

国防军工

多重利好共振，“成长+改革”逻辑再强化

事件:

3月23日国防军工上市公司座谈会在北京召开。国资委、工信部、国防科工局、军民融合基金、证监会领导，以及十一大军工集团及上市公司代表参与座谈会。

点评:

会议亮点颇多，军民融合有望打开新局面。会议主题为“落实军民融合发展战略，提升军工上市公司质量”，此次会议亮点：1) 叠加政策窗口期，在两会胜利闭幕后召开，为军工改革再次注入“政策强心剂”。2) 会议级别高：十一大军工集团及资本运作部负责人均出席会议，中船重工、中国电科领导、以及火炬电子、海兰信等民参军企业代表发言。国资委、国防科工局、证监会等部门为支持军工企业质量提出积极举措。3) 我们认为，军民融合重点关注三个层面的融合①技术融合：5G通信、军工电子、新材料等关键技术加速向民用转化。②市场融合：进一步发挥市场机制，民参军企业产品进入军工体系。③资本融合：将逐步扫除军工集团资产注入上市公司的障碍，社会资本也将更顺利地进入军工行业。

“成长+改革”逻辑共振催化军工行情。2017-2018军工改革进度整体低于预期，但步入2019年后，军工业绩持续向好、改革亦呈加速态势，成长与改革共振行情已然形成。我们认为：1) 2019年是国防建设攻坚之年，作为战略新兴产业，军工将得到更多政策支持，军工改革也将打开新局面。2) 结合会议代表发言，伴随体制、机制的逐步突破，军工集团资产证券化率、军民融合程度将逐步提升。3) 2019年科创板将正式成立，市场对自主可控、军民技术融合重视度空前，军工“硬科技”有望加速进入民用领域，军工高科技企业将迎来价值重估。

近期国企改革加速迹象明显。2019年以来，国企改革事件明显增多。1) 两会期间，国资委表示要优化国有资本布局，积极稳妥地推进装备制造、造船等领域的战略性重组。2) 中船科技发布预案收购海鹰集团、南北两船合并预期升温，船舶板块成为市场关注热点。航空工业国有资本投资公司试点工作稳步推进、中国电科积极推进资产重组、本次会议亦深入探讨军民融合发展问题，反映出当前军工改革正持续深化。3) 我们认为2019年军工院所改制、股权激励、军品定价改革等措施有望加速落地。

年报验证基本面向好，景气持续上行。我们在2018年7月《中报预示基本面好转，聚焦成长白马》中提出，军工兼具成长性和弹性，基本面逐季向好将催化板块行情。年初至今，军工板块上涨32.6%，行业排名13/29，跑赢大盘8.3pct。但3月中旬以来市场分歧明显加大，市场担心军工业绩好转的持续性，同时行业订单“十三五”前低后高的逻辑等待验证。近期中航机电、中直股份、中航光电等核心军工企业陆续披露2018年报，业绩表现亮眼。伴随军费增加、执行效率提升，我们看好2019年军工景气持续上行。

选股思路与受益标的：1) 景气上行组合（攻防兼备的“核心配套+总装”成长白马）：中直股份、航天电器、中航沈飞。2) 国企改革组合（资产证券化、混改、股权激励等预期）：中航机电、航天电子、内蒙一机。3) 科研价值重估组合（军工信息化、自主可控、新材料）：四创电子、振华科技、菲利华、耐威科技、火炬电子。

风险提示：1) 军工改革力度不及预期；2) 军工企业订单波动较大。

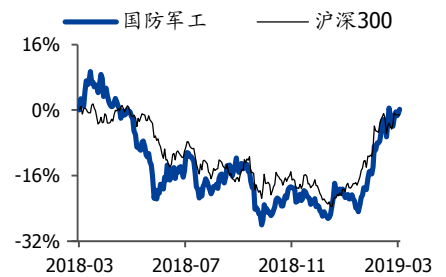
重点标的

股票代码	股票名称	EPS (元)				PE			
		2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600038	中直股份	0.77	0.90	1.10	1.34	58.0	50.0	40.9	33.3
002025	航天电器	0.73	0.84	1.05	1.29	38.6	33.6	26.7	21.8
603678	火炬电子	0.52	0.78	1.03	1.32	41.0	27.2	20.8	16.1

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注释：EPS来自Wind一致预测，PE根据2019年03月22日收盘价计算

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 张高艳

执业证书编号：S0680518100002

邮箱：zhanggaoyan@gszq.com

相关研究

- 《国防军工：业绩持续好转，改革加速推进》
2019-03-24
- 《国防军工：景气上行改革升温，成长与弹性兼具》
2019-03-17
- 《国防军工：两船合并预期升温，国企改革有望加速》
2019-03-10



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼
邮编：100033
传真：010-57671718
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层
邮编：200120
电话：021-38934111
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com