

国防军工行业周报 (2014/09/22-2014/09/28)

⑤ 上周国防军工板块表现强于大盘

其中航天科工集团表现最好，加权平均涨幅超过10%。地方军工&民参军以及航天科技集团的涨幅也超过5%。表现较差的电科集团也有接近2%的涨幅，远超沪深300指数。

国防军工板块的估值水平继续提升，目前在78倍左右，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

中国造船业产能严重过剩重新洗牌 8月订单降超八成
航天科技配股申请获证监会核准
威海广泰全资子公司签订7544万元销售合同
中航飞机因筹划重大事项 9月24日起停牌

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。

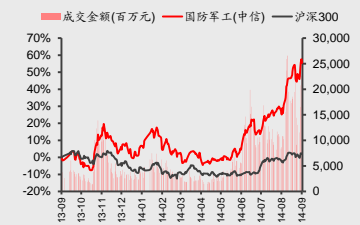
资产注入预期短期内仍然是军工板块投资的主要逻辑。从近期闽福发和南通科技的借壳案例来看，军工资产证券化或许有新的思路。此前由于资产注入预期的存在，军工股的估值大幅升高，提高了大股东的成本。大股东有动力在现有上市公司之外寻找新的上市平台。因此，目前军工板块内公司就存在较大的风险。尤其是那些估值较高，而且大股东并没有承诺将其作为唯一资产整合平台的公司。我们建议回避这类公司，建议关注大股东有相关承诺的公司。

⑤ 风险提示

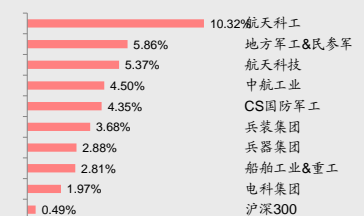
1、资产证券化受制于政策因素而停滞；2、军品装备新型号研制进展缓慢；3、国防投入增长放缓。

看好（维持）

市场表现 截至 2014.09.26



子板块市场表现 09.22-09.26



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（09.22-09.26）市场表现及估值.....	4
2、子板块个股上周市场表现（09.22-09.26）.....	4
3、新三板交易情况（09.22-09.26）.....	6
二、行业及公司新闻.....	6
三、投资建议.....	7
四、风险提示.....	8

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

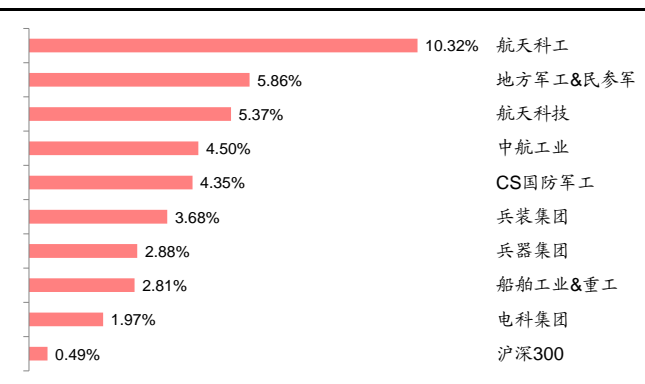
一、上周板块行情回顾

1、国防军工板块上周（09.22-09.26）市场表现及估值

上周国防军工板块表现强于大盘。其中航天科工集团表现最好，加权平均涨幅超过 10%。地方军工&民参军以及航天科技集团的涨幅也超过 5%。表现较差的电科集团也有接近 2%的涨幅，远超沪深 300 指数。

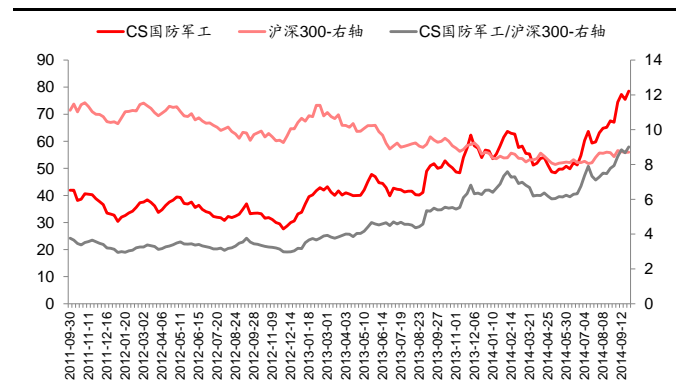
国防军工板块的估值水平继续提升，目前在 78 倍左右，为近三年的最高水平；且相对于沪深 300 的估值比也达到 8.7 倍，同样为近三年的最高水平。军工集团的资产证券化率不断提升的趋势是确定的，但近来的两个借壳案例提示我们军工资产上市有新的思路，目前军工板块中估值较高的个股存在资产注入预期不能兑现的风险。

