

军企大多已有序复工，再融资新规或将激起融资热情 ——国防军工行业周观点（2.10-2.16）

同步大市（维持）

日期：2020年02月17日

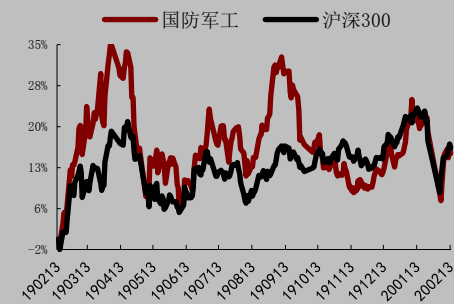
行业核心观点：

本周板块内企业大多已有序复工，疫情影响预计总体较小，再融资新规出台有望激起上市公司融资热情，国企改革红利预计将得到持续释放。本周沪深300指数周涨幅2.25%，申万国防军工行业周涨幅1.18%，在申万一级行业中排名第17位；申万国防军工行业PE（TTM）58.51倍，航天装备83.99倍，航空装备45.05倍，地面兵装43.44倍，船舶制造93.60倍。本周期融资买入额为43153.91亿元，融券卖出额为13416.31亿元。星网宇达（+33.92%）等个股本周涨幅靠前，*ST航通（-14.4%）等个股跌幅较大。

投资要点：

- **军企大多已有序复工，疫情影响较小：**本周军工板块大部分企业已有序复工，部分企业延期至下周。疫情短期对军工行业带来一定扰动，主要是受口罩紧缺、外地员工隔离限制等因素的影响；但由于行业客户集中度和粘性较高，技术壁垒极高，预计订单不会受太大影响，供给也相对稳定，半月不到的影响很小，且一季度本就不是交付密集期，因此后续可通过合理调整全年工作时间等措施进行弥补。
- **再融资新规出台有望激起上市公司融资热情：**2月14日证监会正式发布再融资新规，其变化主要体现在定价基准日的变化、发行低价为8折、锁定期分别为18个月和6个月、批文有效期12个月、发行规模上限为总股本的30%、创业板发行限制条件等。此次再融资规则修订后，或将激起上市公司融资热情，尤其是产能亟待扩张、需要并购重组或新产品研发的公司。
- **国企改革红利预计将得到持续释放：**过去两年国企改革处在规划、试点阶段，包括混改、股权激励、科研院所改制、资产证券化、军民融合和军品定价机制改革等方面。随着军改即将完成，军队装备采购预计将加快，建议重点关注航空板块的资产注入、混改和军品价格改革以及业绩增速较快的军工新材料企业。
- **风险因素：**疫情时长超过预期、军企融资热情不及预期、改革红利释放速度不及预期、军品订单涨幅不及预期。

国防军工行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2020年02月13日

相关研究

万联证券研究所 20200210_国防军工行业周观点_AAA_板块预计实现稳增长，行业受疫情影响有限(2.03-2.07)

万联证券研究所 20200203_国防军工行业周观点_AAA_基本面整体改善，板块投资风口凸显(1.20-2.02)

万联证券研究所 20200120_国防军工行业周观点_AAA_国防军工板块涨势看好，虽迎节前收缩效应(1.13-1.19)

