

国防军工

证券研究报告

2019年09月22日

节前最后交易周关注 70 周年阅兵主题

本周重点关注：进入国庆节前最后一周，关注阅兵主题

9月20日北京市公安局发布交通管制通知，9月21日至23日在天安门地区及长安街沿线举行国庆70周年庆祝活动第三次全流程演练。我国70周年阅兵庆祝活动将于10月1日当天举行，9月23日将进入节前最后一个交易周。我们预计以新一代武器装备为主的标的将成为阅兵主题的主要受益。如：导弹装备-菲利华、中兵红箭；航天装备-中国卫通；海洋装备-中国船舶等；主机厂-中直股份、中航沈飞、内蒙一机

本周重点2：自主可控持续成为重点，国家集成电路基金拟打造自主可控集成电路产业链配套基础

《科创板日报》21日，国家集成电路基金总裁表示“打造一个集成电路产业链供应体系，尤其是国产装备、材料等”，我们可以推测我国正从集成能力自主可控向供应链体系完全自主发展，半导体材料、装备、IP核自主能力将成为发展重点。关注军工领域军民转半导体企业，如半导体材料：菲利华；IP核自主：景嘉微、和而泰、振华科技、航锦科技等。

周投资观点：

军工上游端具备军民自主可控和军品价值量占比提升逻辑，民用端以及出现明显放量，上游产业将持续受益于我国自主可控发展机遇和科技股溢价偏好。此外本周重新推荐关注阅兵主题，标的以主战装备与导弹装备为主，标的见上述本周两大重点。

科技股逻辑持续强调，关注长牛机会：

军工军用技术民用化到达需求碰撞点，长线军工科技牛股或批量出现

随着新一代技术的不断发展，民用需求点开始与军用现有技术碰撞，如5G射频与相控阵雷达技术同源、高参数工业级元器件与军用相近、高速连接器与军工相近等等。军用科技在民用领域的自主替代与科技红利赋能已出现放量趋势，估值体系的分歧在此类股票上并不存在

军工作为价值低估科技股受益长线/产业资本持续流入

以陆股通为代表的长线资金持股占A股市值比例达1.86%，军工为1.05%，配置情况低于标准43.53%。结合美国长短国债倒挂(欧美等发达国家经济预期较差)，热钱对新兴市场关注持续提升，军工或为长线资金配置边际改善明显板块。产业资本如国家军民融合产业投资基金开始对军民参军企业定向增发入股(如2019上半年楚江新材)，长线资金有望持续推动并维持板块的估值溢价。

长期逻辑和组合关注：1、稳定增长的军工核心资产；2、进入军用科技民用化拐点的企业。可持续关注其长期估值切换及长线资金配置机遇，这类企业近年或将涌现长牛。

1、主机厂：中航沈飞、中直股份

2、军工自主可控：振华科技、航天发展、和而泰

3、材料：菲利华、光威复材

*长线资金增量配置：航天电器、中航机电、内蒙一机、菲利华、振华科技等

风险提示：装备换装进度不及预期，元器件、新材料采购量不及预期。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-09-20	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A/E	2019E	2020E	2021E	2018A/E	2019E	2020E	2021E
600760.SH	中航沈飞	33.66	买入	0.53	0.68	0.84	1.05	63.51	49.50	40.07	32.06
600038.SH	中直股份	46.80	买入	0.87	1.10	1.38	1.71	53.79	42.55	33.91	27.37
000733.SZ	振华科技	17.72	买入	0.50	0.66	0.93	1.31	35.44	26.85	19.05	13.53
000547.SZ	航天发展	11.78	买入	0.27	0.38	0.47		43.63	31.00	25.06	
002402.SZ	和而泰	14.67	买入	0.26	0.36	0.49	0.66	56.42	40.75	29.94	22.23

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

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

- 《国防军工-行业研究周报:军工科技股将出现长线资金持续涌入&沙特石油受袭关注无人机》 2019-09-15
- 《国防军工-行业研究周报:估值溢价从“快”到“稳”，军工作为科技股出现长线资金涌入》 2019-09-08
- 《国防军工-行业研究周报:中报回顾：军工高景气正当时，基本面驱动国企净利润+50.23%》 2019-09-01

002013.SZ	中航机电	6.76	买入	0.23	0.27	0.32	0.39	29.39	25.04	21.13	17.33
002025.SZ	航天电器	27.42	买入	0.84	1.03	1.28	1.52	32.64	26.62	21.42	18.04

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

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	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com