

国防军工行业周报

直-20再次亮相，直升机产业链值得期待

分析师：王一川 执业证号：S0100518020001

2019年10月14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1.53%，国防军工板块下跌0.83%，军工板块超额收益为-2.36%。从行业来看，在中信29个一级子行业中，军工行业排名第28位。板块整体估值58X，处于十年估值中枢位置。
- ◆ **后市判断：直-20再次亮相，直升机产业链值得期待。**10月10日，第五届中国天津国际直升机博览会隆重开幕，共展出90架直升机和固定翼飞机等。其中，中国陆军共派出参展直升机17架，包括8架直-10型武装直升机、5架直-19型武装侦察直升机和4架最新列装部队的直-20型战术通用直升机。作为我国第一款10吨级通用型直升机，直-20的列装将填补我国直升机谱系的空缺。截至2018年，美国拥有10吨级通用型黑鹰直升机2833架，占其直升机总量的52%。在与美国的对比中分析，未来军方有望大批量采购直-20，直升机产业链投资价值显著。我们认为军工板块中长期有望获得超额收益，坚定看好“成长+改革”逻辑：成长方面，随着新装备的逐步列装和军品采购的恢复性增长，行业中报业绩验证板块基本面持续向好；改革方面，军工行业改革进程明显加快，央企混改推动军工资产证券化提升，军品定价机制改革落地有望改善行业生产效率。
- ◆ **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，南北船战略性重组启动、中电科博微子集团关于四创电子股权划转完成，未来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：**火炬电子、中直股份、航天电器、鸿远电子
- ◆ **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
	2019-10-11	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
火炬电子	22.98	0.74	0.93	1.20	31	25	19	推荐
中直股份	44.42	0.87	1.09	1.35	51	41	33	推荐
航天电器	26.35	0.84	1.02	1.24	31	26	21	推荐
鸿远电子	53.60	1.76	1.84	2.43	30	29	22	推荐

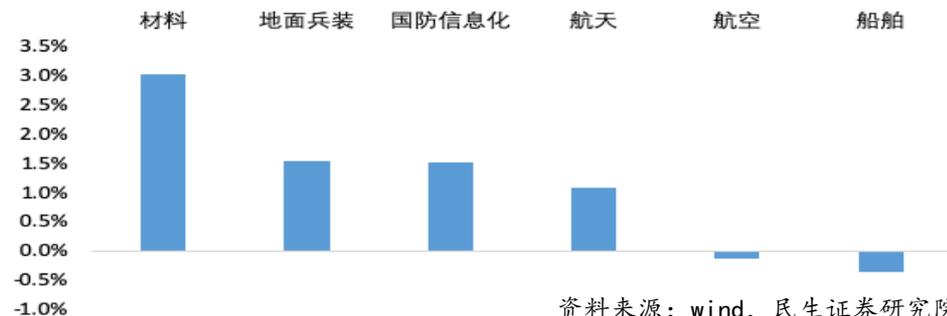
资料来源：wind，民生证券研究院

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
景嘉微	61.10	11.90%
应流股份	13.83	11.08%
航天工程	13.37	10.68%
天和防务	24.80	10.57%
奥普光电	14.66	7.09%
板块涨跌幅后五位	收盘价	周涨跌幅
中航沈飞	29.96	-3.35%
威海广泰	15.33	-3.46%
炼石航空	12.67	-3.50%
安达维尔	12.09	-3.74%
高德红外	22.63	-4.76%

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(%)
海特高新	99,548.50	99.41	12,195.08	99.57	1,054.77	18.91	0.15
航天电子	87,091.62	70.32	5,669.89	42.79	539.72	17.80	0.13
中航电子	57,065.53	94.64	4,175.63	36.58	177.97	16.99	0.15
凯乐科技	172,165.28	348.06	50,701.13	524.59	3,639.94	16.80	0.17
洪都航空	60,984.03	186.36	6,480.16	125.58	-724.09	15.37	0.30
晋西车轴	30,937.96	0.09	2,604.63	37.30	-107.14	15.01	0.21
贵航股份	43,991.47	73.69	5,118.88	63.91	686.58	14.69	0.18
天银机电	9,390.01	13.13	2,463.99	0.00	497.71	14.60	0.00
欧比特	75,963.13	17.21	4,296.30	60.07	288.93	14.54	0.20
光电股份	4,322.90	0.00	1,120.28	0.00	258.70	13.91	0.00

