

国防军工行业第四十二周周报

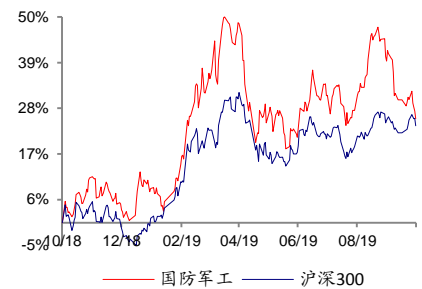
板块投资价值凸显，推荐稳健型优质资产

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-10-20

核心观点:

- 第 42 周中证军工指数收益为-3.38%。**
 2019 年第 42 周，中证军工指数收益为-3.38%，国防军工（中信）指数收益为-3.46%，沪深 300 指数收益为-1.08%。军工板块持续回调，三季报整体预期较好。
- 板块持续回调，投资价值凸显，推荐主机厂等稳健型优质资产。**
 军工板块持续回调，中证军工指数（不考虑船舶及壳类公司）PE(TTM) 估值已回落至 40 倍，考虑到即将进入“十三五”末年，军工板块将迎来装备交付高峰期，预计 19-20 年军工板块净利润年复合增速在 20% 以上，当前估值下，板块具备投资价值。公司层面，航发动力、中航沈飞、中直股份、内蒙一机等公司订单情况较好，估值处于底部区间，值得重点关注。
- 关注船舶领域战略性重组进展，关注资产整合方式及范围的新变化。**
 7 月 1 日，中国船舶、中国重工等公司陆续发布公告，中船集团正与中船重工集团筹划战略性重组。在国防体系改革深化的大背景下，军工国企改革步伐有望加快，关注船舶领域国企改革动态，资产整合方式及范围有望出现新变化。年初至今，各军工集团在资产证券化领域出现量的变化，我们认为，后续资产注入的进度以及资产质量有望超出市场预期。
- 军工板块中报营收、业绩稳增长，行业景气提升得到验证。**
 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。军工集团整体表现较好，营收、归母净利润分别同比增长 15%、27%。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%。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、凯乐科技等；关注国企改革领域：中国船舶、中船防务、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:

国防军工行业第四十一周周报 2019-10-13
 报:中美贸易获实质性进展,关注投资情绪变化

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	28.94	2019/8/27	买入	40.32	0.64	0.77	45.22	37.58	19.90	16.35	10.2	10.9
中直股份	600038.SH	人民币	43.01	2019/8/25	买入	57.77	1.09	1.38	39.46	31.17	19.21	15.25	7.7	8.9
内蒙一机	600967.SH	人民币	10.14	2019/8/27	买入	13.53	0.38	0.45	26.68	22.53	7.84	6.08	7.1	7.8
中航光电	002179.SZ	人民币	38.97	2019/4/25	买入	38.94	1.12	1.35	34.94	28.95	26.61	21.57	16.0	16.1
光威复材	300699.SZ	人民币	40.63	2019/8/20	买入	48.50	0.97	1.23	41.83	33.07	32.36	25.73	15.8	17.9
火炬电子	603678.SH	人民币	22.00	2019/4/26	买入	29.10	0.97	1.27	22.68	17.32	15.42	11.98	13.8	15.5
凯乐科技	600260.SH	人民币	13.62	2019/9/25	买入	23.63	1.11	1.39	12.27	9.80	7.62	5.23	17.0	17.6

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 42 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 年季报汇总.....	15
九、2019 年季报预告汇总	15
十、2019 年中报汇总	17
十一、覆盖公司盈利预测.....	18
风险提示	19

图表索引

图 1: 第 42 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 42 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 42 周全景跟踪	5
表 2: 第 42 周军工行业重点公告整理	8
表 3: 第 42 周 A 股军工上市公司涨跌幅 (截至 10 月 18 日)	9
表 4: 第 42 周海外军工上市公司涨跌幅	12
表 5: 第 42 周 A 股军工上市公司融资余额 (截至 10 月 17 日)	13
表 6: 上市公司增发方案及进度整理	14
表 7: 2019 年军工企业三季报汇总	15
表 8: 2019 年军工企业三季报预告汇总	15
表 9: 2019 年军工企业中报汇总	17
表 10: 覆盖公司盈利预测	18

