

国防军工行业周报 (2014/10/20-2014/10/26)

⑤ 上周国防军工板块表现弱于大盘

其中仅有兵器集团板块和兵装集团板块取得正收益。中航工业集团板块和船舶板块跌幅最大，超过4%。其他板块跌幅在0-2%之间。

国防军工板块的估值水平与上周相比有所下降，目前在77倍左右，处于近三年来的最高水平；且相对于沪深300的估值比也达到9.1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

沈航研制首款双座电动飞机完成适航审定试飞

振芯科技涉足移动游戏业务

中航动控：2014年第三季度净利润同比增53.19%

大立科技：前三季度（1-9月）净利润同比增55.77%

四创电子：前三季度（1-9月）净利润同比增121.97%

高德红外：2014年第三季度净利润同比增25.68%

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。

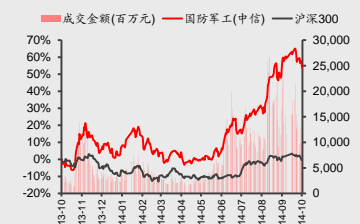
资产注入预期短期内仍然是军工板块投资的主要逻辑。从近期闽福发和南通科技的借壳案例来看，军工资产证券化或许有新的思路。此前由于资产注入预期的存在，军工股的估值大幅升高，提高了大股东的成本。大股东有动力在现有上市公司之外寻找新的上市平台。因此，目前军工板块内公司就存在较大的风险。尤其是那些估值较高，而且大股东并没有承诺将其作为唯一资产整合平台的公司。我们建议回避这类公司，建议关注大股东有相关承诺的公司。

⑤ 风险提示

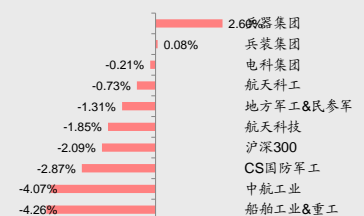
1、资产证券化受制于政策因素而停滞；2、军品装备新型号研制进展缓慢；3、国防投入增长放缓。

看好（维持）

市场表现 截至2014.10.24



子板块市场表现 10.20-10.24



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（10.20-10.26）市场表现及估值.....	4
2、子板块个股上周市场表现（10.20-10.26）.....	4
3、新三板交易情况（10.20-10.26）.....	6
二、行业及公司新闻.....	6
三、投资建议.....	8
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