图表 1：国防军工板块上周市场表现¹



数据来源：Wind

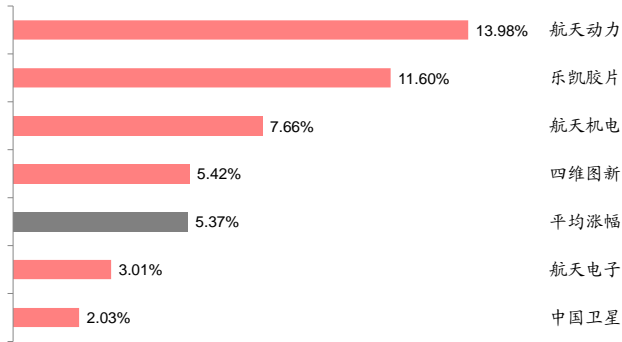
图表 2：国防军工板块市盈率估值情况



2、子板块个股上周市场表现（09.22-09.26）

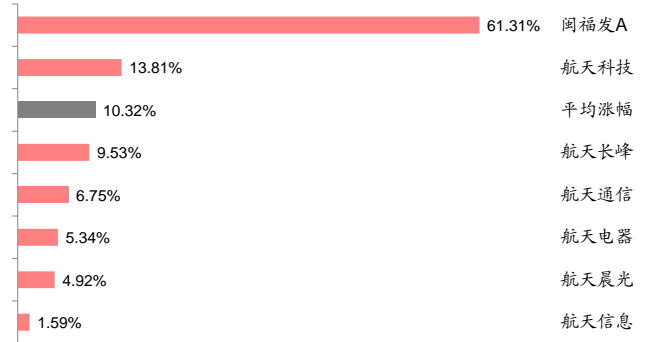
¹ 军工集团涨跌幅为集团旗下上市公司流通股本加权平均涨幅

图表 3: 航天科技集团个股表现²

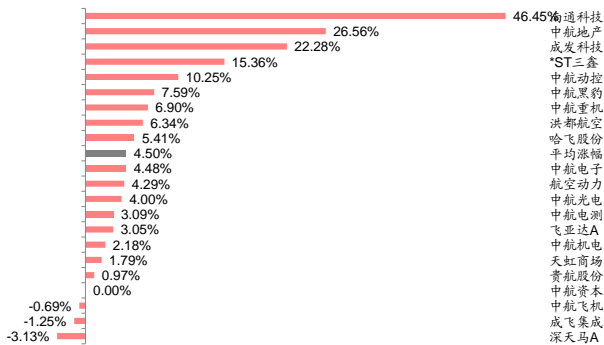


数据来源: Wind

图表 4: 航天科工集团个股表现

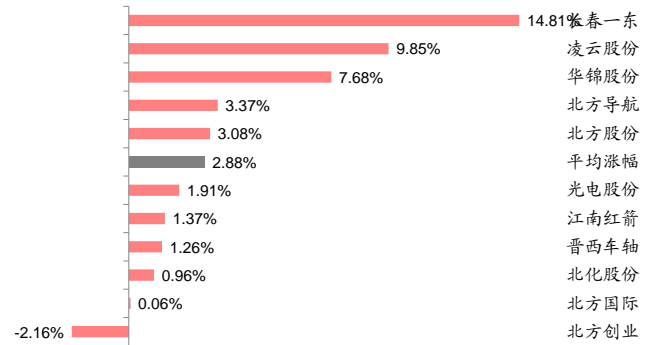


图表 5: 中航工业集团个股表现

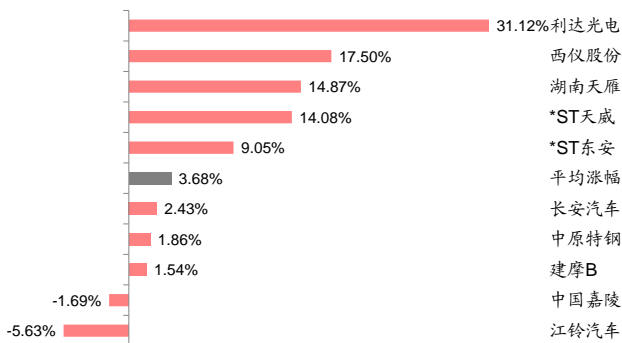


数据来源: Wind

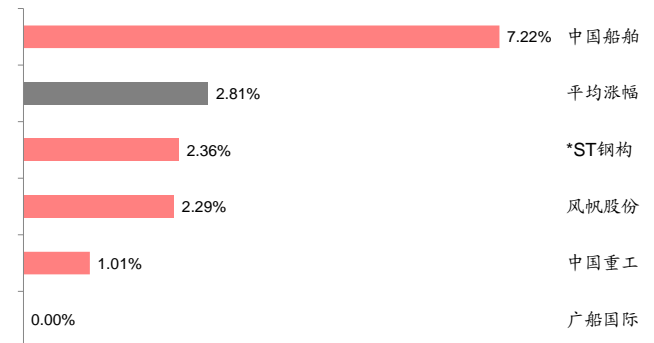
图表 6: 兵器集团个股表现



图表 7: 兵装集团个股表现



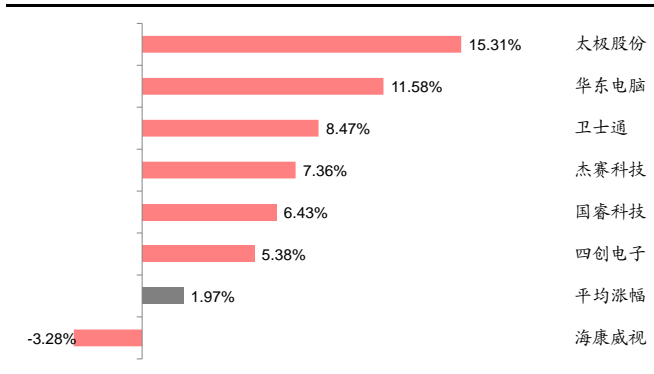
图表 8: 船舶工业&重工集团个股表现



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

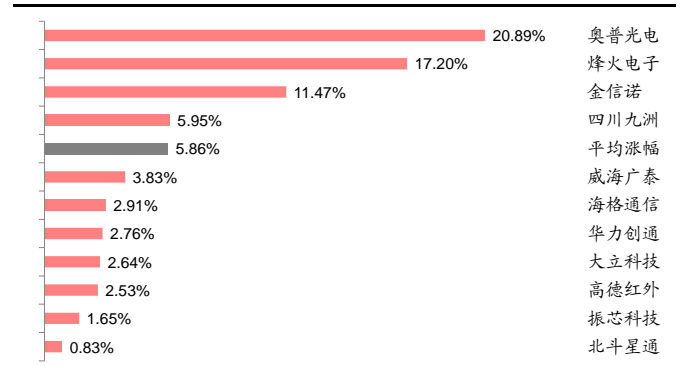
数据来源: Wind

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 (09.22-09.26)

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	7.50	-70.00%	72.00%	0.11%	10,000	180,000
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

中国造船业产能严重过剩重新洗牌 8月订单降超八成。据国际著名咨询机构克拉克松统计,2014年8月,中国船厂新接订单28艘,总计31.4万CGT(修正总吨),环比下降了74.1%,同比下降了81.2%。

