

国防军工行业

点评

军工行业周报（2018.11.19-2018.11.25）

——继续关注航空、信息化等高景气度板块

行业公司研究——国防军工行业

证券研究报告

✍️：武雨桐 执业证书编号：S1230518080003
 ☎️：021-80108035
 ✉️：wuyutong@stocke.com.cn

行业评级

 国防军工 看好

行情回顾

中信军工	-4.47%	4919.15	上证综指	-3.72%	2579.48
沪深300	-3.51%	3143.48	创业板指	-6.74%	1308.74
周涨幅前五			周跌幅前五		
洪都航空	2.46%	11.26	雷科防务	-11.51%	5.46
高德红外	1.04%	16.5	炼石航空	-11.35%	12.26
中直股份	0.66%	37.88	中航高科	-11.21%	6.02
北斗星通	0.65%	21.54	新兴装备	-9.06%	43.66
*ST抚钢	0.00%	2.38	中航电测	-8.91%	8.38

相关报告

- 1 《浙商军工-2018年国防预算增速远超预期，装备建设持续加速》2018.03.06
- 2 《20180209-浙商军工-一张图看懂十大军工集团2018年工作会》2018.02.09
- 3 《浙商军工-国防军工行业2018年投资策略：跨入国防新时代，强军梦照亮未来》2018.01.24
- 4 《20171127-浙商军工-峰回路转，战略性看多军工板块投资机会》2017.11.27
- 5 《浙商军工-中印边界持续紧张，国防建设刻不容缓》2017.07.11

□ 周观点与投资建议

上周（2018.11.19-2018.11.25）中信军工指数下跌4.47%，收于4919.15点，市盈率57.1，跑输沪深300指数0.96个百分点，跑赢创业板指数2.27个百分点，在中信一级行业指数中涨幅排第11名。11月21-22日，国务院国资委主任肖亚庆赴川调研中央企业，先后到中国核动力研究设计院、成都飞机设计研究所和成飞公司等军工单位走访。肖亚庆强调：要深入实施军民融合发展战略，加强与各类所有制企业的交流合作，全力保障好国防建设的要求。

我们认为，军工行业进入到中长期配置阶段。1.行业层面：首先，军费作为国家对国防军工行业的基本投入，未来将持续稳定增长，行业长期具备较高景气度，板块周期性较弱；其次，国家在全球新常态下，强军需求凸显，核心装备采购、更新换代加速，训练强度及频率提高导致装备损耗加快，需求端推动行业加速发展。2.改革层面：“十三五”期间，军工科研院所改制、国有军工企业混改及军品定价机制改革均有较大实质性推动。在混改或院所改制完成后，相关资产有望IPO或注入上市公司，“十三五”后期到“十四五”，军工板块资本运作频率有望加快。

□ 推荐标的

考虑到军工板块行业基本面景气度持续较高、改革加速及板块估值位于近三年底部，我们建议逐步加大军工行业配置，推荐关注：1.订单饱满且增长具有持续性的核心主战装备总装企业：中航沈飞、内蒙一机、中航飞机；2.集中受益于下游高景气度及国产替代的核心配套类企业：航发动力、航天电器、中航光电、中国动力；3.未来或有核心军品资产注入的中航机电、中航电子等。

