

市场研究部 证券研究报告

2014年8月12日

国防军工行业周报

(2014/08/04-2014/08/10)

行业：国防军工

投资评级：看好（首次）

⑤ 上周国防军工板块表现强于大盘

其中兵器兵装集团涨幅居前，这两个军工集团资产证券化率较低，研究所以外的资产体量较大，提高资产证券化率不依赖政策。地方军工和民参军板块表现一般。国防军工板块的估值水平持续提升，目前在 60 倍以上，创近三年的最高水平；且相对于沪深 300 的估值比也达到 7.5 倍，同样为近三年的最高水平。在资产注入预期的不断刺激下，国防军工板块的估值有望持续提升。

⑤ 行业及公司新闻

7 月全球交付新客机 121 架 中国占 25%

航天科技集团改制加速 军工资产整合概念股值得关注

贵航股份：拟披露重大事项 8 月 12 日起停牌

北斗卫星导航系统全面支持燃气物联网体系

通航业准入门槛料大幅降低 相关产业个股或受提振

幸福航空与中航飞机公司签署 60 架新舟飞机购机合同

⑤ 投资策略

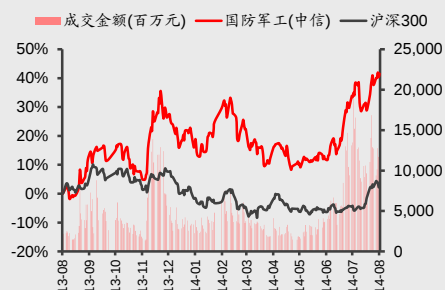
复杂的国际局势和周边环境、国家领导人的重视、日益增长的国防预算成为军工行业未来不断发展的动力，我们给予国防军工行业“看好”评级。资产注入预期短期内仍然是军工板块投资的主要逻辑，建议关注资产证券化率较低，且近期已有相关动作的兵器集团和航天科技集团相关个股。另外，军品装备新型号研制的进展也会对相关总装公司有一定的刺激作用。

⑤ 风险提示

1、资产证券化受制于政策因素而停滞；2、军品装备新型号研制进展缓慢；3、国防投入增长放缓。

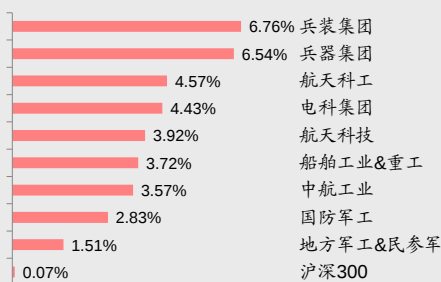
市场表现

截至 2014.8.8



子行业板块市场表现

08.04-08.08



分析师：赵宇

执业证书号：S1490513070002

电话：010-58565124

邮箱：zhaoyu@hrsec.com.cn

目 录

一、上周板块行情回顾.....	4
1、国防军工板块上周（08.04-08.10）市场表现及估值	4
2、子板块个股上周市场表现（08.04-08.10）	4
3、新三板交易情况（08.04-08.10）	6
二、行业及公司新闻	6
三、2014 年中期业绩情况	8
四、投资建议	9
五、风险提示	9

图表目录

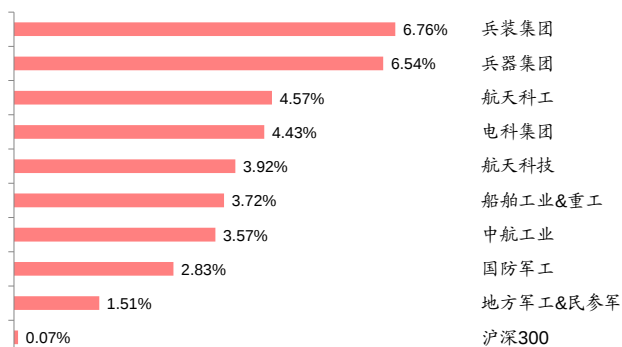
图表 1: 国防军工板块上周市场表现	4
图表 2: 国防军工板块市盈率估值情况	4
图表 3: 航天科技集团个股表现	5
图表 4: 航天科工集团个股表现	5
图表 5: 中航工业集团个股表现	5
图表 6: 兵器集团个股表现	5
图表 7: 兵装集团个股表现	5
图表 8: 船舶工业&重工集团个股表现	5
图表 9: 电科集团个股表现	6
图表 10: 地方军工&民参军个股表现	6
图表 11: 航天航空及国防板块新三板交易情况.....	6
图表 12: 国防军工行业 2014 年上半年业绩情况.....	8
图表 13: 国防军工行业 2014 年上半年业绩快报情况.....	8
图表 14: 国防军工行业 2014 年前三季度业绩预报情况.....	9

