

## 国防军工行业周报 (2014/09/17-2014/09/21)

看好（维持）

### ⑤ 上周国防军工板块表现弱于大盘

其中航天科工和兵器集团表现较差，跌幅超过 3%。国防军工板块的估值水平比上周略降，但仍在 75 倍以上，为近三年的最高水平；且相对于沪深 300 的估值比也达到 8.7 倍，同样为近三年的最高水平。军工集团的资产证券化率不断提升的趋势是确定的，但近来的两个借壳案例提示我们军工资产上市有新的思路，目前军工板块中估值较高的个股存在资产注入预期不能兑现的风险。

### ⑤ 行业及公司新闻

南通科技揽入 18 亿航空新材资产 投靠中航  
 航天科工携 20 亿军工资产入主闽福发 A  
 航天通信再遭浙江证监局查处  
 中航飞机:国有股权无偿划转获得中国证券监督管理委员会批复  
 航空动力子公司拟减持中航动控 1500 万股  
 航天科技拟收购山东九通物联网科技股权

### ⑤ 投资策略

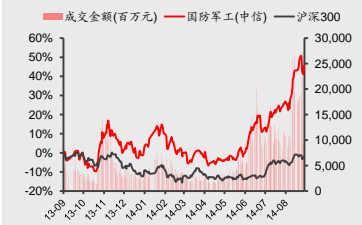
复杂的国际局势和周边环境、国家领导人的重视、日益增长的国防预算成为军工行业未来不断发展的动力，我们给予国防军工行业“看好”评级。

资产注入预期短期内仍然是军工板块投资的主要逻辑。从近期闽福发和南通科技的借壳案例来看，军工资产证券化或许有新的思路。此前由于资产注入预期的存在，军工股的估值大幅升高，提高了大股东的成本。大股东有动力在现有上市公司之外寻找新的上市平台。因此，目前军工板块内公司就存在较大的风险。尤其是那些估值较高，而且大股东并没有承诺将其作为唯一资产整合平台的公司。我们建议回避这类公司，建议关注大股东有相关承诺的公司。

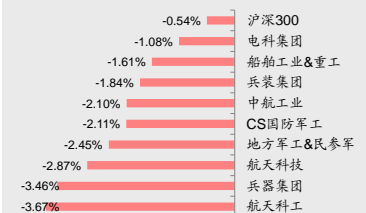
### ⑤ 风险提示

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 2014.09.19



### 子板块市场表现 09.15-09.19



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（09.17-09.21）市场表现及估值.....	4
2、子板块个股上周市场表现（09.17-09.21）.....	4
3、新三板交易情况（09.17-09.21）.....	6
二、行业及公司新闻.....	6
三、投资建议.....	8
四、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

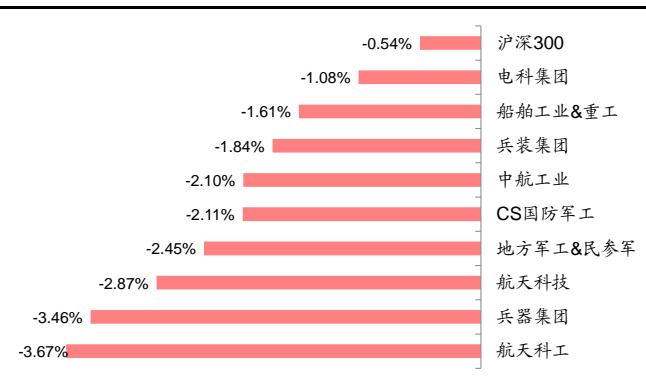
## 一、上周板块行情回顾

### 1、国防军工板块上周（09.17-09.21）市场表现及估值

上周国防军工板块表现弱于大盘。其中航天科工和兵器集团表现较差，跌幅超过 3%。

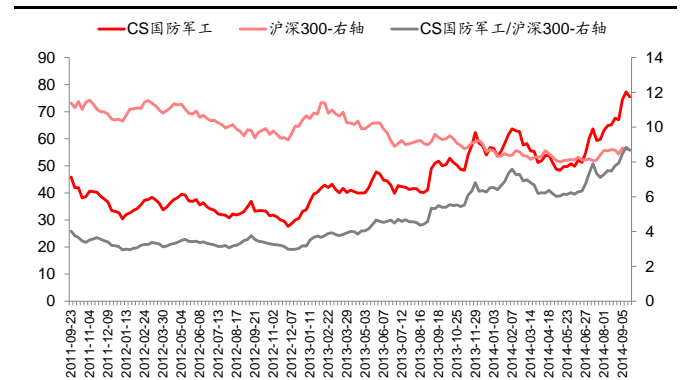
国防军工板块的估值水平比上周略降，但仍在 75 倍以上，为近三年的最高水平；且相对于沪深 300 的估值比也达到 8.7 倍，同样为近三年的最高水平。军工集团的资产证券化率不断提升的趋势是确定的，但近来的两个借壳案例提示我们军工资产上市有新的思路，目前军工板块中估值较高的个股存在资产注入预期不能兑现的风险。

