

# 军工资产证券化持续推进，行业景气度提升

分析师：王一川 执业证号：S0100518020001

2019年11月6日

风险提示：军品采购恢复缓慢；军费增长不达预期

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

守 民  
正 生  
出 在  
新 勤



## 【民生军工】军工资产证券化持续推进，行业景气度提升

### 1、中航飞机计划资产置换，聚焦整机制造业务

11月5日晚，公司发布公告，拟将部分飞机零部件制造业务资产与航空工业飞机部分飞机整机制造及维修业务资产进行置换。通过此次资产置换，西飞、陕飞、中航天水100%股权将装入上市公司中，整机制造成为公司核心业务。公司与西飞、陕飞之间存在关联交易并产生代理服务费，完成置换后将减少服务费支出，公司盈利能力有望继续提升。另外，此举将整合研发资源，未来有望形成大飞机平台，利用现有资源进行特种飞机拓展。

### 2、三季度增速显著提升，行业基本面持续向好

2019Q3，军工板块119家上市公司实现营业收入3649.65亿元，同比增长1.74%；实现归母净利润157.13亿元，同比增长13.47%，较中报环比提高1.49pct，行业基本面持续向好。

### 3、军工改革持续进行，资产证券化不断推进

2019年以来，军工行业改革不断推进。10月25日，南北船战略性重组获国务院批复，新设中国船舶集团。随着本次中航飞机资产置换计划的进行，军工资产证券化不断推进，军工资产注入仍为投资主线，板块投资价值显著。

### 建议关注

总机厂：中航飞机、中航沈飞、中直股份、内蒙一机

核心元器件：中航光电、航天电器、鸿远电子、火炬电子

改革主线：四创电子

- 分析师简介

**王一川**，军工行业分析师，美国福特汉姆大学金融学硕士，1年股权投资工作经验，2015年加盟民生证券研究院，从事军工行业研究，2018年最佳行业金牛分析师。

## 分析师承诺：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明：

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内 公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内 行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005  
 上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122  
 深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

## 免责声明：

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。