一、上周板块行情回顾

1、国防军工板块上周（08.04-08.10）市场表现及估值

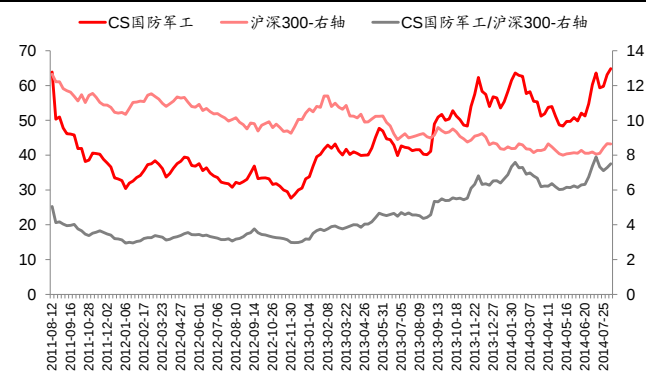
上周国防军工板块表现强于大盘。其中兵器兵装集团涨幅居前，这两个军工集团资产证券化率较低，研究所以外的资产体量较大，提高资产证券化率不依赖政策。地方军工和民参军板块表现一般。国防军工板块的估值水平持续提升，目前在 60 倍以上，创近三年的最高水平；且相对于沪深 300 的估值比也达到 7.5 倍，同样为近三年的最高水平。在资产注入预期的不断刺激下，国防军工板块的估值有望持续提升。