一、第 42 周全景跟踪

表 1: 第42周全景跟踪

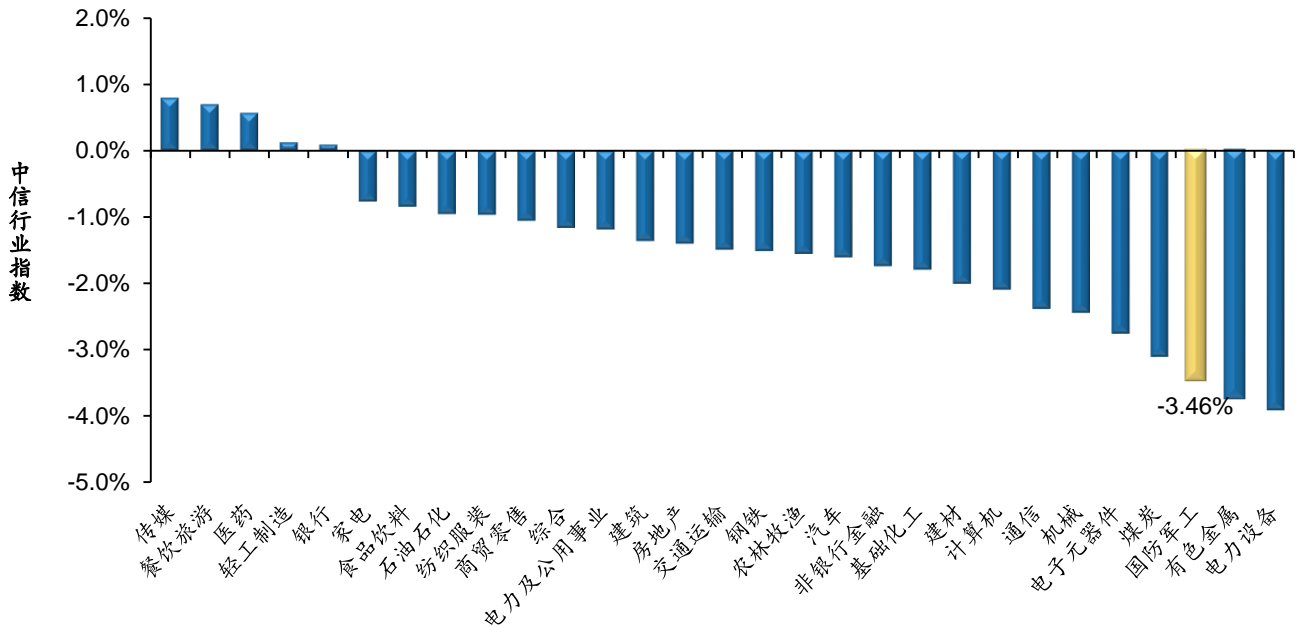
领域	内容
地缘政治	● 伊朗油轮沙特附近红海遭两枚导弹袭击。(环球网, 10.13)
	● 德法等欧洲多国宣布暂停向土耳其出售军事物资(新华军网, 10.13)
	● 美国制裁土耳其并要求其停止在叙军事行动(新华军网, 10.15)
重要报道	● 俄罗斯最新的无人机探测系统“浣熊”将于 2020 年第一季度末之前交付韩国。(参考消息, 10.15)
	● 美媒称美军或计划从土耳其撤出核武器(参考消息, 10.16)
	● 以色列击落一架试图入境的无人机(新华军网, 10.18)
重要报道	● 西昌卫星发射中心长征三号乙运载火箭发射任务圆满成功, 此次发射的通信技术试验卫星四号主要用于开展多频段、高速率卫星通信技术验证(央广网, 10.18)

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-3.38%，国防军工（中信）指数收益为-3.46%，沪深300指数收益为-1.08%，创业板指数收益为-1.09%。

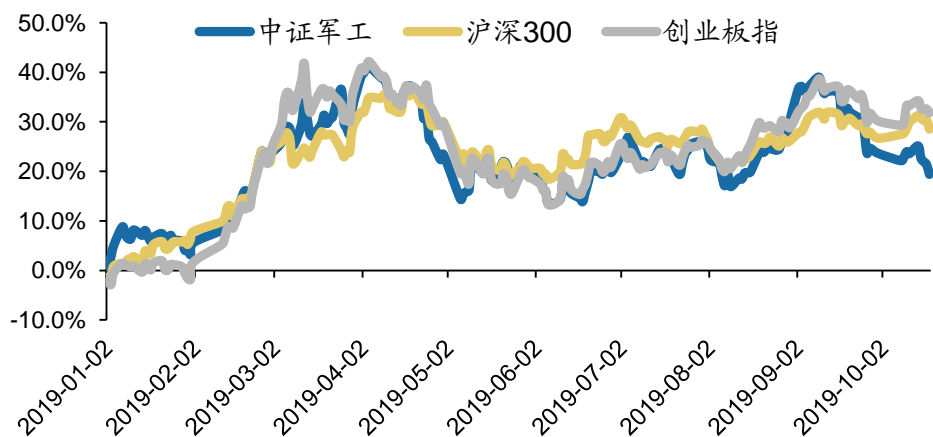
图 1：第42周中信行业指数涨跌幅排行榜



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+19.39%，沪深300指数为+28.52%，创业板指数为+31.83%。