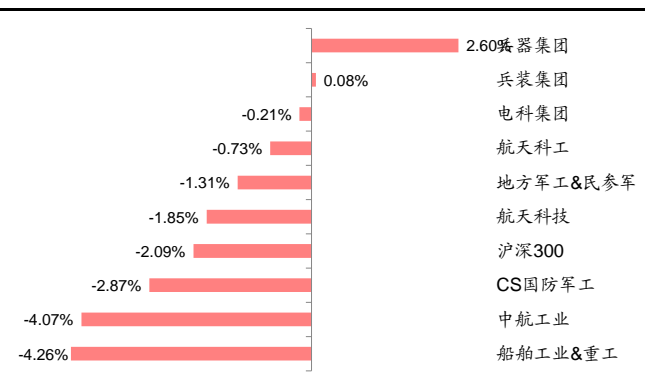
一、上周板块行情回顾

1、国防军工板块上周（10.20-10.26）市场表现及估值

上周国防军工板块表现弱于大盘。其中仅有兵器集团板块和兵装集团板块取得正收益。中航工业集团板块和船舶板块跌幅最大，超过 4%。其他板块跌幅在 0-2%之间。

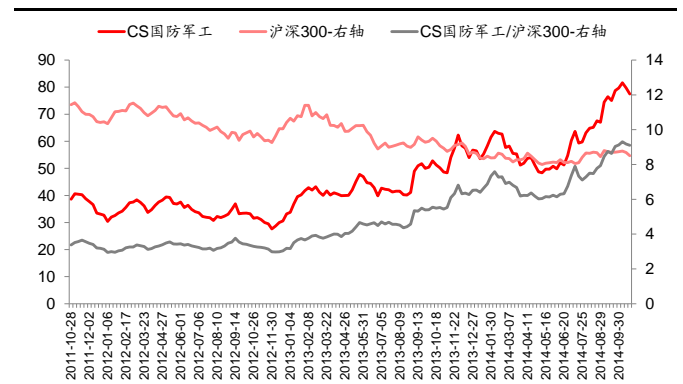
国防军工板块的估值水平与上周相比有所下降，目前在 77 倍左右，处于近三年来的最高水平；且相对于沪深 300 的估值比也达到 9.1 倍，同样为近三年的最高水平。军工集团的资产证券化率不断提升的趋势是确定的，但近来的两个借壳案例提示我们军工资产上市有新的思路，目前军工板块中估值较高的个股存在资产注入预期不能兑现的风险。

