

■“掘金四季度”系列之三

# 军工：秋冬暂蛰伏 牛途再蓄势

□本报记者 张怡

今年上半年，军工板块引燃了A股市场投资热情。4月以来，国防军工指数大涨近七成。热度升温促使军工资产获得深度挖掘，成就了一批令人叹为观止的牛股。10月来临，利好兑现预期和避险情绪升温促使军工行情高位徘徊，板块中的个股面临多方面考验，后市分化难以避免。不过，考虑到多项利好政策预期尚未兑现、军工集团混合所有制改革仍在进行之中，以及军工行业的装备升级和技术进步，秋冬季蛰伏或只是为略显疲态的军工股提供了重新蓄势的契机，军工行业的牛途远未结束。

## 重组燃情 强势上涨

军工股无疑是今年以来A股市场中的明星。上半年，当行情低位徘徊、投资情绪低迷之时，军工股一枝独秀率先井喷，引燃了二级市场投资热情。申万国防军工指数自4月29日触及年内低点847.50点之后，就逐步开始展露牛角；6月之后受个股行情的带动，军工板块牛型显现，步入快速上升通道。这一井喷行情在10月份触及了高点1452.86点。短短半年时间，国防军工板块实现了超过70%的涨幅，超越其他行业板块成为今年A股市场中最大的超额收益源泉。

近期，军工股疲态出现连续回调，昨日止跌回稳、逆市领涨大盘。由此，申万国防军工指数自年初以来的涨幅达到42.33%，稳居行业涨幅榜首位。当前，军工指数对应的市盈率（TTM）高达103倍，足见资金对该板块的狂热程度。

嗅觉敏锐的融资客更是成为军工大潮的狂热追求者，军工股频频创造融资大单。据Wind数据统计，自4月21日至10月21日，国防军工行业的17只个股共获得了超过156亿元的融资净买入，平均每只个股的净买入额达到了9.18亿元，远超过其他行业。其中，中国船舶、中国重工和成飞集成期间的融资净买入额分别达到了20.96亿元、17.14亿元、16.19亿元，中国卫星、北方导航和中航动控这一数额也均超过了11亿元。

更引人注目的是，军工板块牛股辈出。自年初至10月21日，29只国防军工行业成分股均实现不同程度的上涨，共有16只个股的涨幅超过了50%。其中，成飞集成以263.83%的涨幅位居军工股涨幅榜首位，对应市盈率（TTM）达到了845倍；同时，航天动力、中航黑豹、北方导航和成发科技今年以来涨幅均超过了100%。其中，成飞集成由于获注158亿元军工资产而一飞冲天，涨幅一度超过3.7倍，这种令人叹为观止的表现引发了军工板块估值体系的重塑，军工行情从一枝独秀变为百花齐放。而近期，中国船舶、广船国际和中国重工三大上市平台也均因资产重组预期而获得资金密切关注；闽福发A和南通科技的借壳案例则为军工资产证券化提供了新的思路，这些个股均赢得了资金的热烈追捧。

## 三因素支持强势周期延续

在国家安全升级为国家战略之后，军工股行情就开始蠢蠢欲动，今年军工大潮的涌动有其必然性。国泰君安证券指出，军工牛市周期开启有三大基石：一是资产证券化进程，未来三年军工资产证券化大潮来临乃大势所趋；二是公司治理结构改善，军品定价体制调整、国有企业改革、国资委考核导向转变，将促进军工企业的公司治理结构持续改善；三是军品更新换代，未来三年军工新一代产品将陆续进入列装。

大势已至，三股暖风轻松扣动了行情的扳机。首先，军工股资产重组成为最重要的触发因素。并购重组历来都是资本市场最为诱人的机会，而军工资产重组尤甚，这不仅是由于军工资产的稀缺性，还由于这一领域的重组难度较大，因而让资本市场浮想联翩。而资本市场对重组股诸如成飞集成的热烈追捧，又通过比价效应带动了整个板块的价值重估，行情的演绎也从一枝独秀变为百花齐放。

其次，政策面暖风频吹成为行情演绎的持续催化剂。今年以来，军工科研院所改制即将启动、国防工业改革措施有望落地、军品定价体制调整加快推出等一批军工改革政策涌动。在改革的大背景下，这些政策预期均被赋予了推动大型军工集团改革、加快资产重组、推动优质资产证券化的意义，资本市场受此带动，行情反复酝酿，逐步聚集了人气，并形成了一致预期。

