

国防军工行业第三十七周周报

关注新型装备列装带来的投资机会

行业评级

买入

前次评级

买入

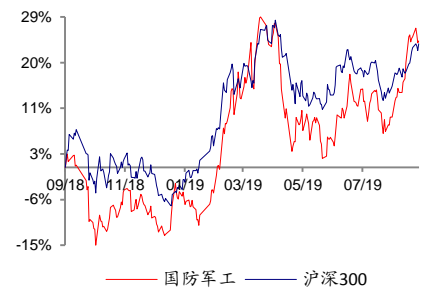
报告日期

2019-09-15

核心观点:

- 第 37 周中证军工指数收益为-0.91%，关注板块国企改革动态。**
2019 年第 37 周，中证军工指数收益为-0.91%，国防军工（中信）指数收益为-0.70%，沪深 300 指数收益为 0.60%。在改革深化、国防体系加快的大背景下，军工国改步伐有望加快，关注船舶领域国企改革动态。
- 新型装备有望参加国庆阅兵，关注直升机产业链、地面装备投资机会。**
军工板块中报整体情况较好，受益于新型号列装，部分公司业绩超出预期，行业景气度得到验证。我们推测，部分新型装备有望参加国庆阅兵，对板块投资情绪将会有催化作用，建议关注直升机产业链、地面装备领域投资机会。
- 军工板块中报营收、业绩稳增长，行业景气提升得到验证。**
本报告以 56 家军品业务占比较大且业务在军工产业链中较为核心的公司作为样本进行研究，营收和业绩同比增速均不考虑资本运作的影响。军工板块 2019H1 营收同比增长 15%，归母净利润同比增长 20%，实现营收、业绩稳定增长。
分股东来看，军工集团营收、归母净利润分别同比增长 15%、27%；民参军营收、归母净利润分别同比增长 14%、9%。
分子板块来看，航空板块表现最好，营收、归母净利润分别同比增长 22%、35%，保持较快增长；材料板块改善最为显著，营收、归母净利润分别同比增长 10%、21%；电子信息、兵器装备、航天装备表现平稳，电子信息营收、归母净利润分别同比增长 11%、17%，兵器装备营收、归母净利润分别同比增长 4%、12%，航天装备营收、归母净利润分别同比增长 4%、5%；受民船景气度较低影响，舰船装备营收、归母净利润则均出现下滑。
分产业链来看，总装公司营收、归母净利润增速较快，营收、归母净利润分别同比增长 21%、37%，我们认为是受新型号列装加快、行业生产节奏持续调整的影响；材料公司改善显著，营收、归母净利润分别同比增长 10%、21%。
- 投资建议：维持军工板块“买入”评级。**
看好主战装备板块：中航沈飞、中直股份、内蒙一机等；看好国产化替代空间大的关键设备、关键元器件和原材料领域：航发动力、中航光电、航天电器、火炬电子、光威复材等；关注国企改革领域：中国船舶、四创电子、杰赛科技。
- 风险提示**
相关政策出台时间低于预期，资产证券化存在较大不确定性，国际局势变化具有不可预知。

相对市场表现



分析师:

赵炳楠



SAC 执证号: S0260516070004



SFC CE No. BOF532



010-59136613



zhaobingnan@gf.com.cn

相关研究:

国防军工行业第三十六周周报:维持观点,看好军工板块投资机会
2019-09-08

联系人:

袁晓宣 021-95575301

yuanxiaoxuan@gf.com.cn

联系人:

李炼 021-60750604

gflilian@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
中航沈飞	600760.SH	人民币	35.67	2019/8/27	买入	40.32	0.64	0.77	55.73	46.32	25.95	21.55	10.2	10.9
中直股份	600038.SH	人民币	48.45	2019/8/25	买入	57.77	1.09	1.38	44.45	35.11	22.19	17.69	7.7	8.9
内蒙一机	600967.SH	人民币	11.63	2019/8/27	买入	13.53	0.38	0.45	30.61	25.84	10.42	8.26	7.1	7.8
中航光电	002179.SZ	人民币	41.67	2019/4/25	买入	38.94	1.12	1.35	37.36	30.95	28.52	23.16	16.0	16.1
光威复材	300699.SZ	人民币	41.91	2019/8/20	买入	48.50	0.97	1.23	43.14	34.11	33.41	26.56	15.8	17.9
火炬电子	603678.SH	人民币	24.59	2019/4/26	买入	29.10	0.97	1.27	25.35	19.36	17.23	13.40	13.8	15.5

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算, 中航光电合理价值按除权后折算

目录索引

一、第 37 周全景跟踪.....	5
二、军工行业行情回顾	6
三、重点公告	8
四、A 股上市公司行情回顾	9
五、海外上市公司行情回顾	12
六、A 股上市公司融资余额	13
七、公司增发方案及进度.....	14
八、2019 年中报汇总	15
九、2019 年一季报汇总.....	16
十、覆盖公司盈利预测	20
风险提示	20

图表索引

图 1: 第 37 周中信行业指数涨跌幅排行榜	6
图 2: 年初至今军工板块相对沪深 300 收益	6
图 3: 年初至今军工板块相对其他板块收益	7
图 4: 军工细分子板块第 37 周涨跌幅	7
图 5: 年初至今军工细分子板块走势	7
图 6: 2011 年以来军工 PE (动态) 走势	8

表 1: 第 37 周全景跟踪	5
表 2: 第 37 周军工行业重点公告整理	8
表 3: 第 37 周 A 股军工上市公司涨跌幅 (截至 9 月 12 日)	9
表 4: 第 37 周海外军工上市公司涨跌幅	12
表 5: 第 37 周 A 股军工上市公司融资余额 (截至 9 月 11 日)	13
表 6: 上市公司增发方案及进度整理	14
表 7: 2019 年军工企业中报汇总	15
表 8: 2019 年军工企业一季报汇总	16
表 9: 覆盖公司盈利预测	20