分析师：王思敏

执业证书编号：S0270518060001

电话：01056508508

邮箱：wangsm@wlzq.com.cn

研究助理：徐益彬

电话：075583220315

邮箱：xuyb@wlzq.com.cn

研究助理：孔文彬

电话：13501696124

邮箱：kongwb@wlzq.com.cn

目录

1、行业热点事件及点评.....	3
1.1 再融资新规出台有望激起上市公司融资热情.....	3
1.2 空军首次成体系大规模执行非战争军事任务.....	3
2、国防军工行业周行情回顾.....	3
2.1 国防军工行业周涨跌情况.....	3
2.2 国防军工子行业周涨跌情况.....	4
2.3 国防军工行业估值情况.....	4
2.4 国防军工行业周成交额情况.....	5
2.5 个股周涨跌情况.....	5
3、国防军工行业公司情况和重要动态（公告）.....	6
3.1 关联交易.....	7
3.2 股东增减持.....	7
3.3 大宗交易.....	7
3.4 限售解禁.....	7
3.5 其他公告.....	8
4、投资建议.....	8
5、风险提示.....	8
图表 1：申万一级行业指数涨跌幅（%）.....	3
图表 2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）.....	4
图表 3：军工各子行业涨跌情况（%）.....	4
图表 4：军工各子行业涨跌情况（%）（年初至今）.....	4
图表 5：申万军工行业估值情况（2010 年至今）.....	4
图表 6：申万军工行业周成交额情况（过去一年）.....	5
图表 7：申万军工行业周涨幅前五（%）.....	6
图表 8：申万军工行业周跌幅前五（%）.....	6
图表 9：军工行业股东增减持情况.....	6
图表 10：军工行业大宗交易情况.....	6
图表 11：军工行业限售解禁情况.....	7
图表 12：军工行业重要公司其他重要动态一览.....	7

1、行业热点事件及点评

1.1 再融资新规出台有望激起上市公司融资热情

经过三个月的征求意见，2月14日再融资新规正式发布，规则修订体现了市场化、法治化的改革方向，在注册制的理念下提升了再融资的便捷性和制度包容性，这将激发再融资市场的活力，为质地优良的军企带来增量资金。（证券时报）

点评：此次修订体现了市场包容性改革向纵深推进，可以预见这将提高资本市场股权融资比重，但要警惕可能出现的脱离公司主业过度融资、募集资金变相用于财务性投资或“明股实债”等违法违规行为。

1.2 空军首次成体系大规模执行非战争军事任务

按照中央军委命令，2月13日凌晨，空军出动运-20、伊尔-76、运-9共3型11架运输机，分别从乌鲁木齐、沈阳、西宁、天津、张家口、成都、重庆等7地机场起飞，向武汉空运军队支援湖北医疗队队员和物资。这是我国国产运-20大型运输机首次参加非战争军事行动，也是空军首次成体系大规模出动现役大中型运输机执行紧急大空运任务。（凤凰网）

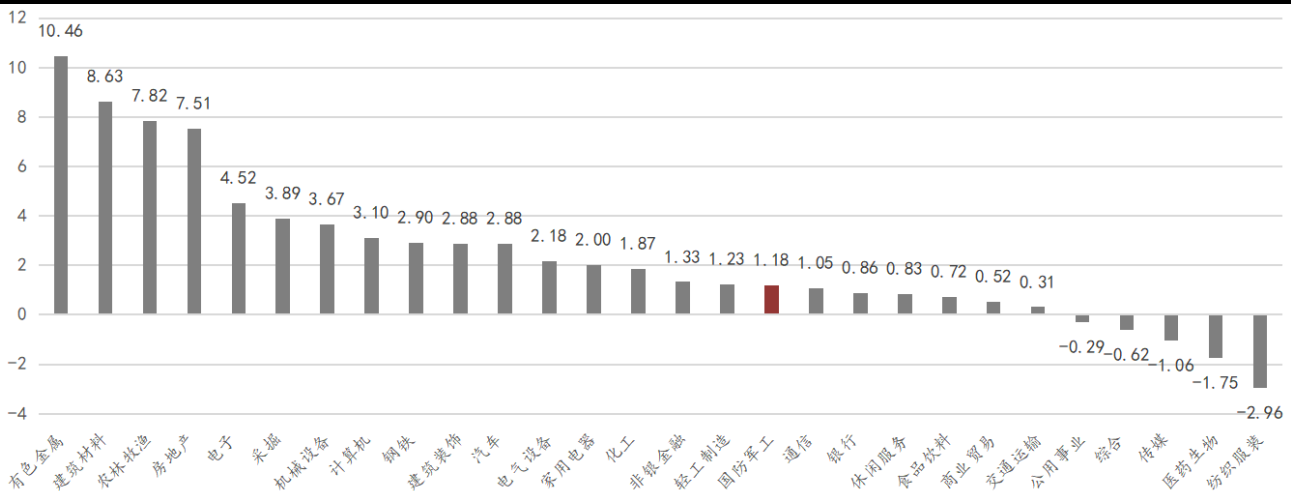
点评：此次新冠疫情已对我国宏观经济产生影响，对国防军工行业也已形成一定扰动。空军首次成体系大规模执行非战争军事任务，为抗疫前线输送人员和物资体现了国家尽快打赢这场防疫狙击战的决心。尽快结束疫情有利于我国经济尽快回到高质量增长的轨道，为军费开支的进一步增长提供保障。

