

范海波 行业分析师

执业编号: S1500510120021

联系电话: +86 10 83326800

邮箱: fanhaibo@cindasc.com

李勇鹏 军工行业分析师

执业编号: S1500517110001

联系电话: +86 10 83326846

邮箱: liyongpeng@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推1-2只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

军工企业入围第三批混改, 把握军工中报行情

2018年07月23日

➤ 本周行业观点

军工企业入围第三批混改试点, 军工行业改革将逐步推进。据经济观察报报道, 第三批混改试点共涉及 31 家企业, 10 家央企子企业涉及领域包括军工、油气能源等, 其中军工企业至少 2 家。2018 年军工行业混合所有制改革有望去的实质性突破, 对军工企业完善现代企业制度、提升效率起到积极作用。

军工行业基本面改善, 军工行业中报情况将会明显向好, 尤其是航空板块及军工电子和信息化板块业绩向好变化将尤其明显, 印证行业基本面改善的观点。我们建议把握中报行情, 优选受装备采购放量而中长期业绩向好的板块, 重点关注航空制造产业链, 建议关注中航飞机、中直股份、中航沈飞、洪都航空, 以及港股中航科工。

主战装备研制成熟及列装, 为装备升级换代带来的大规模采购奠定良好基础。装备采购前提是装备的研制定型、列装, 并且具备了规模生产条件。我国新一代主战装备纷纷于近几年研制成熟, 进入密集定型、列装服役周期, 主战装备大规模采购具备了条件。尤其是航空更是多型主战装备都具备了采购条件, 同时又有大量需求, 航空主战装备放量采购将会是大概率事件。2018 年中央一般公共预算支出安排中, 国防支出 11069.51 亿元, 增长 8.1%, 从幅度上来看 18 年 8.1% 增加绝对规模并不明显, 但趋势变化超出市场预期。18 年起军费开支从“主要用于支持深化国防和军队改革”倾向“用于更新武器装备”。据十三届全国人大发言人表示, 18 年国防开支“相当一部分是为了弥补过去投入的不足, 主要用于更新武装装备、改善军人的生活待遇和基层部队训练生活条件。”发言人讲话指出了各阶段军费开支重点支持领域的不同, 说明军费支出的重点将向武器装备研制采购更新倾斜。

军工行业基本面改善明显, 航空板块及军工电子和信息化板块业绩向好变化尤其明显。2018 年 Q1 军工行业营业总收入及归母净利润增速双增长, 增速分别为 3.83%、34.15%, 板块归母净利润增速明显加快, 1 季度归母净利润增长加速或表明压制军工板块业绩因素已经基本消除。2018Q1 军工子行业业绩进一步改善, 其中以航空、地面兵装、军工电子及信息化行业改善幅度最为明显。2018Q1 航空、地面兵装、军工电子及信息化归母净利润增速较上年持续加速, 分别为 102.28%、33.34%、60.73%。军工行业具有明显季节性, 一般来说一季度为全年业绩低点, 从 18 年 1 季度军工行业业绩改善明显, 我们认为 18 年全年业绩将有较大改观。

聚焦军机产业链投资机会，重点关注主机厂、材料企业。基于军工行业整体向好，且航空主战装备未来三到五年将处于采购景气高峰的判断，我们强烈建议聚焦军机产业链投资机会，建议针对我国空军装备亟待补齐的装备短板，甄选已经列装且即将放量的装备，沿着“机种——型号——主机厂——产业链配套”的思路寻找投资标的。我们建议重点关注战斗机、大型运输机及教练机，型号对应分别为 J-16、Y-20 及教-10，总装厂对应上市公司分别为中航沈飞、中航飞机及洪都航空。此外由于材料研制技术、资本门槛高且研发周期长，在研制成功后用量提升迅速且具有垄断地位，建议重点关注在型号上用量迅速提升的特种结构材料配套企业，重点为钛合金生产与加工企业，建议关注西部材料、宝钛股份。

风险因素：装备批量列装进度低于预期，军工体制改革进度低于预期，军费投入低于预期。

➤ 本期【卓越推】：无推荐标的



研究团队简介

范海波，信达证券研发中心执行总监，有色金属/钢铁行业首席研究员。中国科学院理学(地球化学)硕士，加拿大 Concordia 大学管理学(金融)硕士。现任信达证券研发中心有色金属、钢铁行业高级研究员。曾任冶金部勘察研究总院高级工程师，在加拿大学习工作7年，从事北美金融市场实证研究，多篇金融市场论文在包括 Review of Futures Markets , Journal of Portfolio Management ,Journal of Trading 等著名欧美期刊发表。

李勇鹏，军工行业首席分析师。毕业于北京理工大学固体力学系，先后于中航工业沈飞民机、中国运载火箭技术研究院就职近7年，从事民用飞机设计、航天运输系统领域规划、项目预先研究及技术攻关等工作，曾参与 C919、庞巴迪 C 系列等民用客机设计，以及航天领域多项重大工程研究攻关。2015年9月至2017年8月就职于民生证券，从事机械行业研究。2017年9月加入信达证券从事军工行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不将与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。