图表 1：国防军工板块上周市场表现<sup>1</sup>



数据来源：Wind

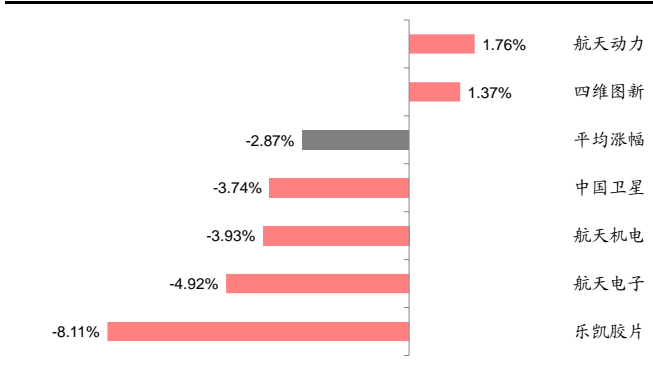
图表 2：国防军工板块市盈率估值情况



### 2、子板块个股上周市场表现（09.17-09.21）

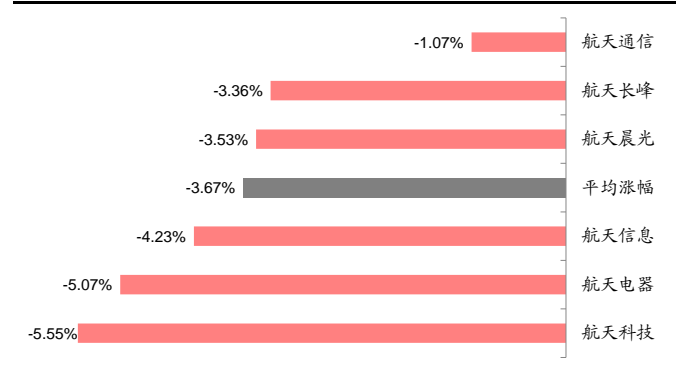
<sup>1</sup> 军工集团涨跌幅为集团旗下上市公司流通股本加权平均涨幅

图表 3: 航天科技集团个股表现<sup>2</sup>

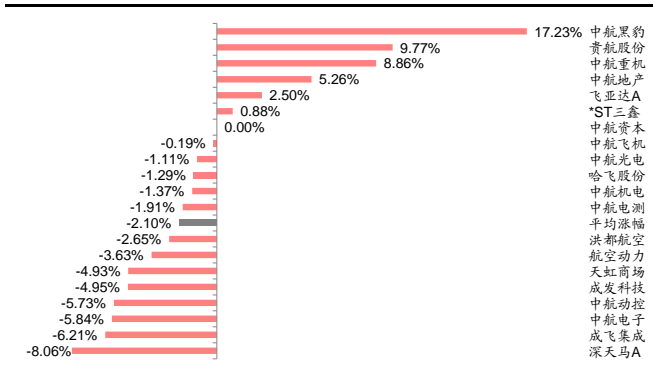


数据来源: Wind

图表 4: 航天科工集团个股表现

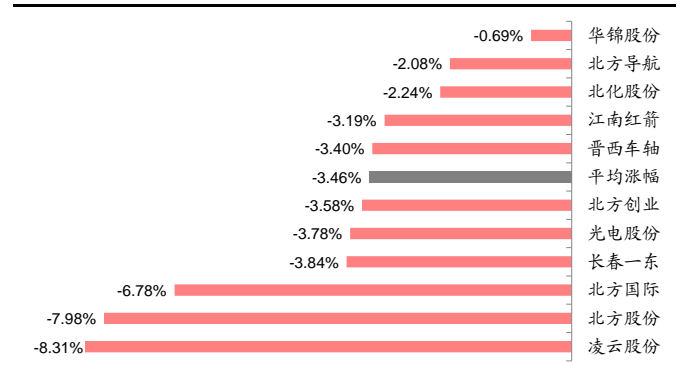


图表 5: 中航工业集团个股表现

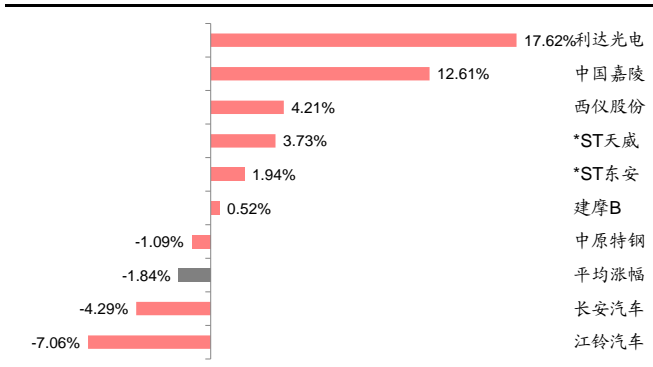


数据来源: Wind

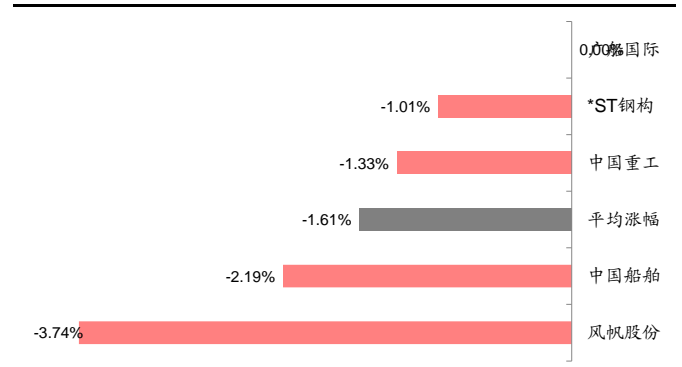
图表 6: 兵器集团个股表现



图表 7: 兵装集团个股表现



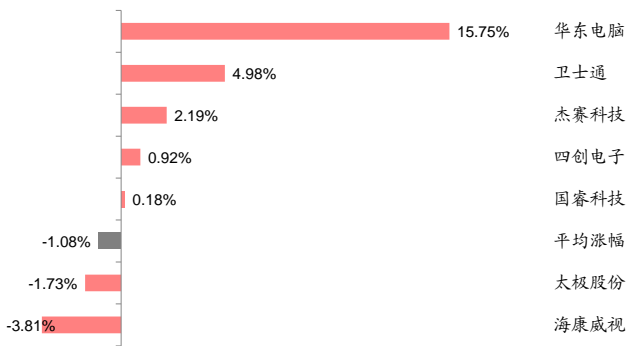
图表 8: 船舶工业&重工集团个股表现



<sup>2</sup> 平均涨幅为集团旗下上市公司涨跌幅的流通股本加权平均涨幅, 下同

