

# 国防军工行业周报

联合技术与雷神合并，将成为全球第二大防务公司

分析师：王一川 执业证号：S0100518020001

2019年06月17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2.53%，国防军工板块上涨2.92%，军工板块超额收益为0.39%。从行业来看，在中信29个一级子行业中，军工行业排名第10位。板块整体估值54X，处于十年估值中枢位置。
- ◆ **后市判断：联合技术与雷神合并，将成为全球第二大防务公司。**6月9日，联合技术公司宣布与雷神公司进行对等合并，交易将以全股票形式进行。2018年联合技术和雷神的营业收入分别为665和270.58亿美元、净利润分别为52.69和29.09亿美元，合并后公司将成为除波音外全球第二大防务公司，在联合技术剥离奥的斯电梯业务和开利空调业务后，新公司防务业务营收将超过700亿美元。我们认为两大防务公司的合并有望形成规模效应，资产重组仍然是公司发展的重要手段。近期，中国船舶、中船防务、国睿科技相继发布公告，相关资产重组正稳步推进。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：航天电器、中航沈飞、宏大爆破、中国船舶
- ◆ **风险提示：**武器装备列装低于预期；科研院所改革不达预期。  
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

重点公司	现价	EPS			PE			评级
	2019-06-14	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
宏大爆破	10.10	0.31	0.41	0.58	33	24	17	推荐
中国船舶	19.84	0.35	0.40	0.48	57	50	41	推荐
航天电器	23.99	0.84	1.02	1.23	29	23	19	推荐
中航沈飞	27.60	0.53	0.62	0.74	52	44	37	推荐

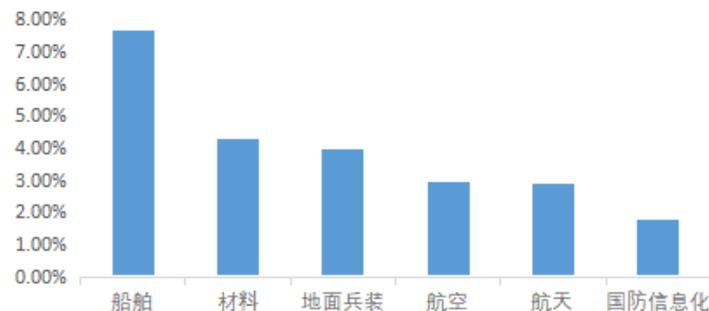
资料来源：wind，民生证券研究院

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
中国船舶	19.84	15.69%
天海防务	3.38	13.42%
ST抚钢	3.11	12.68%
光电股份	11.50	12.41%
西部材料	9.32	12.02%

板块涨跌幅后五位	收盘价	周涨跌幅
鹏起科技	2.36	-3.28%
合众思壮	10.61	-3.37%
景嘉微	38.22	-3.61%
光威复材	31.40	-6.38%
欧比特	9.90	-9.17%

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(%)
中航重机	63,467.22	39.54	4,921.52	51.11	1,493.16	19.54	0.2
高德红外	78,771.90	65.17	8,308.96	66.26	2,876.21	18.28	0.15
航天机电	50,341.46	2.43	5,651.98	0.78	1,092.37	18.24	0.00
海格通信	103,297.76	287.2	18,014.99	252.08	3,657.10	17.39	0.24
欧比特	82,144.75	5.22	24,270.52	82.7	4,964.23	17.18	0.06
洪都航空	64,686.26	373.82	20,323.23	195.69	1,073.03	17.15	0.17
海特高新	113,833.93	325.88	40,329.76	418.67	308.56	16.47	0.17
北斗星通	64,980.32	148.58	13,175.35	110.3	1,004.47	16.06	0.13
四川九洲	36,865.77	40.92	4,648.97	99.52	770.44	14.90	0.32
航天通信	80,921.00	431.36	33,106.83	277.34	-1,619.92	14.45	0.12