再次，市场面机会的匮乏给了军工股提供了绝佳的演绎机遇。今

年上半年，A股行情潮起潮落，趋势性行情的上演无迹可寻，市场情绪迷茫而略带悲观地期待着。这时的行情可谓青黄不接，成长和蓝筹的热潮均刚刚回落，新的催化剂尚未产生；此时，成飞集成复牌后的井喷行情带动了军工板块崛起，无人机、通航、导航等概念成为资金营造赚钱效应的重要阵地。随后在7月份A股整体大涨启动后，军工行情得到了进一步演绎的机遇。

尽管军工资产炒作大潮暂时告一段落，但军工资产证券化率依旧较低，军工改革诸多政策依然尚未兑现，军工股行情的演绎也就难言结束。分析人士指出，目前军工资产证券化率依然仅有30%左右，相较国企60%的证券化率还有翻倍的空间，因而后市催化剂依然丰富；同时未来不乏政策利好支撑，随着改革的实质推进，军工主题的上行空间依然广阔。

## 结构分化 整装蓄势

经过前期的井喷行情之后，国防军工板块随着大盘的调整而迎来高位震荡，在谨慎情绪升温 and 获利回吐压力增大的背景下，前期大涨的军工股料将迎来结构性分化。不过由于后续催化因素依然充足，休整料为二度崛起而积蓄力量，期间交易性机会仍将频现。

近期，军工股的分化已经开始显现。从5日涨跌幅来看，28只正常交易的军工股跌多涨少，前期涨幅较大的中国船舶、成飞集成跌幅居前；而仍有政策利好支撑的海特高新、中航飞机等则保持涨势。后期，分化调整料将进一步展开，军工股齐涨齐跌的状况或短期难现。

于进一步加强军队信息安全工作的意见》。招商证券研究认为，全球进入信息战时代，网络战将成为重要作战形式之一。2013年“棱镜门”事件后，我国将信息安全列为重中之重。信息系统设备的国产替代市场空间巨大，国内软硬件生产企业迎来利好。

信息系统基础设备的自主创新和安全可控是保证信息安全的必要条件，近期国家层面在不断推出政策，释放出对于信息系统设备，从硬件到软件全面国产化的决心。预计未来将在政府部门和军方涉密部门首先推行信息设备国产化替代，然后逐渐覆盖到重点领域企业和项目。

芯片安全作为操作系统和服务器的最基础和核心产品，有望获得优先支持，1200亿规模的集成电路产业基金即将出台。此前我国集成电路高端芯片几乎全部依赖进口，芯片国产化可以彻底杜绝国外挖掘我国情报的重要途径，将大幅提高我国信息安全水平，是国家重点投入的首要方向。基金将吸引大型企业、金融机构以及社会资金，并通过加大金融支持力度对产业给予支持。

## 军工改革机遇丰富

广发证券研究认为，军工改革可

不过，行业改革与政策预期及实质推进仍将促使资金伺机而动，不断激发军工股的交易性机会，并为下一轮趋势性机遇做准备。

分析人士指出，军工行业当前的看点主要集中在以下四方面：一是大型军工集团的混合所有制改革及军民融合。9月南通科技、闽福发公告重大资产重组方案复牌，中航飞机因重大事项停牌，广船国际重组方案发布，中国船舶备受资金追捧，这些均体现出大型军工集团改革引发的资产重组仍然是最为重要的市场机遇。

二是军工体制改革，这包括国防科研生产管理和武器装备采购体制机制改革等。其中，军工科研院所是最优质的军工资产，有望于今年底形成总体改革方案，制度障碍破除有利于各大军工集团积极利用资本市场推进混合所有制改革。

三是产业促进政策。国防军工代表国家制造业最高水平，后期航空发动机、军队信息系统设备国产化等投入料将加大。此外，无人机、通用航空、卫星导航等一系列行业重要技术突破仍有望引燃资金热情。

此外，军工行业盈利有望随着改革逐步好转。招商证券指出，军工行业成长速度和盈利能力仍然低于市场平均水平，但已提前进入上升周期。航空装备子板块财务指标明显较好，原因是中航集团核心军品资产证券化率最高，业绩受益于军品订单的稳定增长。随着国企改革的高附加值军品业务的注入，行业盈利能力将进一步增强。