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(%)
中航光电			7,167.65	2,099.62	77.13	4.79	1.40
四川九洲	30,186.05	4.79	1,206.98	82.56	-38.73	10.51	0.72
洪都航空	60,984.03	186.36	6,480.16	125.58	-724.09	15.37	0.30
海格通信	81,720.44	245.86	5,111.33	176.95	-297.29	8.37	0.29
航天通信	52,516.46	199.10	3,692.63	98.92	-1,721.13	10.04	0.27
中国重工	280,146.33	1,012.20	9,519.99	216.65	-4,601.50	11.75	0.27
卫士通			12,218.56	256.53	-4,465.34	11.40	0.24
晋西车轴	30,937.96	0.09	2,604.63	37.30	-107.14	15.01	0.21
南京熊猫	44,818.25	285.52	5,651.07	102.07	-1,529.43	11.42	0.21
欧比特	75,963.13	17.21	4,296.30	60.07	288.93	14.54	0.20

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	星网宇达	1	增持	9.69	212.80
	炼石航空	2	增持	516.78	5816.81

资料来源：wind，民生证券研究院

- 美媒：东风41是世上射程最远导弹 覆盖全球战略目标
- 美媒：中国攻击11无人机与美军B2非常相似 将上航母
- 印度苏30工厂面临倒闭：国产1架成本几乎够进口2架

- 轰6N已成战略轰炸机：意义堪比歼20 万里巡航不是梦
- 印度自造坦克创下多项世界第一 西方：至少能保持百年
- 航母上这根绳子价值千万 仅中美能造俄罗斯都不行

10月08日

10月09日

10月10日

10月11日

10月12日

- 台媒称075两栖攻击舰让台防御难度大增
- 美国空军够拼：欲5年内买72架六代机摆脱歼20恐惧症
- 东风41性能到底咋样？精度看齐美最强导弹射程远一半

- 轰6N疑似用上国产隐身发动机 已经定型正大批量生产
- 砸锅卖铁也挺国货 乌克兰购13架国产运输机酷似运20
- 涡扇15航发总师连续获大奖 取得突破性进展

- 起飞重量 6 吨时速 650 公里 “中国飞碟”亮相被美质疑
- 轰 6N 疑似用上国产隐身发动机 已经定型正大批量生产
- 涡扇 15 航发总师连续获大奖 取得突破性进展

公告类型	公司	事件
三季度业绩 预告	光威复材	预计前三季度归母净利润同比增长35% - 45%，盈利41,933.61万元-45,039.80万元。
	天和防务	预计前三季度归母净利润扭亏为盈，盈利 5,400 万元-5,900 万元。
	中国应急	预计前三季度归母净利润较上年同期下降 25%-35%，盈利 9,477.59 万元-10,935.68 万元。
	*ST 集成	预计前三季度归母净利润扭亏为盈，盈利 59,148 万元-60,748 万元。
	钢研高纳	预计前三季度归母净利润比上年同期增长 83.72%-92.61%，盈利 12,400-13,000 万元。
	瑞特股份	预计前三季度归母净利润比上年同期下降 12.5%-15.9%，盈利 7,272.6 万元-7,569.5 万元。

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

公告类型	公司	事件
三季度业绩预告	日发精机	预计前三季度归母净利润比上年同期增长 70%-100%，盈利 10,680.5 万元-12,565.3 万元。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
停牌公告	雷科防务	公司股票自2019年10月10日开市起停牌，待公司公告并购重组委审核结果后复牌。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
复牌公告	雷科防务	公司股票自2019年10月11日开市起复牌。