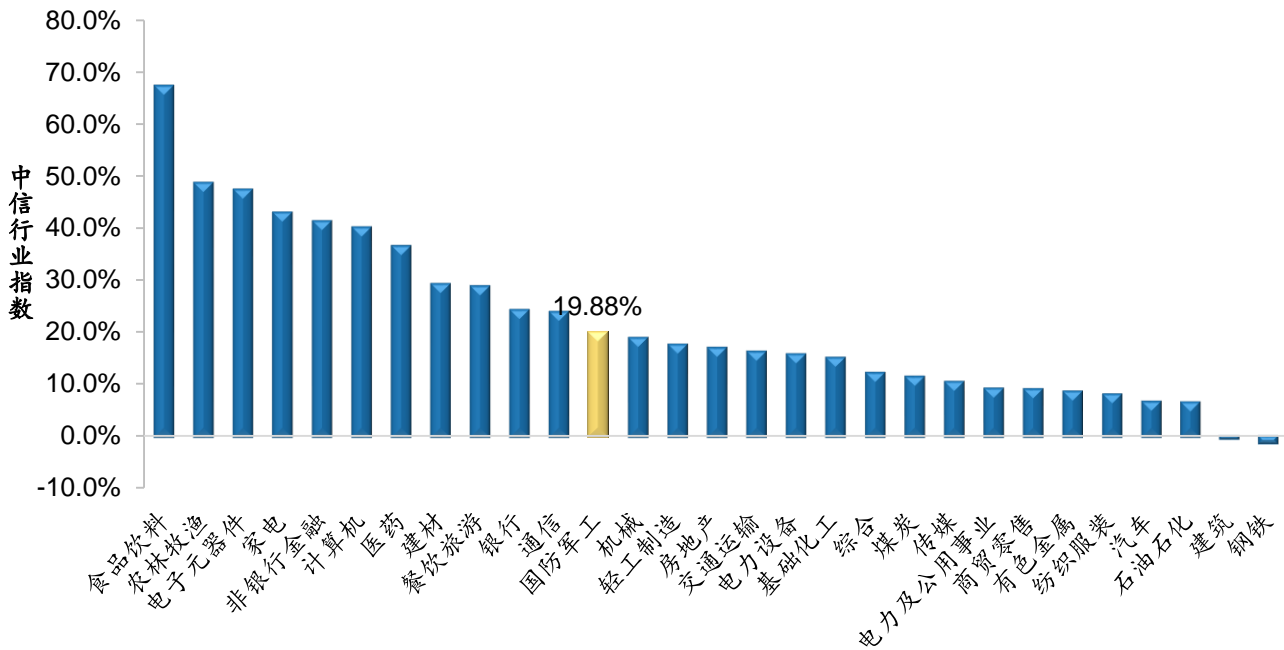
图 2：年初至今军工板块相对沪深300收益



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+19.88%，位列全行业第12。

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，航天装备下降5.02%，航空装备下降3.04%，地面兵装下降3.41%，船舶制造下降3.51%。

图 4：军工细分子板块第42周涨跌幅

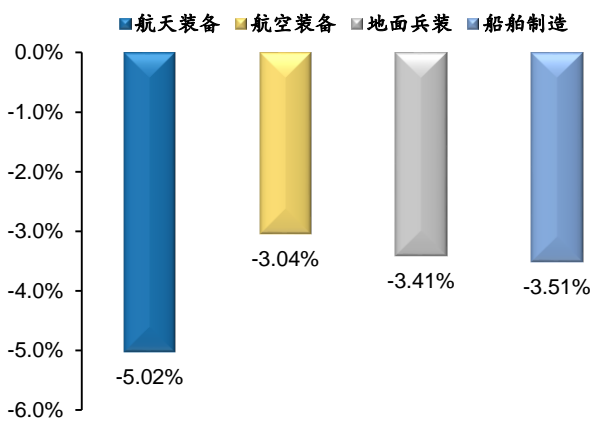
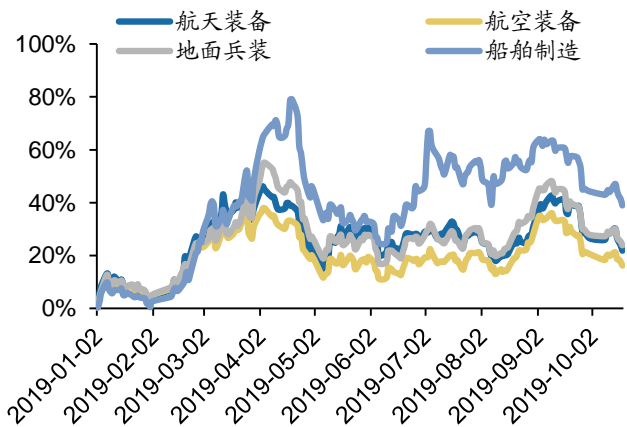