一、第 37 周全景跟踪

表 1: 第37周全景跟踪

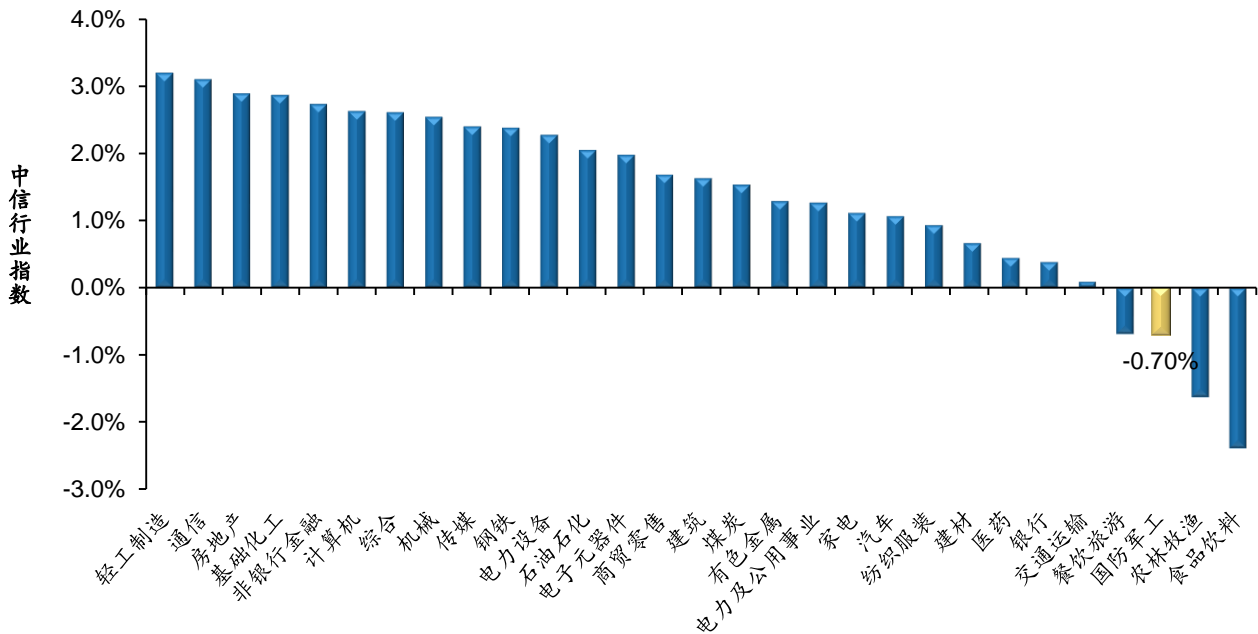
领域	内容
地缘政治	<ul style="list-style-type: none"> ● 美国空军航天司令部主办太空未来研讨会发布《未来 2060 年的太空及对美国战略的影响》报告，以此作为制定长期国家太空战略第一步。(参考消息, 9.9) ● 日本防卫省提交 2020 年度预算申请, 总额 53223 亿日元, 同比+1.2%, 创历史新高。在防卫体制和装备发展方面日本提出组建“宇宙作战队”, 并将出云级直升机驱逐舰改造成航母。(新华军网, 9.9)
	<ul style="list-style-type: none"> ● 国际原子能机构声明, 伊朗正安装离心机。伊朗已先后分两个阶段突(环球网, 9.9) ● 韩国军方 10 日称, 朝鲜当天向朝鲜半岛东部海域方向试射两枚短程发射体, 两枚发射体最大射程均可达到大约 330 公里。(新华军网, 9.10) ● 9 月 10 日美军向伊拉克小岛投下 36 吨炸弹。(环球网, 9.11)
	<ul style="list-style-type: none"> ● 中国航空工业集团旗下中航飞机股份、西飞国际航空制造(天津)与空客在京正式签署空客单通道机身系统安装项目合同, 该项目是双方继单通道机翼总装项目后又一重大合作里程碑。(国防科工局, 9.9)
重要报道	<ul style="list-style-type: none"> ● 中国航发 AEF50E 军贸航空发动机将亮相北京航展。(环球网, 9.10) ● 071E 万吨坞登舰首次出口, 泰国海军签约购买。(环球网, 9.11) ● 9 月 12 日, 长征四号乙运载火箭在太原卫星发射中心点火升空, 成功实施一箭三星发射。其中一颗金牛座纳星, 奔赴太空是为验证“离轨帆”技术, 以减少占用太空轨道资源的“太空垃圾”。(中国新闻网, 9.12)

