

国防军工行业周报

南船内部整合推进，军工资产证券化加快

分析师：王一川 执业证号：S0100518020001

2019年08月19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指数上涨2.12%，国防军工板块上涨2.34%，军工板块超额收益为0.22%。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61X，处于十年估值中枢位置。
- ◆ **后市判断：南船内部整合推进，军工资产证券化加快。**8月15日晚，中国船舶发布重大资产重组调整方案，将通过三步骤完成方案，包括收购军民船资产、设立中船动力集团、与中船防务进行资产置换。最终，中国船舶将成为航海平台，中船防务为船舶动力平台。随着南船内部资源整合推进，南北船合并进程进一步加快，并且军工资产证券化有望提速。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、大立科技、宏大爆破
- ◆ **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
	2019-08-16	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
中航沈飞	28.50	0.53	0.62	0.74	54	46	39	推荐
中直股份	43.72	0.87	1.05	1.29	51	42	34	推荐
大立科技	9.67	0.12	0.24	0.33	81	40	29	推荐
宏大爆破	12.34	0.31	0.41	0.60	40	30	21	推荐

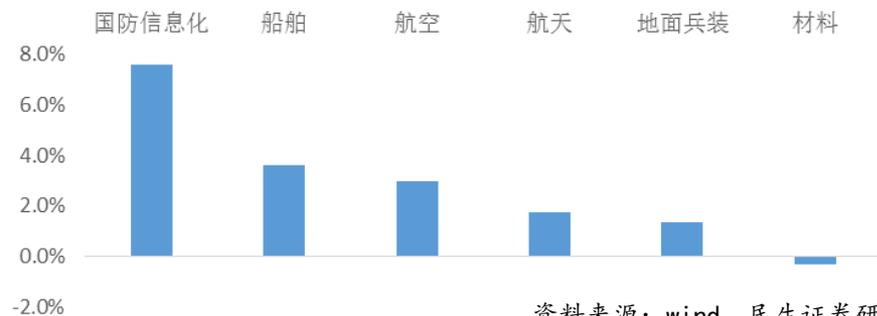
资料来源：wind，民生证券研究院

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
盛路通信	9.39	17.96%
贵航股份	15.08	14.07%
三角防务	34.64	12.58%
鸿远电子	54.80	12.32%
天和防务	20.68	10.29%

板块涨跌幅后五位	收盘价	周涨跌幅
湘电股份	5.68	-2.24%
华讯方舟	7.33	-3.17%
光电股份	10.73	-3.68%
康拓红外	8.31	-4.92%
鹏起科技	1.27	-18.06%

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	81,290.58	34.99	12,157.99	100.11	684.51	20.88	0.17
航天长峰	38,137.44	58.57	6,294.77	98.57	-592.97	18.77	0.29
海兰信	52,823.56	30.63	22,462.42	66.41	1,915.56	18.40	0.05
洪都航空	66,727.73	488.66	11,845.39	316.67	-1,295.92	16.38	0.44
中航重机	62,949.97	41.13	4,106.84	26.71	122.78	16.23	0.11
航发科技	46,537.98	1.55	7,732.06	29.18	1,600.93	15.83	0.06
中国重工	311806.88	3,895.53	61,297.23	4,358.51	5,979.51	15.80	1.12
卫士通	156710.62	226.73	15,777.00	265.08	1,404.85	14.49	0.24
航发控制	63,779.39	253.07	4,699.75	245.93	-710.91	13.66	0.71
中直股份	87,868.49	228.76	14,737.96	165.64	425.84	13.65	0.15