图 5：年初至今军工细分子板块走势



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

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42周军工行业重点公告整理

分类	公司名称	时间	公告摘要
增发收购	雷科防务	10月14日	公司购买西安恒达及江苏恒达 100%股权。向交易对方发行的可转换债券按照初始转股价格转股后的股份数量为 5159.09 万股, 直接发行股份的数量为 2068.18 万股, 两者总计发行股份数量为 7227.27 万股; 以现金方式支付合计 22,750.01 万元。
政府补助	中国船舶	10月14日	2019 年第三季度公司下属子公司累计收到政府补助资金为 19,131.06 万元, 所涉项目主要为承担国家指定任务而收到的科研专项补助
减持	银河电子	10月15日	副总经理张家书先生拟减持合计不超过其持有公司股份总数的 25% (即不超过 245 万股), 占本公司总股本比例 0.22%。
减持	亚光科技	10月15日	湖南资产合计减持 1006.62 万股份 (0.999%), 减持时间已过半, 减持后持有 5.7177%
限售流通	航天电子	10月15日	股份购买资产限售股上市流通数量为 436.60 万股
股权转让批复	航天晨光	10月16日	公司转让重庆新世纪 52.95% 股权事项涉及军工事项审查获得国防科工局批复
限售解禁	耐威科技	10月16日	2017 年限制性股票激励计划本次解除限售股份数量为 181.94 万股, 占公司目前总股本的比例为 0.2834%; 实际可上市流通数量为 143.04 万股, 占公司目前总股本的比例为 0.2228%。
重要合作	北斗星通	10月17日	公司合作发起设立高精尖产业发展基金, 自有资金出资 1.45 亿。普通合伙人北斗融创指定北斗资本进行投资管理。
减持	光威复材	10月17日	公司股东光威合伙已减持持有公司的无限售流通股 58.89 万股, 占公司总股本比例的 0.11%; 公司股东兴威合伙已减持持有公司的无限售流通股 51.55 万股, 占公司总股本比例的 0.10%。
增发批复	中航重机	10月17日	公司收到中国证监会核准非公开发行股票批复, 核准公司非公开发行不超过 15560.06 万股新股。

产品发布 / 减资	华测导航	10月17日	(1)发布了华测导航高精度 GNSS 在线服务平台“CGline”，包含超长基线解算服务、无人机 PPK 处理服务、测绘 PPK 解算服务、与 PPP 服务四个核心模块 (2)公司对北极星云的认缴出资由 5,100 万元减少至 0 万元，公司对北极星云的实缴出资由 2,550 万元减少至 0 万元，公司将不再持有北极星云的股份。
补助资金	西仪股份	10月18日	公司近日收到中国兵器装备集团有限公司拨付的企业职工家属区“三供一业”分离移交补助资金 4747.7 万元
收购	金信诺	10月19日	收购凯天防务持有的中航信诺 16% 股权，收购完成后，公司将持有中航信诺 65% 股权。
项目中标	积成电子	10月19日	公司中标“国家电网有限公司 2019 年（新增）信息化设备招标采购推荐的中标候选人公示”和“国家电网有限公司输变电项目 2019 年第五次变电设备（含电缆）招标采购推荐的中标候选人公示”，中标金额共约为 9,023.56 万元 3【新雷能】
减持	新雷能	10月19日	公司股东白文先生减持 25.76 万股，占 0.156%，减持后持股比例 3.33%，减持计划完成
减持	凯乐科技	10月19日	控股股东科达商贸已减持 541.97 万股，占公司股份总数的 0.76%，加上本次减持的 240.17 万股，占公司股份总数的 0.24%，合计减持占公司股份总数的 1%，当前持股比例 19.6%，减持完成。

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 42 周 A 股军工上市公司涨跌幅（截至 10 月 18 日）

公司简称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
新雷能	13.15%	8.03%	91.11%
中简科技	11.71%	8.54%	325.09%
苏试试验	8.61%	12.00%	52.13%
旋极信息	7.95%	9.40%	1.60%
*ST 集成	5.70%	8.94%	29.80%
东华测试	3.42%	5.95%	71.01%
中航重机	2.37%	4.65%	45.91%
湘电股份	2.31%	0.42%	37.40%
天银机电	1.44%	0.31%	41.24%
*ST 鹏起	0.86%	1.74%	-67.41%
红相股份	0.74%	0.29%	24.42%
中航三鑫	0.63%	0.63%	-4.98%
合众思壮	0.00%	1.86%	-12.17%
航新科技	0.00%	0.18%	17.72%
康达新材	-0.30%	1.62%	30.88%
山东矿机	-0.44%	3.64%	21.28%
华测导航	-0.44%	0.00%	5.94%
北方导航	-0.47%	0.36%	14.04%
积成电子	-0.78%	-0.16%	35.71%
杰赛科技	-0.79%	1.12%	17.02%

