行业增长速度加快，军工集团资产证券化再启动

——国防军工行业周观点（05.06-05.08）

同步大市（维持）

日期：2020 年 05 月 11 日

行业核心观点：

上周国防军工行业增速较上一周有所上升，增长速度加快，基本面坚挺，军工资产证券化再启动，航天事业再迎突破，推荐关注航空航天、主机厂、新材料等领域。上周沪深 300 指数周涨幅 1.30%，申万国防军工行业周涨幅 3.13%，在申万一级行业中排名第 7 位；申万国防军工行业 PE（TTM）55.59 倍，航天装备 85.55 倍，航空装备 49.50 倍，地面兵装 51.85 倍，船舶制造 52.52 倍。上周融资买入额为 41.72 亿元，融券卖出额为 1.04 亿元。北摩高科（33.13%）等个股上周涨幅较大，中直股份（-0.61%）等个股上周跌幅较大。

投资要点：

- **行业增长速度加快：**上周军工行业相对走强。五一假期后，全国复工复产良好，市场逐渐回暖，整体呈上升趋势。军工行业也迎来更快的增速，疫情的短期影响正在逐渐消除。军工行业生产活动的计划性和季节性较强，一季度后订单有望大量释放。且今年是十三五收官之年和国防建设关键节点，国防开支将保持增长，装备行业的刚需坚挺。且军工行业科技壁垒的属性较强，全产业链将保持稳定增长，行业景气程度不断提高，长期看好行业投资价值。

- **军工资产证券化再启动：**证券时报报道，5 月 6 日晚间，中国兵器工业集团旗下多家上市公司发布公告，部分国有股份无偿划转或者协议转让至兵器集团全资子公司中兵投资，相关公司包括长春一东、北方导航、内蒙一机等。今年 2 月，兵器集团召开了 2020 年度工作会，多次提到要坚持以改革开放为动力，深入实施新时代集团公司发展方针，深入推动既定工作举措落地见效。本次转化根据会议要求，加快产业升级和资产证券化进程，从而完成“十三五”计划目标。从长期来看，在完成上市平台整合后，有助进一步去产能，优化提升上市公司经营效率，增强国际竞争力。

- **航天事业再迎突破：**新一代载人飞船试验船在上周成功发射并返航，顺利完成了多项空间科学实验和技术试验，验证了新一代载人飞船高速再入返回防热、控制、群伞回收及部分重复使用等关键技术，为下一阶段的新飞船研制指明了方向。中国航天科技集团五院表示将开展新一代载人飞船总体方案深化论证，尽快完善和研制具备高承载人数和货运运输能力。这将大大加快我国航天事业的发展，航天装备行业或将接受更多的订单，相关具有长期相对绩优、增长势能明显、综合风险较低的白马股标的推荐关注。

- **投资建议：**行业增长速度加快、军工资产证券化再启动、航天事业再迎突破

- **风险因素：**国防开支增速未达目标、改革进程不及预期、航天技术研制进程不及预期

盈利预测和投资评级

股票简称	19A	20E	21E	评级
海格通信	0.23	0.23	0.25	买入

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 05 月 10 日

相关研究

万联证券研究所 20200427_国防军工行业周观点_AAA_板块持续增长潜力大，卫星互联网商用价值有望提升（04.20-04.24）

万联证券研究所 20200423_行业快评_AAA_国防军工行业快评报告

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： 贺潇翔宇
电话：13305506080
邮箱：hexxy@wlzq.com.cn

研究助理： 徐益彬
电话：075583220315
邮箱：xuyb@wlzq.com.cn

万联证券

目录

1、行业热点事件及点评.....3
1.1 长征五号 B 运载火箭首飞成功.....3
1.2 波音公司推出首架“忠诚僚机”无人作战飞机.....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 子行业周涨跌情况.....4
2.3 国防军工行业估值情况.....5
2.4 国防军工行业周成交额情况.....5
2.5 个股周涨跌情况.....6
3、国防军工行业公司情况和重要动态（公告）.....7
3.1 关联交易.....7
上周国防军工行业暂无关联交易信息。.....7
3.2 股东拟增减持.....7
3.3 大宗交易.....8
3.4 限售解禁.....8
3.5 其他公告.....8
4、投资建议.....9
5、风险提示.....10

