

## 国庆阅兵规模超往年， 军工板块九月或将迎来超额收益

核心观点：

### 1. 事件

据人民网报道，庆祝中华人民共和国成立70周年大会将于10月1日举行，庆祝大会以后，将举行盛大的阅兵式。据阅兵领导小组办公室副主任蔡志军介绍，这次阅兵将安排部分先进武器装备首次亮相，总体上比庆祝新中国成立50周年、60周年阅兵和纪念抗战胜利70周年阅兵的规模要大一些。

### 2. 我们的分析与判断

#### (一) 新装备集中亮相，阅兵活动备受关注

阅兵是展国威、扬军威的重要方式，每逢重要纪念日，我国都会举行盛大的阅兵仪式，建国以来共在天安门广场举行过15次阅兵。进入新世纪以来，我国分别在2009年10月1日和2015年9月3日，为庆祝建国60周年和庆祝抗战胜利70周年在天安门广场举行了两次大规模阅兵。

阅兵是展示新装备的良好时机。2015年的抗战胜利日阅兵中，共展示27个装备方队和10个空中梯队，动用了40多种型号装备共计500多件，以及20多种型号飞机近200架，84%以上的装备为首次亮相。

本次阅兵规模空前，并将安排部分先进武器装备首次亮相，将是我国军事装备建设成果的集中展现，因此，本次阅兵活动必将备受关注。

#### (二) 近三年军工指数相对低迷，相对收益率处于历史低位

2016年至2018年，中证军工指数与上证指数的年平均相对收益率均为负值，2017年相对收益率为-11.9%，是自2005年以来的最低值，虽然今年上半年有所回升，但军工板块相对收益率仍处于历史低位。

图1 2005年至今中证军工指数与上证指数相对年平均收益



资料来源：Wind、中国银河证券研究院整理

国防军工

推荐 (维持)

分析师

李良

☎: 010-66568330

✉: liliang\_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130515090001

联系人: 温肇东

☎: 010-66568330

✉: wenzhaodong\_yj@chinastock.com.cn

相关研究

### (三) 阅兵年军工板块关注度提高，九月有望迎来超额收益

从 2009 年和 2015 年两个阅兵年情况来看，受阅兵影响，中证军工指数相对上证指数全年涨幅分别为 28.5% 和 29.7%，均达到局部高位，说明阅兵对军工板块提振作用明显。

表 2 两次阅兵前期中证军工指数相对涨跌幅表现

	2009.8.25~9.24 中证军工指数与上证指数 相对涨跌幅平均值	2015.7.26~8.25 中证军工指数与上证指数 相对涨跌幅平均值	中证军工指数与上证指数 相对涨跌幅 全年平均值	阅兵前期 相对涨幅
2009 年 国庆阅兵	45.9%	---	28.5%	16.4%
2015 年 抗战胜利日阅兵	---	52.2%	29.7%	22.5%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

从具体时间来看，在阅兵前一个月左右，随着阅兵的媒体曝光度不断提高，军工指数涨幅明显高于上证指数涨幅，阅兵即将开始时军工指数涨幅迅速回落，阅兵结束后军工指数涨幅亦高于年度平均涨幅。例如，2009 年 8 月中旬以前，中证军工指数涨幅明显低于上证指数涨幅，8 月下旬开始，中证军工指数迅速上扬，持续近一个月时间，8 月 25 日至 9 月 24 日一个月间，中证军工与上证指数相对收益比全年平均值高 16.4%，阅兵前一周，中证军工指数涨幅开始下降，但直至年底军工指数涨幅亦高于年平均值。2015 年与 2009 年情况类似，阅兵前一个月，中证军工指数相对收益比全年平均水平高 22.5%，说明阅兵前军工板块收益率将明显提升。

我们认为，受本次阅兵影响，九月份军工板块关注度将明显提高，行业景气度将显著提升，军工板块有望迎来超额收益。

图 3 2009 年中证军工指数与上证指数比较



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 4 2015 年中证军工指数与上证指数比较



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

### 3. 投资建议

建议关注业绩稳定增长的航空、航天产业链相关公司，如中直股份（600038.SH）、中航光电（002179.SZ）、中航电子（600372.SH）、中国卫星（600118.SH）、航天电器（002025.SZ）等，以及具有自主研发实力、成长性较强相关电子类公司，如景嘉微（300474.SZ）、亚光科技（300123.SZ）、宏达电子（300726.SZ）等。

风险提示：公司业绩不达预期、新产品研发进度不及预期的风险。

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**李良，军工行业证券分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 覆盖股票范围：

A 股：航发动力（600893.SH）、中国卫星（600118.SH）、中航电子（600372.SH）、中航重机（600765.SH）、中航飞机（000768.SZ）、中航机电（002013.SZ）、航天电子（600879.SH）、航天科技（000901.SZ）、中航光电（002179.SZ）、光电股份（600184.SH）、国睿科技（600562.SH）、航天通信（600677.SH）、中国重工（601989.SH）、中国动力（600482.SH）、成飞集成（002190.SZ）等。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

**中国银河证券股份有限公司 研究院**

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

**机构请致电：**

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤繇 010-66568479 [gengyouyou@chinastock.com.cn](mailto:gengyouyou@chinastock.com.cn)