凌云股份	-0.81%	2.66%	-0.93%
西部材料	-1.00%	-2.23%	50.21%
振华科技	-1.05%	1.20%	47.35%
中航资本	-1.05%	0.64%	10.85%
中光学	-1.19%	-0.62%	66.78%
中国海防	-1.20%	0.98%	21.27%
光威复材	-1.36%	2.86%	60.31%
三角防务	-1.54%	-3.82%	349.35%
亚光科技	-1.65%	-0.69%	41.43%
楚江新材	-1.76%	-0.97%	32.40%
日发精机	-1.84%	0.14%	-3.01%
航发控制	-2.11%	-1.39%	11.77%
新兴装备	-2.12%	-1.84%	3.02%
海格通信	-2.13%	-1.73%	24.98%
川大智胜	-2.21%	-2.27%	8.18%
中国船舶	-2.27%	-4.32%	61.28%
天奥电子	-2.39%	-1.44%	6.52%
中航机电	-2.45%	-2.15%	-1.74%
中航高科	-2.46%	-1.86%	71.74%
华荣股份	-2.57%	-0.23%	13.03%
航天晨光	-2.62%	-1.57%	34.60%
国睿科技	-2.64%	-1.99%	14.76%
中航电子	-2.64%	-4.08%	5.27%
航发动力	-2.69%	-2.51%	-1.25%
中国重工	-2.72%	-2.72%	26.32%
中航飞机	-2.73%	-3.86%	13.66%
中航电测	-2.74%	0.73%	55.46%
康拓红外	-2.74%	1.07%	37.19%
天海防务	-2.81%	-3.42%	20.08%
中航光电	-2.82%	-5.37%	50.84%
银河电子	-2.82%	-1.56%	8.60%
博云新材	-2.84%	-2.01%	14.77%
航天科技	-2.90%	-2.64%	25.86%
中国卫星	-3.03%	-2.49%	22.58%
安达维尔	-3.06%	-6.69%	16.06%
中直股份	-3.17%	-4.25%	15.84%
瑞特股份	-3.20%	-1.58%	12.33%
泰豪科技	-3.21%	-2.72%	6.12%
长城军工	-3.27%	-3.70%	8.17%
航天电子	-3.28%	-2.16%	9.06%
航锦科技	-3.40%	-0.90%	-3.02%
中航沈飞	-3.40%	-6.65%	4.44%

洪都航空	-3.43%	-3.57%	42.26%
春兴精工	-3.44%	-0.57%	64.46%
高德红外	-3.45%	-8.04%	52.32%
中船防务	-3.46%	-4.76%	69.46%
新余国科	-3.48%	-2.29%	1.88%
威海广泰	-3.52%	-6.86%	56.06%
特发信息	-3.55%	-5.39%	93.49%
航发科技	-3.64%	-3.77%	35.59%
烽火电子	-3.69%	-3.12%	16.40%
北斗星通	-3.79%	-3.35%	1.46%
振芯科技	-3.93%	-3.72%	-10.85%
新研股份	-3.94%	-3.49%	-9.63%
航天长峰	-3.95%	-4.02%	40.84%
航天发展	-4.11%	-4.29%	32.67%
西仪股份	-4.16%	-2.28%	-0.33%
奥普光电	-4.16%	2.63%	26.94%
火炬电子	-4.26%	0.00%	40.24%
内蒙一机	-4.34%	-3.70%	-2.24%
卫士通	-4.41%	-5.20%	48.11%
中国卫通	-4.42%	-3.85%	186.99%
耐威科技	-4.52%	-5.80%	14.74%
航天彩虹	-4.59%	-6.09%	-16.40%
光电股份	-4.76%	-3.25%	12.89%
中兵红箭	-4.76%	-6.06%	21.47%
全信股份	-4.80%	-4.97%	19.61%
四创电子	-4.81%	-6.17%	36.72%
南京熊猫	-4.82%	-2.82%	32.51%
航天机电	-4.82%	-7.42%	19.70%
上海瀚讯	-4.85%	1.25%	142.75%
海特高新	-4.87%	-4.95%	9.37%
航天电器	-5.16%	-3.74%	17.32%
七一二	-5.41%	-5.07%	18.07%
精准信息	-5.55%	-2.41%	60.34%
菲利华	-5.57%	0.45%	56.31%
雷科防务	-5.61%	-6.57%	3.74%
钢研高纳	-5.69%	-5.35%	82.64%
海兰信	-5.74%	-2.60%	17.51%
星网宇达	-5.96%	-7.11%	13.89%
和而泰	-6.01%	-3.63%	98.20%
久之洋	-6.03%	-6.59%	64.18%
中海达	-6.16%	-4.77%	23.08%
安泰科技	-6.16%	-0.30%	47.25%

万泽股份	-6.22%	-3.07%	-5.58%
大立科技	-6.23%	-5.88%	84.26%
台海核电	-6.30%	-5.85%	-17.21%
中国动力	-6.34%	-5.07%	-2.56%
景嘉微	-6.43%	4.71%	58.80%
中船科技	-7.05%	-7.48%	100.87%
爱乐达	-7.18%	-7.15%	14.82%
晨曦航空	-7.25%	-8.38%	50.47%
贵航股份	-7.69%	-1.65%	45.50%
四川九洲	-7.73%	-5.34%	27.20%
华力创通	-8.31%	0.44%	19.65%
中国应急	-8.39%	-9.72%	77.55%
华讯方舟	-8.42%	-7.64%	-8.03%
凯乐科技	-8.47%	-9.20%	13.48%
欧比特	-10.69%	-10.04%	23.13%
金信诺	-11.60%	-10.26%	-12.14%
天和防务	-13.99%	-4.90%	126.19%
航天通信	-21.57%	-22.13%	6.03%

