

军工行业月报

进入 8 月中报潮，后续关注重组事件、产业政策等催化剂

真怡 分析师

电话：0755-82797057

eMail: zhenyi@gf.com.cn

SAC 执业证书编号：S0260511050003

7 月航母催化剂因素下，行情整体走强

由于航母概念、南海等催化剂因素，6、7 月份军工板块均表现强劲，7 月份行业整体强于大盘，目前军工行业估值水平超过 65 倍。7 月份军工板块（未包括船舶类公司）40 只股票有 2/3 走势强于大盘。由于军工板块催化剂因素较多且突发性强，我们认为脉冲式行情仍将会出现，但短期内我们认为板块可能会有所调整。

关注强军、成长和整合题材以及产业政策等催化剂

中长期我们依然看好符合强军趋势的军品装备类业务，比如新一代的海军装备、航空装备、陆航装备及相应关键系统配套集成业务；我们特别关注战略新兴产业涉及的三个细分产业：直升机、航空发动机、卫星产业。我们认为这三个细分产业未来 5-10 年具有较大的成长空间；我们依然关注各大军工集团背景下的军工企业资产整合方向；后续可能还有比如关于航空发动机的国家产业政策等催化剂，这些因素利好于航空发动机产业链的公司。

8 月将进入中报潮

7 月份开始中期业绩逐步公布，8 月份将进入中报公告高峰期。目前已经预告或快报加上已公告中报的公司大约有一半，从目前已披露的情况来看，超过一半的公司业绩增长。

风险提示

重组题材的公司重组进度不确定；催化剂效应后可能的股价调整。

重点公司业绩预测与估值

简称	股价	EPS			PE			PEG	评级
		10	11E	12E	10	11E	12E		
中航光电	23.57	0.40	0.56	0.68	58.93	42.09	34.66	1.83	买入
中航精机	22.92	0.21	0.55*	0.63*	109.14	41.97	36.34	-	买入
中航重机	16.13	0.30	0.37	0.43	53.77	43.59	37.51	2.72	买入
航空动力	17.86	0.38	0.24*	0.28*	47.00	74.42	63.79	4.03	持有
哈飞股份	25.90	0.39	0.41	0.49	73.03	67.51	65.57	5.74	持有
中国卫星	22.61	0.30	0.33	0.39	76.07	67.91	58.58	4.51	持有
航天电子	11.27	0.20	0.22	0.25	56.35	51.23	45.08	3.95	持有
中国重工	13.29	0.24	0.56*	0.70*	55.28	23.73	19.84	1.91	持有
成发科技	22.74	0.36	0.42	0.56	63.56	54.09	40.44	3.85	持有
四创电子	27.24	0.38	0.52	0.56	72.40	52.46	48.24	3.01	持有

