

电子

子行业成长性看好军工电子

市场忽视了子行业回到高成长的军工电子

消费电子行业整体需求疲软，手机换机进入稳定期，供应商的成长逻辑主要依靠新品扩张和份额提升。二季度及全年看，市场忽视了子行业回到高成长的军工电子，军工需求复苏带动上游零部件公司进入成长期，重点关注利达光电、中航光电、航天电器、振华科技等。

军工穿越周期属性优势，回归成长周期。

军工依靠国家军费投入，与 GDP 增值不相关，2019 年我国军费增长 7.5%，持续保持了 2018 年开始对 GDP 增长率的趋势，考虑到“十三五”计划中对 2020、2035 两大军队建设目标的提出，军工预计将持续处于高景气周期，同时 2019Q1 板块表现出进入高景气周期迹象，全军装备采购信息网于 2018 年 Q4 开启招标环比大幅增长，我们认为景气拐点已对行业参与者业绩进行正向影响。重点关注企业上下游跟踪景气度高，预期全年维持高速增长，二季度进入业绩考察期更显重要。

华为事件让科研更显重要，军转民将成为重要突破点。

军工是国企改革的主要领域，预计将在央企混改、院所改制证券化、股权激励三大方面实现突破。从过往的电子行业发展看，军品转民品有先天技术优势，但是缺乏量产可控性，近几年中航光电、利达光电等在民品突破显著，在军工回高成长的基础上，民品实现突破，特别进入华为证明技术水平。预计在自主可控国产化推进的大势下，此类科研院所、军工体制企业会更多结合民营资本，同时推进证券化和激励机制。

重点推荐利达光电，公司并购集团资产中光学是国内一流的军工光电企业，其军工业务占比近 40%，主要产品为军用光电防务产品、军民两用要地监控产品、投影显示及核心部件。主要产品为轻武器系列夜视瞄准镜（微光、红外）、坦克装甲车系列观察瞄准镜、火炮瞄准及校靶系统、侦察监控显示装备、系列激光测距机、光电对抗装备等。目前以上产品已经定型并列装部队，具备批量生产能力。公司通过中光学成功导入军工光电整机产品，利好光学加工主业，同时今年民品潜望式摄像头将成为行业趋势，受益行业发展成长。

风险提示：军工景气度不及预期， 订单不及预期， 研发进度不及预期

证券研究报告
2019 年 05 月 30 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

潘暕 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517070005
panjian@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《电子-行业专题研究:聚焦产品力系列: 欣旺达: 消费电池布局上下游, 动力电池厚积薄发》 2019-05-24
- 《电子-行业专题研究:科创板系列-十九: 硅产业》 2019-05-16
- 《电子-行业专题研究:财报季总结: 电子行业 2018 年度和 2019Q1 各板块点评》 2019-05-06

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com