图表 1：申万一级行业指数涨跌幅（%）.....4
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（%）.....5
图表 4：军工各子行业涨跌情况（%）（年初至今）.....5
图表 5：申万军工行业估值情况（2010 年至今）.....5
图表 6：申万军工行业周成交额情况（过去一年）.....6
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.....7
图表 10：军工行业大宗交易情况.....7
图表 11：军工行业限售解禁情况.....8
图表 12：军工行业重要公司其他重要动态一览.....8

万联证券

1、行业热点事件及点评

1.1 长征五号B运载火箭首飞成功

5 日 18 时 00 分，长征五号 B 搭载新一代载人飞船试验船和柔性充气式货物返回舱试验舱，从文昌航天发射场点火升空。约 488 秒后，载荷组合体与火箭成功分离进入预定轨道，我国空间站阶段的首次飞行任务告捷。长征五号 B 以长征五号运载火箭为基础改进研制而成，主要承担着我国空间站舱段等重大航天发射任务。长征五号 B 全长约 53.7 米，芯一级直径 5 米，捆绑 4 个直径 3.35 米助推器，整流罩长 20.5 米、直径 5.2 米，采用无毒无污染的液氧、液氢和煤油作为推进剂，起飞质量约 849 吨，近地轨道运载能力大于 22 吨，是目前我国近地轨道运载能力最大的火箭。建设具有国际先进水平的空间站，解决有较大规模的、长期有人照料的空间应用问题，是我国载人航天工程“三步走”发展战略中第三步的任务目标。（新华网）

点评：这次任务正值新冠肺炎疫情肆虐蔓延之际，面对长征七号甲和长征三号乙运载火箭发射失利带来的严峻考验，工程全线深入开展质量整顿，高质量完成故障剥离和举一反三工作。长征五号 B 首飞成功，为我国空间站在轨建造任务奠定了重要基础。中国正全力推进航天事业发展，技术将进一步突破，需求持续旺盛，持续看好相关行业的中长期投资价值。

1.2 波音公司推出首架“忠诚僚机”无人作战飞机

波音公司 5 月 5 日在澳大利亚悉尼正式宣布，由波音领导的澳大利亚工业团队向皇家澳大利亚空军展示了第一架无人驾驶的“忠诚僚机”（Loyal Wingman）。该机旨与其他有人和无人平台组成编队并肩作战。“忠诚僚机”项目是波音公司与皇家澳大利亚空军合作开发的先进喷气式无人作战平台，有超过 35 个澳大利亚工业伙伴在澳大利亚 4 个州参与制造，是波音公司在美国以外最大的无人机投资项目。波音公司指出，这架无人机是澳大利亚“忠诚僚机”高级开发计划项目中三架原型机的第一架，是 50 多年来在澳大利亚设计和制造的第一架军用飞机。澳大利亚总理斯科特·莫里森（Scott Morrison）表示，“忠诚僚机”项目对于探索空军在未来保护澳大利亚及其盟国所需的关键能力至关重要。（环球网）