2、国防军工行业周行情回顾

2.1 国防军工行业周涨跌情况

沪深300指数上涨2.25%，国防军工行业（申万）上涨1.18%，居市场第17位。本周随着企业陆续复工，疫情拐点隐现，市场整体上涨，国防军工行业也已上涨。

图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）

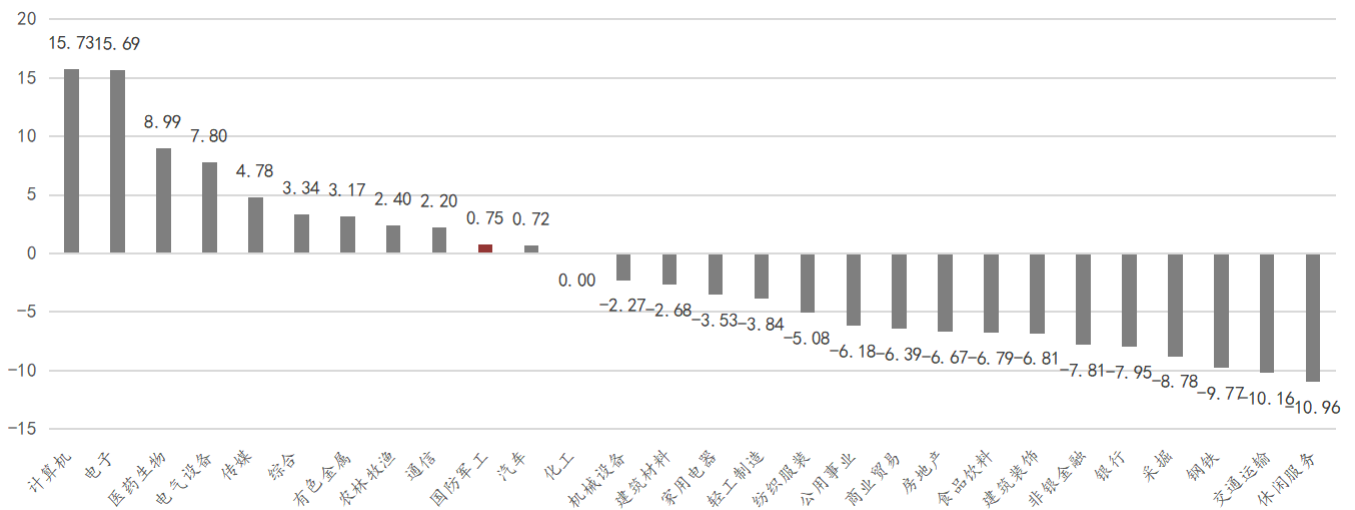


资料来源：Wind，万联证券研究所

年初至今，申万国防军工行业涨幅在申万一级28个行业中排名第10位。申万国防军工行业累计上涨0.75%，在申万一级28个行业中排名第10位，沪深300累计下跌3.34%，