数据来源: 新闻综合整理, 广发证券发展研究中心

二、军工行业行情回顾

中证军工指数收益为-0.91%，国防军工（中信）指数收益为-0.70%，沪深300指数收益为0.60%，创业板指数收益为1.08%。

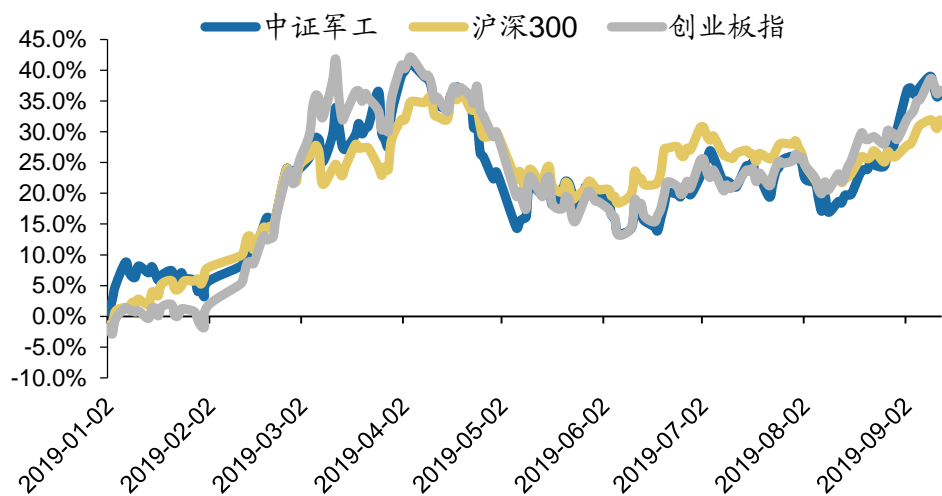
图 1：第37周中信行业指数涨跌幅排行榜



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

年初至今，中证军工指数收益为+36.13%，沪深300指数为+31.94%，创业板指数为+36.79%。

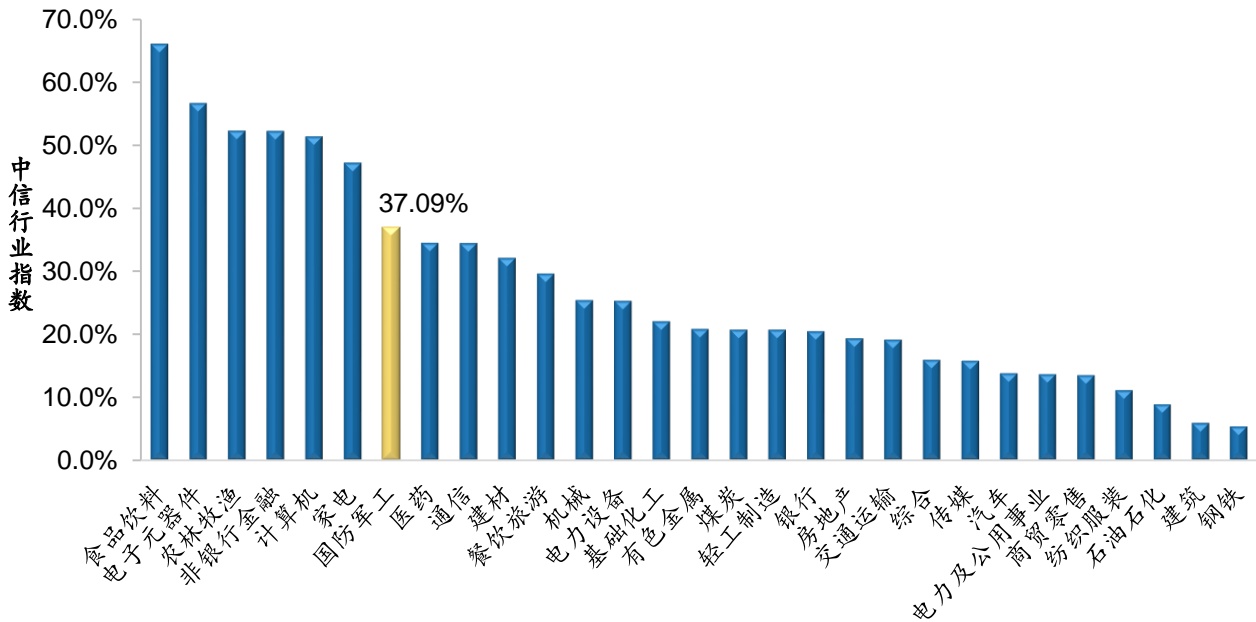
图 2：年初至今军工板块相对沪深300收益



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

年初至今，国防军工（中信）指数收益为+37.09%，位列全行业第7。

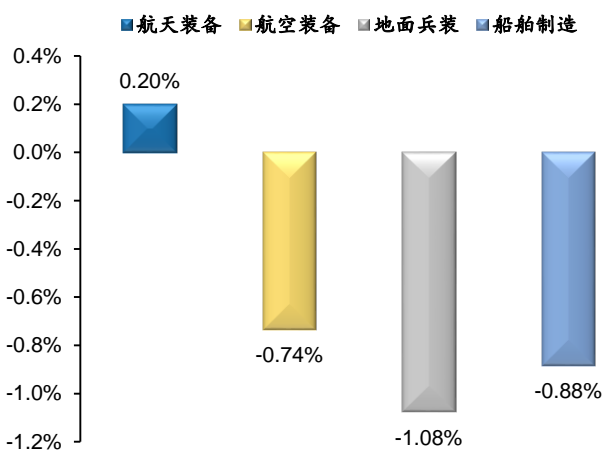
图 3：年初至今军工板块相对其他板块收益



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

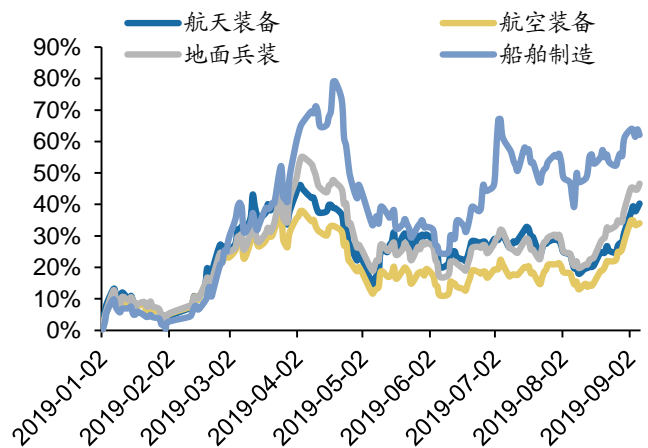
从行业细分板块来看，航天装备上涨0.20%，航空装备下降0.74%，地面兵装下降1.08%，船舶制造下降0.88%。

图 4：军工细分子板块第37周涨跌幅



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 5：年初至今军工细分子板块走势



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

从军工行业估值来看，若剔除掉造船行业和以壳价值为主的尚未有军工业务的成分股，军工行业估值仍处于历史底部。

图 6: 2011年以来军工PE (动态) 走势



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

三、重点公告

表 2: 第37周军工行业重点公告整理

分类	公司名称	时间	公告摘要
资产重组	华力创通	9月9日	公司与中财国金(武汉)投资控股、北京老鹰基金于近日共同出资成立武汉东湖金融研究院。公司以现金出资1500万元,占30%股权。
资产收购	康拓红外	9月11日	公司向北京控制工程研究所发行1.26亿股股份购买相关资产,同时非公开发行股份募集配套资金不超过8.25亿元。
资产收购	中国海防	9月12日	公司拟分别向中船重工集团、七一五研究所、七一六研究所、七二六研究所、杰瑞集团、中船投资、国风投、泰兴永志发行股份及支付现金购买资产,同时向不超过10名特定投资者非公开发行A股股票募集配套资金。标的资产总对价为67.5万元,其中59.4万元对价以发行股份形式支付,8.1万元对价以现金形式支付。
资产收购	耐威科技	9月12日	公司向北京集成电路基金发行1717万股股份,向徐兴慧发行1.72万股股份购买相关资产,公司总股本增至1.85亿股。
控制人变更	四创电子	9月9日	公司实际控制人中国电科将三十八所持有的四创电子全部45.67%国有股份(计7270万股)无偿划转至中电博微持有,导致公司控股股东由三十八所变更为中电博微。
业绩承诺	中海达	9月12日	公司的控股子公司天地通2018年度实现归母净利润2530.92万元,扣非归母净利润2518.51万元,与业绩承诺数2400万元相比超过118.51万元,完成截止2018年末累计承诺净利润的104.94%。
股权激励	瑞特股份	9月12日	公司2018年度扣除股份支付费用的净利润为1.29亿元,同比+19.91%,达到《激励计划(草案)》规定的业绩考核要求,2018年首次授予限制性股票的85名激励对象绩效考核均满足100%的解除限售条件。
回购	楚江新材	9月10日	公司拟回购自身股份,资金总额不低于4亿元,不超过6亿元,回购价格不超过9元/股。
增持	积成电子	9月11日	山东省国投增持公司股份267.69万股,增持均价6.19元/股,增持后山东省国投合计持有公司股份5118.05万股,持股比例达到10.00%
减持	华荣股份	9月9日	公司股东宏益博瑞计划于3个交易日后的6个月内通过集中竞价、大宗交易方式进行

识别风险,发现价值

请务必阅读末页的免责声明

			减持。拟减持数量 1600 万股，占公司股份总数 4.83%。
减持	华荣股份	9 月 10 日	公司董事陈建芬女士合计拟减持不超过 204.75 万股，占公司总股本比例 0.618%。
减持	天银机电	9 月 10 日	公司股东天恒投资及其一致行动人赵云文合计减持公司 513.5 万股，占公司总股本的 1.189%。
减持	旋极信息	9 月 10 日	公司董事兼副总经理蔡厚富共减持股份 433.16 万股，占公司总股本的 0.25%。陈为群女士共减持股份 371.35 万股，占公司总股本的 0.22%。
减持	景嘉微	9 月 10 日	持有公司 5% 以上股份的饶先宏先生拟减持不超过 1.67 万股，占公司总股本比例 0.5542%。
减持	中航高科	9 月 11 日	南通产控原持股比例 6.3%，现拟减持公司股票不超过 1390 万股，即不超过公司总股本的 1%。
其他	新雷能	9 月 9 日	公司全资子公司永力科技拟用现有储备用地永力科技园地块（占地面积 1.04 万平方米）新建永力科技园项目。房屋建筑面积预计达 3.53 万平方米，总额 6500 万元，建设工期 20 个月。
其他	航天机电	9 月 9 日	为满足经营发展及品牌管理的需求，公司拟将下属汽车热系统产业全球品牌统一为 ESTRA（埃斯创）。
其他	楚江新材	9 月 10 日	公司收到政府补助累计 4403.14 万元。
其他	杭锦科技	9 月 10 日	公司拟投资 3888 万元用于新建 3000Nm ³ /h 高纯氢气充装站。