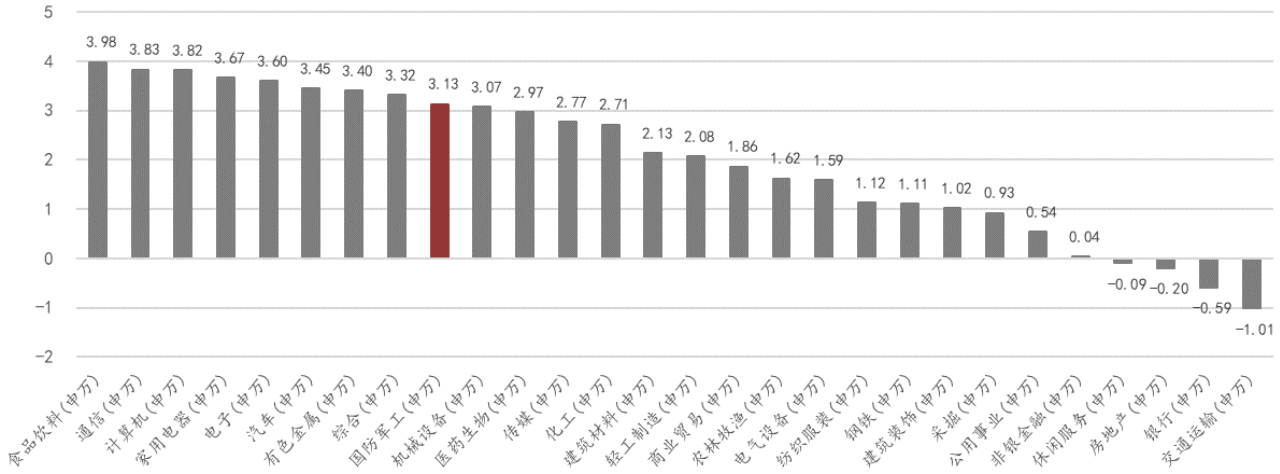
点评：目前各国均很重视无人机的开发、研制，赋予其更多的使命。自主技术的应用将会直接提升有人-无人编队的作战能力，将会是未来开发的重点。随着以“忠诚僚机”为典型的无人作战系统的开发应用，无人机在未来将不仅能执行情报侦察、战场监视、目标指示任务，还会在电子干扰、防空压制、空中格斗、对地攻击等方面崭露头角，并最终有望替代有人机，实现全无人机作战，成为未来作战的主力。而我国也将加大对自主技术和无人机的研发，长期看好相关行业。

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1.30%，23个行业上涨，国防军工行业（申万）上涨3.13%，居申万一级行业排名第7位，领先指数1.83pct。“五一”假期后国内各行业相继复工复产，市场整体呈现上涨趋势。军工行业上周增速加快，行业刚需仍然坚挺，景气程度不断提高，长期将呈现增长趋势。

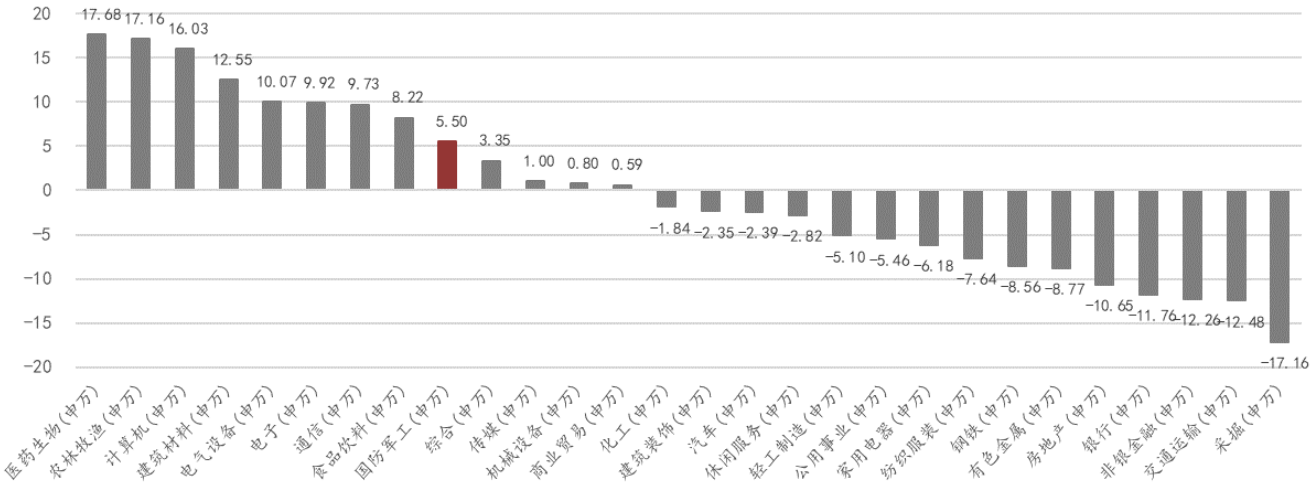
图表1：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



