

證券研究報告

2018年9月24日



国防军工行业 2018年第38周观点周报

广发证券发展研究中心军工行业

分析师：胡正洋

电话：021-60750639

邮件：huzhengyang@gf.com.cn

执业证书编号：S0260516020002

分析师：赵炳楠

电话：010-59136613

邮件：zhaobingnan@gf.com.cn

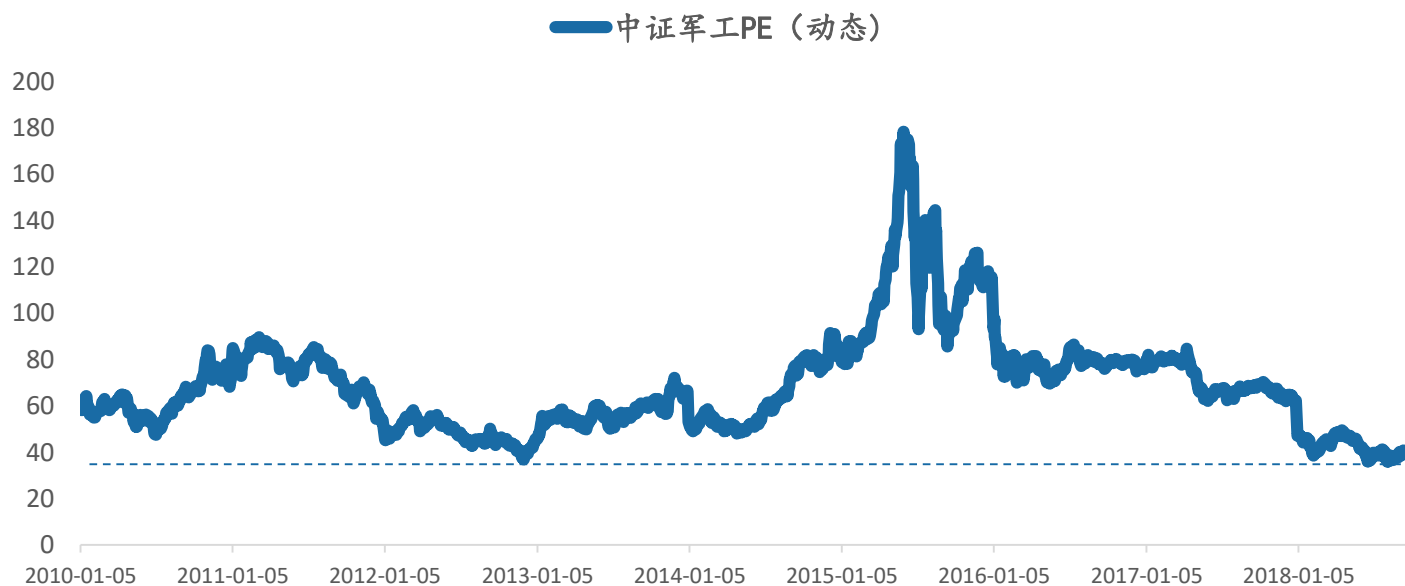
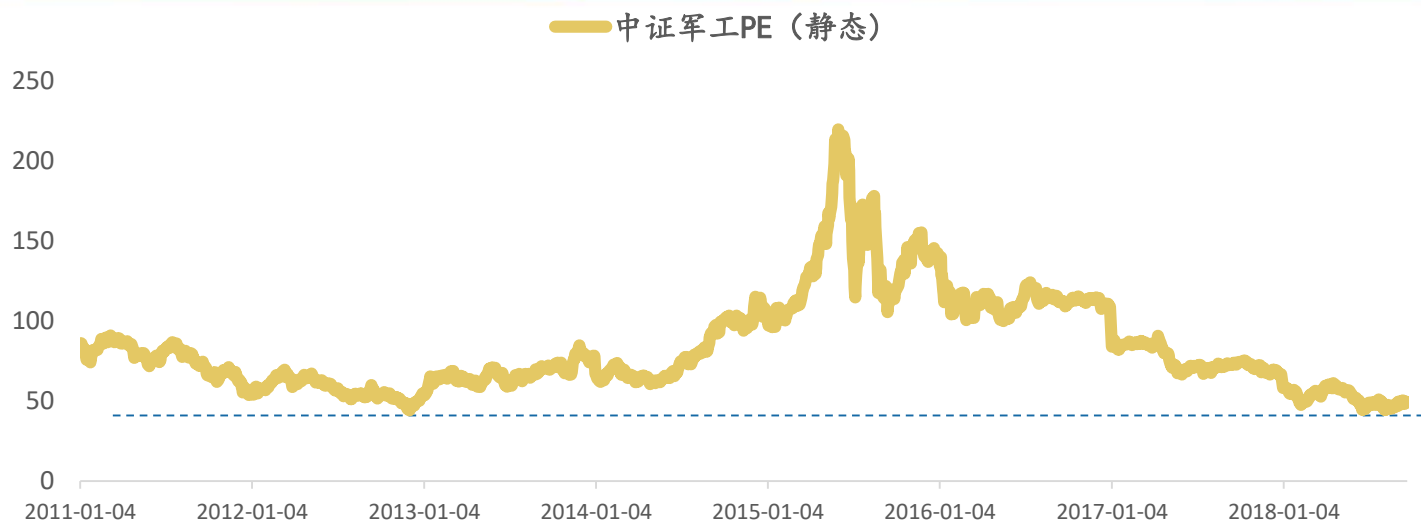
执业证书编号：S0260516070004