数据来源：公司报表，广发证券发展研究中心

*中航精机、航空动力和中国重工为假设重组完成后的预测数据。

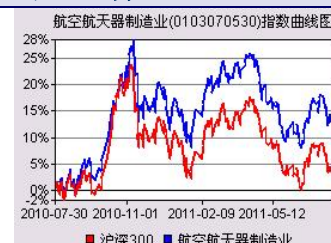
行业评级

持有

前次评级

持有

行业走势

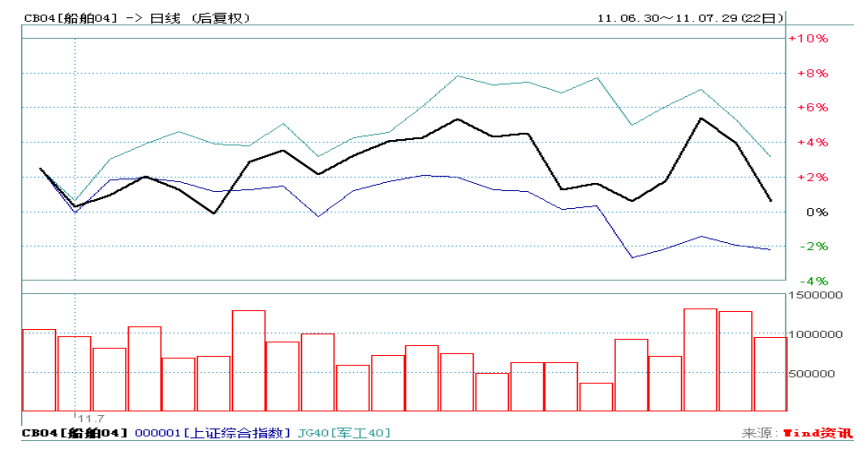


市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	-1.08%	-4.96%	12.99%
沪深 300	-2.37%	-6.91%	3.60%

2011 年 7 月份军工行业走势分析及观点

由于航母概念、南海等催化剂因素，11 年 6-7 月份军工板块均表现强劲，7 月份行业整体强于大盘。

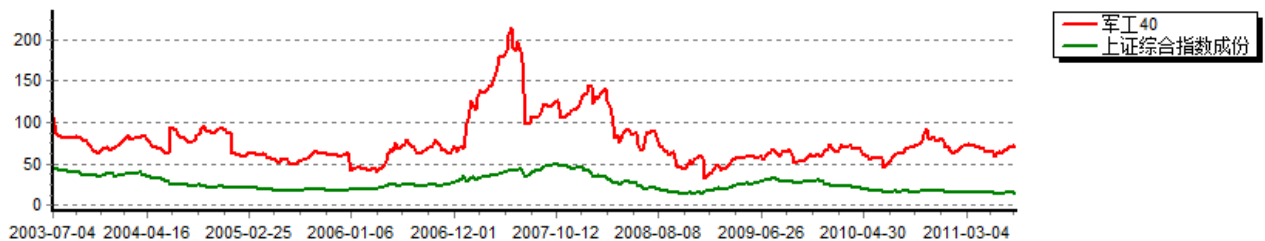
图 1： 军工和大盘近 1 个月走势情况



数据来源：广发证券发展研究中心 WIND资讯

目前军工行业估值水平超过 65 倍(不含船舶类公司)。

图 2： 军工和大盘估值水平



数据来源：广发证券发展研究中心 WIND资讯

7 月份军工板块 40 只股票有 2/3 走势强于大盘，表现较强的 5 支股票为高德红外、国腾电子、北方创业、北斗星通和光电股份，表现相对较弱的 5 支股票为成飞集成、西仪股份、航天电子、航天科技和航天机电。

中长期，我们依然看好符合强军趋势的军品装备类业务，比如新一代的海军装备、航空装备、陆航装备及相应关键系统配套集成业务；我们特别关注战略新兴产业涉及的三个细分产业：直升机、航空发动机、卫星产业。我们认为这三个细分产业未来 5-10 年具有较大的成长空间；我们依然关注各大军工集团背景下的军工企业资产整合方向；短期内我们认为行业催化剂效应后可能会出现一定幅度的调整。

7 月份行情的催化剂主要是航母以及由南海局势催生的强军概念，后续可能还有比如关于航空发动机的国家产业政策等催化剂。这些因素利好于航空发

动机产业链的公司。

近期行业主要资讯

中报业绩预披露情况

7 月份开始中期业绩逐步公布, 8 月份将进入中报公告高峰期。目前已经预告或快报加上已公告中报的公司大约有一半, 从目前已披露的情况来看, 大约有 65% 的公司业绩增长。

