

国防军工行业周报

贸易摩擦持续发酵，军工板块有望获得超额收益

分析师：王一川 执业证号：S0100518020001

2019年08月05日

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

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指数下降2.88%，国防军工板块下降2.52%，军工板块超额收益为0.36%。从行业来看，在中信29个一级子行业中，军工行业排名第18位。板块整体估值62X，处于十年估值中枢位置。
- ◆ **后市判断：贸易摩擦持续发酵，军工板块有望获得超额收益。**8月2日凌晨，美国总统特朗普发布推特，称将于9月1日起对剩余的3000亿美元来自中国的商品和产品加征10%的关税。我们测算了此前6次中美贸易摩擦事件军工板块超额收益情况，发现事件当天军工板块超额收益均为负值，但随后的15天内军工板块5次获得超额收益，可见拥有自主可控能力的军工行业在贸易摩擦影响下弹性更强。我们看好短期内军工板块行情，主要原因仍可从“成长+改革”两方面解释：成长方面，军工行业中报业绩预期持续向好；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中报高增长的个股。
- ◆ **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：**

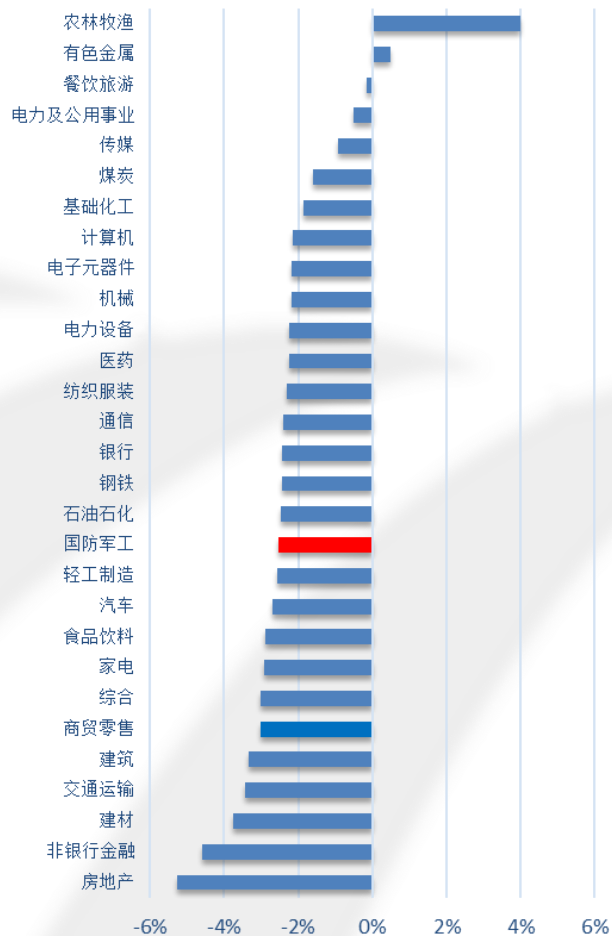
重点型号列装；军品定价机制改革推进；央企资产注入预期提升。
- ◆ **中长期看点：**
 - 1、**军工科研院所改制：**院所改制初步方案已经确定，相关配套政策有望陆续出台，院所优质资产注入预期提升；
 - 2、**新型装备列装：**军工企业订单逐步恢复正常，海空军新型装备逐步列装，直接提升军工企业业绩水平；

建议关注：中航沈飞、中直股份、航天电器、景嘉微
- ◆ **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
	2019-08-02	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
中航沈飞	29.45	0.53	0.62	0.74	56	48	40	推荐
中直股份	43.61	0.87	1.05	1.29	50	41	34	推荐
航天电器	26.76	0.84	1.02	1.23	32	26	22	推荐
景嘉微	39.38	0.53	0.64	0.87	74	61	45	推荐