受航运持续低迷的影响,全球范围内的船企新接订单都在下降,但是我国船企新接订单下降的时间来得早、下降力度也大。今年1至3月,全球船企接单业绩同比增长,除了6月以外相比去年同期都有所下降。从去年12月至今年8月,我国接单量一直呈下降趋势。2014年前8月,中国船厂新接单量为1180.8万CGT,同比下降了14.5%。

Intermodal Research & Valuations 最近的研究报告表示，目前运费水平保持不变，而对于船东来说，新船价依然高，导致新船订单量持续大幅下降。报告称，上个月，散货船、油轮、集装箱船以及液化气船等 4 大主要船舶订单量大幅下降，新船市场的放缓趋势仍将持续一段时间。

当前，全球航运市场持续低迷，船东接船积极性不高；新船价格处于历史低位，首期预付款比例不高；不少企业融资保函困难，影响交船进度，造成新接订单丢失；一些船厂船台、船坞等大型专用设施转型困难。交船难、融资难、盈利难、转型难正困扰着造船企业尤其是中小船企，造船业新一轮洗牌已经发生。（经济参考报）

航天科技配股申请获证监会核准。航天科技（000901）日前公告，公司于 2014 年 9 月 23 日收到中国证监会出具的关于核准公司配股的批复，核准公司向原股东配售不超过 75,107,737 股新股。（深圳商报）

威海广泰全资子公司签订 7544 万元销售合同。威海广泰 9 月 24 日发布公告称，2014 年 9 月 23 日，公司收到全资子公司北京中卓时代消防装备科技有限公司与山东省公安厅消防局签订的《政府采购合同》，本次合同标的为 46 辆城市主战消防车 A 型，合同金额 7544 万元，此项采购占 2013 年营业收入的比重为 8.52%。（证券日报）

中航飞机因筹划重大事项 9 月 24 日起停牌。9 月 23 日晚间，中航飞机股份有限公司发布公告称，因该公司正在筹划重大事项，为维护广大投资者利益，根据《深圳证券交易所股票上市规则》的有关规定，经该公司申请，该公司股票自 2014 年 9 月 24 日开市起停牌，待相关事项公告后复牌。（证券日报）

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