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9位。申万国防军工行业累计上涨5.50%，在申万一级28个行业中排名第9位，沪深300累计下跌3.25%，领先指数8.75pct。在宏观经济受疫情影响，下行压力不断增大的情况下，军工行业由于自身的计划性和季节性，产业链受疫情影响较小，保持了较快速的增长趋势。

图表2：申万一级行业指数涨跌幅（%）（年初至今）

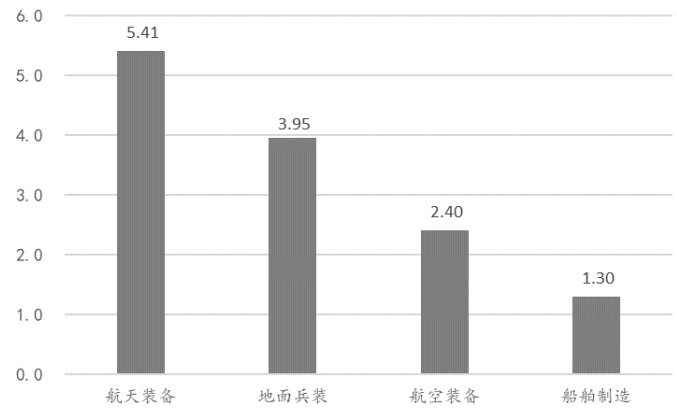


资料来源：Wind，万联证券研究所

2.2 子行业周涨跌情况

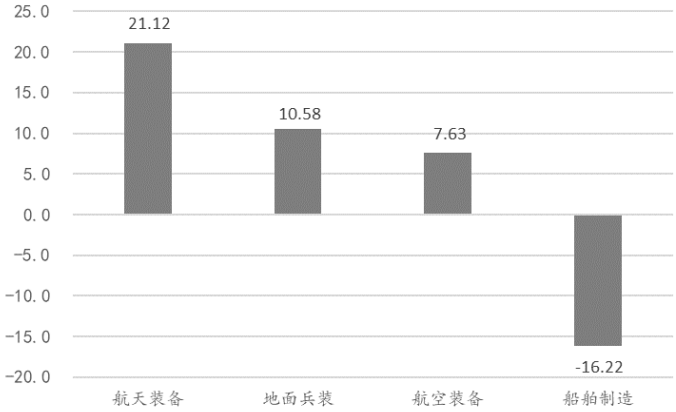
子行业表现上，上周各行业均有所上升。航天装备领涨，涨幅达5.41%。新一代载人航天飞船的成功发射与返航极大地提高了市场信心，行业景气程度较高。其次为地面兵装行业，上涨3.95%。上周兵器集团再度启动资产证券化进程，在完成资本整合后，盈利能力将得到大幅提高，长期看好产业链发展。其余行业也保持稳健的上涨趋势，航空装备涨幅2.40%，船舶制造涨幅1.30%。