行业评级：“买入”评级

一、第38周观点

- 第38周国防军工（中信）指数收益为**+0.21%**。本周军工位列全市场最后一位，未能维持近期较强走势。**我们继续维持前期观点，军工行业在目前估值水平具有较好的抗跌特性；中报反馈的基本面持续改善，确认行业已经进入拐点，看好板块中短期投资机会。**
- **我们认为，目前行业估值处于历史最底部区间，行业景气度明显回升。**从指数来看，中证军工指数动态&静态PE处于历史最底部区间，估值与2012年12月初基本持平。
 - 从个股来看，行业配套类企业龙头公司静态PE估值处于20-30倍，总装类企业平均静态PS估值中枢约1.7倍，均处于历史最底部区间。
 - 从基本面看，二季度以来行业订单、资产证券化、改革进度全部处于边际改善阶段；**中报已经出现较多配套类公司收入利润持续超预期。**
- **具有较好基本面和行业空间的龙头公司，以及具备估值优势的标的在目前市场环境下具备较好的投资价值。**
 - **低估值成长：**目前，行业内龙头公司和部分民参军公司估值具有较强安全垫，迎中期布局良机；**重点推荐中航机电、内蒙一机、中国动力、中航沈飞。**
 - **船舶制造板块：**军船维持批量下水态势，民船下游行业持续复苏，板块进入中长期时点；**重点推荐中船防务、中国动力、湘电股份等。**
- 维持军工板块“**买入**”评级。