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42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
HON.N	霍尼韦尔国际	2.44%	-0.99%	28.73%	美元	1,196.99
UTX.N	联合技术	1.48%	1.21%	32.03%	美元	1,192.17
0KVV.L	空客公司	1.19%	0.80%	43.44%	欧元	943.99
00317.HK	中船防务	0.69%	-4.73%	14.29%	港币	182.21
RTN.N	雷神公司	0.32%	2.11%	32.03%	英镑	555.26
HII.N	亨廷顿英格尔斯	0.00%	-0.02%	12.64%	美元	87.53
00553.HK	南京熊猫电子股份	-0.52%	13.47%	22.86%	港币	88.70
LMT.N	洛克希德马丁	-1.16%	-3.33%	46.82%	美元	1,064.81
BA.N	波音公司	-1.56%	-3.00%	16.39%	美元	2,076.74
GD.N	通用动力	-1.60%	-2.71%	15.06%	美元	510.56
NOC.N	诺斯罗普-格鲁曼	-1.64%	-4.94%	47.24%	美元	602.80
RR_.L	罗罗公司	-1.83%	-7.93%	-12.10%	欧元	138.31
OIW5.L	泰利斯集团	-1.96%	-10.05%	-10.22%	欧元	398.35
01045.HK	亚太卫星	-2.56%	-4.10%	3.83%	港币	28.30
BA_.L	英国宇航系统	-2.88%	-5.26%	17.60%	英镑	173.01
02357.HK	中航科工	-3.38%	-3.38%	-23.83%	港币	232.32

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42周A股军工上市公司融资余额 (截至10月17日)

证券代码	简称	第 42 周融资余额 (亿元)	第 41 周融资余额 (亿元)	变动额 (亿元)
600765.SH	中航重机	6.39	6.09	0.30
002465.SZ	海格通信	8.28	8.13	0.15
600705.SH	中航资本	15.09	14.97	0.12
300034.SZ	钢研高纳	3.42	3.32	0.10
600523.SH	贵航股份	4.49	4.40	0.09
600416.SH	湘电股份	5.14	5.07	0.07
000801.SZ	四川九洲	3.09	3.02	0.07
002179.SZ	中航光电	3.77	3.71	0.06
600482.SH	中国动力	5.28	5.28	0.00
000768.SZ	中航飞机	11.53	11.53	0.00
600038.SH	中直股份	9.19	9.19	0.00
002023.SZ	海特高新	9.87	9.88	-0.01
002025.SZ	航天电器	8.14	8.15	-0.02
300065.SZ	海兰信	4.57	4.59	-0.02
600855.SH	航天长峰	3.37	3.39	-0.02
600879.SH	航天电子	8.68	8.71	-0.03
000901.SZ	航天科技	5.44	5.48	-0.04
002268.SZ	卫士通	13.96	14.00	-0.04
000969.SZ	安泰科技	4.27	4.31	-0.05
600435.SH	北方导航	6.71	6.76	-0.06
300053.SZ	欧比特	7.47	7.53	-0.06
600391.SH	航发科技	3.96	4.02	-0.06
600151.SH	航天机电	4.39	4.47	-0.07
600372.SH	中航电子	5.63	5.71	-0.07
600775.SH	南京熊猫	4.41	4.48	-0.07
600967.SH	内蒙一机	6.55	6.64	-0.10
600118.SH	中国卫星	9.87	10.00	-0.14
002151.SZ	北斗星通	5.56	5.71	-0.14
600893.SH	航发动力	12.09	12.25	-0.16
002414.SZ	高德红外	6.99	7.18	-0.19
000738.SZ	航发控制	5.87	6.07	-0.19
600316.SH	洪都航空	5.90	6.10	-0.20
601989.SH	中国重工	27.81	28.01	-0.21
600260.SH	凯乐科技	16.93	17.22	-0.29
600677.SH	航天通信	4.68	5.25	-0.57