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	合众思壮	公司股东郭信平先生解除质押8,500,000股并将其持有的1,247,392股再质押给郑州航空港区兴慧电子科技有限公司，本次质押占其所持股份比例0.43%。
	大立科技	公司股东庞惠民先生办理了质押股份延期购回，本次延期购回后，庞惠民先生共质押其持有的本公司股份92,099,997股，占公司股份总数的20.08%，占其所持本公司股份的69.01%。

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	耐威科技	公司股东刘杰先生已减持其持有的公司股份100,000股，占公司目前总股本的0.0156%，减持数量已过半。张阿斌先生尚未减持其持有的598,500股公司股份，占公司总股本的0.0932%。
	中航机电	公司本次减持计划的实施期限已届满，振兴1号资管计划未减持本公司股份，仍持有本公司35,404,866股股份，占公司股份总数的比例为0.98%。
	爱乐达	公司股东上海诚毅及一致行动人成都新申、上海陟毅本次减持计划时间届满，累计减持公司股份2,323,518股，占公司总股本的1.9493%。
	天银机电	公司股东大会天恒投资及其一致行动人赵云文先生累计减持8,423,000股，占公司已剔除回购专用账户中股份后总股本的比例为1.981%。

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	中国重工	公司累计回购公司股份67,717,919股, 占公司总股本的比例为0.30%。
	中航电测	公司累计回购公司股份3,952,500股, 约占公司目前总股本的0.67%。
	中航电子	公司累计回购股份数量为6,896,100股, 占公司总股本的比例为0.3919%。
	银河电子	公司累计回购公司股份10,502,035股, 占公司总股本的比例为0.9323%。
	中航光电	公司累计回购股份数量为296,258股, 约占公司目前总股本的0.03%。
	欧比特	公司累计回购公司股份3,349,489股, 回购的股份数量占公司总股本的比例为0.48%。

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	雷科防务	截至2019年9月30日，公司已累计回购股份27,454,780股，占公司总股本的2.54%。
	凯乐科技	2019年10月9日，公司首次回购股份705,000股，占公司总股本的比例为0.07%。
	火炬电子	截至2019年9月30日，公司已累计回购股份227,300股，占公司当前总股本的0.05%。
	日发精机	截至2019年9月30日，公司累计回购股份数量14,999,563股，占公司总股本的1.98%。
	亚光科技	截至2019年9月30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

公告类型	公司	事件
其他公告	海兰信	公司全资子公司北京劳雷于近日收到中国技术进出口集团有限公司关于长江航道局打捞工程辅助船舶建造及专用设备购置项目常压潜水系统采购的《中标通知书》，项目中标总额为5,996万元，占公司2018年度经审计合并报表营业收入的7.79%。
	欧比特	公司的全资子公司铂亚信息将其持有的广州远超100%的股权转让给本公司。本次转让完成后，广州远超将从公司的全资孙公司变更为全资子公司。
	钢研高纳	公司募集配套资金的新增股份发行价格为14.73元/股。本次募集配套资金新增股份8,146,639股，本次发行后公司股份数量为469,340,916股。
	银河电子	公司非公开发行股份解除限售164,540,450股，占目前公司总股本的比例为14.6072%。
	东土科技	公司于近日获得中国国家知识产权局专利证书4项，美国专利商标局专利证书2项，日本特许厅发明专利证书1项。
	金信诺	公司及其全资及控股子公司累计获得与收益相关的各项政府补助资金共计人民币1,548.06万元，预计增加归属于上市公司股东的净利润1,270.36万元。

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

公告类型	公司	事件
其他公告	烽火电子	公司拟将解除限售限制性股票266.5241 万股，占目前公司股本总额的0.441%，本次符合解除限售条件的激励对象共计442人。
	振华科技	公司确定 2019 年 10 月 10 日为股票期权激励计划授予日，向 369 名激励对象授予 914.1 万份股票期权。
	合众思壮	公司控股子公司合众鼎新与山推股份签订《战略合作协议》。