中证军工估值变化



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

注：剔除掉造船行业和以壳价值为主的尚未有军工业务的成分股

二、第38周全景跟踪

领域	内容
行业相关	<ul style="list-style-type: none"> 美国对中国装备发展部实施制裁。美国财政部在网站上发表声明称，因参与“苏霍伊”飞机和S-400反导系统的交易，美国以《以制裁反击美国敌人法案》对中国装备发展部以及俄国防出口公司工作人员实施制裁。（搜狐网，09.20）
改革相关	<ul style="list-style-type: none"> 习近平主持召开中央全面深化改革委员会第四次会议。习近平主持召开中央全面深化改革委员会第四次会议并发表重要讲话他强调，改革重在落实，也难在落实。改革进行到今天，抓改革、抓落实的有利条件越来越多，改革的思想基础、实践基础、制度基础、民心基础更加坚实，要投入更多精力、下更大气力抓落实，加强领导，科学统筹，狠抓落实，把改革重点放到解决实际问题上来。（国防部，09.20）
地缘政治	<ul style="list-style-type: none"> 朝韩双方领导人在平壤举行了年内的第三次会晤，朝韩双方达成共识并签署《平壤共同宣言》和《关于落实板门店宣言中军事领域共识的协议》。朝韩双方商定在半岛全境消除战争风险，并就在半岛共建设有核武器、核威胁的和平家园达成共识。（环球网，09.19） 日本首次派遣潜艇在南海演习。据日媒报道，日本防卫省近期秘密向南海派遣海上自卫队潜艇进行反潜战演习，意在最大程度上宣示所谓“航行自由”，以牵制中国。（人民网，09.17）
重要报道	<ul style="list-style-type: none"> 航天：我国以“一箭双星”方式成功发射第三十七、三十八颗北斗导航卫星。9月19日，我国在西昌卫星发射中心以“一箭双星”方式成功发射两颗卫星，首次装载国际搜救组织标准设备，将为全球用户提供遇险报警及定位服务。（国防科工局，09.20） 船舶：我国最先进的新型深潜水工作母船开建。9月15日，北船重工青岛武船开建我国最先进的新型深潜水工作母船，预计2020年建成交付。（国防科工局，09.18）

三、头条新闻

- 美国对中国装备发展部实施制裁。

- 美国财政部在网站上发表声明称，因参与“苏霍伊”飞机和S-400反导系统的交易，美国以《以制裁反击美国敌人法案》对中国装备发展部以及俄国防出口公司工作人员实施制裁。（搜狐网，09.20）

- 国防部新闻发言人吴谦就美宣布制裁发表谈话。

- “中国军队对此表示强烈愤慨和坚决反对，并已向美方提出严正交涉和抗议。中俄军事合作是主权国家之间的正常合作，符合国际法，美方无权干涉。美方的做法是对国际关系基本准则的公然践踏，是霸权主义的充分体现，严重破坏中美两国两军关系。我们要求美方立即纠正错误，撤销所谓制裁，否则美方必须承担由此造成的后果。”（国防部，09.21）