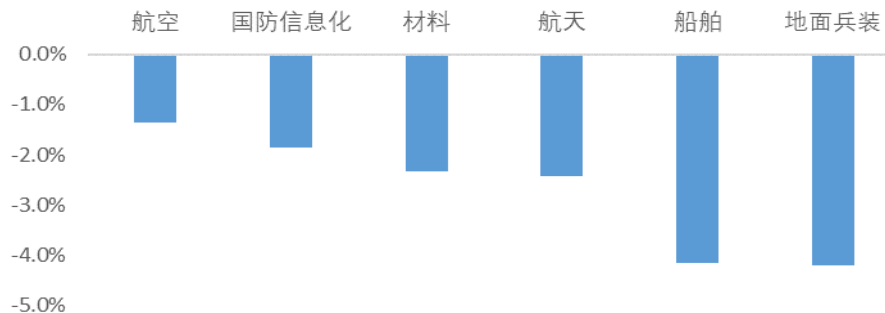
资料来源：wind，民生证券研究院

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
华讯方舟	8.48	33.12%
三角防务	32.87	15.54%
康拓红外	9.82	9.72%
长鹰信质	15.11	4.71%
东土科技	13.78	4.08%

板块涨跌幅后五位	收盘价	周涨跌幅
久之洋	31.34	-7.28%
宏大爆破	12.15	-7.60%
精准信息	5.94	-8.76%
华舟应急	11.89	-10.40%
鹏起科技	1.79	-16.36%

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(%)
洪都航空	71,406.66	489.68	15,225.67	349.71	361.86	17.77	0.41
航天长峰	41,890.97	133.06	15,256.91	223.04	1,022.33	17.60	0.26
海特高新	105,607.58	175.87	10,387.03	156.38	206.68	17.16	0.26
航发科技	47,516.58	1.66	13,182.30	104.72	231.25	16.78	0.13
航发控制	67,566.41	356.95	14,790.18	223.38	-524.66	16.67	0.25
钢研高纳	41,921.95	14.60	10,141.87	0.00	89.79	15.57	0.00
海兰信	49,954.21	29.52	8,751.18	61.28	-236.62	15.11	0.11
四川九洲	34,209.15	0.00	1,854.50	19.63	-403.61	14.83	0.16
贵航股份	50,021.24	56.62	2,111.41	18.40	-281.67	14.58	0.13
凯乐科技	167,195.47	240.42	16,427.43	163.95	-179.23	14.37	0.14

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(万元)	融资买入额 占成交额(%)	融券卖出额占 成交额(%)
中国重工	315,724.87	1,810.87	23,056.16	1,590.49	-5,063.11	11.44	0.79
中国卫星	115,107.08	437.75	8,309.48	430.22	-1,343.72	11.90	0.62
洪都航空	71,406.66	489.68	15,225.67	349.71	361.86	17.77	0.41
中航光电	32,135.12	1,633.29	12,465.64	602.01	1,983.82	8.06	0.39
北斗星通	57,131.61	170.59	2,571.39	118.58	-878.96	8.26	0.38
航天科技	62,706.10	132.80	5,196.30	119.65	-127.59	12.93	0.30
航天动力	40,061.65	86.11	2,226.95	72.02	-926.53	9.20	0.30
中国动力	56,718.21	252.04	4,533.41	133.68	-1,456.75	9.78	0.29
北方导航	79,796.83	168.43	5,844.01	110.29	-1,954.65	14.15	0.27
海特高新	105,607.58	175.87	10,387.03	156.38	206.68	17.16	0.26

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	安达维尔	3	减持	-808.00	-9,929.29
	耐威科技	1	减持	-2.49	-32.38
	欧比特	12	增持	2,272.80	24,702.96
	航天彩虹	1	减持	-130.00	-1,422.39
	航天发展	5	减持	-4,816.76	-48,747.82