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

四、A 股上市公司行情回顾

表 3：第 37 周 A 股军工上市公司涨跌幅（截至 9 月 12 日）

公司简称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
万泽股份	16.08%	20.68%	5.69%
中海达	13.62%	25.70%	45.85%
积成电子	9.43%	15.81%	48.98%
*ST 鹏起	8.33%	25.00%	-63.79%
湘电股份	8.05%	6.92%	37.79%
中光学	7.57%	21.56%	93.44%
合众思壮	7.54%	15.73%	-2.37%
华测导航	7.29%	15.21%	21.71%
耐威科技	6.67%	23.46%	37.93%
华力创通	6.25%	11.92%	30.35%
安泰科技	4.91%	7.85%	69.01%
天银机电	4.68%	6.26%	50.85%
华讯方舟	4.54%	3.62%	16.76%
杰赛科技	4.48%	12.04%	31.94%
天奥电子	4.41%	5.32%	27.15%
春兴精工	4.35%	16.97%	108.51%
振芯科技	4.06%	12.42%	6.26%
新研股份	3.95%	6.16%	8.89%
凯乐科技	3.91%	16.05%	15.06%

泰豪科技	3.82%	5.10%	26.16%
楚江新材	3.81%	8.27%	47.08%
台海核电	3.63%	2.17%	0.89%
航锦科技	3.40%	23.98%	13.69%
四川九洲	3.35%	9.40%	42.96%
高德红外	3.22%	15.40%	62.98%
北斗星通	3.19%	6.25%	13.86%
海特高新	2.68%	6.30%	22.22%
旋极信息	2.53%	19.22%	8.38%
中国海防	2.46%	6.86%	41.78%
川大智胜	2.34%	8.13%	16.73%
银河电子	2.30%	6.73%	27.22%
景嘉微	2.15%	14.54%	42.44%
山东矿机	2.11%	10.50%	28.72%
航天晨光	2.11%	2.32%	59.80%
红相股份	2.10%	8.56%	37.95%
康拓红外	2.08%	1.63%	50.23%
菲利华	2.01%	13.04%	50.18%
光威复材	1.97%	2.00%	65.36%
航新科技	1.92%	6.42%	45.07%
西部材料	1.74%	8.02%	66.59%
博云新材	1.67%	2.99%	33.05%
天和防务	1.65%	21.44%	181.65%
中航资本	1.60%	8.99%	20.05%
贵航股份	1.28%	0.06%	76.34%
大立科技	1.21%	13.61%	113.69%
瑞特股份	1.21%	1.30%	31.68%
*ST 集成	1.08%	2.40%	21.38%
海格通信	0.85%	7.36%	38.22%
中航高科	0.75%	-3.91%	95.22%
精准信息	0.63%	2.16%	99.00%
晨曦航空	0.59%	16.83%	111.70%
欧比特	0.58%	11.84%	48.42%
航发动力	0.58%	3.06%	12.46%
北方导航	0.53%	3.35%	28.88%
卫士通	0.47%	14.30%	79.59%
苏试试验	0.38%	3.73%	13.48%
奥普光电	0.36%	7.82%	27.03%
凌云股份	0.25%	5.74%	6.52%
东华测试	0.22%	11.75%	69.65%
南京熊猫	0.08%	16.48%	58.83%
航天科技	0.08%	3.33%	48.16%

金信诺	0.00%	20.61%	8.98%
中国船舶	-0.04%	0.74%	87.63%
中国卫通	-0.07%	21.74%	268.62%
日发精机	-0.14%	5.61%	2.87%
久之洋	-0.28%	-0.74%	97.06%
亚光科技	-0.35%	13.47%	68.10%
国睿科技	-0.35%	6.52%	32.26%
中航重机	-0.45%	10.22%	48.47%
和而泰	-0.48%	1.67%	137.35%
中国重工	-0.49%	-0.33%	42.82%
康达新材	-0.55%	8.98%	44.48%
航天机电	-0.58%	4.71%	29.04%
航天彩虹	-0.68%	1.84%	-4.65%
光电股份	-0.85%	0.63%	31.37%
新兴装备	-0.88%	0.10%	26.97%
航天电子	-0.89%	1.21%	23.29%
天海防务	-1.09%	-1.89%	40.54%
中国卫星	-1.11%	3.69%	40.04%
星网宇达	-1.11%	3.91%	23.89%
全信股份	-1.14%	15.67%	39.98%
中航三鑫	-1.16%	2.20%	1.79%
振华科技	-1.31%	7.90%	65.32%
钢研高纳	-1.34%	4.55%	107.63%
中船防务	-1.46%	8.16%	105.23%
中航电子	-1.46%	3.81%	20.11%
烽火电子	-1.52%	4.58%	38.32%
航天长峰	-1.57%	0.60%	67.32%
中航飞机	-1.64%	8.34%	32.36%
航发控制	-1.68%	1.94%	26.82%
华荣股份	-1.85%	2.86%	16.79%
火炬电子	-1.88%	6.40%	56.75%
航天电器	-1.89%	-0.80%	34.13%
长城军工	-1.93%	1.33%	26.87%
航天发展	-1.99%	13.02%	63.10%
四创电子	-2.00%	3.45%	63.94%
威海广泰	-2.04%	7.63%	62.18%
中航机电	-2.08%	2.76%	9.06%
航天通信	-2.08%	13.78%	60.01%
雷科防务	-2.09%	8.60%	22.80%
中国动力	-2.11%	-1.83%	10.64%
七一二	-2.11%	0.39%	43.68%
上海瀚讯	-2.14%	7.13%	182.21%

海兰信	-2.19%	-2.19%	39.97%
中航电测	-2.20%	25.58%	82.12%
内蒙一机	-2.35%	1.04%	12.13%
洪都航空	-2.41%	-0.89%	68.26%
航发科技	-2.47%	-2.63%	62.58%
中航光电	-2.48%	-3.88%	61.29%
特发信息	-2.54%	12.66%	127.72%
中船科技	-2.74%	-4.51%	155.33%
中直股份	-2.79%	0.73%	30.49%
安达维尔	-3.35%	9.32%	42.89%
中国应急	-3.36%	-1.91%	129.50%
爱乐达	-3.43%	2.75%	34.63%
新余国科	-3.52%	-0.37%	21.98%
西仪股份	-3.73%	-1.10%	20.07%
中航沈飞	-3.80%	8.49%	28.73%
中兵红箭	-3.98%	-2.62%	54.40%
新雷能	-5.61%	7.64%	70.96%
三角防务	-5.99%	-0.94%	484.96%
中简科技	-6.09%	1.51%	368.27%

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

五、海外上市公司行情回顾

表 4：第37周海外军工上市公司涨跌幅

代码	简称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今 涨跌幅	货币	总市值
NOC.N	诺斯罗普-格鲁曼	-2.43%	-2.10%	48.30%	美元	607.17
0317.HK	中船防务	-5.18%	0.00%	36.20%	港币	219.46
RTN.N	雷神公司	1.40%	4.21%	27.28%	英镑	537.90
BA_L	英国宇航系统	0.45%	5.74%	25.13%	英镑	184.09
LMT.N	洛克希德马丁	-1.30%	-0.67%	48.57%	美元	1,077.49
HII.N	亨廷顿英格尔斯	2.50%	5.44%	17.23%	美元	91.09
OKVV.L	空客公司	-2.68%	-1.67%	47.15%	欧元	972.82
OIW5.L	泰利斯集团	-1.93%	2.72%	1.60%	欧元	450.82
GD.N	通用动力	-2.11%	-1.40%	22.06%	美元	544.76
UTX.N	联合技术	1.69%	4.38%	29.91%	美元	1,173.02
BA.N	波音公司	5.49%	5.18%	20.77%	美元	2,154.84
HON.N	霍尼韦尔国际	0.07%	4.05%	31.62%	美元	1,232.37
0553.HK	南京熊猫电子股份	14.67%	37.05%	11.51%	港币	103.36
2357.HK	中航科工	0.23%	4.15%	-12.57%	港币	266.67
RR_L	罗罗公司	5.72%	8.00%	0.24%	欧元	157.72