四、核心组合

- **核心组合：**

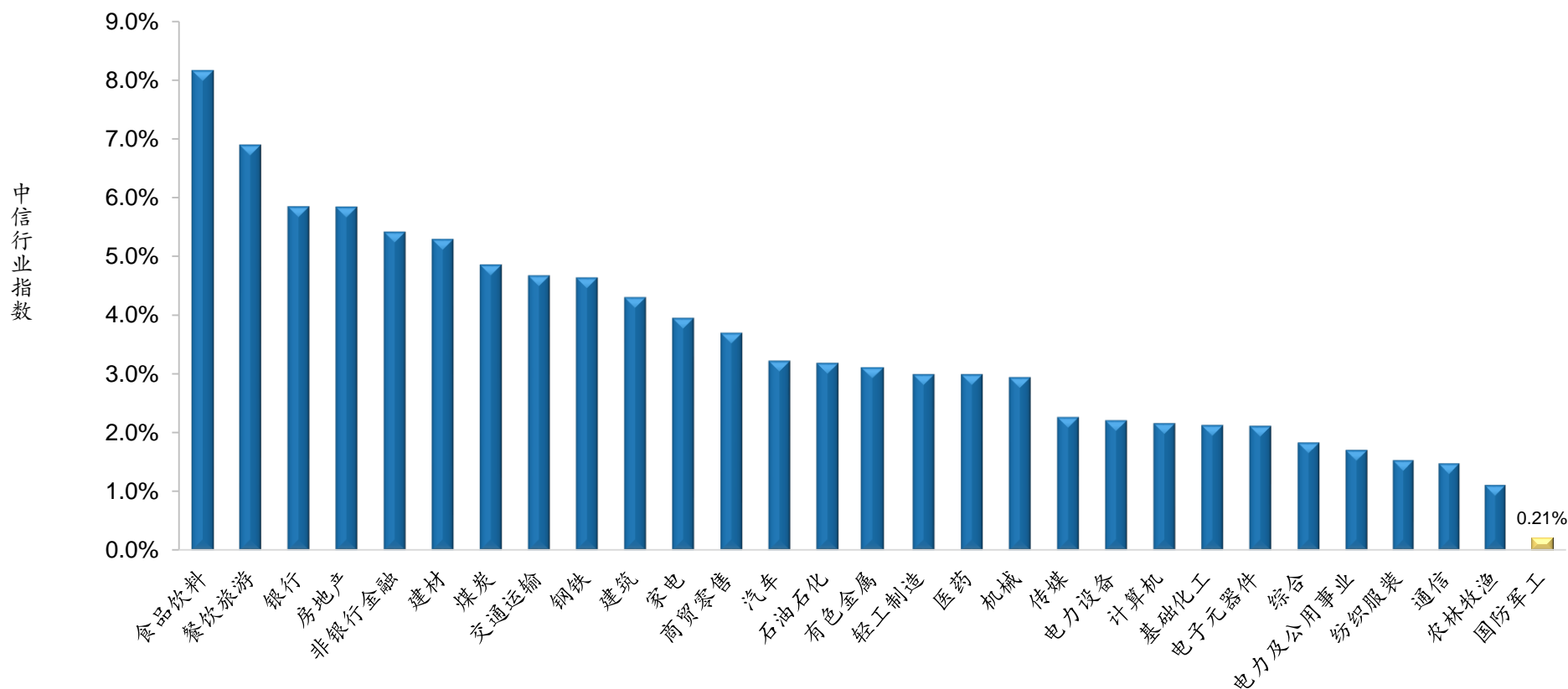
中航机电、内蒙一机、湘电股份、中国动力、中航沈飞

- **重点跟踪组合**

四创电子、中航沈飞、中国船舶、中船防务、中国重工、海兰信、雷科防务、北斗星通、海特高新、振芯科技、万泽股份、光电股份、中国卫星、康拓红外、航天电器、航天电子、中航飞机、中航电子、中航动力、全信股份、日发精机、川大智胜、华讯方舟、中光防雷、金盾股份、光力科技、中航电测、中兵红箭、晨曦航空、天银机电、四川九洲

五、第38周行情回顾

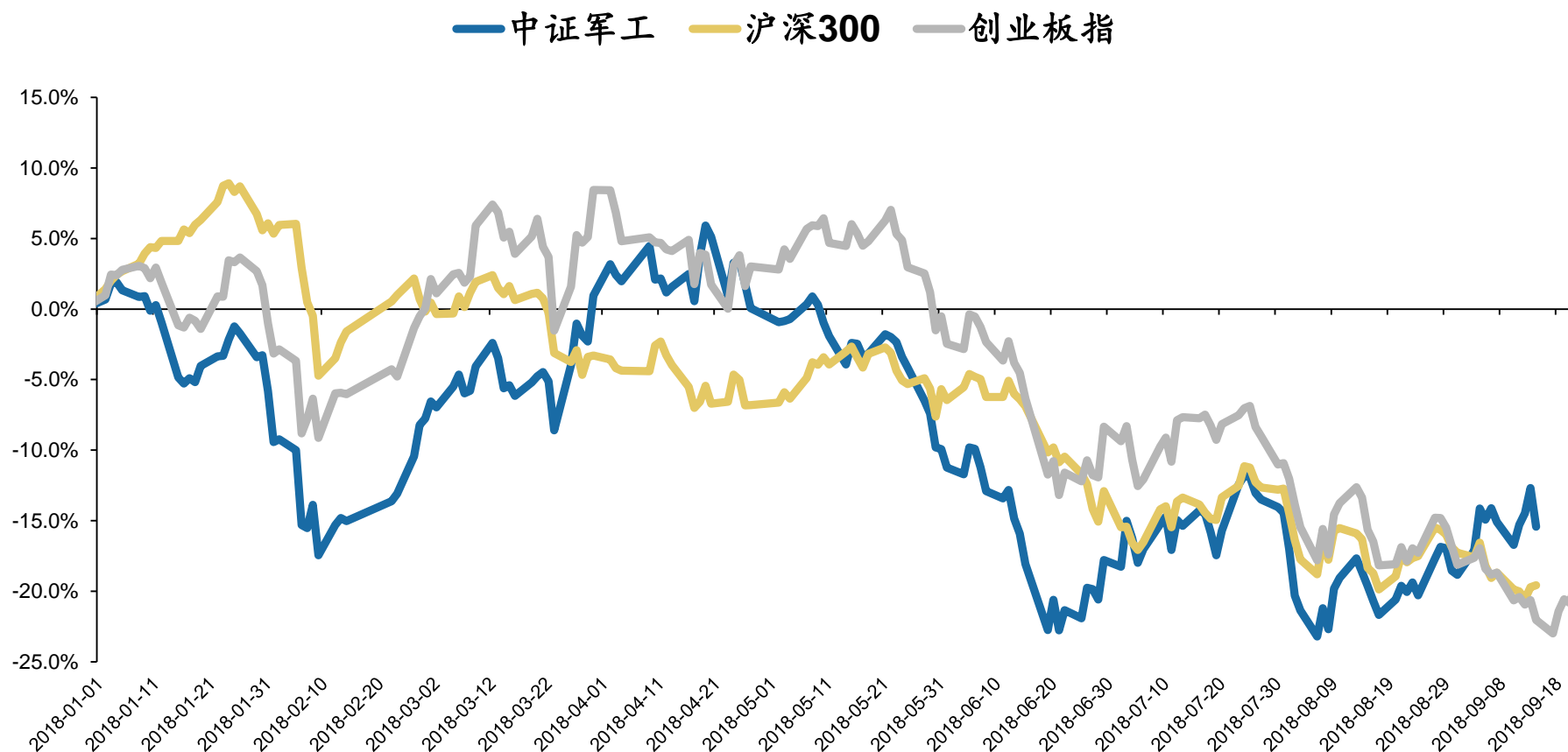
- 第38周沪深300指数收益为**+5.19%**，创业板指收益为**+3.26%**。
- 第38周中证军工指数收益为**+0.61%**，国防军工（中信）指数收益为**+0.21%**。