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
600765.SH	中航重机	2019-10-17	证监会核准		发行期	10.81	15,560.06	17.03	项目融资
002338.SZ	奥普光电	2019-10-12	股东大会通过		发行期	14.05	4,800.00	1.60	配套融资
002338.SZ	奥普光电	2019-10-12	股东大会通过	12.14		14.05	2,254.53	2.74	融资收购 其他资产
002413.SZ	雷科防务	2019-10-11	发审委通过	5.50		5.55	2,068.18	1.14	融资收购 其他资产
002413.SZ	雷科防务	2019-10-11	发审委通过		发行期	5.55	21,623.35	3.97	配套融资
600562.SH	国睿科技	2019-09-28	股东大会通过	11.76		14.75	58,013.11	68.22	融资收购 其他资产
600562.SH	国睿科技	2019-09-28	股东大会通过		发行期	14.75	12,447.01	6.00	配套融资
600764.SH	中国海防	2019-09-20	发审委通过		发行期	28.91	7,896.12	32.01	配套融资
600764.SH	中国海防	2019-09-20	发审委通过	25.08		28.91	23,686.19	59.40	融资收购 其他资产
600482.SH	中国动力	2019-09-18	股东大会通过	20.23		21.70	46,568.57	94.21	融资收购 其他资产
600150.SH	中国船舶	2019-09-17	董事会预案	13.14		21.06	284,387.0 7	373.68	融资收购 其他资产
300455.SZ	康拓红外	2019-09-12	证监会核准	6.54		8.52	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	8.52	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	13.98	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		13.98	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	22.19	5,950.00	7.00	项目融资
600855.SH	航天长峰	2019-08-21	股东大会通过	10.96		12.66	8,768.78	9.61	融资收购 其他资产
600150.SH	中国船舶	2019-08-15	董事会预案		发行期	21.06	27,562.35	38.67	配套融资
300159.SZ	新研股份	2019-08-03	股东大会通过		发行期	4.15	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		21.32			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	20.50	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		8.82	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	8.82	13,800.00	8.00	配套融资
000534.SZ	万泽股份	2019-05-18	股东大会通过		发行期	9.80	14,500.00	13.00	项目融资
002520.SZ	日发精机	2018-11-29	证监会核准		发行期	6.92	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	4.15	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	16.20	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	7.73	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年三季度报汇总

表 7: 2019年军工企业三季度报汇总

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 (%)
300114.SZ	中航电测	115,730.58	102,034.20	13.42	18,610.97	13,276.60	40.18
002189.SZ	中光学	166,858.96	161,115.44	3.56	7,900.35	7,416.31	6.53
002547.SZ	春兴精工	567,442.17	361,144.86	57.12	2,672.96	4,415.69	-39.47

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

九、2019年三季度报预告汇总

表 8: 2019年军工企业三季度报预告汇总

名称	预警类型	预告净利润下限 (万元)	预告净利润上限 (万元)	预告净利润同比 增长下限(%)	预告净利润同比 增长上限(%)	定期报告预计披 露日期
万泽股份	略减	7,100.00	10,500.00	-43.58	-16.56	2019-10-28
华讯方舟	首亏	-13,800.00	-10,000.00	-375.02	-299.29	2019-10-30
四川九洲	首亏	-1,000.00	-500.00	-143.46	-121.73	2019-10-31
安泰科技	扭亏	9,000.00	12,000.00	227.15	269.53	2019-10-31
威海广泰	预增	24,989.00	32,129.00	40.00	80.00	2019-10-30
北斗星通	预减	0.00	500.00	-100.00	-90.67	2019-10-29
北斗星通	首亏	-3,500.00	-1,000.00	-165.28	-118.65	2019-10-29
中航三鑫	扭亏	0.00	1,000.00	100.00	121.68	2019-10-25
*ST 集成	扭亏	59,148.00	60,748.00	693.75	709.81	2019-10-28
大立科技	预增	8,157.00	9,788.00	150.00	200.00	2019-10-31
西仪股份	首亏	-2,900.00	-1,500.00	-2,637.31	-1,412.40	2019-10-24
卫士通	续亏	-7,248.00	-6,271.00	1.34	14.64	2019-10-23
博云新材	首亏	-1,750.00	-1,200.00	-384.22	-294.89	2019-10-24
积成电子	首亏	-3,300.00	-2,300.00	-190.67	-163.19	2019-10-31
台海核电	预减	12,341.00	12,402.00	-63.28	-63.10	2019-10-30
合众思壮	首亏	-5,000.00	-2,000.00	-119.09	-107.63	2019-10-29
航天彩虹	续盈	6,640.00	9,130.00	-20.00	10.00	2019-10-24
高德红外	预增	19,362.00	24,203.00	100.00	150.00	2019-10-29
海格通信	略增			15.00	35.00	2019-10-31
日发精机	预增	10,681.00	12,565.00	70.00	100.00	2019-10-26
山东矿机	预增	16,000.00	17,500.00	42.24	55.58	2019-10-29