图表 1：国防军工板块上周市场表现¹



数据来源：Wind

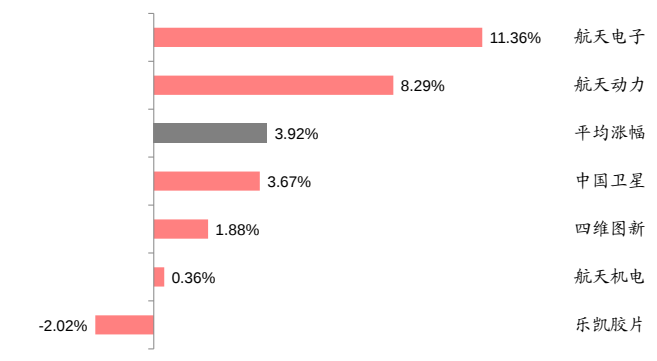
图表 2：国防军工板块市盈率估值情况



2、子板块个股上周市场表现（08.04-08.10）

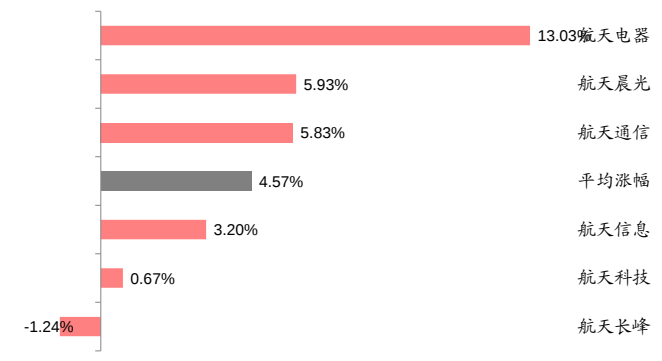
¹ 军工集团涨跌幅为集团旗下上市公司涨跌幅的算术平均值

图表 3：航天科技集团个股表现²

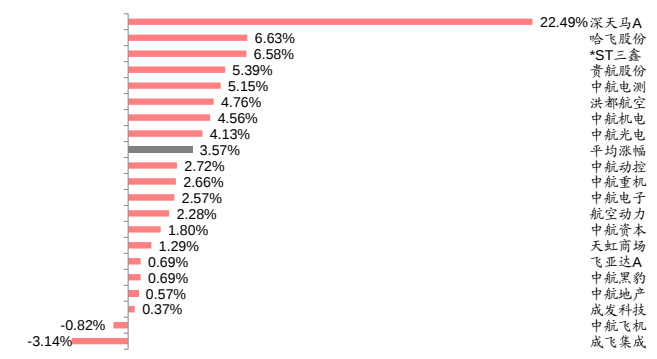


数据来源：Wind

图表 4：航天科工集团个股表现

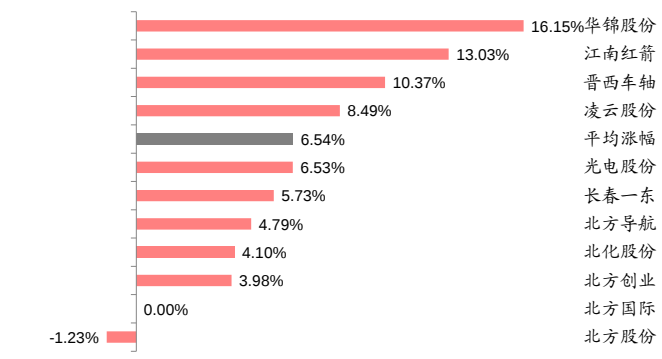


图表 5：中航工业集团个股表现

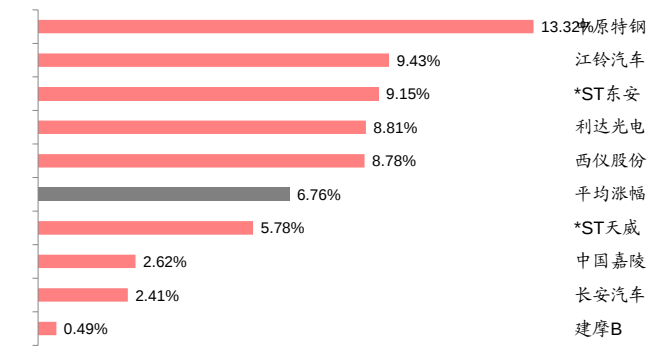


数据来源：Wind

图表 6：兵器集团个股表现

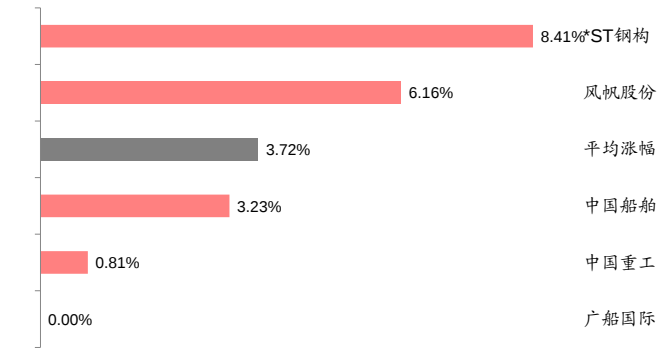


图表 7：兵装集团个股表现

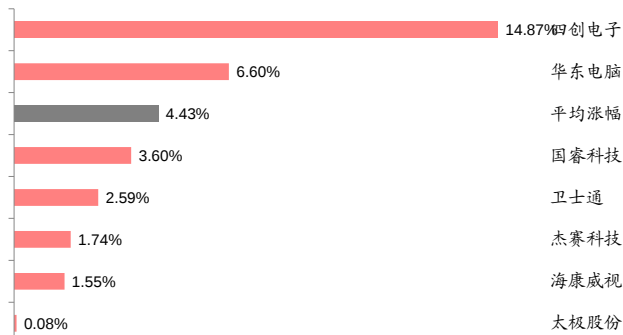


数据来源：Wind

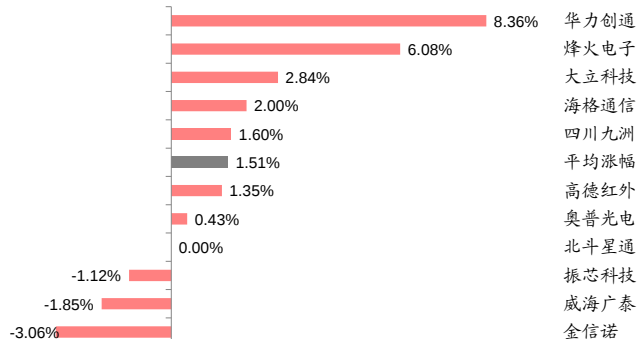
图表 8：船舶工业&重工集团个股表现



² 平均涨幅为集团旗下上市公司涨跌幅的算术平均值，下同

图表 9：电科集团个股表现


数据来源：Wind

图表 10：地方军工&民参军个股表现


3、新三板交易情况（08.04-08.10）

图表 11：航天航空及国防板块新三板交易情况

证券简称	周收盘价	周涨跌幅	周振幅	周换手率	周成交量(股)	周成交额(元)
北京航峰	25.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0
瑞达恩	1.00	0.00%	0.00%	0.00%	0	0

数据来源：Wind

二、行业及公司新闻

7 月全球交付新客机 121 架 中国占 25%。据 Flightglobal 报道，7 月份全球交付新客机 121 架，亚太地区接收了 60 架，其中中国 30 架。根据 Ascend 机队数据库，北美地区接收了 20 架新客机，欧洲 16 架，拉美 12 架。

在亚太地区，中国接收了 30 架新客机，泰国和印度各 4 架，日本及印尼各 3 架。中国东航接收了 7 架新飞机：3 架 A320 系列飞机，3 架波音 737 飞机和一架 A330-200 飞机。中国南航和国航各接收了 5 架。此外，中国一些较小的航空公司也接收了新飞机。