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

五、第38周行情回顾

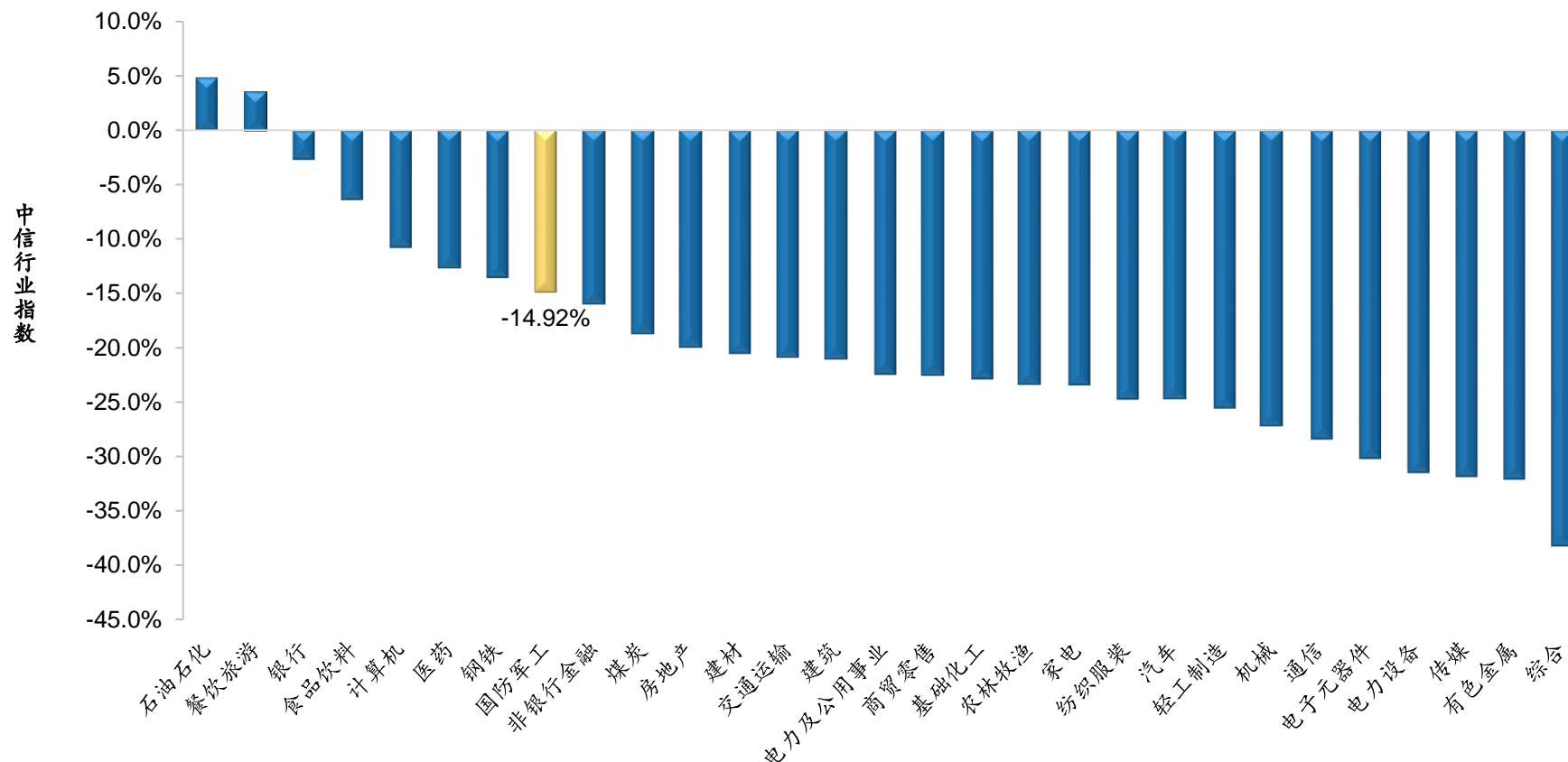
- 2018年至今，中证军工指数收益为-14.90%，沪深300指数为-15.39%，创业板指数为-19.49%。