领先指数4.09pct。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

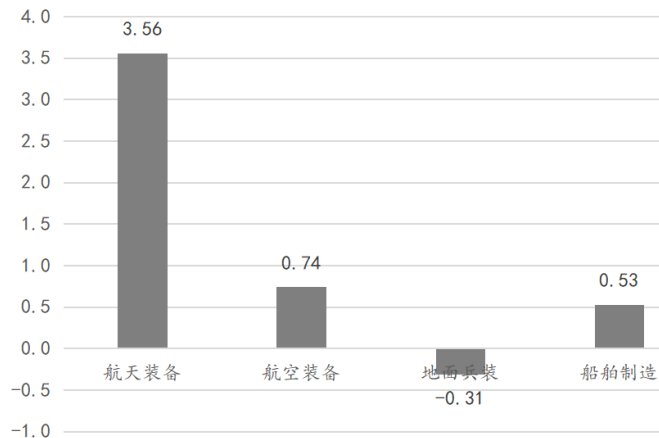


资料来源：Wind，万联证券研究所

2.2 子行业周涨跌情况

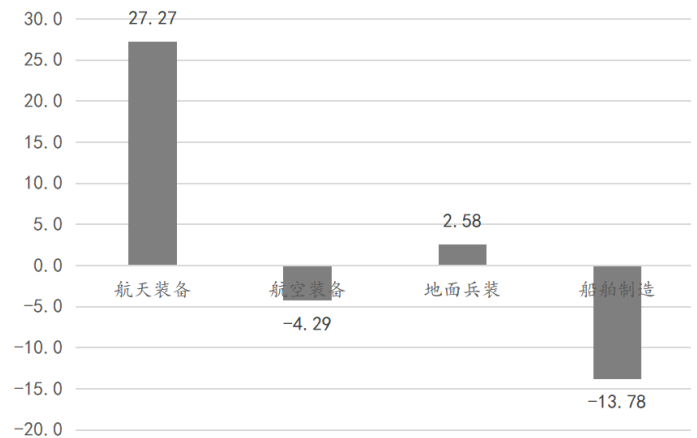
子版块表现上，本周航天装备继续领涨但涨幅回调，上涨3.56%。本周各子行业整体开始偏涨，船舶制造涨幅0.53%，航空装备涨幅0.74%，地面兵装跌幅0.31%。

图表3：国防军工各子行业周涨跌情况（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：国防军工各子行业涨跌情况（%）（年初至今）



资料来源：Wind，万联证券研究所

2.3 国防军工行业估值情况

估值已经触底反弹，逐渐逼近10年均值。从估值情况来看，SW国防军工行业PE(TTM)已从2018年低点53.57倍反弹修正至58.51倍，距离10年均值81.50倍还有39.29%空间。

图表5: 申万国防军工行业估值情况 (2010年至今)

