

# 国防军工行业：关注ETF建仓带来的军工股配售市值弹性

2019年07月25日

看好/维持

国防军工 | 行业报告

## 投资摘要：

富国中证军工龙头ETF于7月23日正式成立，截止至7月23日，资产规模为72.03亿元。

### 我们的观点：

#### 一、中航系公司换购ETF目的为市值管理，对市场冲击有限

指数基金本身有长期趋势向上、简单透明、降低非系统性风险等优势。此前，包括中航飞机、中航资本、中航沈飞、中航机电、光电股份、中直股份、中航电测、中航电子、中兵红箭等多家军工企业的大股东拟换购富国军工龙头ETF。我们认为换购的主要目的是进行有效的市值管理，吸引长期稳定资金投资军工企业，通过ETF基金让更多的投资者参与和分享军工产业的发展，把军工企业市值稳步做大。上述9家上市公司按照ETF指数权重测算的配置市值约为19.25亿元，减持对市场冲击有限。

#### 二、ETF建仓有利于若干军工股市值弹性

我们按照7月23日富国中证军工龙头ETF整体规模72.03亿元测算，剔除掉未来可能换购的9家公司，根据公式（按照权重配售的市值/7月日均成交额）计算出的ETF配置市值弹性前5位为海格通信（3.00）、航天彩虹（2.54）、航天发展（2.23）、航天电子（2.11）、烽火电子（2.01）。

#### 三、国防军工行业蓄势待发

根据最新发布的国防白皮书，2018年军费增速已经拐头向上，2019年-2020年增速回到十二五均值增速是大概率事件。装备费占军费比例已提升至41%，对应高新武器不断升级换代加速列装。我们预计这一比例还将提升至45%以上。在军费增长、装备投入比例提升基础上，预计主要军工企业今年收入有望同比增长15-20%，明后两年有望保持10%以上增长。

从投资维度来看，我们预判，长期看未来军工行情的两大关键点：一是航空发动机技术真正突破后，激活整个飞机产业链向上走（包括内销和出口）；二是台海局势变化引致行业大发展。

**重点推荐：**主机厂推荐中航沈飞，洪都航空和航发动力，新材料推荐光威复材和钢研高纳，信息化推荐中国长城和卫士通，零部件推荐中航光电。

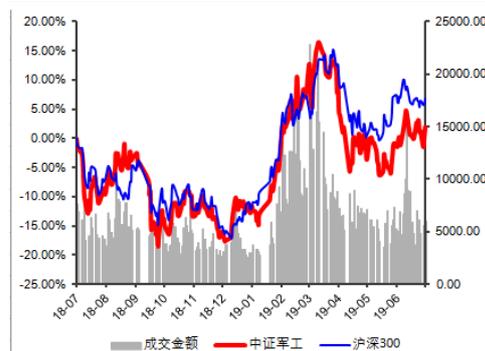
**风险提示：**业绩增速不及预期，重组进度存在不确定性。

## 行业基本资料

占比%

股票家数	127	3.52%
重点公司家数	-	-
行业市值	15330.66 亿元	2.62%
流通市值	9237.91 亿元	2.15%
行业平均市盈率	44.44	/
市场平均市盈率	16.74	/

## 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

### 分析师：陆洲

010-66554142      luzhou@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480517080001

### 分析师：王习

010-66554034      Wangxi@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480518010001

### 研究助理：张卓琦

010-66554018      Zhangzq\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480117080010

表 1：军工龙头 ETF 权重及弹性

简称	权重(%)	自由流通市值(亿元)	按权重配售市值	占市值比重	7月日均成交额(亿元)	配置市值弹性
海格通信	5.19	142.79	3.74	2.62%	1.25	3.00
<b>中航机电</b>	3.41	113.7	2.46	2.16%	0.84	2.91
航天彩虹	1.44	43.61	1.04	2.38%	0.41	2.54
航天发展	3.61	94.23	2.60	2.76%	1.17	2.23
<b>中航飞机</b>	7.26	190.75	5.23	2.74%	2.37	2.21
<b>光电股份</b>	0.75	24.78	0.54	2.18%	0.25	2.17
<b>中航电子</b>	2.64	64.86	1.90	2.93%	0.89	2.14
航天电子	4.54	121.97	3.27	2.68%	1.55	2.11
烽火电子	0.74	18.7	0.53	2.85%	0.27	2.01
国睿科技	1.96	47.65	1.41	2.96%	0.74	1.91
航发动力	7.02	193.66	5.06	2.61%	2.97	1.70
<b>中直股份</b>	4.11	98.38	2.96	3.01%	1.77	1.67
中航光电	5.67	161.36	4.08	2.53%	2.54	1.61
<b>中航沈飞</b>	4.08	100.42	2.94	2.93%	2.06	1.43
中国卫星	4.64	132.01	3.34	2.53%	2.49	1.34

资料来源：wind、东兴证券研究所

风险提示：业绩增速不及预期，重组进度存在不确定性。

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司	中航沈飞（600760）：中报高增长可期，FC-31有望对标F-35	2019-06-28
公司	钢研高纳（300034）系列报告之二：收购新力通，打造军民协同产业链	2019-06-28
公司	光威复材（300699）：布局大丝束碳纤维，积极拓展民用业务	2019-07-22

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 陆洲

北京大学硕士，军工行业首席分析师。曾任中国证券报记者，历任光大证券、平安证券、国金证券研究所军工行业首席分析师，华商基金研究部工业品研究组组长，2017年加盟东兴证券研究所。

### 王习

中央财经大学学士，香港理工大学硕士，六年证券从业经验，曾任职于中航证券，长城证券，2017年加入东兴证券军工组。

## 研究助理简介

### 张卓琦

清华大学工业工程博士，3年大型国有军工企业运营管理培训、咨询经验，2017年加盟东兴证券研究所，主要研究军工领域。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。