资料来源：wind，民生证券研究院

- 俄罗斯海军节阅舰式，中国海军西安舰惊艳亮相
- 解放军28日起在东海进行军事演习 台军回应
- 中国“导弹坦克”诞生载28枚导弹 中东富国很感兴趣

- 韩国军方说朝鲜发射两枚短程弹道导弹
- 中国又有新制导武器：射程300公里比东风导弹更便宜
- 歼20发动机实现全国产化 即将批量生产交付部队

07月22日

07月23日

07月24日

07月25日

07月26日

- 美国将拒绝日本成为F-35“伙伴国”的请求
- “国际军事比赛-2019”：中国新疆库尔勒赛区各项准备工作就绪
- 解放军“南北夹击双演习” 台当局又装淡定

- 建军节，国产航母出海海试
- 中国国防工业企业协会第四届会员代表大会召开
- 中国研发全球最快无人机 每小时能飞6000公里

- 空军近60个机场实行军民合用
- 中国造中大型太阳能无人飞机首飞 可连续飞行12小时
- 我军第二支歼20作战旅即将亮相 或保卫首都空中门户

公告类型	公司	事件
半年度业绩报告	康拓红外	公司营业收入1.1亿元，同比增长9.1%；归母净利润2307万元，同比增长3.5%。
	大立科技	公司营业收入2.5亿元，同比增长60.6%；归母净利润5852万元，同比增长181.7%。
	海特高新	公司营业收入3.5亿元，同比增长65.6%；归母净利润4664万元，同比增长46.1%。
	亚光科技	公司营业收入6.4亿元，同比增长12.6%；归母净利润7545万元，同比增长44.4%。
	北方国际	公司营业收入38.2亿元，同比降低6.82%；归母净利润3.6亿元，同比增长5.44%。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
质押公告	东土科技	公司控股股东李平先生将1175万股股票（占总股本的2.27%）进行了解除质押。
	高德红外	公司控股股东高德电气将其所持有的2700万股股份办理了解除质押手续。
	航天发展	公司控股股东一致行动人康曼迪将其所持有的1514万股份办理了解除质押手续。
	景嘉微	公司控股股东、实际控制人喻丽丽女士将315万股股份办理了股票质押延期回购交易。

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	中航电测	公司股东汉航集团、中航科工及航空产业投资认购富国中证军工龙头ETF结束，认购对价约占本总股本的1.45%。
	耐威科技	公司高管蔡猛先生本次减持计划实施完毕，已减持24938股，占总股本的0.0039%。
	航天发展	公司控股股东的一致行动人康曼迪累计减持2473万股，占总股本的1.54%。
	安达维尔	公司持股5%以上股东常都喜先生已减持750万股（占公司总股本比例2.95%），减持比例已超过1%且减持计划已完成过半。
	天银机电	公司股东天恒投资及其一致行动人赵云文计划减持合计不超过1275万股（占总股本的3%）。
	欧比特	公司控股股东、实际控制人颜军先生于7月30日减持1238万股，占总股本的1.7716%。

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
减持公告	航天发展	公司控股股东的一致行动人康曼迪于2019年7月30日至2019年7月31日累计减持2344万股，占公司总股本的1.46%。
	银河电子	公司财务总监徐敏女士拟于6个月内减持不超过45万股（占总股本比例为0.04%）。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
回购公告	中航电测	截至7月31日，公司累计回购50万股股份，约占总股本的0.08%。
	中航机电	截至7月31日，公司累计回购1320万股股份，约占总股本的0.3658%。
	中航光电	截至7月31日，公司累计回购30万股股份，约占总股本的0.03%。
	雷科防务	截至7月31日，公司累计回购2642万股股份，占总股本的2.44%。
	火炬电子	截至7月31日，公司尚未进行股份回购。
	日发精机	截至今日公司累计回购股份数量1500万股，占公司总股本的1.98%。

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
回购公告	中航电子	截至今日公司累计回购股份数量为557万股，占公司总股本的比例为0.32%。
	中国重工	截至7月31日，公司累计回购2754万股股份，占总股本的比例为0.12%。
	银河电子	截至7月31日，公司累计回购1050万股股份，占总股本的比例为0.93%。
	欧比特	截至7月31日，公司累计回购335万股股份，占总股本的比例为0.48%。
	威海广泰	截至8月1日，公司累计回购676万股股份，占总股本的1.77%，本次回购方案已按计划实施完毕。
	亚光科技	截至7月31日，公司尚未进行股份回购。
	凯乐科技	截至7月31日，公司尚未进行股份回购。

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	长城军工	公司1.5亿股股份将于2019年8月6日解除限售并上市流通，占总股本的20.67%。
	国睿科技	公司及子公司自年初至今收到与收益相关并计入当期损益的政府补助323万元。
	天海防务	公司尚欠民生银行上海分行本金4400万元及相应利息，须于年底前履行还款义务。
	雷科防务	公司3479万股限售股（占总股本的3.2176%）将于2019年8月5日上市流通。
	高德红外	公司近日签订了两份金额分别为3927万元、3840万元的军品订货合同。
	华讯方舟	公司控股股东签署了股份转让框架协议，本次权益变动完成后，远致投资或其指定的投资主体将成为第一大股东，华讯科技成为第三大股东，上市公司将无控股股东及实际控制人。
	航天科技	因公司业务发展的需要，公司拟向原股东配售股份。