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	311,806.88	3,895.53	61,297.23	4,358.51	5,979.51	15.80	1.12
北方导航	78,082.66	198.65	2,753.62	210.36	-502.30	10.26	0.78
航发控制	63,779.39	253.07	4,699.75	245.93	-710.91	13.66	0.71
中航电子	62,456.56	52.89	3,662.43	157.93	158.02	12.81	0.55
中航光电	31,455.88	1,510.19	16,562.25	979.39	2,270.40	9.04	0.53
航天动力	37,657.53	28.17	1,218.30	65.49	-408.11	8.65	0.47
中国卫星	108,147.19	252.25	4,460.86	228.80	-1,298.37	8.99	0.46
中国动力	58,100.50	315.07	6,763.84	243.72	1,138.10	12.64	0.46
洪都航空	66,727.73	488.66	11,845.39	316.67	-1,295.92	16.38	0.44
航天长峰	38,137.44	58.57	6,294.77	98.57	-592.97	18.77	0.29

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	中航高科	1	减持	-1,390.00	-13,081.06
	凯乐科技	1	减持	-120.97	-1,988.45
	久之洋	4	减持	-68.86	-2,431.62

资料来源：wind，民生证券研究院

- 陆军构建新时代装备价格工作体系
- 核动力导弹试验失败？俄爆炸辐射“超标”引猜测
- 国产航母编队打击范围有多大：已接近2000公里

- 北约战机挂弹逼近俄罗斯国防部长专机被俄战机驱逐
- 英媒：中国拒绝美军舰访香港 此类举动并非史无前例
- 中国电磁弹射器已成功试验上千次 技术超越西方

08月12日

08月13日

08月14日

08月15日

08月16日

- 美军拟研制小型卫星终端：外形类似iPad
- 台媒：今年以来 台军两艘军舰长期与解放军两艘护卫舰海峡中线对峙
- 外媒：中国将部署10艘航母 美造舰速度已跟不上中国

- 外媒：巴铁将迅速装备一款中国设计新武器 对抗印度
- 太行终于行了：新批次歼10C摆脱俄发 尾喷管十分光亮
- 火箭军演习启动卫星侦察 10枚导弹摧毁千里之外目标

- 中核集团、航天科工、中航工业等与厦门签订战略合作协议
- 韩国军方称朝鲜再次试射“不明发射体”
- 俄否认“海燕”核动力导弹爆炸只是核电池炸了

公告类型	公司	事件
半年度业绩 报告	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4635万元，同比增长45.2%。
	盛路通信	公司营业收入7.3亿元，同比增长2.2%；归母净利润9709万元，同比增长2.1%。
	海格通信	公司营业收入19.8亿元，同比增长8.1%；归母净利润2.2亿元，同比增长19.0%。
	凯乐科技	公司营业收入83.3亿元，同比增长3.3%；归母净利润6.7亿元，同比增长8.3%。
	长鹰信质	公司营业收入12.2亿元，同比降低8.58%；归母净利润1.3亿元，同比降低1.88%。
	华测导航	公司营业收入4.6亿元，同比增长8.26%；归母净利润4592万元，同比增长3.51%。
	航天动力	公司营业收入8.1亿元，同比增长20.8%；归母净利润1285万元，同比增长13.8%。

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
半年度业绩 报告	光电股份	公司营业收入6.3亿元，同比降低28.5%；归母净利润3068万元，同比增长23.4%。
	炼石航空	公司营业收入10.3亿元，同比增长56.9%；归母净利润-4677万元，同比增长64.2%。
	中航高科	公司营业收入14.5亿元，同比增长3.9%；归母净利润2.5亿元，同比增长97.7%。
	星网宇达	公司营业收入1.3亿元，同比降低24.9%；归母净利润171万元，同比降低85.4%。

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	景嘉微	公司控股股东、实际控制人喻丽丽女士将735万股股份办理了质押式回购交易展期。
	天和防务	公司控股股东、实际控制人贺增林先生及其一致行动人刘丹英女士将1354万股股份办理了质押回购延期。
	亚光科技	公司控股股东太阳鸟控股将3600万股股份进行了质押式回购交易的购回交易。
	旋极信息	公司控股股东、实际控制人陈江涛先生将1100万股股份办理了质押业务。