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	59,356.78	251.61	4,389.90	200.37	625.28	14.15	0.65
中航飞机	109,811.46	556.37	11,026.12	513.93	394.71	13.02	0.61
晋西车轴	35,974.02	0.05	2,033.03	105.27	-62.72	10.95	0.57
航发动力	115,844.16	368.03	9,919.46	315.38	1,073.10	12.06	0.38
中航光电	31,289.92	704.63	5,958.70	279.87	627.32	7.16	0.34
四川九洲	36,865.77	40.92	4,648.97	99.52	770.44	14.90	0.32
中国卫星	115,113.17	328.92	14,090.15	308.37	1,382.46	13.69	0.30
中国动力	60,904.65	147.29	2,443.06	83.74	372.13	8.38	0.29
航天动力	40,732.52	24.47	2,954.67	86.39	-613.48	9.21	0.27
北方导航	77,879.95	159.85	7,574.22	147.49	6.75	12.61	0.25

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)
*ST鹏起	2019-06-14	2.27	2.39	-5.02	2.36	50.00	113.50
海格通信	2019-06-13	9.28	9.45	-1.80	9.28	22.50	208.80
*ST鹏起	2019-06-12	2.17	2.28	-4.82	2.39	50.00	108.50
泰豪科技	2019-06-11	6.39	6.31	1.27	6.55	380.00	2428.20
天银机电	2019-06-10	8.88	9.87	-10.03	10.03	460.00	4084.80
景嘉微	2019-06-10	35.69	39.65	-9.99	39.71	42.00	1498.98
景嘉微	2019-06-10	35.69	39.65	-9.99	39.71	36.00	1284.84
景嘉微	2019-06-10	35.69	39.65	-9.99	39.71	9.00	321.21
炼石航空	2019-06-10	10.41	10.66	-2.35	10.73	180.00	1873.80

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	凌云股份	1	增持	430.00	3820.02
	中航电子	1	增持	0.90	12.59
	光威复材	1	减持	-201.88	-7,790.80
	景嘉微	1	减持	-87.00	-3,483.96
	耐威科技	1	减持	-58.44	-1,594.23
	天银机电	1	减持	-621.00	-6,300.42
	旋极信息	2	减持	-90.21	-469.40
	亚光科技	1	减持	-14.56	-124.27
	银河电子	1	持平	0.00	-0.14

资料来源：wind，民生证券研究院

- 美拟向台湾出售108辆M1A2及上千枚导弹 价值20亿美元
- 俄媒：中国本月将测试第二批次S400系统反导能力
- 中国两栖攻击舰模型亮相军博 造价或低于052D舰

- 美国毁约拒售F-35，土耳其或考虑买中国歼-31
- 俄罗斯呼吁美国延长《新削减战略武器条约》
- 美军工巨无霸诞生规模超洛马 瞄准高超音速领域

06月10日

06月11日

06月12日

06月13日

06月14日

- 第8艘071登陆舰下水后 沪东船厂将全力建造075两栖舰
- 解放军新型大八轮高炮现身 解决中型合成旅防空难题
- 中国稀土钢生产技术获突破，正走出“挖土卖土”窘境

- 印度高超音速飞行器首飞 用上超燃冲压发动机
- 中国空间站向世界开放合作 来自17国9个项目入选
- 中国海军052B舰升级改装：或配32单元垂发拥有双机库

- 俄罗斯新型战舰下水 因制裁断供改用中国发动机
- 俄在远东首次部署“喷气式坦克” 计划装备120辆
- 美日“双航母”在南海军演 日借机学习航母经验

公告类型	公司	事件
回购股份	金信股份	公司回购注销的股票数量共计为21,487,895.00股,占回购前公司总股本的6.87%,总股本将从3.12亿股减少至2.91亿股。
	中国动力	公司近日回购股份数量1726.60万股,占公司总股本的1.01%。
	金信股份	公司首次回购56万股,占公司总股本的0.21%。
	中国重工	公司计划回购的资金总额为4-6亿元,回购价格上限为7.82元/股。
	海格通信	公司回购注销股份数量共计1,618,544股,占回购注销前公司总股本的0.07%。

