

国防军工行业周报

洪都置换方案确定，军工国企资产重组有望加速

分析师：王一川 执业证号：S0100518020001

2019年06月03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

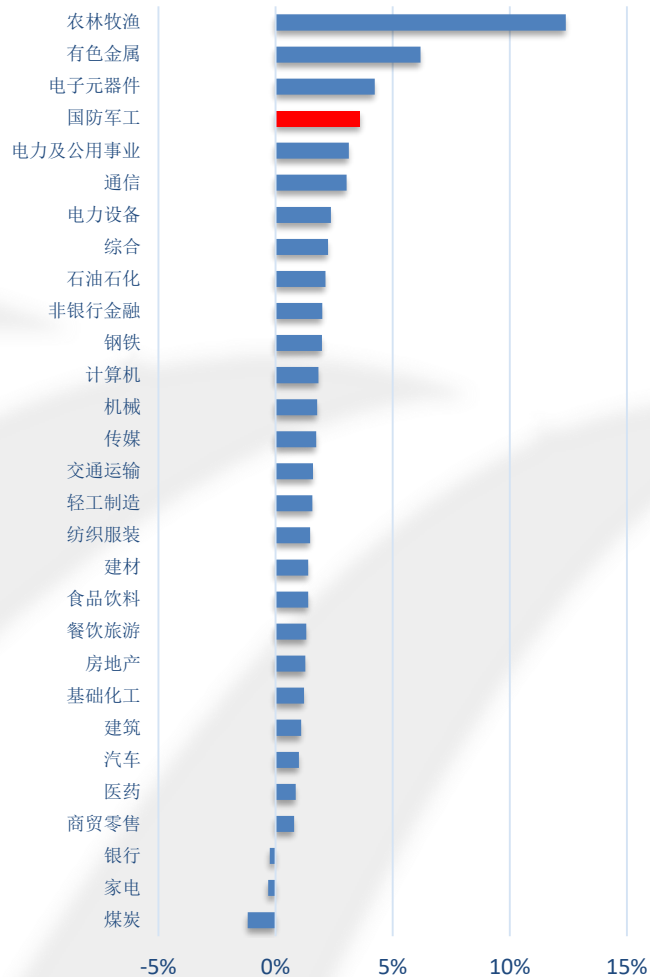
行情研判

- ◆ **行情回顾：**本周沪深300指数上涨1.00%，国防军工板块上涨3.62%，军工板块超额收益为2.62%。从行业来看，在中信29个一级子行业中，军工行业排名第4位。板块整体估值59X，处于十年估值中枢位置。
- ◆ **后市判断：洪都置换方案确定，军工国企资产重组有望加速。**5月31日晚，洪都航空发布公告，拟将公司零部件业务与洪都集团导弹业务进行置换，本次置换有利于上市公司优化资产结构、改善资产质量和财务状况。近期，国睿科技、洪都航空的资产重组方案相继确定，军工国企资产证券化的步伐有望加快。我们仍然看好国防军工行业“成长+改革”主线：成长方面，军工行业一季报业绩整体提高29.05%，其中航空、航天子板块业绩增幅显著，行业基本面持续向好；改革方面，随着军品定价机制改革落地和军改影响逐渐消除，叠加央企混改的持续推进，军工行业改革进程明显加快。建议关注存在资产注入预期的个股和一季报高增长的个股。
- ◆ **中长期来看：**①国防军费稳定增长。2019年，我国军费增速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。军品定价机制改革落地，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；国企改革快速推进，央企资产注入值得期待。
- ◆ **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：四创电子、中直股份、中航沈飞、航天电器
- ◆ **风险提示：**武器装备列装低于预期；科研院所改革不达预期。

重点公司	现价	EPS			PE			评级
	2019-05-31	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
航天电器	24.50	0.84	1.02	1.23	29	24	20	推荐
中直股份	41.70	0.87	1.06	1.29	48	39	32	推荐
四创电子	47.75	1.62	1.74	2.03	29	27	23	推荐
中航沈飞	29.07	0.53	0.62	0.74	55	47	39	推荐