图表 1：国防军工板块上周市场表现¹



数据来源：Wind

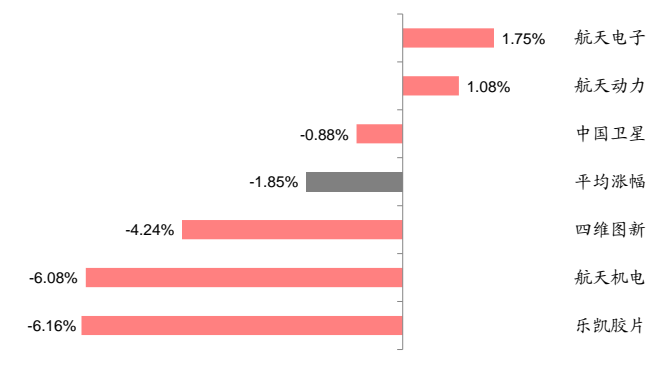
图表 2：国防军工板块市盈率估值情况



2、子板块个股上周市场表现（10.20-10.26）

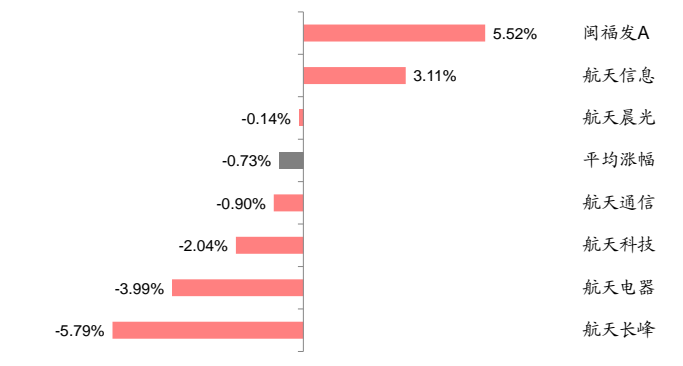
¹ 军工集团涨跌幅为集团旗下上市公司流通股本加权平均涨幅

图表 3: 航天科技集团个股表现²

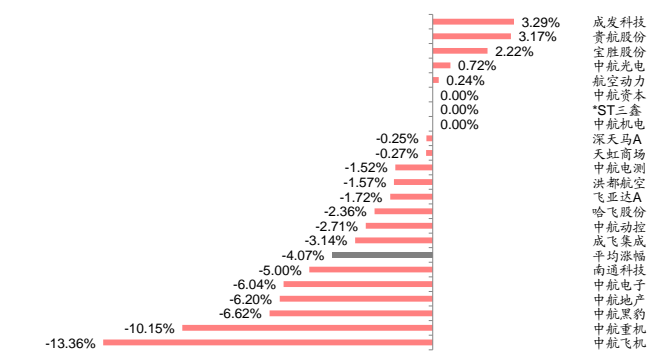


数据来源: Wind

图表 4: 航天科工集团个股表现

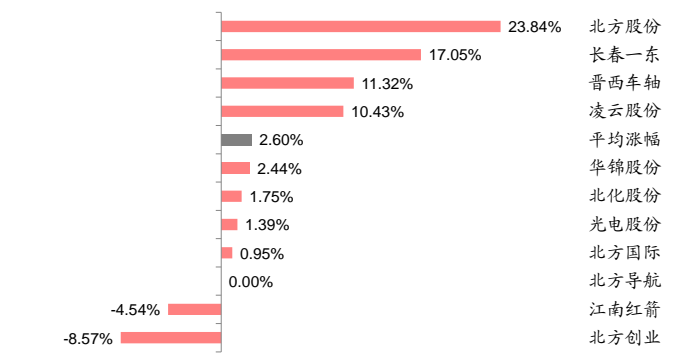


图表 5: 中航工业集团个股表现

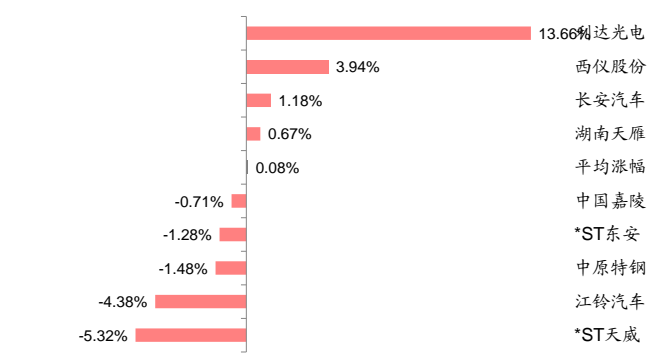


数据来源: Wind

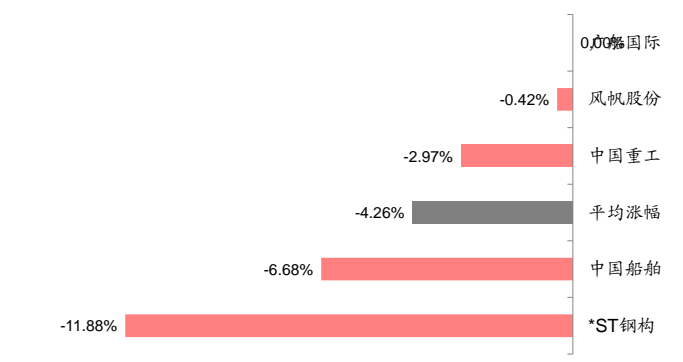
图表 6: 兵器集团个股表现



图表 7: 兵装集团个股表现



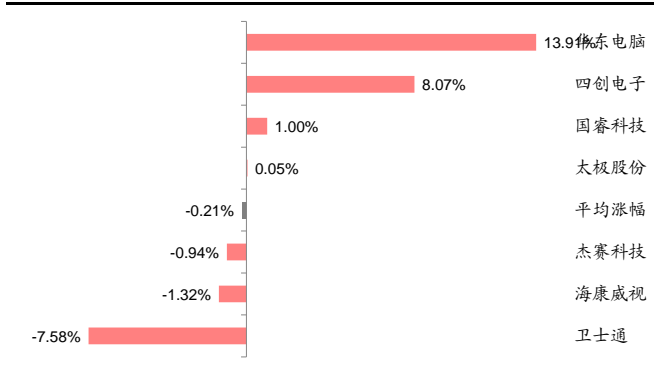
图表 8: 船舶工业&重工集团个股表现



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

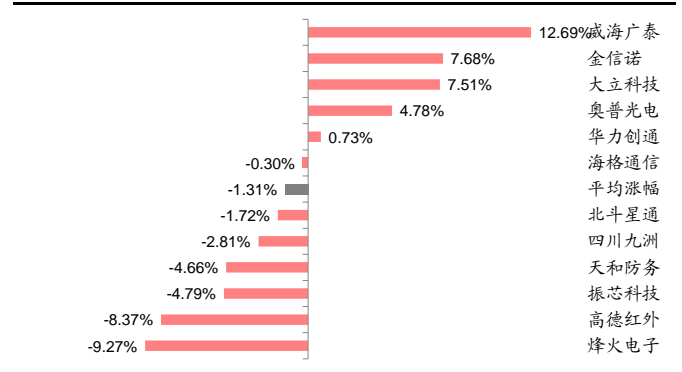
数据来源: Wind

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 (10.20-10.26)

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	10.00	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

沈航研制首款双座电动飞机完成适航审定试飞。10月16日,随着最后一项科目——“尾旋”飞行试验的成功完成,沈航研制的国内首款电动双座轻型飞机在辽宁财湖通用机场完成了中国民航管理局所有适航审定试飞科目。