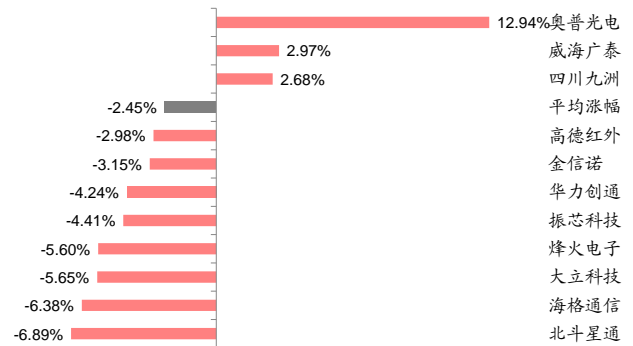
数据来源: Wind

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 (09.17-09.21)

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

**南通科技揽入 18 亿航空新材资产 投靠中航。**停牌逾 6 个月的南通科技揭开重组盖头。公司实际控制人南通市国资委拟将帅印交予中航工业，南通科技再发行股份收购中航工业旗下预估值 18.19 亿元的航空专用装备、航空新材料等资产。

交易中最为核心的部分为定增收购 18.19 亿元资产。公告显示，9 月 17 日，南通科技与中航高科、航材院、制造所、中航智控、中国航材、国管中心、京国发基金等交易对方签署协议，南通科技拟向上述交易对方发行股份购买其持有的中航复材 100% 股权、优材京航 100% 股权和优材百慕 100% 股权。

据介绍，中航复材已发展成为国内复合材料行业的龙头企业，具有一定规模和行业竞争优势，盈利能力较强；优材京航是国内进入人工关节领域最早的制造商，具有较好的品牌基础和客户基础；优材百慕也是国内较早从事民航飞机用刹车盘副、机轮附件等产品制造的企业，主要客户是国内各航空公司和国内的飞机机轮维修企业，并已实现部分产品的出口。（上海证券报）

