



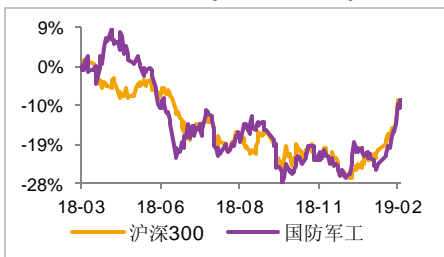
2019年03月05日

增持(维持)

分析师：王凤华
 执业编号：S0300516060001
 邮箱：wangfenghua@lxsec.com

研究助理：刘智
 电话：021-51782232
 邮箱：liuzhi_bf@lxsec.com

行业表现对比图(近12个月)



资料来源：聚源

相关研究

- 《【联讯军工三季报分析】军工三季报业绩分化明显，航空装备一枝独秀》2018-11-06
- 《【联讯军工2019年度策略报告】明年稀缺的逆周期：资产证券化主题与军费增长基本面共振》2018-12-27
- 《【联讯军工行业周报】军品定价改革文件下发，继续看好军工反弹行情》2019-02-25

国防军工

【联讯军工行业点评】：2019年国防预算增长7.5pct，强调全面推进国防和军队现代化建设

投资要点

✧ 1) 2019年国防支出预算1.19万亿元，同比增长7.5%

从十三届全国人大二次会议披露：2018年国防支出11070亿元，2019年国防支出预算11899亿元，增长约7.5%。这是我国国防预算连续第四年以个位数增长。

国防预算将重点支持国防和军队改革，全面推进国防和军队现代化建设。围绕加快军民融合深度发展，做好资金保障。完善优抚安置制度体系，落实退役军人待遇保障，完善退役士兵基本养老、基本医疗保险接续政策，增加对转业干部、退役安置、优抚对象等补助经费。

✧ 2) 国防预算重点支持国防和军队改革，强调全面推进国防和军队现代化建设

2019年国防预算同比去年增长7.5%，增速略低于2018年的8.1%，增加值829亿。从官方宣传口径可以看出，国防预算重点向国防和军队改革倾斜，这也体现了军费预算向武器装备升级倾斜的战略。同时，还重点突出全面推进国防和军队现代化建设，印证了我国国防军工事业现代化建设的大力推进和加速。

国防预算可大体分为三部分：装备费、人员费和训练费。从2015年开始的军改，我国军队裁军30万已经基本完成，人员费和训练费所占据的比重会有所降低。因此我们认为随着国防预算持续增长，国防武器装备费用增速将明显快于国防预算增速，对军工板块形成长期利好。

✧ 3) 加快军民融合深度发展，做好资金保障

军民融合已经上升到国家战略层面。国防预算向军民融合发展战略倾斜也是再次得到强调。我们认为对军民融合板块构成长期利好，在政策、资金保障的双重推动下，军民融合市场有望加速发展，构建经济高效、完善的军工配套体系。

✧ 4) 投资建议

建议关注两大主线，武器装备升级主线，重点推荐以军机升级换代为代表的供应链核心标的：中航沈飞、中直股份、中航电子、中航机电、中航光电、航天电器。军民融合主线，重点关注在军民融合领域已经介入良好，未来有潜在项目深层切入军民融合市场的光威复材、火炬电子、凯乐科技、高德红外等。

✧ 5) 风险提示

- 1、军品订单不及预期的风险；
- 2、武器装备升级列装不及预期的风险。



分析师简介

王风华, 中国人民大学硕士研究生, 现任联讯证券研究院执行院长。2016 年加入联讯证券, 证书编号: S0300516060001。

研究院销售团队

| | | | | |
|----|-----|--------------|-------------|----------------------|
| 北京 | 周之音 | 010-66235704 | 13901308141 | zhouzhiyin@lxsec.com |
| 上海 | 徐佳琳 | 021-51782249 | 13795367644 | xujialin@lxsec.com |

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买入: 相对大盘涨幅大于 10%;

增持: 相对大盘涨幅在 5%~10%之间;

持有: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间;

减持: 相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

增持: 我们预计未来报告期内, 行业整体回报高于基准指数 5%以上;

中性: 我们预计未来报告期内, 行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来报告期内, 行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层

传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com