在亚太区，交付的新飞机包括空客 28 架(19 架窄体机和 9 架宽体机)、波音 25 架(19 架窄体机和 6 架宽体机)、ATR 公司 5 架、庞巴迪 2 架。

在亚太区的 60 架新飞机中，有 14 架属于飞机租赁商，其中 GECAS 公司 5 架：租赁给南航 2 架波音 737-800 飞机，分别租赁给国航、长荣航空、吉祥航空

各一架 A321 飞机。(民航资源网)

航天科技集团改制加速 军工资产整合概念股值得关注。日前航天科技集团召开全面深化改革工作领导小组会议，研究集团公司全面深化改革六大专项工作方案。集团董事长雷凡培强调，要以事业单位分类改革、军品科研生产能力结构调整为契机，全面推进各领域的深化改革工作。机构认为，此次航天科技集团提出的事业单位分类改革，将推动旗下院所资产整合进程加速。

集团董事长雷凡培指出，要大胆实践，对一些符合政策方向、条件比较成熟的改革举措，鼓励各单位各部门先行先试，为改革的全面推进积累经验、奠定基础。必须在全面深化改革上自我加压，通过改革创新赢得红利、获得发展。同时，针对制约集团公司发展的核心瓶颈问题，要按照国家要求制定切实可行的改革方案。

公开资料显示，航天科技集团主要承担我国运载火箭、应用卫星、载人飞船、空间站、深空探测飞行器等产品，以及战略导弹和部分战术导弹等武器系统的研制、生产和发射试验任务。同时，还着力发展卫星应用设备及产品、信息技术产品，是我国境内唯一的广播通信卫星运营服务商。目前集团辖有 8 个大型科研生产联合体(研究院)、14 家专业公司、9 家上市公司和若干直属单位，资产总额达 2241 亿元，利润总额超 100 亿元。

在兵工集团无禁区改革的示范作用下，其他军工集团跟进速度明显加快。7 月中旬中国兵器工业集团召开党组扩大会议，强调要大力推进法律和政策框架下的“无禁区改革”，提出不要等、不要望、不要拖，更不要怕，积极开展混合所有制、员工持股、选聘职业经理人等领域的试点。同时，兵器装备集团董事长唐登杰，在上半年经济运行分析会上明确指出，要确保全面深化改革到位，深入落实中央和上级部委对深化国有企业改革的战略部署与具体要求。中航工业集团董事长林左鸣也表示，要进一步深化改革举措，加大自主创新力度，发挥人力资本的活力。另外，据江苏省政府网站 8 月 8 日披露，日前航天科工集团与省政府举行工作会谈，双方商定近期共同签署战略合作框架协议。据了解，框架协议将进一步促进军民融合发展、加强产业基地建设和成果转化等。(上海证券报)

