	40	60	2018/4/26
002265.SZ	西仪股份	100	350	-87.52	-56.31	2018/4/26
002013.SZ	中航机电	1,165.00	1,328.00	115	145	2018/4/26
002547.SZ	春兴精工	0	1,227.00	-100	-50	2018/4/24
000738.SZ	航发控制	5,300.00	6,000.00	45	64	2018/4/24
002318.SZ	久立特材	4,133.00	4,862.00	70	100	2018/4/24
002576.SZ	通达动力	233	543	-85	-65	2018/4/24
300527.SZ	中国应急	700	800	64.93	88.5	2018/4/24
002163.SZ	中航三鑫	-1,200.00	0	40.4	100	2018/4/24
300581.SZ	晨曦航空	-210	-100	-155.99	-126.66	2018/4/25
300354.SZ	东华测试	-493	-407	-15	5	2018/4/25
002023.SZ	海特高新	3,152.00	3,478.00	190	220	2018/4/25
300627.SZ	华测导航	1,120.00	1,220.00	21.06	31.87	2018/4/25
300252.SZ	金信诺	4,481.00	5,441.00	-30	-15	2018/4/25
002149.SZ	西部材料	0	500	100	677.85	2018/4/25
300593.SZ	新雷能	480	620	0.67	30.03	2018/4/25
300722.SZ	新余国科	485	606	8	35	2018/4/25
300123.SZ	亚光科技	1,800.00	2,300.00	512.44	627.01	2018/4/25
300337.SZ	银邦股份	992	1,654.00	-55	-25	2018/4/25
002164.SZ	中航三鑫	-1,200.00	0	40.4	100	2018/4/25
300719.SZ	安达维尔	-1,200.00	-900	-170.79	-103.09	2018/4/26
002151.SZ	北斗星通	365	420	0	15.07	2018/4/26
002297.SZ	博云新材	800	1,200.00	322.97	434.45	2018/4/26
300395.SZ	菲利华	1,824.00	2,281.00	20	50	2018/4/26
300065.SZ	海兰信	2,856.00	3,264.00	40	60	2018/4/26
300045.SZ	华力创通	-950	-700	-213.08	-183.32	2018/4/26
000687.SZ	华讯方舟	-2500	-1,800.00	-241.41	-201.81	2018/4/26
300099.SZ	精准信息	200	300	-74.49	-61.74	2018/4/26
300455.SZ	康拓红外	1,238.00	1,471.00	1	20	2018/4/26
300416.SZ	苏试试验	0	300	100	303.43	2018/4/26
300008.SZ	天海防务	356	1,069.00	-85	-55	2018/4/26
300397.SZ	天和防务	-1,400.00	-900	-206.1	-168.21	2018/4/26
000534.SZ	万泽股份	1500	2,200.00	81.32	165.93	2018/4/26
002268.SZ	卫士通	-10,000.00	-8,000.00	1.92	21.53	2018/4/26
000519.SZ	中兵红箭	7,500.00	9,500.00	532.03	647.24	2018/4/26
300696.SZ	爱乐达	831	985	1.86	20.79	2018/4/27
300699.SZ	光威复材	8,062.00	8,911.00	24.36	37.45	2018/4/27

000901.SZ	航天科技	-994	-663.00	4.94	36.63	2018/4/27
300427.SZ	红相股份	5,800.00	6,300.00	1,192.38	1,286.55	2018/4/27
300474.SZ	景嘉微	1,350.00	1,660.00	3.41	27.15	2018/4/27
300516.SZ	久之洋	572	801	-75	-65	2018/4/27
300053.SZ	欧比特	2,180.00	2,600.00	0.39	19.73	2018/4/27
300447.SZ	全信股份	2,669.00	3,470.00	0	30	2018/4/27
300600.SZ	瑞特股份	2,300.00	3,100.00	-20.94	6.56	2018/4/27
002526.SZ	山东矿机	3,300.00	3,600.00	616.25	663.19	2018/4/27
000801.SZ	四川九洲	380	440	179.14	223.22	2018/4/27
300265.SZ	通光线缆	200	350	-83	-71	2018/4/27
002829.SZ	星网宇达	372	407	5	15	2018/4/27
300324.SZ	旋极信息	13,257.00	16,097.00	40	70	2018/4/27
300177.SZ	中海达	2,004.00	2,151.00	310	340	2018/4/27
000768.SZ	中航飞机	500	4,300.00	105.7	148.98	2018/4/27
002190.SZ	*ST 集成	-2,500.00	-1,500.00	-595.3	-397.18	2018/4/28
002371.SZ	北方华创	1,492.00	1,572.00	830	880	2018/4/28
000561.SZ	烽火电子	-2,150.00	-1,550.00	-10.13	20.6	2018/4/28
002339.SZ	积成电子	-5,870.00	-4,338.00	-15	15	2018/4/28
002669.SZ	康达新材	946	1,420.00	-60	-40	2018/4/28

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

十二、覆盖公司盈利预测

表 11: 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)	2019E		2020E	
						EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)
1	中航工业	中航沈飞	600760.SH	33.64	471.09	0.61	55.15	0.70	48.06
2		中航飞机	000768.SZ	17.24	477.31	0.23	74.96	0.28	61.57
3		中航电子	600372.SH	17.27	303.85	0.40	43.18	0.46	37.54
4		中航机电	002013.SZ	8.06	290.86	0.26	31.00	0.30	26.87
5		中直股份	600038.SH	45.35	267.33	1.04	43.61	1.30	34.88
6		中航光电	002179.SZ	40.99	324.21	1.45	28.27	1.75	23.42
7		中航电测	300114.SZ	10.36	61.20	0.32	32.38	0.38	27.26
8	中国航发	航发动力	600893.SH	26.43	594.63	0.58	45.26	0.72	36.97
9		航发控制	000738.SZ	15.47	177.23	0.25	61.15	0.29	52.80
10	中船重工	中国动力	600482.SH	27.17	466.31	0.91	29.86	1.07	25.39
11		中国应急	300527.SZ	15.39	134.59	0.31	49.65	0.37	41.59
12	航天科技	航天电子	600879.SH	7.15	194.43	0.26	27.50	0.30	23.83
13	航天科工	航天电器	002025.SZ	26.65	114.33	1.00	26.65	1.21	22.02
14	中国电科	四创电子	600990.SH	57.00	90.73	2.05	27.80	2.55	22.35
15		国睿科技	600562.SH	18.31	113.95	0.23	79.61	0.33	55.48

16	兵器工业	内蒙一机	600967.SH	12.06	203.77	0.46	26.22	0.56	21.54
17		凯乐科技	600260.SH	23.31	166.62	1.74	13.40	2.27	10.27
18		特发信息	000070.SZ	16.80	105.34	0.64	26.17	0.79	21.21
19	军民融合	光威复材	300699.SZ	62.47	231.30	1.28	48.80	1.61	38.80
20		火炬电子	603678.SH	20.44	92.52	1.14	17.93	1.53	13.36
21		烽火电子	000561.SZ	8.31	50.26	0.16	51.61	0.18	46.17

数据来源：wind，广发证券发展研究中心

注：股价、PE 数据截至 4 月 19 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。