以分成三类题材：一是集团资产整合。可以根据趋势确定性和重组难易程度选择拥有较多非科研院所类资产的母公司或集团，如兵器工业集团的北方创业、光电股份；中船工业集团下的中国船舶，中船重工集团下的风帆股份等；中航工业集团下的中航机电等；航天科技集团下的航天电子等；航天科工集团下的航天电器、航天晨光等；中国电子下的南京熊猫等。这些公司具体整合时间点和方案具有很大不确定性，可能有些公司股价表现波动性较大。

二是事业单位改制。政策和事件刺激方面，可关注受益空间较大的如中电科集团、航天两大集团下属上市公司；集团层面动向方面，可关注资本运作走在前面的中船重工、中航工业集团下属上市公司。事业单位改制具有政策推进的不确定性，具体整合方案的诸多不确定性，这类公司的股价表现可能波动性也较大。

三是激励机制改革。证券化率相对较高的中航工业集团、中船重工集团、中国电子等央企以及地方国企可能会走在前面。关注中航工业集团基本完成板块整合的业务公司，如中航飞机、中航光电、中航重机、哈飞股份、航空动力等。

## ■异动股扫描

## 机构席位逢高卖出信隆实业

□本报记者 龙跃

从公开交易信息看，机构席位昨日在信隆实业大涨过程中选择了明显的卖出策略。统计显示，昨日卖出该股的前五大席位中，有三家为机构席位。其中，两家机构专用席位卖出7524.77万元和3250.21万元，而国泰君安交易单元则卖出了712.60万元。值得注意的是，该股昨日买入前五大席位均为营业部席位。

分析人士指出，作为纯正的体育主题标的，信隆实业今年以来持续走强，累计涨幅巨大。考虑到公司当前市盈率（TTM）超过200倍，短期继续上涨空间有限，而机构席位的卖出也将带来一定调整压力。

## 涉足新能源汽车 长高集团涨停

□本报记者 王威

停牌一个月的长高集团，10月21日发布了收购杭州福特科技有限公司股权并增资扩股的公告，并于昨日复牌。昨日该股受到资金的追捧封上涨停板，报收于15.40元。但从昨日盘后公开信息来看，机构投资者对该股存在较大分歧。

于9月22日起停牌的长高集团周二盘后发布公告称，公司拟非公开发行股票4900万股，募集资金总额不超过5.38亿元。同时公司出资5740万元收购杭州福特科技有限公司股权并增资扩股，成为福特科技的第一大股东，持股比例为44.62%。收购完成后，公司将从充电桩等相关熟悉的领域切入新能源汽车行业。

昨日长高集团以14.66元开盘，开盘后股价直线拉升至涨停，虽然期间曾两度打开涨停

## 再推并购方案 武昌鱼复牌大涨

□本报实习记者 叶涛

去年收购黔锦矿业的重组方案折戟后，武昌鱼日前公布新的并购方案。受此消息刺激，停牌超过3个月的武昌鱼昨日复牌后“一”字涨停，股价报收4.68元。

武昌鱼周二晚间披露定增预案，拟以增资及发行股份购买的方式收购黔锦矿业100%股权。而在此前，公司上一个收购黔锦矿业的重组方案曾被中国证监会否决。根据新方案，武昌鱼拟认购黔锦矿业新增注册资本458.33万元，持有黔锦矿业4%股权。增资完成后，公司拟向华普投资、安徽恒投、神宝华通、世欣鼎成和京通海发行股份购买其所持有的黔锦矿业全部股



常用技术分析指标数值表（2014年10月22日）

目前仓位状况 (加权平均仓位:64.3%)		
选项	比例	
满仓(100%)	43.2%	
75%左右	16.0%	
50%左右	13.3%	
25%左右	10.0%	
空仓(0%)	17.5%	