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
长鹰信质	2019-10-11	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 《关于公司董事会换届选举之非独立董事选举的议案》 2. 《关于公司董事会换届选举之独立董事选举的议案》 3. 《关于公司监事会换届选举之非职工代表监事的议案》
航新科技	2019-10-11	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 《关于减少公司注册资本及修订公司章程的议案》 2. 《关于〈广州航新航空科技股份有限公司2019年股票期权激励计划(草案)〉及摘要的议案》 3. 《关于〈广州航新航空科技股份有限公司2019年股票增值权激励计划(草案)〉及摘要的议案》 4. 《关于〈广州航新航空科技股份有限公司2019年股票期权,股票增值权激励计划实施考核管理办法〉的议案》 5. 《关于提请股东大会授权董事会办理公司2019年股票期权,股票增值权激励计划有关事项的议案》
*ST天雁	2019-10-10	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 关于全资子公司出售股权暨关联交易的议案 2. 关于续聘2019年度审计机构的议案 3. 关于选举董事的议案
四创电子	2019-10-10	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 关于选举张春城先生为公司第六届董事会董事的议案 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

公司	开会时间	会议类型	重要审议内容
奥普光电	2019-10-11	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金条件的议案》 2. 《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》 3. 《关于〈长春奥普光电技术股份有限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报告书(草案)(修正案)〉及其摘要的议案》 4. 《关于签订附生效条件的〈长春奥普光电技术股份有限公司与长春光华微电子设备工程中心有限公司股东关于发行股份及支付现金购买资产协议〉的议案》 5. 《关于签订附生效条件的〈长春奥普光电技术股份有限公司与长春光华微电子设备工程中心有限公司股东关于发行股份及支付现金购买资产的利润补偿及业绩奖励协议〉的议案》 6. 《关于本次重组符合〈上市公司重大资产重组管理办法〉第四十三条规定的议案》 7. 《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〉第四条规定的议案》 8. 《关于公司股票价格波动是否达到〈关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知〉第五条相关标准的议案》 9. 《关于本次募集配套资金符合相关规定的议案》 10. 《关于本次重组构成关联交易的议案》

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
奥普光电	2019-10-11	临时股东大会	11. 《关于本次交易不构成〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十三条规定的重组上市情形的议案》 12. 《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以及评估定价的公允性的议案》 13. 《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的说明》 14. 《关于批准本次交易审计报告, 评估报告及备考审阅报告的议案》 15. 《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司本次交易有关事宜的议案》 16. 《关于本次重组摊薄公司即期回报情况, 相关填补措施以及相关主体承诺的议案》 17. 《关于提请股东大会批准中国科学院长春光学精密机械与物理研究所及其一致行动人免于以要约方式增持公司股份的议案》

资料来源：公司公告，民生证券研究院

- 10月08日：**【新浪网】**美媒：东风41是世上射程最远导弹 覆盖全球战略目标
【新浪网】美媒：中国攻击11无人机与美军B2非常相似 将上航母
【新浪网】印度苏30工厂面临倒闭：国产1架成本几乎够进口2架
- 10月09日：**【环球网】**台媒称075两栖攻击舰让台防御难度大增
【新浪网】美国空军够拼：欲5年内买72架六代机摆脱歼20恐惧症
【新浪网】东风41性能到底咋样？精度看齐美最强导弹射程远一半
- 10月10日：**【新浪网】**轰6N已成战略轰炸机：意义堪比歼20 万里巡航不是梦
【新浪网】印度自造坦克创下多项世界第一 西方：至少能保持百年
【新浪网】航母上这根绳子价值千万 仅中美能造俄罗斯都不行
- 10月11日：**【新浪网】**轰6N疑似用上国产隐身发动机 已经定型正大批量生产
【新浪网】砸锅卖铁也挺国货 乌克兰购13架国产运输机酷似运20
【新浪网】涡扇15航发总师连续获大奖 取得突破性进展
- 10月12日：**【新浪网】**起飞重量 6 吨时速 650 公里 “中国飞碟”亮相被美质疑
【新浪网】轰 6N 疑似用上国产隐身发动机 已经定型正大批量生产
【新浪网】涡扇 15 航发总师连续获大奖 取得突破性进展

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

【环球网】 <https://china.huanqiu.com>

【新浪网】 <https://www.sina.com.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。