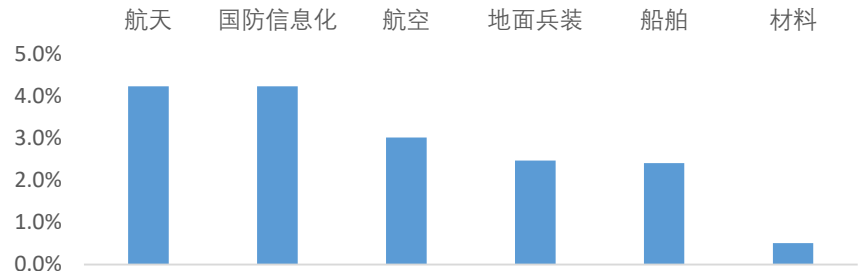
资料来源：wind，民生证券研究院

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
贵航股份	14.93	26.20%
海特高新	13.90	20.56%
洪都航空	16.07	16.87%
亚光科技	15.97	14.89%
中海达	10.14	14.04%

板块涨跌幅后五位	收盘价	周涨跌幅
盛路通信	9.35	-3.61%
光威复材	35.72	-4.00%
星网宇达	20.58	-5.60%
精准信息	7.36	-5.93%
成飞集成	16.95	-7.83%

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(%)
欧比特	79,595.31	39.38	28,560.40	88.69	3,017.74	18.89	0.06
海兰信	52,442.22	27.46	6,539.08	58.82	1,091.31	17.88	0.16
高德红外	72,588.16	73.85	8,515.61	86.12	1,743.94	16.62	0.17
海格通信	104,970.36	338.78	28,459.43	794.29	4,019.62	16.43	0.46
中航重机	62,887.59	46.47	3,856.10	28.16	-130.74	16.17	0.12
航天机电	50,041.33	9.93	7,484.23	12.02	1,406.58	15.76	0.03
航天通信	90,092.36	545.37	66,703.34	620.45	5,658.36	15.70	0.15
凯乐科技	167,321.16	225.05	15,826.31	258.56	-3,702.97	15.68	0.26
四川九洲	35,933.38	45.04	4,930.19	57.44	91.81	14.90	0.17
钢研高纳	35,848.09	18.17	7,099.64	10.04	-1,791.11	14.38	0.02

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(%)
航发控制	60,435.32	214.90	3,356.08	362.82	-1,122.43	10.19	1.10
中国重工	301,222.34	1,387.18	26,102.55	2,011.65	372.42	13.29	1.02
中国卫星	117,160.20	730.44	19,671.04	1,367.24	381.64	12.36	0.86
北方导航	79,106.33	217.63	9,094.27	553.15	-1,447.73	12.83	0.78
中航光电	29,322.09	968.77	6,949.25	502.80	-1,045.49	8.38	0.61
中航电子	60,652.54	324.04	3,508.34	143.23	144.33	11.77	0.48
海格通信	104,970.36	338.78	28,459.43	794.29	4,019.62	16.43	0.46
航天动力	40,566.80	35.13	4,313.12	151.63	-219.33	13.00	0.46
内蒙一机	74,233.11	171.25	5,118.43	237.37	-1,976.51	9.63	0.45
中国动力	61,338.74	132.85	2,554.62	133.55	-496.44	7.88	0.41

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)
海兰信	2019-05-31	12.39	13.77	-10.02	14.29	295.76	3,664.47
航天彩虹	2019-05-29	11.45	11.45	0.00	11.50	410.00	4,694.50
海兰信	2019-05-28	12.55	13.94	-9.97	13.90	796.34	9,994.07
凯乐科技	2019-05-28	16.05	17.83	-9.98	17.82	200.00	3,210.00
凯乐科技	2019-05-28	16.05	17.83	-9.98	17.82	15.98	256.48
凯乐科技	2019-05-28	16.05	17.83	-9.98	17.82	12.50	200.63
凯乐科技	2019-05-28	16.05	17.83	-9.98	17.82	12.50	200.63
凯乐科技	2019-05-27	15.53	17.25	-9.97	17.83	68.00	1,056.04
凯乐科技	2019-05-27	15.53	17.25	-9.97	17.83	53.00	823.09

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

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	宝胜股份	2	减持	-1,989.43	-8,450.73
	光威复材	8	减持	-200.93	-10,745.63
	景嘉微	4	减持	-70.96	-3,201.03
	旋极信息	6	减持	-598.99	-3,502.96
	中海达	6	减持	-25.65	-384.39
	海兰信	1	减持	-796.34	-11,119.09
	航天彩虹	1	减持	-410.00	-4,726.84
	北斗星通	6	减持	-126.24	-3,211.77