□ 风险提示

1.军品订单不达预期；2.改革进度缓慢；3.军工板块估值较高。

报告撰写人：武雨桐
 数据支持人：武雨桐

1. 周观点及投资建议

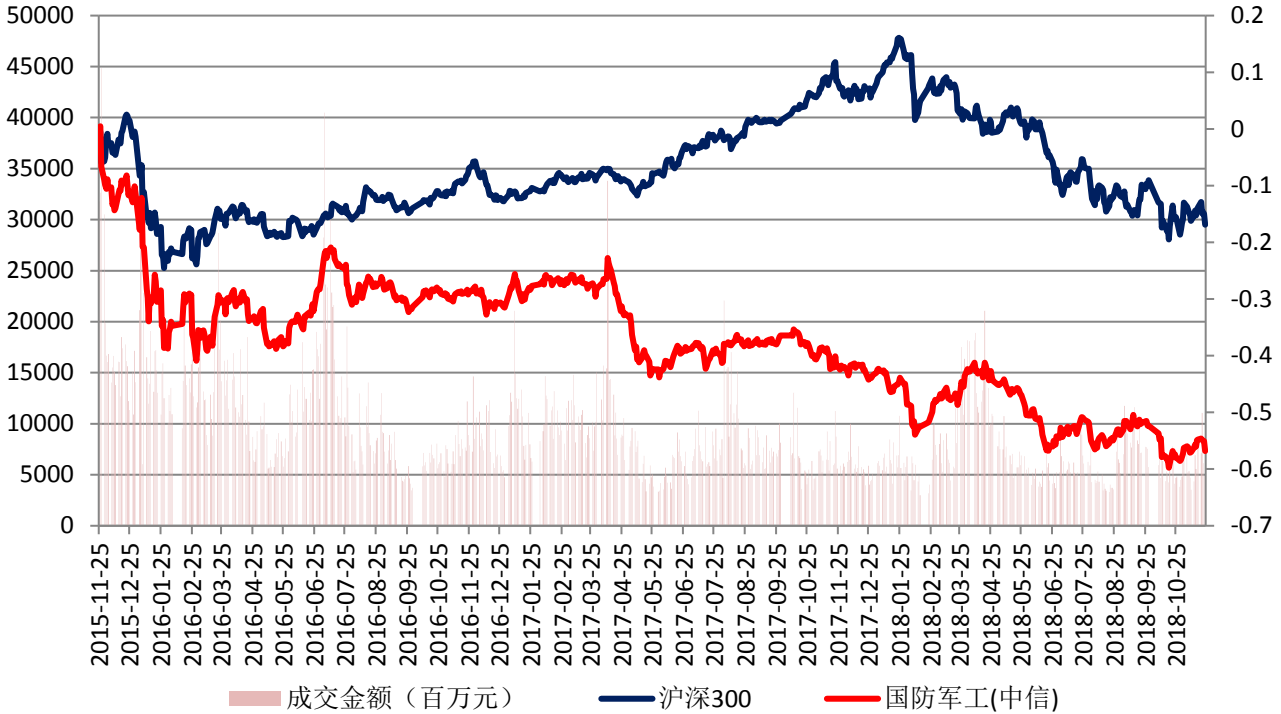
上周(2018.11.19-2018.11.25)中信军工指数下跌4.47%，收于4919.15点，市盈率57.1，跑输沪深300指数0.96个百分点，跑赢创业板指数2.27个百分点，在中信一级行业指数中涨幅排第11名。11月21-22日，国务院国资委主任肖亚庆赴四川调研中央企业，先后到中国核动力研究设计院、成都飞机设计研究所和成飞公司等军工单位走访。肖亚庆在企业调研时强调：要深入实施军民融合发展战略，加强与各类所有制企业的交流合作，全力保障好国防建设的要求，努力在新时代军民融合发展中做出应有贡献。23日早上，肖亚庆专门乘坐由ARJ21-700飞机执飞的航班前往湖南，在机上听取中国商飞、成都航空主要负责同志关于国产飞机生产、运营情况汇报。肖亚庆表示，国产飞机的成功研制和安全运营历经艰辛、值得骄傲。国务院国资委将一如既往全力支持国产飞机生产制造，鼓励支持更多航空公司购买运营ARJ21-700飞机。目前我国自主设计研制的C919、ARJ21等民用客机都将陆续走入市场，体现出我国高端制造能力的提升。两型飞机都是由中国商飞设计及总装生产，上市公司中航飞机为其主要部件配套。

我们认为，军工行业进入到中长期配置阶段。1.行业层面：首先，军费作为国家对国防军工行业的基本投入，未来将持续稳定增长，行业长期具备较高景气度，板块周期性较弱；其次，国家在全球新常态下，强军需求凸显，核心装备采购、更新换代加速，训练强度及频率提高导致装备损耗加快，需求端推动行业加速发展。2.改革层面：“十三五”期间，军工科研院所改制、国有军工企业混改及军品定价机制改革均有较大实质性推动。其中以中航工业集团为首的各个混改试点企业进展顺利；第一批军工科研院所改制试点已经启动，我们推测年内可能迎来第二批改制试点院所。在混改或院所改制完成后，相关资产有望IPO或注入上市公司，“十三五”后期到“十四五”，军工板块资本运作频率有望加快。

考虑到军工板块行业基本面景气度持续较高、改革加速及板块估值位于近三年底部，我们建议逐步加大军工行业配置，推荐关注1.订单饱满且增长具有持续性的核心主战装备总装企业：中航沈飞、内蒙一机、中航飞机；2.集中受益于下游高景气度及国产替代的核心配套类企业：航发动力、航天电器、中航光电、中国动力；3.未来或有核心军品资产注入的中航机电、中航电子等。