星网宇达	预减	500.00	600.00	-74.90	-69.88	2019-10-31
天海防务	续亏	-7,111.00	-6,621.00	94.63	95.00	2019-10-30
钢研高纳	预增	12,400.00	13,000.00	83.72	92.61	2019-10-28
华力创通	略减	3,867.00	4,834.00	-20.00	0.00	2019-10-26
欧比特	略减	6,404.00	9,148.00	-30.00	0.00	2019-10-30
海兰信	略增	8,518.00	8,944.00	0.00	5.00	2019-10-30
精准信息	预减	800.00	1,000.00	-67.06	-58.83	2019-10-30
振芯科技	预减	781.00	956.00	-70.61	-64.05	2019-10-29
亚光科技	预增	12,300.00	14,300.00	40.09	62.86	2019-10-29
新研股份	预减	8,123.00	14,621.00	-75.00	-55.00	2019-10-23
中海达	预减	3,527.00	4,106.00	-52.41	-44.60	2019-10-26
金信诺	预减	3,338.00	5,563.00	-70.00	-50.00	2019-10-30
旋极信息	略减	19,497.00	23,912.00	-43.38	-30.56	2019-10-30
天银机电	略增	10,372.00	11,360.00	5.00	15.00	2019-10-29
东华测试	预增	484.00	546.00	95.00	120.00	2019-10-22
菲利华	略增	12,835.00	15,169.00	10.00	30.00	2019-10-29
天和防务	扭亏	5,400.00	5,900.00	173.52	180.33	2019-10-28
苏试试验	略增	5,091.00	5,568.00	11.22	21.64	2019-10-29
航新科技	略增	5,000.00	5,712.00	13.80	30.00	2019-10-30
红相股份	略增	19,500.00	20,900.00	15.34	23.62	2019-10-29
全信股份	略减	8,737.00	11,233.00	-30.00	-10.00	2019-10-29
康拓红外	略增	4,407.00	4,907.00	2.01	13.59	2019-10-30
耐威科技	略减	4,510.00	5,740.00	-45.00	-30.00	2019-10-23
景嘉微	略增	11,300.00	12,600.00	14.51	27.68	2019-10-30
久之洋	略增	3,070.00	3,377.00	0.00	10.00	2019-10-29
中国应急	略减	9,478.00	10,936.00	-35.00	-25.00	2019-10-30
晨曦航空	略减	2,400.00	3,200.00	-25.24	-0.32	2019-10-29
新雷能	预增	4,800.00	5,100.00	44.08	53.09	2019-10-23
瑞特股份	略减	7,273.00	7,569.00	-15.93	-12.50	2019-10-30
华测导航	略增	6,800.00	7,100.00	3.71	8.29	2019-10-28
爱乐达	略减	4,318.00	4,559.00	-8.10	-2.97	2019-10-28
光威复材	略增	41,934.00	45,040.00	35.00	45.00	2019-10-29
安达维尔	扭亏	3,000.00	3,300.00	255.41	270.96	2019-10-29
新余国科	略减	1,950.00	2,305.00	-45.00	-35.00	2019-10-28
上海瀚讯	略增	3,600.00	4,200.00	2.84	19.98	2019-10-28
三角防务	略增	12,000.00	14,000.00	28.14	49.50	2019-10-24
中简科技	预增	2,139.00	2,170.00	2,004.98	2,034.98	2019-10-25
航发科技	续亏					2019-10-30
湘电股份	续亏					2019-10-29
航天晨光	续亏					2019-10-30
*ST 鹏起	首亏					2019-10-30
中航沈飞	略增					2019-10-30

中航重机	预增	235.08	235.08	2019-10-30
------	----	--------	--------	------------

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

十、2019 年中报汇总

表 9: 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

十一、覆盖公司盈利预测

表 10: 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	28.94	405.27	0.64	45.22	0.77	37.58
2		中航飞机	000768.SZ	14.95	413.91	0.23	65.00	0.28	53.39
3		中航电子	600372.SH	13.62	239.65	0.40	34.05	0.46	29.61
4	中航工业	中航机电	002013.SZ	6.37	229.87	0.26	24.50	0.30	21.23
5		中直股份	600038.SH	43.01	253.53	1.09	39.46	1.38	31.17
6		中航光电	002179.SZ	38.97	408.63	1.12	34.94	1.35	28.95
7		中航电测	300114.SZ	11.02	65.10	0.32	34.44	0.38	29.00
8	中国航发	航发动力	600893.SH	21.32	479.67	0.58	36.51	0.72	29.82
9		航发控制	000738.SZ	13.44	153.97	0.25	53.12	0.29	45.87

10	中船重工	中国动力	600482.SH	21.70	367.81	0.91	23.85	1.07	20.28
11		中国应急	300527.SZ	11.14	101.80	0.31	35.94	0.37	30.11
12	航天科技	航天电子	600879.SH	5.90	160.44	0.26	22.69	0.30	19.67
13	航天科工	航天电器	002025.SZ	24.99	107.21	1.00	24.99	1.21	20.65
14	中国电科	四创电子	600990.SH	46.70	74.34	2.05	22.78	2.55	18.31
15		国睿科技	600562.SH	14.75	91.80	0.23	64.13	0.33	44.70
16	兵器工业	内蒙一机	600967.SH	10.14	171.33	0.38	26.68	0.45	22.53
17	军民融合	海格通信	002465.SZ	9.63	222.00	0.24	40.13	0.33	29.18
18		凯乐科技	600260.SH	13.62	136.30	1.11	12.27	1.39	9.80
19		光威复材	300699.SZ	40.63	210.61	0.97	41.83	1.23	33.07
20		火炬电子	603678.SH	22.00	99.59	0.97	22.68	1.27	17.32
21		苏试试验	300416.SZ	27.99	37.95	0.64	43.73	0.8	34.99
22		烽火电子	000561.SZ	6.53	39.49	0.16	40.56	0.18	36.28

数据来源：wind，广发证券发展研究中心

注：股价、PE 数据截至 10 月 18 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。