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）

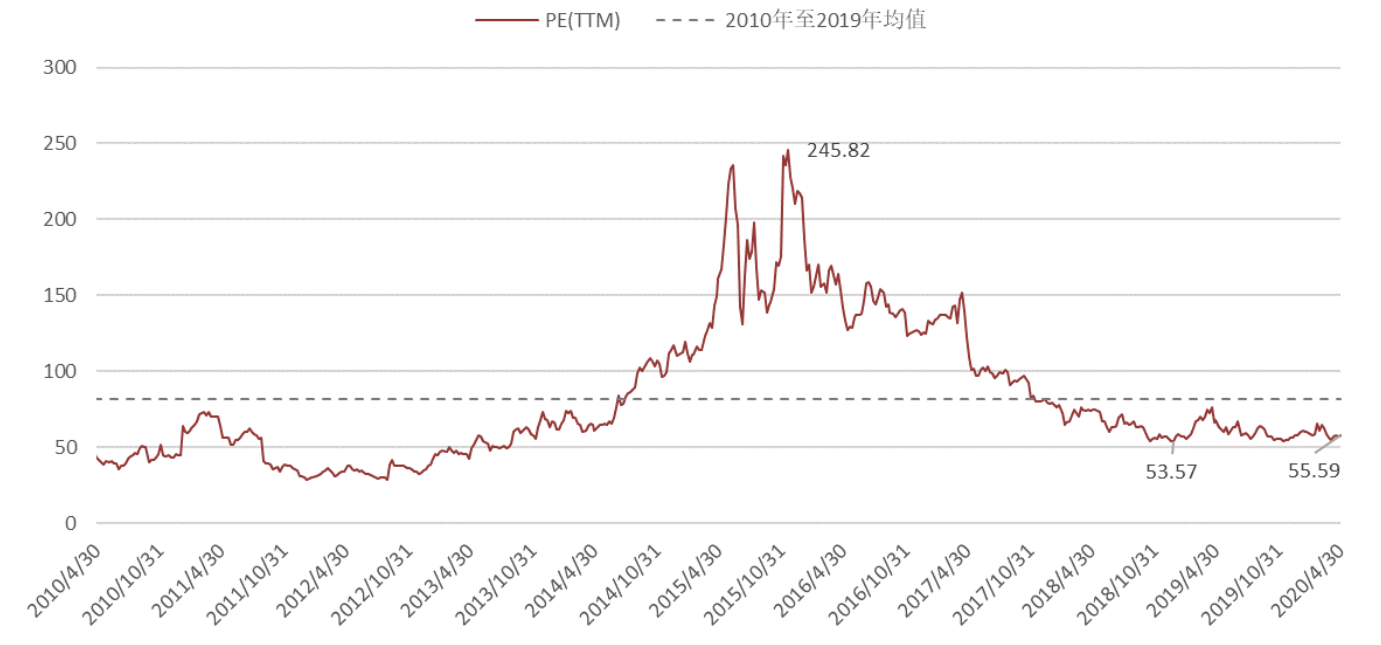


资料来源：Wind，万联证券研究所

2.3 国防军工行业估值情况

估值有所回落，配置属性较强。从估值情况来看，SW 国防军工行业 PE（TTM）回落至 55.59 倍，行业关注度有所下降，仍然处于相对历史低位，相较于 2010 至 2019 年 10 年均值 81.58 倍，仍有 31.86%空间可以增长。目前军工行业核心资产显著低估，短期回调更显配置机遇。

