

中报预告表现亮眼，预示板块高景气

创业板军工标的 19 年中报预告点评

事件：截至 7 月 15 日，创业板 19H1 业绩预告已陆续披露。经统计，中信军工指数科创板成分股 19H1 业绩同比增速高于去年同期，且领先于创业板整体业绩增速。我们认为中报的亮眼表现一定程度预示了全年军工板块的高景气。

核心观点

- **中信军工指数创业板标的中报预告增长强劲。** 1) 纵向比较：中信军工指数创业板标的 19H1 预计实现净利润 7.85~9.06 亿元，同比增长 15.46~33.24%，去年同期实现净利润 6.79 亿元，同比增长-2.73%。2) 横向比较：所有创业板标的（剔除次新股）19H1 预计实现净利润 469.84~570.66 亿元，同比增长 -11.89~ 7.01%，军工板块在 28 个中信一级行业中增速排名第 5。取净利润增速区间中值，军工板块增速比去年同期高 27.13 个百分点，比全创业板高 26.84 个百分点。此外，中信军工指数创业板标的 19H1 业绩上升公司数量占比达到 81%，高于全创业板业绩上升公司数量占比的 58%。
- **元器件、原材料类企业业绩增速较快，预示全年生产任务加重。** 创业板及已披露业绩预告的军工标的以中上游配套企业为主，其中原材料及元器件层级企业表现较为突出。原材料企业中，宝钛股份、钢研高纳、光威复材预期增速平均值分别为 224%、83%和 40%。元器件企业中，大立科技、宏达电子预期增速平均值分别为 175%和 35%。上游原材料、元器件作为军工行业先行指标，19H1 较高的增速一定程度预示了全年军工板块任务加重，考虑到十三五规划进入了倒数第二年，预计军工行业整体景气度有望持续加强。
- **基本面改善叠加改革深入推进，看好军工板块未来表现。** 1) **不确定性中的确定性：**军工作为计划属性较强的战略性高端制造行业，一方面十九大以来实战实训要求强化，导致装备及弹药损耗加剧，东部战区陆军某旅 18 年枪弹、炮弹、导弹消耗分别是 17 年的 2.4、3.9、2.7 倍。另一方面，随着型号成熟和定型，近年来新武器的列装进度明显加快。多因素共振下，军工行业基本面具备较高的增长确定性。2) **改革持续加码：**18 年下半年以来军工企业资本运作频率和力度明显加强，两船战略性重组或将拉开军工央企重组的序幕。此外，军队改革，五清专项等事件对行业资金拨付、订单落实的影响逐步消除，改革转入深化阶段，院所改制、定价改革等效应的释放值得期待。

投资建议与投资标的

- 建议关注景气度高且估值与业绩相匹配的上游原材料及元器件标的，如：火炬电子(603678，未评级)、光威复材(300699，买入)、钢研高纳(300034，未评级)、振华科技(000733，增持)、中航光电(002179，增持)、红相股份(300427，未评级)等。以及改革预期较强，成长确定性高的国企龙头，如：航天发展(000547，买入)、内蒙一机(600967，买入)、中直股份(600038，增持)、中航机电(002013，买入)、中国海防(600764，未评级)、航发动力(600893，未评级)等。

风险提示

- 军品订单低于预期；改革进度不及预期

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

行业

国防军工

报告发布日期

2019 年 07 月 16 日

行业表现



资料来源：WIND

证券分析师

王天一

021-63325888*6126

wangtianyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860510120021

罗楠

021-63325888-4036

luonan@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518100001

联系人

冯函

021-63325888-2900

fenghan@orientsec.com.cn

相关报告

美俄暂停履行《中导条约》，国际安全形势不确定性加剧 2019-07-05

南北船重组，“改革”成为军工板块最大弹性之所在 2019-07-02

卫星系列报告一：技术成熟、政策支持、规划落地，卫星遥感商业化启航 2019-06-19

19H1 中报预告汇总表

表 1: 创业板及创业板军工标的 (中信) 预告净利润及增速对比

全创业板汇总	2018H1 归母净利(百万元)	2019 预告净利润下限	2019 预告净利润上限
	53327	46984	57066
	18H1 同比增速	19H1 业绩增速区间下限	19H1 业绩增速区间上限
	4.69%	-11.89%	7.01%
	总企业数	业绩上升企业数	业绩上升企业占比
742	433	58.36%	
中信军工指数创业板标的汇总	2018H1 归母净利(百万元)	2019 预告净利润下限	2019 预告净利润上限
	679	785	906
	18H1 同比增速	19H1 业绩增速区间下限	19H1 业绩增速区间上限
	-2.73%	15.47%	33.34%
	总企业数	业绩上升企业数	业绩上升企业占比
16	13	81.25%	

数据来源: Wind, 东方证券研究所

表 2: 已披露中报预告军工标的净利润及增速汇总

代码	名称	18H1 净利润 (百万元)	18H1 增速	19H1 净利润 下限(百万元)	19H1 净利润 上限(百万元)	19H1 增速下限	19H2 增速上限
中信军工指数创业板标的							
300581.SZ	晨曦航空	5	-71%	18	19	273%	301%
300045.SZ	华力创通	6	-68%	19	21	200%	230%
300034.SZ	钢研高纳	46	20%	80	90	73%	94%
300114.SZ	中航电测	91	28%	109	127	20%	40%
300424.SZ	航新科技	31	42%	31	40	0%	30%
300447.SZ	全信股份	59	-7%	59	77	0%	30%
300474.SZ	景嘉微	62	12%	65	80	4%	28%
300696.SZ	爱乐达	39	8%	42	45	8%	15%
300775.SZ	三角防务	83	34%	90	94	8%	14%
300527.SZ	中国应急	111	9%	120	123	8%	11%
300065.SZ	海兰信	60	24%	60	65	0%	10%
300722.SZ	新余国科	23	51%	13	18	-43%	-24%
300252.SZ	金信诺	91	-19%	27	46	-70%	-50%
300101.SZ	振芯科技	26	7%	7	10	-73%	-62%
300397.SZ	天和防务	-52		43	48		
300719.SZ	安达维尔	-2		1	2		
其他已披露中报预告军工标的							

300353.SZ	东土科技	31	-28%	143	152	355%	385%
600456.SH	宝钛股份	34	/	110	110	224%	224%
002214.SZ	大立科技	21	20%	54	60	160%	190%
002414.SZ	高德红外	103	122%	123	164	20%	60%
300699.SZ	光威复材	214	40%	289	311	35%	45%
300726.SZ	宏达电子	129	35%	155	194	20%	50%
300395.SZ	菲利华	79	49%	87	103	10%	30%
002389.SZ	航天彩虹	30	-45%	30	39	0%	30%
300424.SZ	航新科技	31	42%	31	40	0%	30%
300447.SZ	全信股份	59	-7%	59	77	0%	30%
300053.SZ	欧比特	59	7%	53	65	-10%	10%
300101.SZ	振芯科技	26	7%	7	10	-73%	-62%
300159.SZ	新研股份	188	106%	46	64	-75%	-66%
000561.SZ	烽火电子	20	20%	2	3	-89%	-85%
002268.SZ	卫士通	-93	/	-93	-80	/	/
002163.SZ	中航三鑫	-16	/	-38	-28	/	/
002297.SZ	博云新材	5	/	-10	-7	/	/
002190.SZ	*ST 集成	-53	/	450	650	/	/
300719.SZ	安达维尔	-2	/	1	2	/	/
300397.SZ	天和防务	-52	/	43	48	/	/

数据来源: Wind, 东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

