



国防军工

【粤开军工行业点评】军工自主可控的重要性提高，军工板块迎来价值重估机会

2020年02月18日

投资要点

增持(维持)

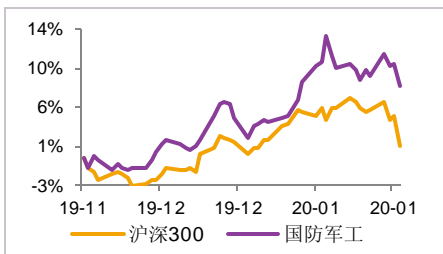
分析师：刘智

执业编号：S0300519060001

电话：021-51782232

邮箱：liuzhi_bf@y kzq.com

最近一季度行业相对走势



资料来源：聚源

相关研究

《【联讯军工】军工行业 2019 年中报业绩良好，军工景气延伸到上游新材料和零部件》2019-09-10

《【联讯军工】2020 年度策略-十三五收官，把握武器装备更新换代、资产证券化两条主线》2019-11-03

《【粤开军工行业点评】聚焦军工新材料、军工 TMT，布局军工两会行情》2020-02-12

事件：美国拟取消对华出口 CFM 发动机及飞机控制系统的许可证

近日美国《华尔街日报》报道，白宫正在考虑取消向中国出口 CFM 发动机的许可证。理由是，中国有可能逆向仿制美国的发动机。CFM 发动机是由美国通用电气和法国赛峰合资组建的 CFM 公司旗下的一款 LEAP-1C 涡扇发动机，是国产 C-919 客机通过国际招标选中的配套发动机。路透社 16 日的报道称，除了引擎，美国政府还考虑禁止霍尼韦尔国际公司卖给中国飞机控制系统。

美国对民航飞机禁售发动机是贸易战的延续，军工自主可控重要性提高

美国对中国 C919 民航飞机发动机及控制系统的禁售是中美贸易战的延续，这体现了中美贸易战的复杂性和长期性。我们认为不断复杂化的贸易战更加验证了自主可控的紧迫性和重要性，有助于促进我国短板领域自主可控的发展进度。

民用领域对美国禁售的措施还有其他途径，军工领域的禁售难度就更大，我们认为本次事件有望进一步强化国家对军工自主可控的重视程度，军工板块有望迎来价值重估。

民用飞机市场大、国产化率低，本次事件有望促进国内民用飞机产业国产化进度

民用飞机是比军用飞机更大的超级市场，国际上主要玩家包括波音和空客为主，我国民用飞机产业目前仍处于发展阶段。国产大飞机 C919 项目就是我国民用飞机发展的关键一步。C919 设计初期是基于国际合作，供应链全球化这一战略的，国产化率仍然较低，核心零部件包括发动机、航电系统、机电系统仍有大量依赖进口。本次美国对民用飞机禁售有望彻底打醒国产飞机全球化供应链的幻想，坚决走自主可控的正确路线。本次事件有望大幅促进国内民用飞机产业国产化率提升，对国内航空产业是巨大的提振作用。

军工新材料、军工 TMT 等板块大力发展的趋势更加确定，买它就是买军工的未来

军工自主可控的关键因素不在总装和系统级层面，而是各种关键的新材料、军工电子半导体、精密机械等基础零部件层面，本次事件虽然是对发动机级别的禁售，也进一步强化了军工核心技术自主可控的重要性。我们认为军工新材料、军工 TMT（电子半导体通信等）作为军工自主可控的核心技术未来大力发展的趋势更加确定。我们认为买军工新材料、军工 TMT 就是买军工的未来。

投资标的优先推荐



本次事件我们认为中长期看对航空工业都是巨大的影响，有望大幅改善航空工业国产化的进度，对整个军工产业也有巨大警示作用，未来军工核心技术自主可控的步伐更加坚定。

投资标的：发动机及航空工业产业链整理

发动机产业链：航发动力、航发控制、航发科技

航空工业系统级供应商：中航电子、中航机电

军工电子、半导体：振华科技、中航光电、航天电器、航天发展

关键原材料：宝钛股份、钢研高纳、光威复材、中航高科、菲利华

◇ 风险提示

国防开支预算不及预期风险；军品订单交付不及预期风险；贸易战不确定因素。



分析师简介

刘智，哈尔滨工业大学机械电子工程硕士。2017年5月加入粤开证券，现任研究院机械军工行业分析师，证书编号：S0300519060001。

研究院销售团队

北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@ykzq.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@ykzq.com

分析师声明

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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层

传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼粤开证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.ykzq.com