表 1: 中报业绩初步情况

证券代码	证券简称	中期净利润变动幅度%	中期收入变动幅度%	2010.7.1-2010.6.30 股本变化	中期 EPS	备注
000519.SZ	江南红箭	-348		-	-0.02	预告
000561.SZ	烽火电子	-19	0	73.33%	0.04	快报
000 68.SZ	西飞国际	-100		-	-	预告
000901.SZ	航天科技	-28	11	-	0.11	快报
002013.SZ	中航精机	26	15	30.00%	0.1	已公告中报
002023.SZ	海特高新	20		-	0.11	预告
002025.SZ	航天电器	29	27	-	0.21	快报
002151.SZ	北斗星通	30		66.30%	0.15	预告
002179.SZ	中航光电	31	44	-	0.22	快报
002190.SZ	成飞集成	14	76	-	0.12	快报
002253.SZ	川大智胜	126	41	-	0.16	已公告中报
002265.SZ	西仪股份	-1466	-26	-	-0.036	已公告中报
002297.SZ	博云新材	30		-	0.10	预告
002338.SZ	奥普光电	9	2	-	0.30	快报
002414.SZ	高德红外	-30		33.33%	0.16	预告
002465.SZ	海格通信	-20			0.25	预告
600262.SH	北方股份	100		-	0.35	预告
600343.SH	航天动力	120	2	29.56%	0.07	已公告中报
600677.SH	航天通信	400		-	0.16	预告
600893.SH	航空动力	38	34	100.00%	0.11	已公告中报
600967.SH	北方创业	150		-	0.49	预告

数据来源: 广发证券发展研究中心 WIND 资讯

其余未发布中报、快报或预报的公司, 我们注意到其中有 6 家 1 季报业绩下降。

表 2: 中报业绩初步情况

证券代码	证券简称	营业收入(同比增长)11 年一季度%	归属母公司股东净利润(同比增长) 11 年一季度 %	基本每股收益(同比增长率)11 年一季度%	EPS-11 年一季度 (元/股)
000738.SZ	中航动控	7	-26	-33	0.02
600316.SH	洪都航空	66	-87	-91	0.01
600435.SH	中兵光电	11	-38	-50	0.01

600765.SH	中航重机	42	-42	-40	0.06
600879.SH	航天电子	14	-12	-25	0.03
600990.SH	四创电子	-19	-121	-121	-0.01
300053.SZ	欧比特	3	12	-7	0.10
300101.SZ	国腾电子	5	15	-15	0.11
600038.SH	哈飞股份	43	2756	2856	0.03
600118.SH	中国卫星	28	14	25	0.05
600151.SH	航天机电	20	339	271	0.06
600184.SH	光电股份	5	31	33	0.04
600271.SH	航天信息	49	27	29	0.22
600372.SH	中航电子	11	17	17	0.07
600391.SH	成发科技	9	662	500	0.06
600501.SH	航天晨光	22	29	100	0.02
600523.SH	贵航股份	15	247	260	0.18
600760.SH	中航黑豹	107	40	0	0.02
600855.SH	航天长峰	54	1	0	-0.03

数据来源：广发证券发展研究中心 WIND资讯

美国防务供应商 2 季报概况

美国几大国防供应商先后公布了 2011 年第二季度的财务报告。各公司第二季度利润涨跌不一：波音公司上半年净利润增长 17%；格鲁曼公司的净利润下滑 11%；GE 公司的净利润增长 42%。

表 3： 美国主要军工企业 2 季报简况

公司名称	2 季度收入(百万美元)	同比增幅	1-6 月收入(百万美元)	同比增幅	2 季度净利润(百万美元)	同比增幅	1-6 月净利润(百万美元)	同比增幅	10 年 1-6 月 EPS	09 年 1-6 月 EPS	市值大致规模 (亿美元)	PE 大致水平
Boeing	16543	6%	31453	2%	941	20%	1527	17%	2.04	1.76	522.18	17
Lockheed martin	11551	2%	22184	3%	742	-10%	1272	7%	3.64	3.66	252.18	10
United technologies	15076	9%	28420	10%	1318	19%	2330	18%	2.55	2.17	755.50	16
GE	35,625	-4%	73960	1%	3764	21%	7197	42%	0.66	0.45	1,905.62	14
Northrop Grumman	6560	-10%	13294	-6%	520	-27%	1050	-11%	3.59	3.87	173.78	8
L-3 Communications Holdings	3766	-5%	7367	-3%	243	7%	447	-	4.11	3.82	84.82	10
Raytheon	6222	4%	12284	2%	496	-4%	994	-	2.77	1.73	160.58	8
Honeywell	9086	14%	17758	15%	810	43%	1515	44%	1.90	1.11	416.94	14

