

国防军工

证券研究报告
2019年08月04日

主权类催化预计将持续，三回升持续推荐军工板块

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

主权类催化预计将持续：解放军于台湾海峡东/南部进行演习，台湾以 117 枚中远程导弹演练回应

7月14日国防部公告，解放军将于近日位东南沿海等海空域组织演习，此次演习是根据今年全军年度计划作出的例行性安排。截至8月3日，浙江海事局、海事局发布多条航行警告：

浙江海事局：7月28日浙航警发布“浙航警 0623”关于军事活动的航行警告，2019年7月28日18时至2019年8月1日18时，在海峡北部的舟山岛周边海域内进行军事活动，禁止无关船舶驶入。

广东海事局：7月29日粤航警发布“粤航警 0164”关于军事活动的航行警告，2019年7月29日6时至8月2日18时，在台湾海峡南部的东山岛周边海域内进行军事活动。

据俄罗斯卫星通讯社，台湾于7月30-31日在台湾岛东南海岸举行军演，携带 AGM-84“鱼叉”反舰导弹的最新 F-16 战机在演练中齐射 177 枚中远程导弹，导弹从九棚军事基地发射，射向 250 公里外的台湾东部水域（并非朝向我国大陆方向）。香港军事观察员宋忠平表示，台湾地区十分关心解放军近日举行的军演，以彰显武力的方式进行回应。

投资建议：主权类事件催化将持续，具备逆周期优势的军工板块持续重点推荐，基本面景气\偏好\配置三升持续推动军工板块

1. 军工板块景气度持续回升，2019 全年预计板块净利润增速望达 20+%；根据国企 Q1 19.5%预付账款增长，以销定产来看年内订单增速预计良好，考虑到军工新品毛利提升，我们认为净利润增速将超过收入增速。装备换装周期带动行业进入需求旺盛阶段。Q1 军工板块剔除正向影响较大个股（中航沈飞、内蒙一机后）依然出现了 44%净利润增速，进入报表放量阶段。

2. 风险事件出尽，风险偏好有望回升：短期内利空事件或完成出尽，PMI 呈现边际回升趋势；央行官网报道，8月2日人民银行召开 2019 年下半年工作电视会议，宣布将适时降低存款准备金率。市场风险偏好有望回升。

3. 配置比例随 ETF 配置将出现触底回升：Q2 科技股普遍环比减配，军工配置比例同步下降至 5 年低点，主动持仓占比仅 0.64%。军工龙头 ETF 7 月 23 日设立，规模 73.6 亿元，对于权重股大量出现 1%上升总股本的资金配置，机构主被持有有望上升。ETF 流入占总股本较多标的：航天电子、航天发展、内蒙一机、航天电器、四创电子、国睿科技、海格通信。

投资结论和标的：关注行业上下游两端企业，率先反应行业基本面变化及高β改革企业。**上游企业放大行业景气：中航光电、航天发展、景嘉微、菲利华；下游龙头跟踪行业强需求：中直股份、中航沈飞；改革：四创电子、航天电子。**

风险提示：行业需求低于预期，军工改革低于预期

作者

邹润芳 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517010004
zourunfang@tfzq.com

李鲁靖 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519050003
lilujing@tfzq.com

许利天 联系人
xulitian@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

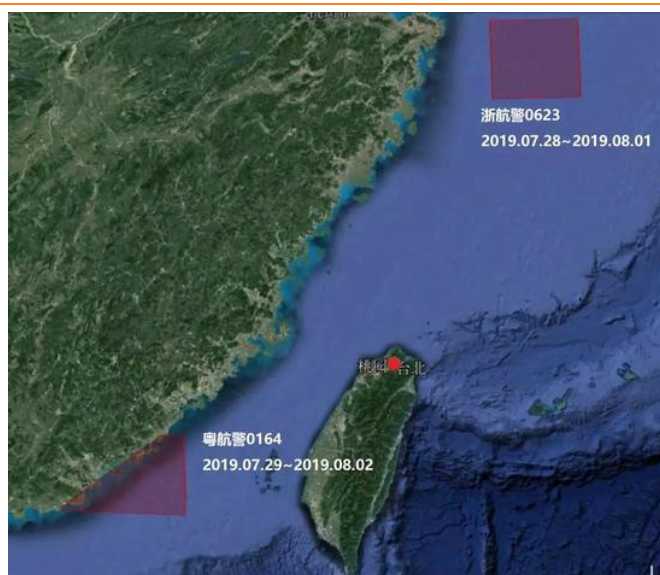
- 1 《国防军工-行业专题研究:白皮书打破谣言，景气\风险偏好\配置三升持续推动军工板块》 2019-07-28
- 2 《国防军工-行业点评:五大猜想，《国防白皮书》时隔四年发布在即》 2019-07-23
- 3 《国防军工-行业专题研究:Q2 科技成长股普遍减配，军工 H1 反应行业景气向上迎接增配》 2019-07-22

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-08-02	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A/E	2019E	2020E	2021E	2018A/E	2019E	2020E	2021E
600038.SH	中直股份	43.61	买入	0.87	1.06	1.29	1.60	50.13	41.14	33.81	27.26
000547.SZ	航天发展	9.70	买入	0.27	0.38	0.47		35.93	25.53	20.64	
002179.SZ	中航光电	37.62	买入	1.21	1.49	1.88	2.49	31.09	25.25	20.01	15.11
600760.SH	中航沈飞	29.45	买入	0.53	0.64	0.76	0.93	55.57	46.02	38.75	31.67

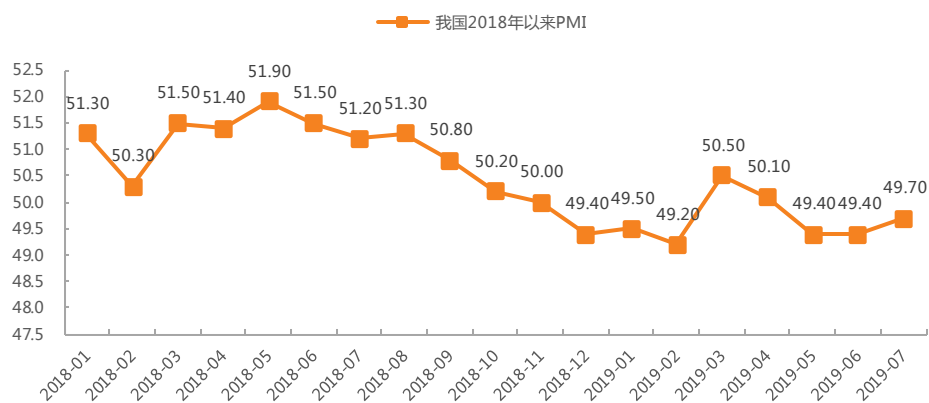
资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

图 1：我国 2019 年 7 月 28 日-8 月 2 日在东海、南海海域进行军事活动、禁止无关船只驶入的范围图



资料来源：Google Earth，天风证券研究所

图 2：2019 年 7 月我国 PMI 开始触底回升



资料来源：Wind，天风证券研究所

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