1045.HK	亚太卫星	6.30%	5.90%	-3.47%	港币	26.71
---------	------	-------	-------	--------	----	-------

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

六、A股上市公司融资余额

表 5: 第37周A股军工上市公司融资余额 (截至9月11日)

证券代码	简称	第 37 周融资余额 (亿元)	第 36 周融资余额 (亿元)	变动额 (亿元)
600038.SH	中直股份	9.44	8.96	0.48
002465.SZ	海格通信	8.48	8.00	0.48
002179.SZ	中航光电	4.04	3.67	0.36
600775.SH	南京熊猫	5.39	5.09	0.30
002025.SZ	航天电器	8.09	7.86	0.23
000969.SZ	安泰科技	4.26	4.04	0.22
002151.SZ	北斗星通	5.79	5.61	0.18
002023.SZ	海特高新	10.37	10.24	0.14
000738.SZ	航发控制	6.13	6.00	0.13
300065.SZ	海兰信	5.06	4.93	0.12
600416.SH	湘电股份	5.02	4.93	0.09
600372.SH	中航电子	5.97	5.88	0.09
000768.SZ	中航飞机	11.39	11.30	0.09
600523.SH	贵航股份	4.64	4.55	0.08
600855.SH	航天长峰	3.65	3.59	0.06
600879.SH	航天电子	8.86	8.80	0.06
600260.SH	凯乐科技	15.73	15.68	0.04
600705.SH	中航资本	15.39	15.37	0.02
600967.SH	内蒙一机	6.92	6.90	0.01
600316.SH	洪都航空	6.88	6.88	0.00
601989.SH	中国重工	29.76	29.77	-0.01
000901.SZ	航天科技	5.94	5.95	-0.01
300034.SZ	钢研高纳	3.74	3.78	-0.05
600391.SH	航发科技	4.33	4.38	-0.05
600765.SH	中航重机	5.77	5.83	-0.06
600151.SH	航天机电	4.71	4.78	-0.07
600482.SH	中国动力	5.48	5.56	-0.08
002414.SZ	高德红外	8.16	8.24	-0.08
000801.SZ	四川九洲	3.20	3.29	-0.09
600893.SH	航发动力	12.14	12.23	-0.09
600677.SH	航天通信	6.22	6.36	-0.13
300053.SZ	欧比特	7.69	7.85	-0.16
600435.SH	北方导航	7.13	7.33	-0.20
600118.SH	中国卫星	10.60	10.98	-0.38

002268.SZ	卫士通	14.75	15.65	-0.90
-----------	-----	-------	-------	-------

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

七、公司增发方案及进度

表 6: 上市公司增发方案及进度整理

证券代码	名称	最新公告日	方案进度	增发价 格(元)	预案价下 限(元)	最新价 (元)	增发数量 (万股)	预计募集 资金(亿元)	定向增发 目的
300455.SZ	康拓红外	2019-09-12	证监会核准	6.54		9.33	12,612.01	8.25	融资收购 其他资产
300455.SZ	康拓红外	2019-09-12	证监会核准		发行期	9.33	10,192.00	8.25	配套融资
600072.SH	中船科技	2019-09-07	股东大会通过		发行期	17.77	14,725.00	11.21	配套融资
600072.SH	中船科技	2019-09-07	股东大会通过	7.42		17.77	28,443.21	21.10	融资收购 其他资产
300395.SZ	菲利华	2019-09-05	证监会核准		发行期	21.32	5,950.00	7.00	项目融资
600482.SH	中国动力	2019-08-28	董事会预案	20.23		24.64	46,568.57	94.21	融资收购 其他资产
600855.SH	航天长峰	2019-08-21	股东大会通过	10.96		15.04	8,768.78	9.61	融资收购 其他资产
600765.SH	中航重机	2019-08-17	发审委通过		发行期	11.00	15,560.06	17.03	项目融资
600150.SH	中国船舶	2019-08-15	董事会预案		发行期	24.50	27,562.35	38.67	配套融资
600150.SH	中国船舶	2019-08-15	董事会预案	13.14		24.50	278,665.0	366.17	融资收购 其他资产
002413.SZ	雷科防务	2019-08-15	股东大会通过	5.50		6.57	2,068.18	1.14	融资收购 其他资产
002413.SZ	雷科防务	2019-08-15	股东大会通过		发行期	6.57	21,623.35	3.97	配套融资
300159.SZ	新研股份	2019-08-03	股东大会通过		发行期	5.00	29,807.20	12.00	项目融资
600893.SH	航发动力	2019-07-20	董事会预案	20.56		24.28	5		融资收购 其他资产
002829.SZ	星网宇达	2019-07-19	股东大会通过		发行期	22.30	2,000.00	3.00	项目融资
000818.SZ	航锦科技	2019-06-18	董事会预案	10.54		10.34	11,433.29	12.05	融资收购 其他资产
000818.SZ	航锦科技	2019-06-18	董事会预案		发行期	10.34	13,800.00	8.00	配套融资
002338.SZ	奥普光电	2019-06-04	董事会预案	12.14		14.06	2,245.28	2.73	融资收购 其他资产
002338.SZ	奥普光电	2019-06-04	董事会预案		发行期	14.06	4,800.00	1.60	配套融资
300034.SZ	钢研高纳	2019-05-24	证监会核准		发行期	17.70	1,000.00	1.20	配套融资
000534.SZ	万泽股份	2019-05-18	股东大会通过		发行期	10.97	14,500.00	13.00	项目融资
600562.SH	国睿科技	2019-04-30	董事会预案	11.76		17.00	57,914.62	68.11	融资收购 其他资产
600562.SH	国睿科技	2019-04-30	董事会预案		发行期	17.00	12,447.01	6.00	配套融资
600764.SH	中国海防	2019-04-20	股东大会通过	25.08		33.80	23,686.19	59.40	融资收购

证券代码	名称	日期	事项	金额	其他资产
600764.SH	中国海防	2019-01-09	股东大会通过	发行期 33.80	7,896.12 32.01 配套融资
002520.SZ	日发精机	2018-11-29	证监会核准	发行期 7.34	11,081.78 10.00 配套融资
300159.SZ	新研股份	2018-06-26	股东大会通过	发行期 5.00	15,000.00 15.00 项目融资
600685.SH	中船防务	2018-03-21	董事会预案	24.33 19.62	19,728.74 48.00 融资收购 其他资产
002366.SZ	台海核电	2017-11-28	股东大会通过	发行期 9.42	17,341.15 39.49 项目融资

