

国防军工行业

2019 年中国国防预算同比增长 7.5%

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-03-05

核心观点:

- **2019 年中国国防预算同比增长 7.5%，达到 1.19 万亿元**

根据国防部网站 3 月 5 日新闻，2019 年中国国防预算同比增长 7.5%，达到 1.19 万亿元。十三届全国人大二次会议发言人张业遂表示，“保持国防费的合理适度增长是维护国家安全、适应中国特色军事变革的需要”。

- **国防预算增速符合预期，看好 2019、2020 年军工景气度持续提升**

2019 年国防预算增速高于 GDP 预期增速，符合预期。虽然增速同比回落，但随着军改、军品定价价值改革的落地，军费的使用效率将得到提升，武器装备的采购、更新仍将处于快速发展期。考虑到“十三五”前半程的留存军费结转以及后两年的军费稳定增长，看好军工行业 2019、2020 年景气度的持续提升。

- **中国国防预算占 GDP 比例低于世界主要国家，有望长期保持稳定增长**

根据中国财政部以及 SIPRI 数据，2008 年至今，中国国防预算占 GDP 比例一直低于 1.3%（2009 年除外），而美国的数据为 3%-4%、俄罗斯为 3%-5%、法国和印度为 2%-3%，中国国防预算占 GDP 比例与世界主要国家仍有一定差距。十九大报告指出，“确保到 2020 年基本实现机械化，信息化建设取得重大进展，战略能力有大的提升”，空军也在 2018 年公布了“现代化建设三步走战略”。十九大提出了新时代的强军目标，首次指出，力争到 2035 年基本实现国防和军队现代化，到本世纪中叶全面建成世界一流军队，预计国防预算有望长期保持稳定增长。

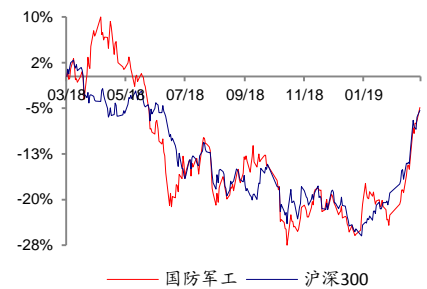
- **投资建议**

从基本面看，2018 年以来行业订单、资产证券化、改革进度全部处于边际改善阶段，虽然最新军改进度和专项整肃治理对部分军品领域订单交付产生影响，考虑“十三五”后三年行业景气度提升，预计总装类和核心配套类公司业绩有望持续改善。重点推荐中直股份、内蒙一机、航发动力、中航机电、国睿科技、中国动力、中航沈飞。

- **风险提示**

相关政策出台时间低于预期，资产证券化存在较大不确定性，国际局势变化具有不可预知性。

相对市场表现



分析师:

赵炳楠



SAC 执证号: S0260516070004



010-59136613



zhaobingnan@gf.com.cn

分析师:

刘芷君



SAC 执证号: S0260514030001



SFC CE No. BMW928



021-60750802



liuzhijun@gf.com.cn

请注意，赵炳楠并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究:

国防军工行业:18 年中国国防 2018-03-05
预算增长 8.1%

联系人: 李炼 021-60750604

gflilian@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	评级	货币	股价	合理价值	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
				2019/3/4	(元/股)	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
中直股份	600038.SH	买入	人民币	47.19	-	0.89	1.05	53.02	44.77	24.03	20.69	6.79	7.40
内蒙一机	600967.SH	买入	人民币	11.87	-	0.39	0.46	30.44	25.80	37.66	23.95	7.67	8.45
航发动力	600893.SH	买入	人民币	25.51	-	0.50	0.58	51.33	43.68	15.72	13.61	4.13	4.63
中航机电	002013.SZ	买入	人民币	7.66	8.40	0.23	0.28	33.30	27.36	16.92	13.97	9.23	10.00
国睿科技	600562.SH	买入	人民币	15.64	-	0.17	0.23	92.00	68.00	96.41	63.60	5.45	7.07
中国动力	600482.SH	买入	人民币	25.55	-	0.85	1.07	30.06	23.88	61.28	33.49	5.37	6.33
中航沈飞	600760.SH	买入	人民币	33.65	-	0.56	0.63	59.77	53.16	24.22	19.19	9.93	10.04

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

广发军工行业研究小组

赵炳楠：资深分析师，哈尔滨工业大学工学学士和硕士，6年以上军工企业工作经历，4年以上证券从业经历，2015年进入广发证券发展研究中心。

袁晓宣：联系人，海军工程大学国防经济学士和硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。

李炼：联系人，同济大学管理学硕士、同济大学机械设计制造及其自动化学士，2018年进入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河北路183号大都会广场5楼	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼	香港中环干诺道中111号永安中心14楼1401-1410室
邮政编码	510075	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、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，如有需要，应先咨询专业意见。

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，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。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，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。