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	久之洋	截至8月13日，公司持股5%以上股东派鑫科贸已减持114万股，占总股本的0.63%。
	中航高科	截至8月14日，公司股东国管中心已减持1390万股，占总股本的0.998%，减持股份数量已达到计划减持数量的一半。
	凯乐科技	申万宏源和长江资管拟对公司控股股东科达商贸质押的股份进行强制减持，通过大宗交易方式减持不超过1430万股；通过证券交易所集中竞价交易方式减持不超过715万股。
	华测导航	公司董事、高级管理人员朴东国，董事、高级管理人员王向忠，高级管理人员高占武计划6个月内减持不超过135万股（占总股本的0.57%）；公司股东尚坤投资计划6个月内减持不超过240万股（占总股本的0.99%）。
	耐威科技	公司控股股东、实际控制人杨云春先生计划三个月内通过集中竞价方式减持不超过642万股（占总股本的1%）；通过大宗交易方式减持不超过1284万股（占总股本的2%）

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	中航光电	截至8月14日，8104股限制性股票（占总股本的0.0008%）已完成回购注销手续。

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	康拓红外	公司为新建蒙西至华中地区铁路煤运通道工程车辆设备和新建蒙西至华中地区铁路煤运通道工程车辆设备的成交方，总成交金额为4634万元；公司拟通过发行股份及支付现金的方式向北京控制工程研究所购买其持有的轩宇空间100%股权和轩宇智能100%股权，交易总对价合计为9.7亿元。
	应流股份	公司非公开发行股票申请获得中国证监会核准批文，可发行不超过8675万股新股。
	湘电股份	公司子公司国贸公司及孙公司湘电上海国贸涉及诉讼，涉案金额1706万元。
	中船科技	公司拟通过发行股份的方式向中船集团和中船电科购买海鹰集团100%股权，交易作价为21.1亿元。
	银河电子	公司将全资子公司福建骏鹏持有的亿都智能100%股权划转给公司，股权划转完成后，亿都智能由公司全资孙公司变更为全资子公司。
	航天机电	公司转让所持上海新光汽车电器有限公司 100%股权；公司引入外部投资者对全资子公司文山太科进行增资扩股，计划引入的外部投资者增资后其持股比例不超过 41%；公司转让全资子公司上饶市太科光伏电力有限公司 49%股权。

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	华讯方舟	截至8月15日，公司及控股子公司、孙公司连续十二个月内累计诉讼金额合计约为1.1亿元，占公司净资产绝对值的11.52%。
	旋极信息	公司公布2019年股票期权与限制性股票激励计划，拟向激励对象授予股票权益合计不超过8500万份，拟授予股票期权4250万股。
	振华科技	国务院国资委原则同意振华科技实施股票期权激励计划，原则同意振华科技股票期权激励计划的业绩考核目标；公司就与振华通信、上海与德借款合同纠纷一案，向深圳中院提交诉状，涉案金额2.1亿元。
	光电股份	公司全资子公司西光防务将西安兵器光电科技产业园102号总装厂房7800平方米的建筑转让给公司控股股东光电集团，转让价格为2401万元。
	中航重机	公司非公开发行A股股票获得证监会发行审核委员会审核通过。
	耐威科技	公司某全资子公司投资的某项目获得政府补助5000万元，拟计入递延收益项目。

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
日发精机	2019-08-12	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 《关于公司董事会换届选举非独立董事的议案》 2. 《关于公司董事会换届选举独立董事的议案》 3. 《关于公司监事会换届选举的议案》 4. 《关于修订<公司章程>的议案》 5. 《关于调整公司独立董事津贴的议案》
中兵红箭	2019-08-13	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 关于补选公司第十届董事会非独立董事的议案 2. 关于调整公司与兵工财务有限责任公司存贷款限额并重新签署金融服务协议的议案 3. 关于全资子公司成都银河动力有限公司增加2019年度固定资产投资计划的议案
烽火电子	2019-08-13	临时股东大会	关于选举何健康为公司董事的议案
易事特	2019-08-13	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 《关于变更公司经营范围并修订<公司章程>的议案》 2. 《关于公司对外投资暨接受关联方担保的议案》
雷科防务	2019-08-14	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 发行股份,可转换债券及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易符合相关法律法规规定的议案 2. 逐项审议《关于公司发行股份,可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》 3. 关于《江苏雷科防务科技股份有限公司发行股份,可转换债券及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》及其摘要的议案