图表5：申万国防军工行业估值情况（2010年至今）



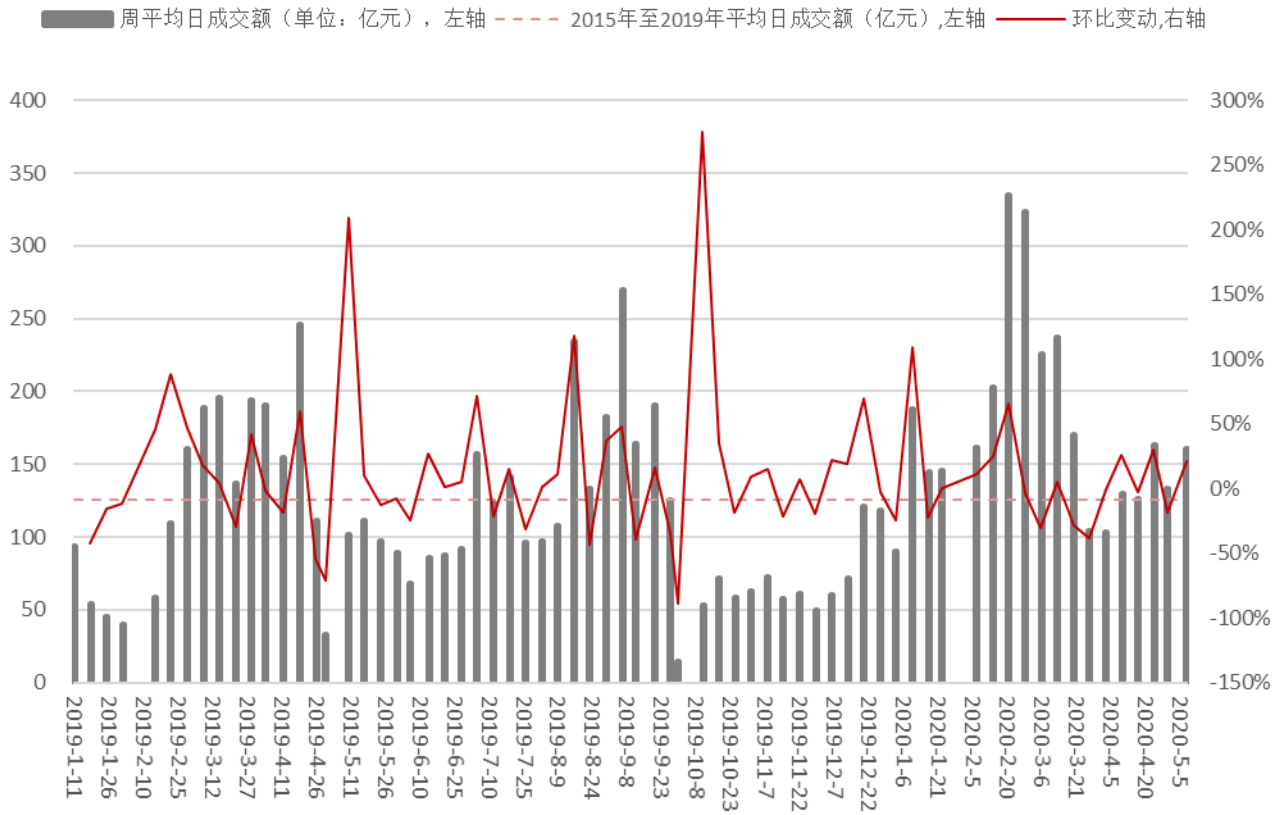
资料来源：Wind、万联证券研究所

2.4 国防军工行业周成交额情况

行业交易活跃，整体交易高于上周。3 个交易日申万国防军工行业成交额 480.18 亿

元，平均每日成交 160.06 亿元，日均交易额较上个交易周下跌 20.61%，长期看好行业关注度上行。

图表6：国防军工行业周成交额情况（过去一年）

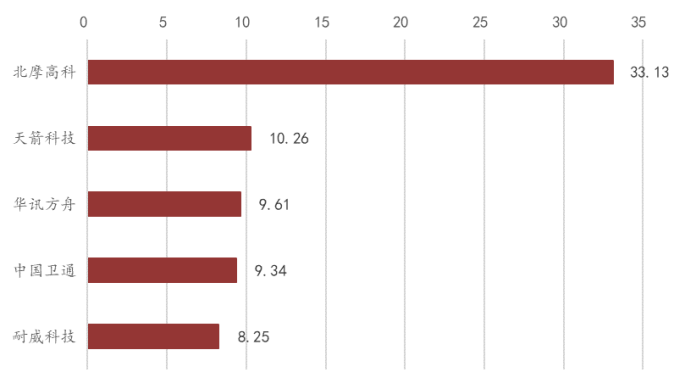


资料来源：Wind，万联证券研究所

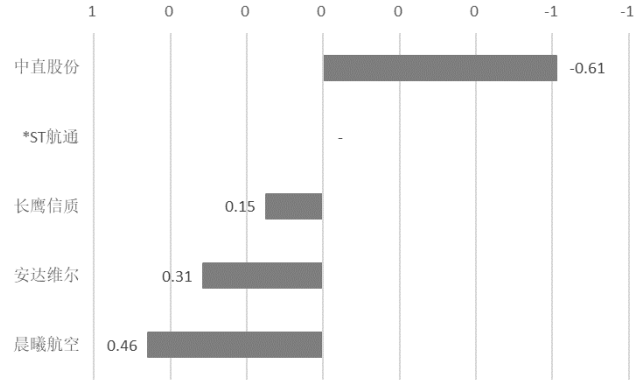
2.5 个股周涨跌情况

上周国防军工行业整体呈现上涨趋势。71 只个股中，69 只个股上涨，1 只个股下跌，1 只个股持平，上涨股票数占比 97.18%。行业内涨幅前五的公司分别为：北摩高科（33.13%）、天箭科技（10.26%）、华讯方舟（9.61%）、中国卫通（9.34%）、耐威科技(8.25%)；行业内跌幅前五的公司分别为：中直股份(-0.61%)、*ST 航通(0.00%)、长鹰信质（0.15%）、安达维尔（0.31%）、晨曦航空（0.46%）。

图表7：申万国防军工行业周涨幅前五（%）



图表8：申万国防军工行业周跌幅前五（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所　　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

上周国防军工行业暂无关联交易信息。

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(%)
002151.SZ	北斗星通	2020-05-09	进行中	减持	李建辉，尤源，王建茹，刘孝丰，郭飚，徐林浩	高管	4,337,200	0.89
300474.SZ	景嘉微	2020-05-08	进行中	减持	胡亚华	高管	1,670,000	0.55
002413.SZ	雷科防务	2020-05-09	完成	减持	北京雷科众投科技发展中心（有限合伙）	公司	21,623,349	2.00
300600.SZ	瑞特股份	2020-05-07	完成	减持	王东，鲁杨	高管	158,400	0.05
600893.SH	航发动力	2020-05-09	完成	减持	中国航空工业集团有限公司	公司	28,123,000	1.25
300397.SZ	天和防务	2020-05-08	完成	减持	聂新勇	个人	2,810,134	1.17
002013.SZ	中航机电	2020-05-07	完成	减持	“机电振兴1号”集合资产管理计划	公司	35,404,866	0.98