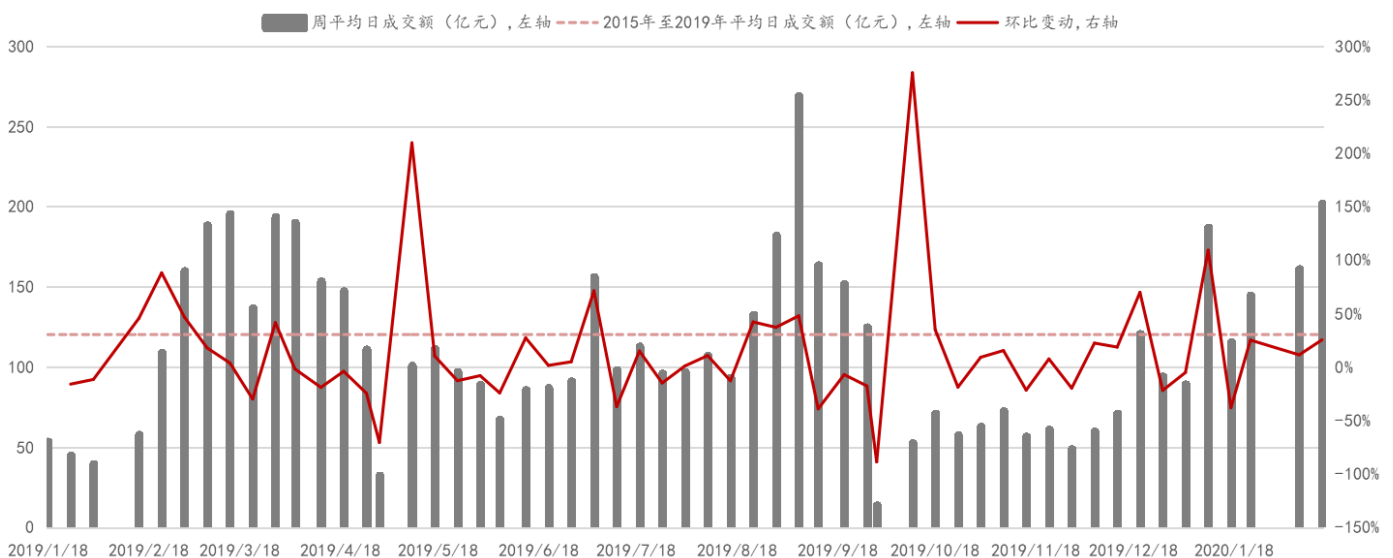


资料来源: Wind、万联证券研究所

2.4 国防军工行业周成交额情况

本周行业关注度继续上升。5个交易日申万国防军工行业成交额达1011.53亿元，平均每日成交202.31亿元，日均交易额较上个交易周上涨25.35%。

图表6: 国防军工行业周成交额情况 (过去一年)



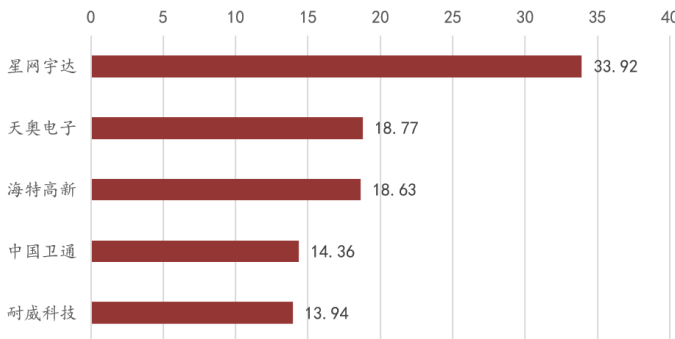
资料来源: Wind、万联证券研究所

2.5 个股周涨跌情况

国防军工行业超5成个股上涨。67只个股中，37只个股上涨，29只个股下跌，1只

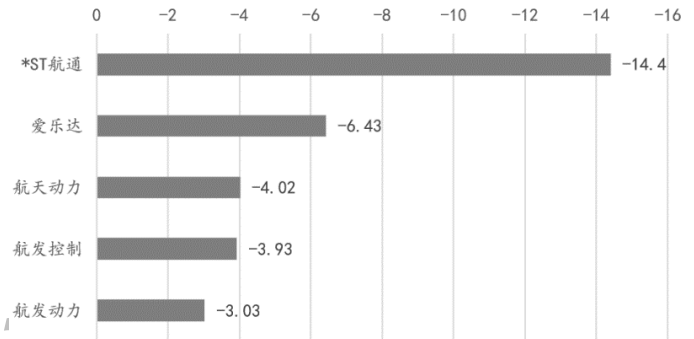
股票持平, 上涨股票数占比 55.22%。行业涨幅前五的公司分别为: 星网宇达、天奥电子、海特高新、中国卫通、耐威科技; 行业跌幅前五的公司分别为: *ST 航通、爱乐达、航天动力、航发控制、航发动力。

图表7: 申万国防军工行业周涨幅前五 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表8: 申万传媒行业周跌幅前五 (%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

3、国防军工行业公司情况和重要动态 (公告)