资料来源：各公司网站

中国国防部第一次正式场合正面回应航母的问题

27 日下午国防部在新闻发布会上正式回应：中国有关部门正在综合考虑各方面的因素，认真研究航空母舰发展问题。建造航空母舰十分复杂，目前我国

正在利用一艘废旧航空母舰平台进行改造，用于科研试验和训练。

其实早在 09 年 3 月国防部长梁光烈就曾经侧面表达了中国将要制造航母的信息：大国中只有中国没有航母，中国不能永远没有航母。而今年此前关于航母即将下水的消息多是通过外媒报道。这次国防部的明确回应说明了中国发展现代化海军的信心。

从世界发展经验看，航母从下水到形成战斗力是个漫长的过程。法国 1946 年拥有第一艘航空母舰，到 1956 年才形成完整的编队作战能力，经历了 10 年。按西方航母建设的规律，每名舰载机飞行员的陆上、海上训练需要 3 到 4 年，一架舰载飞机一般需要培养 1.5 名飞行员，如果按每艘航母搭载 40 架飞机计算，共需要 60 名飞行员，飞行员的培训也将是一个漫长的过程。此外，航母还要进行夜航、复杂气象条件等方方面面的训练。

中国蛟龙深潜 5000 米

7 月 26 日，中国自主研发的“蛟龙”号载人潜水器成功突破 5000 米水深，下潜最大深度达到 5057 米，创造中国载人深潜的新纪录。

7 月 28 日潜水器顺利下潜至 5188 米水深。

图 3： 军工和大盘近 1 个月走势情况



数据来源：解放军报

目前全球范围内保持深海潜水记录的是日本于 1989 年研制的“深海 6500”号载人深海潜水器。中国的“蛟龙”号设计深度为 7000 米，并计划于 2012 年进行 7000 米级海试。

回顾今年以来卫星发射情况

7 月 27 日 5 时 44 分，冒着瓢泼大雨，我国在西昌卫星发射中心用“长征三号

甲”运载火箭，成功将第九颗北斗导航卫星送入太空预定转移轨道，这是北斗导航系统组网的第四颗倾斜地球同步轨道卫星。此次发射的卫星和火箭分别由中国航天科技集团公司所属中国空间技术研究院和中国运载火箭技术研究院研制。

7月11日23时41分，我国在西昌卫星发射中心用“长征三号丙”运载火箭，成功将“天链一号02星”送入太空。它将与2008年发射的“天链一号01星”组网运行，为我国神舟飞船以及未来空间实验室、空间站建设提供数据中继和测控服务，并将应用于我国将于下半年实施的首次空间交会对接任务。据了解，“天链一号”卫星组网运行，还将为我国中、低轨道资源卫星提供数据中继服务。

7月6日，实践十一号03星；

6月21日，中星10号通信卫星；

4月10日，第8颗北斗2号。

广发机械行业研究小组

真怡，分析师，中国航空研究院燃气涡轮研究所工学硕士、西北工业大学工学学士。先后在中国燃气涡轮研究所从事航空发动机研究设计工作、在国内资产评估事务所从事资产评估、价值咨询工作、在中投证券研究所从事行业研究工作，4 年证券从业经历，2011 年进入广发证券发展研究中心。

陈金东，分析师，厦门大学经济学硕士、机械工学学士，曾于中投证券研究所工作，2010 年进入广发证券发展研究中心。

张琦，研究助理，南开大学管理学硕士，曾就职于天相投资顾问有限公司，2011 年进入广发证券发展研究中心。联系方式：gfzhangqi@gf.com.cn，0755-82739750。

相关研究报告

军工行业点评_行业跟踪分析报告	真怡	2011-07-28
军工行业点评_行业跟踪分析报告	真怡	2011-07-11
军工行业 2011 年下半年投资策略_行业跟踪分析报告	真怡	2011-06-24

广发证券——行业投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛大 厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号 证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。