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

- 德媒：西方忌惮中国海军发展 战舰数量比美还多30艘
- 中国赴俄测试第二批进口S400防空导弹 性能强于红旗9
- 国产航母第6次海试后或入列 中国海军开启双航母时代

- 首艘升级版无畏驱逐舰将交付俄军 已服役超30年
- 科索沃局势再度升级 塞尔维亚武装部队进入最高战备
- 日本议员赴钓鱼岛海域被中国海警逮个正着 追击1小时

05月27日

05月28日

05月29日

05月30日

05月31日

- 台军F16V今日将在彰化演练公路起降 号称能对抗歼20
- 特朗普登上日本加贺号准航母视察参观 首开历史先河
- 外媒：澳大利亚军舰在南海航行遇中国海军跟踪监控

- 中国海警2305舰艇编队30日在我钓鱼岛领海内巡航
- 中国军队将于8月参加国际军事比赛 并承办4项赛事
- 台媒称我军2架电子战机飞经台海 或有关“汉光”演习

- 中美两军同时表态：让两军关系成为两国关系稳定器
- 俄军将发射9枚洲际导弹 包括2枚最新“萨尔马特”
- 美代理防长开启亚洲行 称在中国问题上花费很多时间

公告类型	公司	事件
回购公告	航天长峰	公司拟作价 1 元定向回购公司股份合计 127,949 股, 占公司回购前总股本的 0.036%, 并予以注销。
	银河电子	公司累计回购公司股份 10,502,035 股, 占公司总股本的 0.9323%。
	中航电子	公司截止今天累计回购股份 2,075,100 股, 占公司总股本的 0.12%。

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	金信诺	公司持股 5%以上股东张田 2019 年 5 月 24 日解除质押共计 9,730,000 股，占其持股比例18.43%，占公司总股本比例为 1.30%。
	航天彩虹	公司股东邵奕兴质押公司股票 3025 万股，占其持有股份 25.67%。
	景嘉微	公司持股 5%以上股东饶先宏解除质押公司股份共计 640,000 股，占其所持股份的 3.99%，占公司总股本的 0.21%。
	北斗星通	公司股东李建辉解除质押公司股份 2,700,000 股，占其所持股份的 12.47%。
	亚光科技	公司控股股东太阳鸟解除质押 17,614,099 股，占其所持股份 15.34 %。同时质押公司股份 6,100,000 股，占其所持股份 5.31%。

资料来源：公司公告，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

公告类型	公司	事件
增持公告	凌云股份	【合众思壮-增持公告】 公司部分管理人员决定终止增持计划，计划期内未实施增持。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
减持公告	东土科技	公司控股股东、董事长李平拟减持本公司股份不超过 15,508,144 股，占公司股份总数3%。
	景嘉微	常务副总经理余圣发累计减持496,000股，占公司总股本的0.1646%。
	北斗星通	副总经理李阳完成减持计划，累计减持公司股份15,000股，占公司总股本0.0031%。
	海兰信	公司5%以上股东魏法军通过大宗交易方式转让公司股份7,963,400股，占公司总股本的2%。
	光威复材	公司股东威和合伙累计减持公司股份2,009,285股，占公司总股本比例的0.5%。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
减持公告	北斗星通	公司监事王建茹、副总经理徐林浩、解海中完成减持计划，共计减持 43,500 股，占公司总股本的 0.0089%。
	中海达	欧阳业恒、黄宏矩、胡炜、杨晓娟累计减持公司股份合计 215,500 股，约占公司总股本0.0482%，本次股份减持已经实施完毕。
	海兰信	公司持股 5%以上股东魏法军拟减持股份不超过 3,951,794 股，不超过总股本的 1.00%。

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	四川九洲	公司全资子公司四川九洲空管科技有限责任公司已完成收购成都福瑞空天科技有限公司34%股权。
	航天通信	公司全资子公司航天中汇与萧山经济技术开发区管委会签订《土地收储协议》，土地收储补偿金额合计 15,888.88 万元。
	久之洋	公司股东华中光电技术研究所、全国社会保障基金理事会转持二户申请解除股份限售，分别为 69,900,000 股和 3,000,0003 股，共占公司总股本的 60.75%。
	航天机电	公司与四维图新签署了《战略合作意向书》，双方希望在国产汽车电子芯片技术与应用领域进行合作，充分发挥双方分别在汽车零部件供应领域和汽车电子芯片研发领域的专业优势。
	*ST 集成	公司股东航空工业集团将公司 190,719,663 股股份（占公司总股本的 53.17%）对应的除收益权、股权处置权以外的权利全部委托给中航汽车管理。
	洪都航空	公司与洪都集团签订了《资产置换协议》。公司拟将零部件制造业务及相关资产、负债转让给洪都集团；洪都集团拟将其导弹业务及相关资产、负债转让给洪都航空；差额部分 84,603.78 万元将由洪都集团以现金方式向洪都航空补足。