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
雷科防务	2019-08-14	临时股东大会	<p>4. 关于评估机构的独立性, 评估假设前提的合理性, 评估方法与评估目的的相关性的议案</p> <p>5. 关于本次交易定价的依据及公平合理性的议案</p> <p>6. 关于批准本次交易有关审计, 评估等报告的议案</p> <p>7. 关于公司本次交易构成关联交易的议案</p> <p>8. 关于与西安恒达及江苏恒达全体股东签署附生效条件的《发行可转换债券, 股份及支付现金购买资产协议》的议案</p> <p>9. 关于与西安恒达及江苏恒达全体股东签署附生效条件的《发行可转换债券, 股份及支付现金购买资产协议之补充协议》的议案</p> <p>10. 关于与西安恒达及江苏恒达全体股东签署<发行可转换债券, 股份及支付现金购买资产的利润补偿协议>的议案</p> <p>11. 关于本次交易履行法定程序的完备性, 合规性及提交法律文件的有效性说明的议案</p> <p>12. 关于本次交易符合<关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定>第四条相关规定的说明的议案</p> <p>13. 关于本次交易摊薄即期回报的情况分析及填补措施与相关承诺事项的议案</p> <p>14. 关于提请股东大会授权董事会全权办理本次交易相关事宜的议案</p> <p>15. 关于变更注册资本的议案</p> <p>16. 关于修改《公司章程》的议案</p>

公司	开会时间	会议类型	重要审议内容
中航光电	2019-08-15	临时股东大会	1. 关于修订回购公司股份方案的议案 2. 关于提请修订公司股东大会授权董事会办理本次股份回购相关事宜的议案 3. 关于公司控股子公司深圳翔通光电担保事项的议案
卫士通	2019-08-16	临时股东大会	1. 关于增加经营范围并修订《公司章程》的议案 2. 关于选举任立勇先生为公司第七届董事会独立董事的议案
亚光科技	2019-08-16	临时股东大会	1. 《关于修改公司章程的议案》
瑞特股份	2019-08-16	临时股东大会	1. 《关于公司向银行申请综合授信额度的议案》 2. 《关于变更公司注册资本及修改公司〈章程〉的议案》 3. 《关于补选李欣先生为公司第三届董事会独立董事的议案》

资料来源：公司公告，民生证券研究院

- 08月12日：【新华网】陆军构建新时代装备价格工作体系
【新华网】核动力导弹试验失败？俄爆炸辐射“超标”引猜测
【新浪网】国产航母编队打击范围有多大：已接近2000公里
- 08月13日：【新浪网】美军拟研制小型卫星终端：外形类似iPad
【观察者网】台媒：今年以来 台军两艘军舰长期与解放军两艘护卫舰海峡中线对峙
【新浪网】外媒：中国将部署10艘航母 美造舰速度已跟不上中国
- 08月14日：【观察者网】北约战机挂弹逼近俄罗斯国防部长专机 被俄战机驱逐
【观察者网】英媒：中国拒绝美军舰访香港 此类举动并非史无前例
【新浪网】中国电磁弹射器已成功试验上千次 技术超越西方
- 08月15日：【新浪网】外媒：巴铁将迅速装备一款中国设计新武器 对抗印度
【新浪网】太行终于行了：新批次歼10C摆脱俄发 尾喷管十分光亮
【新浪网】火箭军演习启动卫星侦察 10枚导弹摧毁千里之外目标
- 08月16日：【国家国防科技工业局】中核集团、航天科工、中航工业等与厦门签订战略合作协议
【新华网】韩国军方称朝鲜再次试射“不明发射体”
【新华网】俄否认“海燕”核动力导弹爆炸 只是核电池炸了

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