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

八、2019 年中报汇总

表 7: 2019 年军工企业中报汇总

证券代码	名称	营业收入 (万元)			归母净利润 (万元)		
		本期	上年同期	营收增长率 (%)	本期	上年同期	净利润增长率 (%)
002190.SZ	*ST 集成	116,933.66	85,006.13	37.56	55,748.31	-5,342.42	1,143.50
000969.SZ	安泰科技	248,307.78	256,314.04	-3.12	7,319.53	-964.92	858.56
600072.SH	中船科技	121,922.93	144,659.19	-15.72	7,065.13	818.61	763.06
600760.SH	中航沈飞	1,128,474.81	625,730.77	80.35	43,059.42	9,974.74	331.68
300581.SZ	晨曦航空	8,204.28	5,295.43	54.93	1,645.65	483.08	240.66
300045.SZ	华力创通	31,695.73	22,087.98	43.50	2,012.71	645.65	211.73
600685.SH	中船防务	781,608.53	847,376.88	-7.76	39,075.03	-36,194.55	207.96
300719.SZ	安达维尔	17,053.36	15,486.02	10.12	170.80	-186.96	191.36
300397.SZ	天和防务	35,531.11	8,161.12	335.37	4,407.59	-5,248.16	183.98
002214.SZ	大立科技	24,704.91	15,380.59	60.62	5,851.68	2,077.42	181.68
300354.SZ	东华测试	6,051.79	5,054.07	19.74	206.33	102.13	102.01
600862.SH	中航高科	144,670.20	139,187.72	3.94	24,967.38	12,630.49	97.68
300034.SZ	钢研高纳	67,560.27	34,544.75	95.57	8,629.22	4,634.54	86.19
002189.SZ	中光学	112,322.85	94,681.07	18.63	5,530.66	3,070.51	80.12
300762.SZ	上海瀚讯	9,506.31	3,379.56	181.29	-1,469.53	-3,658.31	59.83
002526.SZ	山东矿机	100,500.77	96,556.58	4.08	11,280.54	7,432.70	51.77
600765.SH	中航重机	289,539.36	255,661.56	13.25	10,339.93	6,850.62	50.93
002669.SZ	康达新材	43,050.17	34,125.95	26.15	5,866.60	3,955.30	48.32
603855.SH	华荣股份	77,836.38	67,199.76	15.83	8,079.49	5,543.33	45.75
002414.SZ	高德红外	66,644.57	33,114.19	101.26	14,945.82	10,273.62	45.48
002023.SZ	海特高新	34,849.88	21,040.71	65.63	4,634.65	3,192.38	45.18
300699.SZ	光威复材	83,617.79	65,068.56	28.51	31,012.70	21,427.69	44.73
300123.SZ	亚光科技	64,463.48	57,230.13	12.64	7,544.90	5,224.72	44.41
600151.SH	航天机电	323,818.44	334,117.52	-3.08	-9,769.87	-17,466.27	44.06
600391.SH	航发科技	113,385.33	89,068.41	27.30	-2,700.72	-4,684.61	42.35
000768.SZ	中航飞机	1,468,833.50	1,327,217.99	10.67	22,428.28	16,246.16	38.05
000547.SZ	航天发展	149,192.46	103,172.95	44.60	22,277.51	16,152.54	37.92
300114.SZ	中航电测	78,079.72	70,132.42	11.33	12,438.05	9,091.86	36.80

600038.SH	中直股份	690,041.64	535,938.10	28.75	24,119.57	17,800.48	35.50
000733.SZ	振华科技	217,303.90	302,163.98	-28.08	21,909.77	16,380.60	33.75
300593.SZ	新雷能	36,192.28	19,958.85	81.33	2,774.12	2,098.82	32.17
002402.SZ	和而泰	173,998.29	122,802.85	41.69	16,976.46	12,875.69	31.85
002519.SZ	银河电子	59,975.48	71,950.95	-16.64	9,500.23	7,369.38	28.91
603712.SH	七一二	72,331.01	61,460.95	17.69	6,764.05	5,327.11	26.97
600877.SH	*ST 嘉陵	5,799.15	4,872.16	19.03	-397.01	-538.01	26.21
601698.SH	中国卫通	131,238.89	128,607.15	2.05	20,844.05	16,763.51	24.34
600184.SH	光电股份	62,691.75	87,650.38	-28.48	3,067.60	2,485.74	23.41
300474.SZ	景嘉微	25,707.97	19,108.26	34.54	7,680.65	6,227.92	23.33
002179.SZ	中航光电	459,665.94	358,482.57	28.23	57,300.17	46,534.95	23.13
603678.SH	火炬电子	106,061.42	94,109.43	12.70	21,330.25	17,596.33	21.22
300447.SZ	全信股份	31,200.32	31,586.86	-1.22	7,181.13	5,946.32	20.77
601989.SH	中国重工	1,688,600.40	1,961,494.56	-13.91	114,892.78	95,552.21	20.24
300395.SZ	菲利华	37,524.01	32,929.51	13.95	9,465.07	7,906.33	19.72
002025.SZ	航天电器	161,946.13	116,874.84	38.56	18,711.09	15,701.47	19.17
002465.SZ	海格通信	197,554.32	182,687.37	8.14	22,287.18	18,731.96	18.98
002389.SZ	航天彩虹	108,673.37	93,780.91	15.88	3,577.11	3,009.65	18.85
300777.SZ	中简科技	11,502.05	9,967.96	15.39	5,264.67	4,436.55	18.67
300775.SZ	三角防务	31,850.81	24,059.13	32.39	9,352.70	7,899.05	18.40
300427.SZ	红相股份	65,835.35	62,949.82	4.58	14,231.03	12,122.45	17.39
300416.SZ	苏试试验	31,920.28	26,040.03	22.58	3,502.02	2,988.35	17.19
600967.SH	内蒙一机	531,462.81	508,241.50	4.57	33,414.67	28,890.61	15.66
600372.SH	中航电子	343,093.14	297,284.93	15.41	16,974.28	14,835.44	14.42
002013.SZ	中航机电	533,948.91	544,974.99	-2.02	32,512.54	28,928.07	12.39
002268.SZ	卫士通	61,160.59	59,819.28	2.24	-8,247.87	-9,323.50	11.54
002149.SZ	西部材料	89,094.95	77,052.98	15.63	2,568.47	2,314.69	10.96
300696.SZ	爱乐达	7,666.19	7,252.10	5.71	4,303.97	3,894.73	10.51
002520.SZ	日发精机	108,027.35	91,777.21	17.71	9,258.20	8,447.44	9.60
600260.SH	凯乐科技	832,960.50	806,163.21	3.32	66,570.64	61,499.75	8.25
300527.SZ	中国应急	138,129.29	119,919.59	15.18	12,411.54	11,467.95	8.23

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

九、2019 年一季报汇总

表 8: 2019 年军工企业一季报汇总

证券代码	名称	营业收入 (亿元)			归母净利润 (万元)		
		本期	上年同期	营收增长率 (%)	本期	上年同期	净利润增长率 (%)
300353.SZ	东土科技	1.33	1.72	-22.58	2.04	0.12	1,534.21
600072.SH	中船科技	5.24	5.80	-9.70	0.86	0.11	672.99
002214.SZ	大立科技	0.70	0.53	32.50	0.12	0.02	470.46
000969.SZ	安泰科技	12.54	12.14	3.34	0.55	0.10	464.18