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	高德红外	公司股东高德电气累计质押1.14亿股，占公司总股本的12.17%。
	航天彩虹	公司股东邵奕兴累计解除质押3000万股，占公司总股本的3.17%。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
增持公告	中航电子	公司副总经理张灵斌增持公司股份9,000股，增持后占公司股份比例0.0011%。
	凌云股份	公司股东凌云集团完成增持计划，累计增持532万股，占公司总股本的1.16%

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	天海防务	持股5%以上股东李露拟减持本公司股份不超过11,720,000股（不超过公司总股本的1.22%）。
	天银机电	公司董事天恒投资完成计划，累计减持5,1284.04万股，占公司总股本3.019%。
	光威复材	公司股东中信合伙合计减持不超过9957.26万股，占公司总股本19.21%。
	天和防务	公司董事兼副总经理张发群计划减持不超过65.615万股，不超过公司总股本的0.27%。

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	公司控股子公司空管公司将持有的北斗能源公司”12%股权通过协议转让方式转让给安投集团，转让价格为235.5036万元。上述股权转让工作已完成，空管公司将不再持有北斗能源公司股权。
	欧比特	公司被认为“绿水青山一张图”项目的中标单位，该项目合同金额为8,362.33万元人民币。
	航天通信	公司于2019年4-6月收到各类政府补助资金4,558.00万元。
	钢研高纳	公司拟联合河北德凯建立平度产业基地和青岛钢研军民融合创新研究院，总投资8.1亿元，建设期2年。
	凌云股份	公司收到长城汽车指定平台车型车身结构件总成新产品开发项目定点。
	中国应急	公司获国务院国资委批复公开发行不超过8.19亿元A股可转债。
	金信诺	公司拟开展总额度不超过13,000万美元的外汇衍生品交易业务。

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
其他公告	火炬电子	公司控股股东蔡明通拟将其持有的公司股票换购鹏华中证国防交易型开放式指数证券投资基金份额，拟认购不超过3,000,000股（占公司总股本0.66%）A股股票价值对应的基金份额。
	东土科技	公司拟为全资子公司北京拓明科技有限公司4000万元额度的银行授信以及全资子公司上海东土远景工业科技有限公司1500万元额度的银行授信提供担保。

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
合众思壮	2019-06-14	临时股东大会	1. 关于公司管理人员增持公司股份计划终止的议案
长鹰信质	2019-06-14	临时股东大会	1. 关于终止2018年度非公开发行股票事项的议案
中国应急	2019-06-14	临时股东大会	1. 关于公司符合公开发行A股可转换公司债券条件的议案 2. 关于公司公开发行A股可转换公司债券方案的议案 3. 关于公司公开发行A股可转换公司债券预案的议案 4. 关于公司公开发行A股可转换公司债券方案的论证分析报告的议案 5. 关于公司公开发行A股可转换公司债券募集资金使用的可行性分析报告的议案 6. 关于前次募集资金使用情况报告的议案 7. 关于公司公开发行A股可转换公司债券摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响以及公司采取措施以及相关承诺的议案 8. 关于制定《中国船舶重工集团应急预警与救援装备股份有限公司可转换公司债券持有人会议规则》的议案 9. 关于公司未来三年(2019-2021年)股东分红回报规划的议案 10. 关于提请股东大会授权董事会全权办理本次公开发行A股可转换公司