**航天科工携 20 亿军工资产入主闽福发 A。**经过 5 个月的停牌筹划后，闽福发 A 终于奉上了自己的重组预案。如果进展顺利的话，南京长峰航天电子科技有限公司（以下简称南京长峰）将以 19.65 亿元的身价“嫁入”闽福发 A，而上市公司的实际控制人，也将变更为大名鼎鼎的中国航天科工集团。

重组方案显示，闽福发 A 拟以 5.78 元/股的价格，向南京长峰原股东发行股份，用于购买南京长峰 100% 股权，预计交易价格为 19.65 亿元。同时闽福发 A 拟向航天科工集团非公开发行股份募集配套资金，主要用于与此次重组标的公司主业相关的建设项目投资，募集配套资金总额不超过本次交易总额的 25%。

公告显示，南京长峰主要从事室内射频仿真试验系统、有源靶标模拟系统和仿真雷达系统的研发、生产和销售，主要客户为中国人民解放军总装备部、空军、海军、二炮等装备采购部门，航天科工集团、航天科技集团、中航工业集团等军工集团下属的科研院所和部队下属的科研院所。

值得一提的是，南京长峰还是我国射频仿真模拟系统和“电子蓝军”主要的系统及设备供应商，特别在室内射频仿真试验系统、有源靶标模拟系统和仿真雷达系统等项目领域处于国际先进、国内领先地位。在 2012 年、2013 年及今年 1~5 月，南京长峰分别实现净利润 6284.93 万元、7152.78 万元和 3838.70 万元。（每日经济新闻）

**航天通信再遭浙江证监局查处。**9 月 20 日，航天通信公告称，公司在 19 日收到浙江证监局《行政监管措施决定书》，要求公司就业务交易虚假、代理业务确认收入有误等问题进行整改。

浙江证监局称，经查，2013 年 12 月，航天通信子公司易讯科技股份有限公司通过伪造虚假采购合同、销售合同等单据以及通过与浙江元亨通信技术股份有限公司等 5 家公司的资金循环，虚构对浙江元亨通信技术股份有限公司的销售交易，使公司 2013 年度虚增营业收入 4555.65 万元，虚增营业成本 3685.46 万元，虚增管理费用 351.56 万元，虚增净利润 440.84 万元。此外，公司还存在代理业务确认收入有误的问题。（全景网）

**中航飞机:国有股权无偿划转获得中国证券监督管理委员会批复。**2014年9月19日,中国证券监督管理委员会已向中航工业出具《关于核准中国航空工业集团公司公告中航飞机股份有限公司收购报告书并豁免其要约收购义务的批复》(证监许可[2014]957号),批复主要内容如下:

一、中国证监会对中航工业公告中航飞机股份有限公司收购报告书无异议;

二、核准豁免中航工业因国有资产行政划转而持有中航飞机股份有限公司1,061,533,804股股份,导致合计控制该公司1,590,134,509股股份,约占该公司总股本的59.92%而应履行的要约收购义务。(深交所)

**航空动力子公司拟减持中航动控1500万股。**航空动力(600893)19日晚间公告,为缓解公司全资子公司中国南方航空工业(集团)有限公司的现金流压力和补充发动机产品前期研制资金需求,公司同意其按照有关规定,采取大宗交易方式于2014年9月至12月期间内减持其持有的中航动控1500万股股票。(证券时报网)

**航天科技拟收购山东九通物联网科技股权。**航天科技15日晚间公告,公司与济南永业科技有限公司签署意向性协议并初步达成收购意向,拟用自有资金收购其控股子公司山东九通物联网科技有限公司55%股份。目标公司全部股东权益价值的市盈率区间在12-15倍。交易价款不超过1.1亿元。

根据公告,山东九通为济南永业的控股子公司,与公司不具有关联关系,山东九通物联网科技有限公司注册资本1016万元,主营计算机软硬件及辅助设备、非专控通信设备、非专控监控设备、普通机械设备的技术开发、生产、销售、技术服务及技术转让,网络工程,计算机系统集成等。山东九通的业务主要是依靠它是山东省政府认可的车辆监控平台的运营商。2014年上半年实现主营业务收入2706.44万元,净利润1002.30万元。(证券之星)

### 三、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。从近期闽福发和南



通科技的借壳案例来看，军工资产证券化或许有新的思路。此前由于资产注入预期的存在，军工股的估值大幅升高，提高了大股东的成本。大股东有动力在现有上市公司之外寻找新的上市平台。因此，目前军工板块内公司就存在较大的风险。尤其是那些估值较高，而且大股东并没有承诺将其作为唯一资产整合平台的公司。我们建议回避这类公司，建议关注大股东有相关承诺的公司。

#### 四、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](http://www.hrsec.com.cn)