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	北方国际	公司2019年第二季度新签项目合同金额为22.5亿美元。
	景嘉微	公司96.735万股限制性股票（占总股本的0.32%）将于2019年8月2日上市流通。
	康拓红外	并购重组委将于近日召开工作会议，审核公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项。
	长鹰信质	公司控股子公司天宇长鹰新增一份金额约7.8亿元的订货合同。
	中国应急	公司6.5亿股限售股（占总股本的70.85%）将于8月6日上市流通。
	康拓红外	并购重组委定于8月7日上午9:00召开工作会议，对公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项进行审核。
	北方国际	公司拟在南部非洲设立跨境运输物流公司，其注册资本为2600万美元。

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
新研股份	2019-08-02	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 《关于公司符合非公开发行股票条件的议案》 2. 《关于公司非公开发行股票方案的议案》 3. 《关于公司非公开发行股票预案的议案》 4. 《关于公司非公开发行股票方案论证分析报告的议案》 5. 《关于公司非公开发行股票募集资金使用的可行性分析报告的议案》 6. 《关于公司前次募集资金使用情况的专项报告的议案》 7. 《关于本次非公开发行股票摊薄即期回报及填补回报措施的议案》 8. 《关于相关主体就切实履行填补回报措施进行承诺的议案》 9. 《关于设立本次非公开发行股票募集资金专用账户的议案》 10. 《关于公司本次非公开发行股票涉及关联交易的议案》 11. 《关于公司与嘉兴华控腾汇股权投资合伙企业(有限合伙)签订非公开发行股票认购协议的议案》 12. 《关于提请股东大会批准嘉兴华控腾汇股权投资合伙企业(有限合伙)免于以要约收购方式增持公司股份的议案》 13. 《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次非公开发行股票相关事宜的议案》
中船科技	2019-07-31	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 关于公司全资子公司对外提供担保的议案 2. 关于通过非公开协议转让方式出让长兴岛土地暨关联交易的议案

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

公司	开会时间	会议类型	重要审议内容
中直股份	2019-07-29	临时股东大会	1. 修改公司章程的议案 2. 修改公司董事会会议事规则的议案 3. 公司日常关联交易的议案 4. 哈飞航空为哈飞通用借款提供担保的议案
西部材料	2019-08-01	临时股东大会	1. 关于提名公司独立董事候选人的议案 2. 关于修订《公司章程》的议案

资料来源：公司公告，民生证券研究院

- 07月29日：**【观察者网】**俄罗斯海军节阅舰式，中国海军西安舰惊艳亮相
【新浪网】解放军28日起在东海进行军事演习 台军回应
【新浪网】中国“导弹坦克”诞生载28枚导弹 中东富国很感兴趣
- 07月30日：**【观察者网】**美国将拒绝日本成为F-35“伙伴国”的请求
【新华网】“国际军事比赛-2019”：中国新疆库尔勒赛区各项准备工作就绪
【新浪网】解放军“南北夹击双演习” 台当局又装淡定
- 07月31日：**【新华网】**韩国军方说朝鲜发射两枚短程弹道导弹
【新浪网】中国又有新制导武器：射程300公里比东风导弹更便宜
【新浪网】歼20发动机实现全国产化 即将批量生产交付部队
- 08月01日：**【观察者网】**建军节，国产航母出海海试
【国防科工局】中国国防工业企业协会第四届会员代表大会召开
【新浪网】中国研发全球最快无人机 每小时能飞6000公里
- 08月02日：**【新华网】**空军近60个机场实行军民合用
【新浪网】中国造中大型太阳能无人飞机首飞 可连续飞行12小时
【新浪网】我军第二支歼20作战旅即将亮相 或保卫首都空中门户

- 【新浪网】 <https://www.sina.com.cn/>
- 【新华网】 <http://www.xinhuanet.com/>
- 【观察者网】 <https://www.guancha.cn/>
- 【国防科工局】 <http://www.sastind.gov.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。