600764.SH	中国海防	0.58	0.51	14.14	0.11	0.03	278.40
002414.SZ	高德红外	1.77	1.48	19.33	0.06	0.02	262.36
002189.SZ	中光学	5.40	4.37	23.38	0.23	0.08	198.99
002669.SZ	康达新材	2.07	1.32	56.56	0.26	0.10	164.27
300696.SZ	爱乐达	0.35	0.19	85.16	0.24	0.09	162.94
603712.SH	七一二	2.66	2.12	25.27	0.08	0.03	160.18
600862.SH	中航高科	6.83	7.09	-3.56	1.14	0.49	134.57
600967.SH	内蒙一机	16.74	15.35	9.03	1.37	0.60	126.96
300123.SZ	亚光科技	2.87	2.15	33.75	0.40	0.19	114.50
300456.SZ	耐威科技	1.33	1.41	-5.44	0.12	0.06	99.67
601989.SH	中国重工	60.65	61.15	-0.82	5.29	2.74	92.90
300699.SZ	光威复材	4.35	2.71	60.35	1.58	0.87	82.88
000801.SZ	四川九洲	6.72	7.16	-6.14	0.07	0.04	70.08
300593.SZ	新雷能	1.72	0.72	138.85	0.09	0.06	69.80
603855.SH	华荣股份	3.56	2.87	24.23	0.34	0.21	61.82
300627.SZ	华测导航	1.88	1.55	21.26	0.18	0.12	56.06
300034.SZ	钢研高纳	2.99	1.62	85.21	0.32	0.20	54.76
002318.SZ	久立特材	10.11	8.93	13.26	0.72	0.48	48.87
300474.SZ	景嘉微	0.88	0.61	44.18	0.21	0.14	46.38
000768.SZ	中航飞机	63.75	52.51	21.42	0.39	0.27	46.13
002576.SZ	通达动力	3.02	2.50	20.92	0.06	0.04	43.00
002097.SZ	山河智能	16.51	12.04	37.10	1.58	1.11	42.50
000547.SZ	航天发展	7.54	5.24	43.90	1.03	0.73	41.58
002179.SZ	中航光电	21.56	14.77	45.95	2.33	1.67	39.14
002149.SZ	西部材料	3.22	2.75	17.05	0.01	0.01	39.05
300416.SZ	苏试试验	1.29	1.10	17.36	0.03	0.02	38.01
300395.SZ	菲利华	1.75	1.32	32.14	0.28	0.21	32.21
300114.SZ	中航电测	3.21	3.05	5.28	0.31	0.23	32.15
603678.SH	火炬电子	4.64	3.76	23.53	0.72	0.55	31.13
300527.SZ	中国应急	3.28	3.26	0.69	0.07	0.05	30.82
002371.SZ	北方华创	7.08	5.42	30.51	0.20	0.15	29.65
600184.SH	光电股份	2.16	5.44	-60.19	0.04	0.03	28.17
000733.SZ	振华科技	11.59	14.80	-21.72	1.06	0.86	24.08
002013.SZ	中航机电	24.63	24.08	2.29	0.58	0.47	23.55
002402.SZ	和而泰	7.69	5.44	41.40	0.60	0.49	23.14
600590.SH	泰豪科技	12.36	10.01	23.43	0.55	0.45	21.85
002025.SZ	航天电器	6.72	4.82	39.45	0.78	0.65	20.01
600260.SH	凯乐科技	39.19	37.19	5.39	3.60	3.03	18.75
002526.SZ	山东矿机	4.58	4.12	11.22	0.45	0.38	18.70
002520.SZ	日发精机	4.72	4.27	10.39	0.42	0.36	16.82
002465.SZ	海格通信	7.55	7.62	-1.00	0.31	0.27	16.45
000738.SZ	航发控制	6.14	5.51	11.51	0.67	0.58	15.70

002111.SZ	威海广泰	3.51	3.84	-8.74	0.59	0.51	15.02
603308.SH	应流股份	5.03	4.07	23.46	0.38	0.33	14.76
002254.SZ	泰和新材	6.56	4.38	49.86	0.41	0.36	14.75
600038.SH	中直股份	23.87	21.41	11.50	0.79	0.71	11.50
002023.SZ	海特高新	1.50	1.03	44.97	0.39	0.36	9.80
300722.SZ	新余国科	0.41	0.40	4.75	0.06	0.05	9.01
002829.SZ	星网宇达	0.80	0.80	-0.32	0.04	0.04	8.56
600118.SH	中国卫星	13.31	12.74	4.45	0.65	0.60	8.35
600765.SH	中航重机	12.01	10.61	13.15	0.29	0.27	8.18
300516.SZ	久之洋	1.06	0.86	22.75	0.10	0.10	5.79
300342.SZ	天银机电	2.24	1.88	19.23	0.44	0.42	5.11
300177.SZ	中海达	2.70	2.41	12.42	0.22	0.21	4.92
300427.SZ	红相股份	3.09	2.49	23.88	0.61	0.59	2.70
300053.SZ	欧比特	1.86	1.75	6.42	0.23	0.23	2.15
300455.SZ	康拓红外	0.51	0.41	23.15	0.13	0.13	1.44
002338.SZ	奥普光电	0.80	0.81	-1.77	0.09	0.09	1.34
600482.SH	中国动力	70.30	56.37	24.70	1.78	1.77	0.65
300065.SZ	海兰信	1.63	1.55	4.61	0.29	0.29	-0.56
600705.SH	中航资本	39.50	31.23	26.48	7.86	7.92	-0.84
600562.SH	国睿科技	2.06	1.75	17.69	0.17	0.18	-1.55
300265.SZ	通光线缆	2.92	3.75	-22.32	0.02	0.02	-3.22
002933.SZ	新兴装备	1.03	0.89	16.23	0.34	0.37	-8.42
002519.SZ	银河电子	2.95	3.45	-14.28	0.35	0.40	-12.73
600879.SH	航天电子	26.94	26.76	0.68	0.86	1.00	-13.65
000818.SZ	航锦科技	9.43	9.08	3.88	1.10	1.28	-13.99
000519.SZ	中兵红箭	10.52	9.13	15.23	0.72	0.85	-14.48
300447.SZ	全信股份	1.24	1.39	-10.74	0.24	0.31	-20.22
002547.SZ	春兴精工	13.88	10.09	37.55	0.02	0.03	-22.65
002544.SZ	杰赛科技	11.09	9.79	13.31	0.26	0.33	-22.85
000070.SZ	特发信息	12.47	12.16	2.55	0.37	0.51	-28.06
600480.SH	凌云股份	27.67	31.07	-10.95	0.48	0.68	-29.05
002171.SZ	楚江新材	29.50	30.09	-1.97	0.72	1.02	-29.20
300324.SZ	旋极信息	6.84	7.65	-10.53	0.86	1.40	-38.39
002253.SZ	川大智胜	0.43	0.39	12.14	0.04	0.07	-41.92
300600.SZ	瑞特股份	0.96	0.89	7.61	0.14	0.24	-42.44
300213.SZ	佳讯飞鸿	2.22	2.48	-10.55	0.07	0.13	-42.67
002366.SZ	台海核电	3.52	4.65	-24.34	1.03	1.84	-44.18
002413.SZ	雷科防务	1.73	1.28	35.60	0.15	0.28	-44.73
600775.SH	南京熊猫	10.76	10.35	4.03	0.13	0.26	-49.19
000534.SZ	万泽股份	1.29	1.11	15.37	0.19	0.38	-49.28
600523.SH	贵航股份	5.19	6.72	-22.75	0.06	0.11	-49.81
002389.SZ	航天彩虹	5.41	4.52	19.65	0.06	0.14	-55.71

