

行业政策春风袭来， 军工板块有望乘风而起

核心观点：

1. 事件

中国证券报：由中国上市公司协会主办、协会国防军工行业委员会承办的国防军工上市公司座谈会 23 日在北京召开。

2. 我们的分析与判断

（一）军工行业发展获主管部门关注，政策助力可期。

此次座谈会上，证监会副主席表示军工上市公司面临体制、政策和机制三方面问题，强调军工上市公司应聚焦主业，提升核心竞争力；证监会应服务军工企业高质量发展；协会在提高上市公司质量上继续发挥作用。我们认为主管部门已充分认识到军工上市公司发展障碍，并有望在落实军民融合发展战略基础上逐步建立起资本市场与上市企业的良性对接机制，甚至可能开辟军工资产重组上市的绿色通道，从而破除各种体制机制藩篱，助力军工行业借助资本市场快速发展。

（二）国资委积极引导，军工资产上市有望提速。国资委产权局副局长会上表示国资委积极引导军工集团将优质军工资产注入上市公司，更加突出军工基因，以混改促进融合，激发内生动力和活力。我们认为国资委支持军工集团资产证券化的态度更加明确，产权归属问题有望逐步化解，未来上市资产的军工属性或将更加鲜明，估值提升更加明显。此外，军工企业混合所有制改革试点有望扩围，军工国企改革效率改善的同时，由于资本的内在要求，资产证券化进程也将明显提速。

（三）员工激励和融资重组受关注，军民融合迎新局面。

工信部装备司、国防科工局发展计划司、国资委考核分配局、证监会相关部门以及交易所分别围绕“军民融合、科技强军”、“上市公司股权激励机制”、“军工上市公司发行上市、融资及重组”三个主题进行了交流分享。除并购重组外，股权激励机制建立正逐步成为主管部门和军工上市公司共识之一。随着相关机制在军工上市公司中普及，军工企业的内生活力将被有效激发，混改的积极推进将开创军民融合新局面。

3. 投资建议

军工行业景气度高，业绩增长确定性强，估值水平纵向比较依然具备优势，叠加政策红利释放预期，军工板块有望取得明显超额收益。建议关注资产证券化提升预期较强的中国卫星（600118.SH）、杰赛科技（002544.SZ）、四创电子（600990.SH）、北方股份（600262.SH）以及估值和成长兼备的航天电器（002025.SZ）、钢研高纳（300034.SZ）、火炬电子（603678.SH）、雷科防务（002413.SZ）等。

风险提示：政策推进不及预期的风险。

军工行业

推荐 维持评级

分析师

李良

☎：010-66568330

✉：liliang_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130515090001

相关研究

《军民融合专题暨 2018 年年度策略报告：融合新引擎，军工新时代》 2018-02-04

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

李良，军工行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

A 股：航发动力（600893.SH）、中国卫星（600118.SH）、中航电子（600372.SH）、中航重机（600765.SH）、中航飞机（000768.SZ）、中航机电（002013.SZ）、航天电子（600879.SH）、航天科技（000901.SZ）、中航光电（002179.SZ）、光电股份（600184.SH）、国睿科技（600562.SH）、航天通信（600677.SH）、中国重工（601989.SH）、中国动力（600482.SH）、成飞集成（002190.SZ）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn
北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn