

## 国防军工行业

《新时代的中国国防》白皮书发表，看好军工领域投资机会

行业评级

买入

前次评级

买入

报告日期

2019-07-24

### 核心观点:

● **《新时代的中国国防》白皮书正式发表，首次构建新时代中国防御性国防政策体系**

7月24日，国务院正式发表《新时代的中国国防》白皮书，从国际安全形势、国防政策、军队使命任务、国防和军队改革、国防开支、积极服务构建人类命运共同体六个方面对我国的防御性国防政策进行了阐述。白皮书指出“当前我国仍然面临多元复杂的安全威胁和挑战，坚决捍卫国家主权、安全、发展利益是新时代中国国防的根本目标，中国奉行防御性国防政策，坚持走中国特色强军之路，并服务构建人类命运共同体”。

● **国防军费将保持适度稳定增长，我们预计仍将向装备费倾斜**

根据白皮书，12-17年，中国国防费占国内生产总值平均比重约为1.3%，占财政支出平均比重约为5.3%，低于世界主要国家。中国尚未实现完全统一、周边安全形势复杂，中国国防开支将与国家经济发展水平相协调，继续保持适度稳定增长。10-17年，军费使用持续向装备费倾斜，装备费年复合增长率13.44%，高于国防军费10%的年复合增速，在军费中的占比由10年的33.2%提升至17年的41.1%。根据白皮书，新时代中国国防和军队建设的战略目标是“到2020年基本实现机械化，力争到2035年基本实现国防和军队现代化，到本世纪中叶把人民军队全面建成世界一流军队”，解放军的装备升级尚未完成，我们预计军费使用仍将向装备费倾斜。

● **构建现代化武器装备体系，看好新型号列装对企业业绩的拉动**

白皮书提出“完善优化武器装备体系结构，统筹推进各军兵种武器装备发展，统筹主战装备、信息系统、保障装备发展，全面提升标准化、系列化、通用化水平。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”。预计未来新型号、新装备将保持较快的列装速度，并将显著带动相关企业业绩增长，关注新型号武器装备的列装进程。

● **战争形态加速向信息化、智能化转变，看好国防信息化领域投资机会**

根据《新时代的中国国防》白皮书，“在新一轮科技革命和产业变革推动下，人工智能、量子信息、大数据、云计算、物联网等前沿科技加速应用于军事领域”，“武器装备远程精确化、智能化、隐身化、无人化趋势更加明显，战争形态加速向信息化战争演变”。目前解放军机械化建设任务尚未完成，信息化水平亟待提高，军事安全面临技术突袭和技术代差被拉大的风险，军队现代化水平与国家安全需求相比差距还很大，与世界先进军事水平相比差距还很大。看好国防信息化领域的投资机会，重点关注专网通信、量子通信、雷达、半导体器件领域。

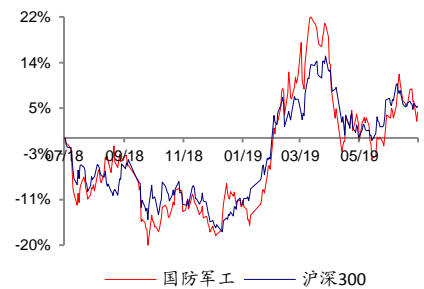
● **投资建议**

看好主战装备板块：中航沈飞、中直股份、内蒙一机等；看好信息系统板块：凯乐科技；看好国产化替代空间大的关键设备、关键元器件和原材料领域：航发动力、中国动力、中航光电、航天电器、火炬电子、光威复材等；关注国企改革领域：中国船舶、四创电子、杰赛科技。

● **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



SFC CE No. BOF532



010-59136613



zhaobingnan@gf.com.cn

### 相关研究:

国防军工行业 19Q2 公募基金 2019-07-22

持仓分析:公募基金军工股持仓持续下滑,关注行业投资机会

国防军工行业:两大造船集团 2019-07-02

拟战略性重组,关注军工资产整合

国防军工行业:看好 2019-03-29

2019-2020 年军工改革和资产证券化加速带来的投资机会

联系人: 袁晓宣 010-59136613

yuanxiaoxuan@gf.com.cn

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	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
中航沈飞	600760.SH	人民币	30.67	2019/4/28	买入	40.32	0.64	0.77	47.92	39.83	21.45	17.68	10.2	10.9
中直股份	600038.SH	人民币	43.12	2019/4/26	买入	55.12	1.04	1.30	41.46	33.17	20.39	16.55	7.4	8.4
内蒙一机	600967.SH	人民币	10.98	2019/4/30	买入	13.53	0.38	0.45	28.89	24.40	9.29	7.31	7.1	7.8
航发动力	600893.SH	人民币	23.08	2018/10/30	买入	-	0.58	0.72	39.52	32.28	12.32	10.75	4.6	5.4
国睿科技	600562.SH	人民币	15.61	2018/11/14	买入	-	0.23	0.33	67.87	47.30	63.47	42.86	7.1	9.1
中国动力	600482.SH	人民币	23.95	2019/4/18	买入	31.85	0.91	1.07	26.32	22.38	12.18	10.26	5.7	6.3
中航光电	002179.SZ	人民币	35.14	2019/4/25	买入	38.94	1.12	1.35	31.50	26.10	23.90	19.33	16.0	16.1
凯乐科技	600260.SH	人民币	18.95	2019/4/28	买入	41.76	1.74	2.26	10.89	8.38	7.07	4.68	18.4	19.2
火炬电子	603678.SH	人民币	24.98	2019/4/26	买入	29.1	0.97	1.27	25.75	19.67	17.50	13.61	13.8	15.5
光威复材	300699.SZ	人民币	37.60	2019/4/22	买入	48.21	0.97	1.23	38.71	30.60	29.88	23.75	15.8	17.9

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算, 中航光电、光威复材除权, 盈利预测进行相应变动

## 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	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 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	510627	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）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 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。