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)
300456.SZ	耐威科技	2020-05-08	43.70	3,823.75
600893.SH	航发动力	2020-05-08	140.40	13,161.33
300456.SZ	耐威科技	2020-05-07	21.67	3,033.80
002151.SZ	北斗星通	2020-05-06	27.46	2,100.69
300456.SZ	耐威科技	2020-05-06	20.62	3,505.40

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
300775.SZ	三角防务	2020-05-21	21,445.00	43.28%	首发原股东限售股份
600990.SH	四创电子	2020-05-25	2,247.71	14.12%	定向增发机构配售股份
601989.SH	中国重工	2020-05-25	71,823.20	3.15%	定向增发机构配售股份
601698.SH	中国卫通	2020-06-29	763.75	0.19%	首发原股东限售股份
002465.SZ	海格通信	2020-07-06	6,865.26	2.98%	定向增发机构配售股份
688081.SH	兴图新科	2020-07-06	75.56	1.03%	首发一般股份,首发机构配售股份
688011.SH	新光光电	2020-07-22	1,683.15	16.83%	首发原股东限售股份

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
风险提示	2020-05-09	华讯方舟	公司于 2020 年 1 月 23 日发布了《2019 年度业绩预告》，预计 2019 年度归属于上市公司股东的净利润为亏损 10 亿元至 15 亿元。根据《深圳证券交易所股票上市规则》的有关规定，公司 2019 年度经审计后的净利润若为负值，公司将出现最近两个会计年度经审计的净利润连续为负值，公司股票将在 2019 年年度报告披露后被实施退市风险警示（在公司股票简称前冠以“*ST”字样），股票价格的日涨跌幅限制为 5%。
股权激励	2020-05-07	全信股份	公司在 2020 年 5 月 6 日，向首次授予的激励对象共计 48 人，包括公司公告本激励计划时在公司（含子公司）任职的公司董事、核心管理人员及核心骨干，以 5.42 元/股的价格，授予的限制性股票数量为 454 万股，占公司股本总额的 1.56%，涉及的标的股票来源为公司从二级市场回购的本公司股份。本激励计划授予的限制性股票有效期自限