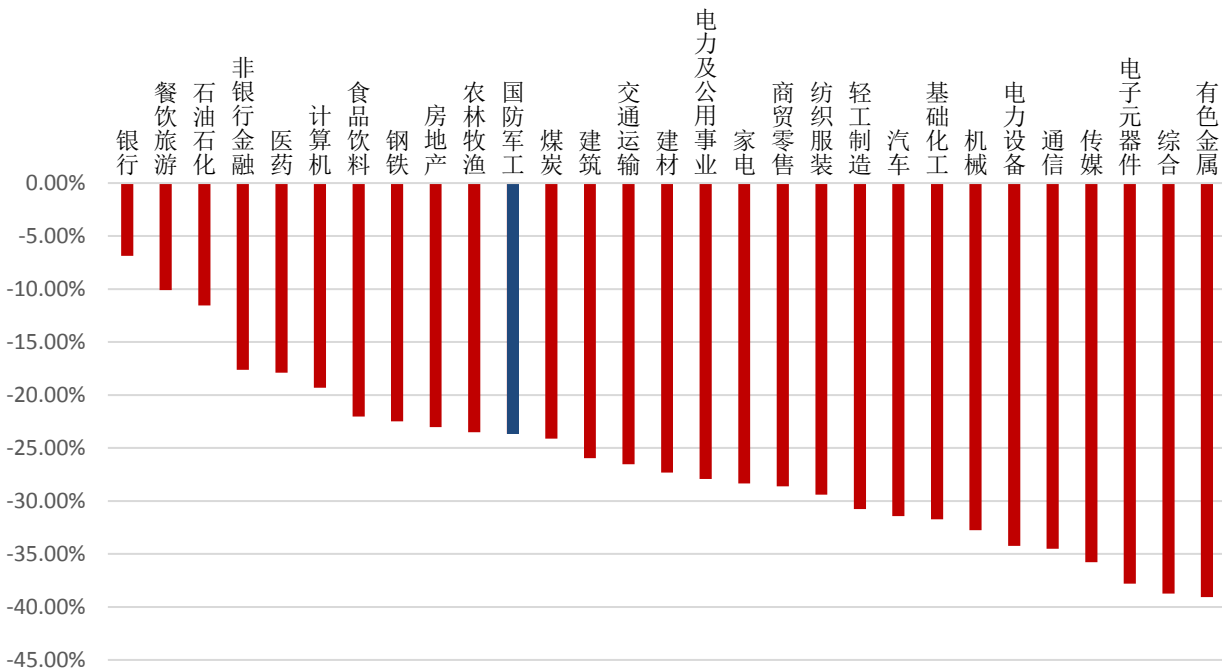
2. 历史表现

图 1：近三年国防军工与沪深 300 指数对比



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 2：今年以来至今国防军工在中信证券一级行业指数中涨跌幅排名



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 3：近三年军工板块市盈率 PE 走势



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 4：近三年军工板块下属子行业走势



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

3. 本周重要公告

证券名称	事件摘要
天银机电	194 万股股权激励限售股份上市流通
中国应急	公告回购方案（董事会预案）
鹏起科技	20059.3472 万股定向增发机构配售股份上市流通
*ST 抚钢	2018 年 11 月 22 日, 公司收到抚顺中院(2018)辽 04 破 3-1 号《民事裁定书》. 抚顺中院裁定批准重整计划, 并终止公司重整程序.
中航沈飞	公司 A 股限制性股票激励计划（第一期）的股份授予登记工作已完成。
华力创通	北京华力创通科技股份有限公司中标天翼电信终端有限公司的天通手机集中采购项目(二次), 中标产品为天通单模手机.
火炬电子	回购数量: 1376553 股; 回购金额: 23679836.36CNY
特发信息	神州飞航已经办理完毕相关股权变更登记手续。
威海广泰	2018-07-11 至 2018-11-20, 山东省国际信托股份有限公司-山东信托·裕丰 2 号单一资金信托增持股份 700 万股; 平均增持价格为 11.55CNY。目前共持有 700 万股流通股份; 最新持有数量占流通股份总数占比为 2.14%。
威海广泰	威海广泰空港设备股份有限公司于 2018 年 11 月 20 日收到公司控股股东新疆广泰空港股权投资有限合伙企业的通知, 广泰投资通过“山东省国际信托股份有限公司-山东信托?裕丰 2 号单一资金信托”增持公司股份 700 万股, 占公司总股本的 1.8333%。
楚江新材 苏试试验	并购重组审核委员会 2018 年 59 次会议关于公司并购重组事项的审核结果是: 通过 公告回购方案（董事会预案）

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市浦东南路 1111 号新世纪办公中心 16 层

邮政编码：200120

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>