贵航股份：拟披露重大事项 8 月 12 日起停牌。贵航股份 8 月 11 日晚于上交所发布公告，公司近期拟披露重大事项，此事项具有不确定性。根据上海证券交易所《股票上市规则》为避免公司股票价格异常波动，保证公平信息披露，维护投资者利益，特申请公司股票自 8 月 12 日起停牌，公司将尽快确定上述重大事项，并于股票停牌之日起的 5 个工作日内公告并复牌。(wind 资讯)

北斗卫星导航系统全面支持燃气物联网体系。日前，中国卫星导航定位协会与中国城市燃气协会在京签署战略合作协议，共同推动北斗卫星导航系统在城镇燃气行业的深化应用，通过北斗精准位置服务全面支持燃气物联网体系的建设，充分提升我国城镇燃气企业的地下管网安全管理水平。(新浪科技)

通航业准入门槛料大幅降低 相关产业个股或受提振。近日民航局再次就《通用航空经营许可证管理规定》修订稿面向全行业征求意见。目前修订的总体思路和原则性方案已基本达成一致，即：进一步大幅放松市场准入，规范市场秩序，同时进一步加大监管力度。

据了解，本次修订主要包括调整准入条件、规范运营管理、拓展通用航空服务领域、保护消费者、加强持续监管、强化法律责任六大方面。

在“市场准入”上，将进一步简化审批程序、调整准入条件，支持投资设立通用航空企业。比如，取消将通用航空经营许可证作为取得企业营业执照前提条件的要求，相应调整了申请人条件和申请材料要求；取消通用航空经营许可原有的筹建认可环节，充分简化经营许可程序；不再要求企业设立时的两架航空器均为完全所有权，调整为一架拥有完全所有权，另一架可采取租赁方式引进，以此减轻企业设立时的资金、成本压力，同时支持国内飞机租赁业的发展。（wind 资讯）

幸福航空与中航飞机公司签署 60 架新舟飞机购机合同。8 月 1 日，幸福航空有限责任公司与中航飞机西安飞机分公司在京签署了 60 架新舟飞机购机合同，其中确认订单和意向订单各 30 架。这是目前新舟飞机在国内外市场获得的最大批量订单。（工信部）

三、2014 年中期业绩情况

图表 12：国防军工行业 2014 年上半年业绩情况

	上半年收入(亿元)	上半年收入增速	一季度收入增速	上半年利润(万元)	同期利润(万元)	上半年利润增速	一季度利润增速
大立科技	1.33	15%	56%	1831	925	98%	127%
航天晨光	18.25	2%	3%	2804	3180	-12%	1%
高德红外	2.11	19%	15%	4199	5169	-19%	-7%
航天动力	5.43	-7%	-2%	1613	1859	-13%	3%

数据来源：Wind

图表 13：国防军工行业 2014 年上半年业绩快报情况

	净利润(万元)	上半年增速	一季度增速
威海广泰	4812	25%	21%
奥普光电	3075	6%	3%
航天电器	9578	15%	15%
中航光电	13361	22%	36%

数据来源：Wind

图表 14：国防军工行业 2014 年前三季度业绩预报情况

业绩预告摘要		上半年净利润（万元）	上半年增长
高德红外	净利润约 4542.04 万元~6245.31 万元,增长-20.00%~10.00%	4199	-18.8%
大立科技	净利润约 3124.31 万元~3749.17 万元,增长 50.00%~80.00%	1831	97.9%

数据来源：Wind

四、投资建议

复杂的国际局势和周边环境、国家领导人的重视、日益增长的国防预算成为军工行业未来不断发展的动力，我们给予国防军工行业“看好”评级。资产注入预期短期内仍然是军工板块投资的主要逻辑，建议关注资产证券化率较低，且近期已有相关动作的兵器集团和航天科技集团相关个股。另外，军品装备新型号研制的进展也会对相关总装公司有一定的刺激作用。

五、风险提示

1、资产证券化受制于政策因素而停滞；2、军品装备新型号研制进展缓慢；3、国防投入增长放缓。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

赵宇，在此声明，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，以勤勉的职业态度，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等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

传真：010 - 58568159

网址：www.hrsec.com.cn