数据提供:长城证券杭州分公司

技术指标		上证(综指)	沪深300	深证(成指)
移动均线	MA(5)	↓2344.12	↓2438.57	↓8127.31
	MA(10)	↓2358.37	↓2450.70	↓8155.42
	MA(20)	↑2348.47	↑2440.62	↑8103.21
	MA(30)	↑2337.45	↑2435.45	↑8107.06
	MA(60)	↑2271.08	↑2386.36	↑7999.65
	MA(100)	↑2182.19	↑2295.10	↑7715.04
	MA(120)	↑2156.13	↑2270.58	↑7637.72
	MA(250)	↑2129.05	↑2275.28	↑7760.81
乖离率	BIAS(6)	↓-0.95	↓-0.98	↓-0.93
	BIAS(12)	↓-1.45	↓-1.40	↓-1.08
MACD线	DIF(12,26)	↓16.33	↓12.31	↓34.37
	DEA(9)	↓24.66	↓19.06	↓46.19
相对强弱指标	RSI(6)	↓34.00	↓33.47	↓38.20
	RSI(12)	↓46.54	↓45.42	↓46.77
慢速随机指标	%K(9,3)	↓36.85	↓32.98	↓42.99
	%D(8)	↓49.39	↓45.75	↓54.81
技术指标		上证(综指)	沪深300	深证(成指)
心理线	PSY(12)	↓41.66	↓41.66	↓50.00
	MA(6)	↓58.33	↓54.16	↓54.16
动向指标(DMI)	+DI(7)	↑15.22	↑10.30	↑7.86
	-DI(7)	↑27.21	↑27.48	↑26.65
	ADX	↑31.06	↑34.51	↑42.15
	ADXR	↑43.63	↑42.99	↑47.17
	BR(26)	↑74.67	↑76.56	↑74.28
人气意愿指标	AR(6)	↑91.22	↑86.76	↑73.55
	%W(10)	↑82.51	↑89.39	↑80.54
威廉指数	%W(20)	↓60.57	↓60.93	↓52.77
	%K(9,3)	↓36.85	↓32.98	↓42.99
随机指标	%D(8)	↓49.39	↓45.75	↓54.81
	%J(3)	↓11.77	↓7.44	↓19.36
动量指标	MOM(12)	↓-31.15	↓-29.15	↓-19.64
	MA(6)	↓16.76	↓19.08	↓106.74
超买超卖指标	ROC(12)	↓-1.32	↓-1.19	↓-0.24

# 中韩自贸区谈判有望获突破

□本报记者 徐伟平

分析人士指出，近30年来，中韩经济交流发展迅速，相互之间的贸易和投资规模不断扩大，中韩往来贸易形势良好，自贸区的市场空间巨大。预计自贸协定将有重要进展，相关上市公司值得投资者关注。

## 中韩自贸区谈判料获突破

中国商务部9月26日晚间宣布，为期5天的中韩自贸区第十三轮谈判26日在北京闭幕。中韩双方明确，将就谈判的剩余问题继续保持磋商，力争实现两国领导人提出的在年底前完成谈判的目标。

其实，中韩自贸区谈判经历了馬拉松式的曲折过程。早在2004年的APEC会议上，两国领导人就达成此项共识。2012年5月谈判正式开始，但

直到2013年9月的第七轮才取得一定突破。中韩就废除关税的产品比例(90%)和进口额比例(85%)初步达成共识，第一阶段谈判结束。此后的一年中，中韩进行了六轮谈判，但进展缓慢，迟迟无法结束。

业内人士指出，尽管经历了漫长的十年，尽管存在不少分歧，中韩对自贸区谈判越来越重视。韩国政府更多次明确强调将中韩自贸区谈判作为韩国贸易战略最优先的选项。两国都非常清楚，自贸区对双边经贸关系和各自的经济发

## 中韩自贸区市场空间巨大

中韩往来贸易形势良好，为自贸区谈判奠定坚实基础。近30年来，中韩经济交流发展迅速，相互之间的贸易和投资规模不断扩大。从贸易方面

看，中韩两国自1992年建交以来，双边贸易呈现出快速增长的态势。2013年，中韩双边货物贸易额超过2700亿美元。2014年第一季度，两国贸易额达676.3亿美元，同比增长6.8%。从直接投资方面看，中韩间的直接投资作为两国间相互贸易的支柱和补充，也占有相当重要的位置。今年一季度，韩国对华投资达16.25亿美元，同比增长162.13%。

中韩自贸区谈判2012年5月启动，在第六轮谈判中，双方提出最终实现自由化产品要占全部商品税目的90%。在最近一轮谈判中，双方就贸易和投资进行了深入磋商，同时在原产地规则、技术性贸易壁垒、电子商务、环境等广泛领域展开谈判，并取得积极进展。目前已经结束贸易模式谈判，进入到最重要的要价与协议文本磋商阶段，有望按照计划在2014年结束谈