			制性股票授予登记完成之日起至激励对象获授的限制性股票全部解除限售或回购注销之日止，最长不超过 60 个月。限制性股票限售期为自限制性股票授予登记完成之日起 12 个月、24 个月、36 个月、48 个月。激励对象根据本激励计划获授的限制性股票在解除限售前不得转让、用于担保或偿还债务。激励对象获授的限制性股票由于资本公积金转增股本、股票红利、股票拆细而取得的股份同时限售，不得在二级市场出售或以其他方式转让，该等股份的解除限售期与限制性股票解除限售期相同。限售期满后，公司为满足解除限售条件的激励对象办理解除限售事宜，未满足解除限售条件的激励对象持有的限制性股票由公司按本激励计划的原则回购注销。
资产重组	2020-05-06	中航飞机	公司拟将部分飞机零部件制造业务资产与中航飞机有限责任公司部分飞机整机制造及维修业务资产进行置换，构成了公司的关联交易，预计将构成重大资产重组。本次交易的拟置入资产西安飞机工业（集团）有限责任公司、陕西飞机工业（集团）有限公司分别持有公司 195,688,961 股股份（占公司总股本的 7.07%）和 74,447,181 股股份（占公司总股本的 2.69%）。为进一步理顺产权关系，避免产生公司与子公司之间的交叉持股问题，航空工业西飞、航空工业陕飞和西安航空制动科技有限公司拟分别将其持有的公司股份全部无偿划转至航空工业飞机。本次无偿划转完成后，航空工业飞机将持有公司 303,237,398 股股份（占公司总股本的 10.95%）。截至本公告披露日，本次无偿划转已获得中国航空工业集团有限公司批准，航空工业飞机已分别与航空工业西飞、航空工业陕飞和航空工业制动签署了《中航飞机股份有限公司股份无偿划转协议》，尚需在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理股份过户登记手续。

资料来源：Wind，万联证券研究所

4、投资建议

上周国防军工行业涨势较大，持续看好行业的因素如下：

1）行业增长速度加快，供给端守疫情的短期影响正在逐渐消除，生产安排加紧将迅速弥补产能缺口。且进入十三五计划收官之年，国防开支和军费有望持续增长，一季度后订单有望大量释放，装备行业的刚需坚挺。全产业链将保持稳定增长，行业景气程度不断提高，长看好行业投资价值；

2）军工资产证券化再启动，中国兵器工业集团旗坚持深化改革，加快产业升级和资产证券化进程，在完成上市平台整合后，将优化提升上市公司经营效率，提高企业盈利能力，增强国际竞争力，行业活力有望再次激活；

3）航天事业再迎突破，我国对航天将加大对航天事业的研发投入，有关产业链上的企业将有望受益，以预期未来需求将不断提高。相关具有长期相对绩优、增长势能明显、综合风险较低的白马股标被低估，凸显资产配置机遇。

5、风险提示

1）国防开支增速未达目标，订单释放进度低于预期。受疫情影响，国家在本年度可能减少总体支出，导致国防开支相应减小，订单交付进度可能放缓；
2）改革进程不及预期。集团进行资本整合需要经过较复杂流程，预计将花费较长时间；且改革的影响在短期无法完全体现，整合后的效果无法保证，对相关企业的红利释放可能无法到达预期；
3）航天技术研制进程不及预期。目前各国对太空资源的争夺愈发激烈，且拒绝更广泛的太空合作。我国进行自主的技术研发虽然已取得巨大的成绩，但在未来可能经历瓶颈期，相关行业的需求也不能如预期一样保持较快增长。

万联证券

国防军工行业重点上市公司估值情况一览表

（数据截止日期：2020年05月06日）

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘价	市盈率			市净率	投资评级
		19A	20E	21E	最新		19A	20E	21E	最新	
002465	海格通信	0.23	0.23	0.25	4.18	12.11	47.09	52.65	48.44	2.78	买入

资料来源：Wind，万联证券研究所

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。

万联证券

免责条款

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