

军工行业

行业研究/点评报告

最新国防白皮书发布，板块投资价值显著

点评报告/军工行业

2019年7月24日

一、事件概述

7月24日，国务院新闻办发布《新时代的中国国防》白皮书。

二、分析与判断

➤ 《新时代的中国国防》白皮书发布，首次提出多项新内容

本次国防白皮书为1998年以来的第十版，为“十八大”以来的首次综合型国防白皮书。与以往的国防白皮书相比，①首次构建新时代中国防御性国防政策体系；②首次阐述中国军队新时代的使命任务；③首次指出“永不称霸、永不扩张、永不谋求势力范围”是新时代中国国防的鲜明特征；④首次提出服务构建人类命运共同体是新时代中国国防的世界意义；⑤首次全景式展现中国深化国防和军队改革取得的历史性成就；⑥首次将国防费位居世界前列的国家进行国际比较。

➤ 多维度介绍中国国防费情况，我国军费增长稳定

白皮书全面介绍2012年以来中国国防费的规模结构和基本用途，主要包括人员生活费、训练维持费和装备费，其中装备费的占比从2010年的33.2%提升至2017年的41.1%，装备采购投入占比提升显著。此外，白皮书还对国防费进行国际比较，我国国防支出占GDP的比重约为1.3%，在国防费位居世界前列的国家中排在第六位，是联合国安理会常任理事国中最低的，说明我国国防开支是合理适度的。2019年我国国防支出预计达到1.19万亿，同比增长7.5%。我们认为，近年来国防预算增长虽然略微放缓，但增速仍较为稳定，未来军费增长将有效支撑我国国防建设。

➤ 国防和军队改革取得历史性成就，构建现代化武器装备体系

白皮书系统介绍中国军队重塑领导指挥体制、优化规模结构和力量编成、推进军事政策制度改革有关情况，其中包括调整军队规模比例、作战部队编成等，全面推进军队由数量规模型向质量效能型、人力密集型向科技密集型转变。白皮书中还公布了我国目前主战装备型号，并提出加大淘汰老旧装备力度，逐步形成以高新技术装备为骨干的武器装备体系。目前，军改已接近尾声，前期由于军改导致的军品采购进度缓慢影响将逐步消除。我们认为在“十三五”后期，我国有望加快新型主战装备的更替，军品订单恢复性增长可期。

➤ 改革+成长主线不变，军工板块投资价值显著

改革方面，2019年以来军工板块改革事件不断：2月军品定价机制改革发布，激励定价机制有望长期利好行业重塑；3月国资委主任肖亚庆在两会中提出船舶领域国有资产重组，随后南北船战略性重组开始。成长方面，军工中报业绩预告符合预期，部分公司保持高增长态势。我们仍然看好军工“改革+成长”主线，军工板块的配置价值显著。

三、投资建议

建议关注受益于军工国企改革和中报业绩保持高增长个股，包括：

核心主机厂：中直股份、中航沈飞

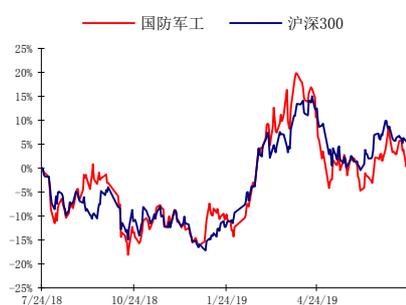
重点零部件厂商：中航光电、振华科技

优秀民参军企业：宏大爆破

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：王一川

执业证号：S0100518020001

电话：(010)85127528

邮箱：wangyichuan@mszq.com

相关研究

1.《民生军工2019年中期策略报告：行业基本面回暖，资产证券化提速》
20190630

四、风险提示

军费增长不及预期；军工行业改革不及预期。

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 7月23日	EPS			PE			评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
600038	中直股份	42.23	0.87	1.06	1.29	49	40	33	推荐
600760	中航沈飞	29.50	0.53	0.62	0.74	56	48	40	推荐
002179	中航光电	34.18	1.22	1.13	1.40	28	30	24	推荐
002013	振华科技	14.73	0.55	0.62	0.77	27	24	19	推荐
300474	宏大爆破	12.28	0.31	0.41	0.60	40	30	21	推荐

资料来源：公司公告，民生证券研究院

分析师简介

王一川，军工行业分析师，2018年“金牛奖”国防军工最佳金牛分析师，多年股权投资工作经验，美国福特汉姆大学金融学硕士，2015年加入民生证券研究院。

分析师承诺

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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。