锐翔(RX1E)电动轻型飞机是中国民航管理局正式受理审定的第一个轻型电动飞机型号,是世界上仅有的按照美国ASTM标准进行适航审定的四款飞机之一,也是目前唯一一款完成所有适航审定验证试验,待取适航型号合格审定证书的电动轻型运动类飞机。

该机是沈阳航空航天大学牵头，沈阳飞机设计研究所、中航工业空气动力研究院、北京航空航天大学、中航复合材料研究院、中国民航东北管理局适航审定处、沈阳飞机制造集团有限公司等研究机构联合组建的“辽宁通用航空协同创新中心”——辽宁通用航空研究院研制的。锐翔（RX1E）电动飞机采用全复合材料机体结构，用电动机驱动，锂电池为能源，具有零污染、低噪音、易操纵、运营成本低、安全舒适等优点，是环境友好型、能源节约型、符合我国当前能源战略需求的新能源通用飞机，可广泛的用于飞行员培训、观光旅游飞行等用途，将大量用于推进私人飞机在我国的普及和应用。（中国航空新闻网）

振芯科技涉足移动游戏业务。振芯科技日前公告，公司拟使用超募资金 1000 万元与两名自然人王珂、李杨共同投资设立成都子昂移动互联有限公司，从事初期移动游戏团队投资、游戏合作开发以及 3D 动画开发引擎基地业务。

公告介绍，合资公司注册资本 2500 万元，其中公司出资 1000 万元，占注册资本的 40%；王珂出资 1400 万元，占注册资本的 56%；李杨出资 100 万元，占注册资本的 4%。

至于投资的目的以及对公司的影响，公告称，合资公司移动游戏业务的发展将为公司注入全新的移动互联网基因及贯通公司的移动互联网血脉。公司认为，发展快速、市场活跃度高、全民参与程度高、用户流量变现能力强的移动游戏行业将成为公司北斗移动互联产业战略布局的最佳切入口。公司拟将北斗导航与视频图像、遥感与地理信息、MEMS 与微电子、光电传感器网络、移动游戏、3D 动画开发引擎等技术和产品进行创新融合，构建北斗移动互联综合应用服务体系，加快北斗应用的产业化进程。此外，发展移动游戏业务有利于开拓新业务领域，形成新的盈利增长点。公司拟设立的合资公司游戏业务将以游戏投资平台方式运作，合资公司将寻找并投资有优秀游戏策划方向和有项目执行能力的初创期团队，或与之进行游戏项目合作开发。这种平台模式很大程度上降低了游戏行业的投资风险。因此，投资设立该合资公司，将在风险可控的范围内，形成公司新的盈利增长点，进一步提升公司的盈利能力，提升股东回报。（深圳商报）

中航动控：2014 年第三季度净利润同比增 53.19%。中航动控 10 月 24 日晚间发布三季度业绩报告称，报告期内，归属于母公司所有者的净利润为 5520.21 万元，较上年同期增 53.19%；营业收入为 6.26 亿元，较上年同期减 8.77%；基本每股收益为 0.0482 元，较上年同期增 35.01%。（wind 资讯）

大立科技：前三季度（1-9 月）净利润同比增 55.77%。大立科技 10 月 24 日晚间发布三季度业绩公告称，前三季度归属于母公司所有者的净利润为

3244.54 万元，较上年同期增 55.77%；营业收入为 2.5 亿元，较上年同期增 37.03%；基本每股收益为 0.14 元，较上年同期增 40.00%。（wind 资讯）

四创电子：前三季度（1-9 月）净利润同比增 121.97%。四创电子 10 月 24 日晚间发布三季度业绩公告称，前三季度归属于母公司所有者的净利润为 2789.48 万元，较上年同期增 121.97%；营业收入为 8.34 亿元，较上年同期增 42.45%；基本每股收益为 0.2041 元，较上年同期增 104.71%。（wind 资讯）

高德红外：2014 年第三季度净利润同比增 25.68%。高德红外 10 月 24 日发布三季度业绩报告称，报告期内，归属于母公司所有者的净利润为 638.52 万元，较上年同期增 25.68%；营业收入为 4851.88 万元，较上年同期增 48.31%；基本每股收益为 0.0106 元，较上年同期增 24.71%。（wind 资讯）

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