300252.SZ	金信诺	5.97	6.38	-6.42	0.20	0.50	-59.41
300101.SZ	振芯科技	1.01	1.03	-1.87	0.03	0.26	-86.82
002297.SZ	博云新材	0.79	1.42	-44.50	0.01	0.08	-88.40
600150.SH	中国船舶	46.08	29.64	55.45	0.04	0.72	-94.83
600614.SH	*ST 鹏起	4.08	4.89	-16.44	-0.19	0.72	-125.87
002383.SZ	合众思壮	2.97	5.23	-43.12	-0.28	0.54	-152.42
002686.SZ	亿利达	3.05	2.87	6.31	-0.13	0.20	-165.52
300008.SZ	天海防务	1.99	4.35	-54.17	-0.05	0.06	-172.72
000687.SZ	华讯方舟	3.17	3.77	-16.09	-0.21	0.18	-218.21
002037.SZ	久联发展	8.75	12.67	-30.89	-0.12	0.10	-222.74
300099.SZ	精准信息	0.51	0.27	84.74	-0.04	0.03	-226.18
002265.SZ	西仪股份	1.75	2.21	-21.08	-0.05	0.03	-237.86
300337.SZ	银邦股份	4.04	4.75	-14.95	-0.33	0.11	-411.10
002151.SZ	北斗星通	5.91	6.24	-5.29	-0.17	0.04	-513.74
600501.SH	航天晨光	3.91	4.32	-9.58	-0.11	0.02	-772.89
300581.SZ	晨曦航空	0.24	0.17	37.51	0.03	-0.01	不适用
300354.SZ	东华测试	0.20	0.13	56.28	-0.02	-0.04	不适用
002163.SZ	中航三鑫	8.92	10.82	-17.59	-0.34	-0.08	不适用
300045.SZ	华力创通	1.56	0.79	96.62	0.10	-0.09	不适用
300719.SZ	安达维尔	0.63	0.53	18.50	-0.11	-0.10	不适用
600435.SH	北方导航	1.58	1.79	-11.75	-0.04	-0.10	不适用
000901.SZ	航天科技	13.56	13.78	-1.61	-0.08	-0.10	不适用
600391.SH	航发科技	4.85	3.85	26.11	-0.23	-0.12	不适用
600677.SH	航天通信	15.77	27.73	-43.12	1.24	-0.13	不适用
300397.SZ	天和防务	1.65	0.36	358.46	0.22	-0.13	不适用
300762.SZ	上海瀚讯	0.43	0.16	174.84	-0.05	-0.16	不适用
002935.SZ	天奥电子	0.41	0.33	23.29	-0.15	-0.17	不适用
600316.SH	洪都航空	2.80	2.46	13.68	-0.45	-0.19	不适用
000561.SZ	烽火电子	1.73	1.77	-2.28	-0.18	-0.19	不适用
600760.SH	中航沈飞	50.85	17.46	191.27	1.98	-0.22	不适用
600855.SH	航天长峰	2.54	1.61	57.84	-0.27	-0.23	不适用
002190.SZ	*ST 集成	4.81	3.51	37.18	-0.29	-0.25	不适用
600685.SH	中船防务	24.95	30.79	-18.96	-2.09	-0.34	不适用
601606.SH	长城军工	1.35	1.27	6.41	-0.40	-0.37	不适用
002339.SZ	积成电子	2.31	1.90	21.65	-0.49	-0.52	不适用
600893.SH	航发动力	33.40	27.75	20.36	0.04	-0.58	不适用
600990.SH	四创电子	2.99	2.93	2.12	-0.58	-0.59	不适用
600372.SH	中航电子	12.63	9.02	39.91	-0.37	-0.60	不适用
002268.SZ	卫士通	1.65	1.44	14.35	-0.79	-0.86	不适用
600151.SH	航天机电	13.87	14.43	-3.85	-1.03	-1.35	不适用
600416.SH	湘电股份	15.08	9.74	54.88	-1.32	-1.82	不适用

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

十、覆盖公司盈利预测

表 9: 覆盖公司盈利预测

序号	集团	公司名称	股票代码	股价 (元)	市值 (亿元)	2019E		2020E	
						EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)
1		中航沈飞	600760.SH	35.67	499.52	0.64	55.73	0.77	46.32
2		中航飞机	000768.SZ	17.41	482.02	0.23	75.70	0.28	62.18
3		中航电子	600372.SH	15.54	273.43	0.40	38.85	0.46	33.78
4	中航工业	中航机电	002013.SZ	7.07	255.13	0.26	27.19	0.30	23.57
5		中直股份	600038.SH	48.45	285.60	1.09	44.45	1.38	35.11
6		中航光电	002179.SZ	41.67	428.42	1.12	37.36	1.35	30.95
7		中航电测	300114.SZ	12.91	76.27	0.32	40.34	0.38	33.97
8	中国航发	航发动力	600893.SH	24.28	546.26	0.58	41.58	0.72	33.96
9		航发控制	000738.SZ	15.25	174.71	0.25	60.28	0.29	52.05
10	中船重工	中国动力	600482.SH	24.64	417.65	0.91	27.08	1.07	23.03
11		中国应急	300527.SZ	14.40	131.59	0.31	46.45	0.37	38.92
12	航天科技	航天电子	600879.SH	6.67	181.38	0.26	25.65	0.30	22.23
13	航天科工	航天电器	002025.SZ	28.57	122.57	1.00	28.57	1.21	23.61
14	中国电科	四创电子	600990.SH	56.00	89.14	2.05	27.32	2.55	21.96
15		国睿科技	600562.SH	17.00	105.80	0.23	73.91	0.33	51.52
16	兵器工业	内蒙一机	600967.SH	11.63	196.50	0.38	30.61	0.45	25.84
17	军民融合	海格通信	002465.SZ	10.65	245.52	0.24	44.38	0.33	32.27
18		凯乐科技	600260.SH	13.81	138.20	1.74	7.94	2.26	6.11
19		光威复材	300699.SZ	41.91	217.24	0.97	43.14	1.23	34.11
20		火炬电子	603678.SH	24.59	111.31	0.97	25.35	1.27	19.36
21		苏试试验	300416.SZ	20.88	28.31	0.64	32.63	0.8	26.10
22		烽火电子	000561.SZ	7.76	46.92	0.16	48.20	0.18	43.11

数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

注: 股价、PE 数据截至 9 月 12 日, 中航光电盈利预测按除权后测算

风险提示

相关政策出台时间低于预期, 资产证券化存在较大不确定性, 国际局势变化具有不可预知性。

广发军工行业研究小组

赵炳楠：资深分析师，哈尔滨工业大学工学学士和硕士，6年以上军工企业工作经历，4年以上证券从业经历，2015年进入广发证券发展研究中心。

袁晓宣：联系人，海军工程大学国防经济学士和硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。

李炼：联系人，同济大学管理学硕士、同济大学机械设计制造及其自动化学士，2018年进入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广

发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。