3.1 关联交易

本周板块内未披露关联交易事件。

3.2 股东拟增减持

图表9: 国防军工行业股东增减持情况

证券代码	证券简称	最新公告日期	方案进度	变动方向	股东名称	股东类型	拟变动数量上限	占持有公司股份比例 (%)
300719.SZ	安达维尔	2020-02-14	进行中	减持	常都喜	个人	6,533,915	2.57
000738.SZ	航发控制	2020-02-12	进行中	减持	中国航发西安动力控制有限责任公司	公司	5,596,100	0.49

资料来源: Wind, 万联证券研究所

3.3 大宗交易

图表10: 国防军工行业大宗交易情况

证券代码	证券简称	交易日期	成交价	成交额(万元)
300123.SZ	亚光科技	2020-02-14	14.65	4013.37

300456.SZ	耐威科技	2020-02-14	28.80	3312.00
600372.SH	中航电子	2020-02-14	14.60	811.61
300456.SZ	耐威科技	2020-02-13	31.89	1594.50
300456.SZ	耐威科技	2020-02-12	28.70	530.95
300101.SZ	振芯科技	2020-02-11	10.61	239.79
300456.SZ	耐威科技	2020-02-11	27.85	529.15
300456.SZ	耐威科技	2020-02-10	27.68	525.92

资料来源: Wind, 万联证券研究所

3.4 限售解禁

图表11: 国防军工行业限售解禁情况

证券代码	证券简称	解禁日期	解禁数量(万股)	占总股本比例	解禁股份类型
600967.SH	内蒙一机	2020-02-10	72913.36	43.15%	定向增发机构配售股份
300600.SZ	瑞特股份	2020-02-12	8104.05	26.75%	首发原股东限售股份
300762.SZ	上海瀚讯	2020-03-16	3415.37	25.61%	首发原股东限售股份
600879.SH	航天电子	2020-04-21	30157.28	11.09%	定向增发机构配售股份

资料来源: Wind, 万联证券研究所

3.5 其他公告

图表12: 国防军工行业重要公司其他重要动态一览

公告类别	公告日期	证券简称	公告内容
对外投资	2020-02-14	景嘉微	公司使用自有资金不到1亿元与湖南高新创业投资集团有限公司、上海钧犀实业有限公司、湖南景嘉高创人工智能产业私募股权基金管理有限公司、政府引导基金共同发起成立湖南景嘉高创人工智能产业基金合伙企业。
高管变动	2020-02-13	中航飞机	中航飞机股份有限公司第七届董事会、监事会于2020年2月12日任期届满。鉴于公司第八届董事会董事候选人及第八届监事会监事候选人的提名工作尚未完成,为保证公司董事会、监事会相关工作的连续性,公司第八届董事会、监事会将延期换届,董事会各专门委员会及高级管理人员的任期亦相应顺延。
再融资	2020-02-11	光启技术	公司向达孜映邦、光启空间技术、达孜县鹏欣环球资源投资有限公司、桐庐岩嵩投资管理合伙企业、新余超研投资合伙企业(有限合伙)、北京天汇强阳投资管理中心(有限合伙)、西藏达孜巨力华兴投资发展有限公司、西藏达孜顺宇居投资发展有限公司和西藏达孜盈协丰投资发展有限公司九名特定投资者发行人民币普通股966,900,415股,募集资金总额人民币

6,894,000,000.00 元，扣除发行费用总额
56,236,690.04 元后，募集资金净额为人民币
6,837,763,309.96 元。

资料来源: Wind, 万联证券研究所

4、投资建议

本周军工板块随市场整体上涨，预期板块利好的驱动因素如下：1) 军工板块订单受疫情影响较小，军企已陆续复工，预计疫情对板块影响整体有限；2) 再融资新规出台或将刺激有融资需求的军企通过增发等方式募集资金来扩大产能、研发新产品；3) 军企改革即将完成，预计军队装备采购速度将加快，建议重点关注航空板块的资产注入、混改和军品价格改革以及业绩增速较快的军工新材料企业。

5、风险提示

疫情时长超过预期、军企融资热情不及预期、改革红利释放速度不及预期、军品订单涨幅不及预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场