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
特发信息	2019-06-10	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> <li>《关于公司符合公开发行可转换公司债券条件的议案》</li> <li>《关于公司公开发行可转换公司债券发行方案的议案》(需逐项表决)</li> <li>《关于&lt;深圳市特发信息股份有限公司公开发行A股可转换公司债券预案&gt;的议案》</li> <li>《关于&lt;深圳市特发信息股份有限公司前次募集资金使用情况的报告&gt;的议案》</li> <li>《关于&lt;深圳市特发信息股份有限公司公开发行A股可转换公司债券募集资金运用可行性研究报告&gt;的议案》</li> <li>《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次公开发行可转换公司债券相关事宜的议案》</li> <li>《关于公司公开发行A股可转换公司债券摊薄即期回报及填补措施的议案》</li> <li>《全体董事,高级管理人员关于公司公开发行可转换公司债券摊薄即期</li> </ol>
万泽股份	2019-06-10	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> <li>《关于公司第一期员工持股计划(草案)及其摘要的议案》</li> <li>《关于提请股东大会授权董事会办理公司第一期员工持股计划有关事项的议案》</li> <li>《关于向参股公司提供财务资助展期的议案》</li> </ol>

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
旋极信息	2019-06-10	临时股东大会	1. 关于北京都在哪网讯科技有限公司业绩承诺变更议案
海特高新	2019-06-10	临时股东大会	1. 《关于董事会换届选举暨提名第七届董事会非独立董事候选人的议案》 2. 《关于董事会换届选举暨提名第七届董事会独立董事候选人的议案》 3. 《关于监事会换届选举暨提名第七届监事会非职工监事候选人的议案》 4. 《关于调整公司独立董事津贴的议案》
航天机电	2019-06-10	股东大会	1. 2018年度公司财务决算的报告 2. 2018年度公司利润分配预案 3. 关于计提资产减值准备的议案 4. 2018年度公司董事会工作报告 5. 2018年度公司监事会工作报告 6. 2018年年度报告及年度报告摘要 7. 2019年度公司财务预算的报告 8. 关于公司向航天科技财务有限责任公司申请综合授信额度,并部分转授信给予子公司的议案 9. 关于公司向商业银行申请综合授信额度,并部分转授信给予子公司的议案 10. 关于变更部分募集资金投资项目的议案

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

- 06月10日：**【新浪网】**美拟向台湾出售108辆M1A2及上千枚导弹 价值20亿美元  
**【新浪网】**俄媒：中国本月将测试第二批次S400系统反导能力  
**【新浪网】**中国两栖攻击舰模型亮相军博 造价或低于052D舰
- 06月11日：**【新浪网】**第8艘071登陆舰下水后 沪东船厂将全力建造075两栖舰  
**【新浪网】**解放军新型大八轮高炮现身 解决中型合成旅防空难题  
**【新浪网】**中国稀土钢生产技术获突破，正走出“挖土卖土”窘境
- 06月12日：**【环球网】**美国毁约拒售F-35，土耳其或考虑买中国歼-31  
**【环球网】**俄罗斯呼吁美国延长《新削减战略武器条约》  
**【新浪网】**美军工巨无霸诞生规模超洛马 瞄准高超音速领域
- 06月13日：**【环球网】**印度高超音速飞行器首飞 用上超燃冲压发动机  
**【人民网】**中国空间站向世界开放合作 来自17国9个项目入选  
**【新浪网】**中国海军052B舰升级改装：或配32单元垂发拥有双机库
- 06月14日：**【环球网】**俄罗斯新型战舰下水 因制裁断供改用中国发动机  
**【环球网】**俄在远东首次部署“喷气式坦克” 计划装备120辆  
**【新浪网】**美日“双航母”在南海军演 日借机学习航母经验

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

【新浪网】 <https://www.sina.com.cn/>

【凤凰网】 <http://mil.huanqiu.com/>

【人民网】 <http://m.people.cn/>

## • 分析师简介

王一川，军工行业分析师，2018年“金牛奖”国防军工最佳金牛分析师，多年股权投资工作经验，美国福特汉姆大学金融学硕士，2015年加入民生证券研究院。

## 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。