资料来源：公司公告，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

公司	开会时间	会议类型	重要审议内容
四川九洲	2019-05-30	股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 《关于公司为四川九州光电子技术有限公司提供担保的议案》 2. 《2018年度董事会工作报告》 3. 《2018年度监事会工作报告》 4. 《2018年度财务决算报告》 5. 《2018年度利润分配预案》 6. 《关于公司2018年年度报告全文及摘要的议案》 7. 《关于公司2019年度日常关联交易预计情况的议案》 8. 《关于开展金融衍生品业务的议案》 9. 《关于续聘会计师事务所的议案》 10. 《关于续聘内部控制审计机构的议案》 11. 《关于修订<公司章程>的议案》 12. 《关于修订<董事会议事规则>的议案》

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司	开会时间	会议类型	重要审议内容
中国动力	2019-05-30	股东大会	1. 公司2018年度董事会工作报告 2. 公司2018年度监事会工作报告 3. 公司2018年年度报告全文及摘要 4. 公司2018年度财务决算报告 5. 公司2018年度利润分配预案 6. 公司2018年度独立董事述职报告 7. 公司2018年度日常关联交易执行情况及2019年度预计关联交易预计情况的议案 8. 关于公司2019年度为所属子公司提供担保额度上限的议案 9. 关于公司向控股股东提供反担保暨关联交易的议案 10. 关于公司董事, 监事2018年度薪酬的议案 11. 关于公司聘任2019年度财务报表审计机构及内控审计机构的议案

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司	开会时间	会议类型	重要审议内容
中船防务	2019-05-28	股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 2018年度董事会报告 2. 2018年度监事会报告 3. 2018年年度报告(含2018年度财务报表) 4. 2018年度利润分配方案 5. 关于公司及子公司2019年度拟提供担保及其额度的框架协议 6. 关于公司控股子公司签署文冲船厂一期搬迁协议暨关联交易的议案 7. 关于聘请公司2019年度财务报告审计机构的议案 8. 关于选举本公司监事的议案
国睿科技	2019-05-27	股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 公司2018年年度报告及摘要 2. 公司2018年度董事会工作报告 3. 公司2018年度监事会工作报告 4. 公司2018年度财务决算报告 5. 关于2018年度利润分配方案的议案 6. 公司2019年度财务预算报告 7. 关于2019年度日常关联交易预计的议案 8. 关于公司与控股股东签订《关联交易框架协议》的议案 9. 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议案 10. 关于向金融机构申请2019年度综合授信额度暨银行贷款规模的议案 11. 关于聘任会计师事务所的议案

资料来源：公司公告，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

- 05月27日：【新浪网】德媒：西方忌惮中国海军发展 战舰数量比美还多30艘
【新浪网】中国赴俄测试第二批进口S400防空导弹 性能强于红旗9
【新浪网】国产航母第6次海试后或入列 中国海军开启双航母时代
- 05月28日：【新浪网】台军F16V今日将在彰化演练公路起降 号称能对抗歼20
【新浪网】特朗普登上日本加贺号准航母视察参观 首开历史先河
【新浪网】外媒：澳大利亚军舰在南海航行遇中国海军跟踪监控
- 05月29日：【新浪网】首艘升级版无畏驱逐舰将交付俄军 已服役超30年
【新浪网】科索沃局势再度升级 塞尔维亚武装部队进入最高战备
【新浪网】日本议员赴钓鱼岛海域被中国海警逮个正着 追击1小时
- 05月30日：【新浪网】中国海警2305舰艇编队30日在我钓鱼岛领海内巡航
【新浪网】中国军队将于8月参加国际军事比赛 并承办4项赛事
【新浪网】台媒称我军2架电子战机飞经台海 或有关“汉光”演习
- 05月31日：【新浪网】中美两军同时表态：让两军关系成为两国关系稳定器
【新浪网】俄军将发射9枚洲际导弹 包括2枚最新“萨尔马特”
【新浪网】美代理防长开启亚洲行 称在中国问题上花费很多时间

【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。