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

五、第38周行情回顧

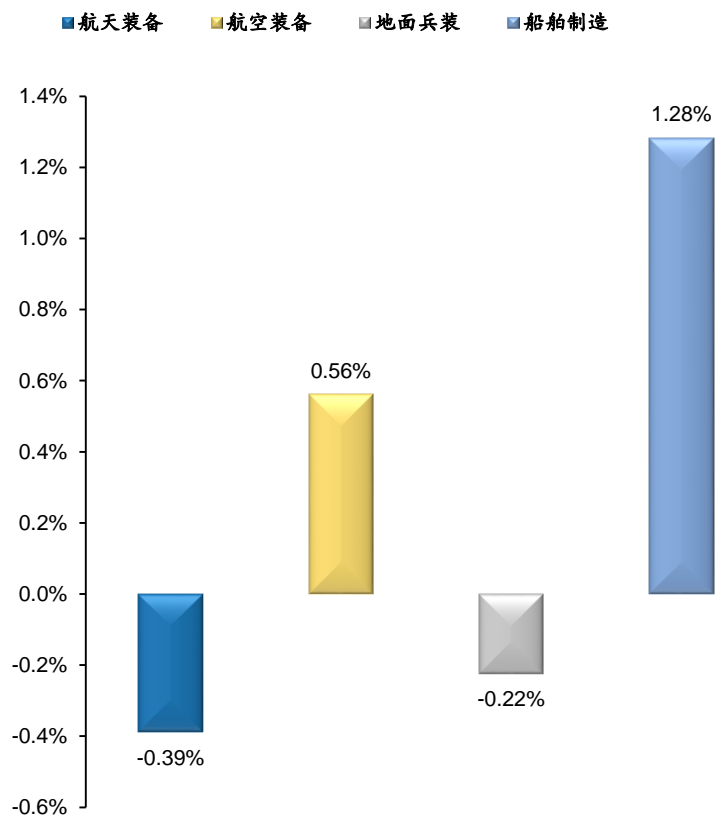
- 2018年至今，国防军工（中信）指数收益为-14.92%，位列全行业第8。



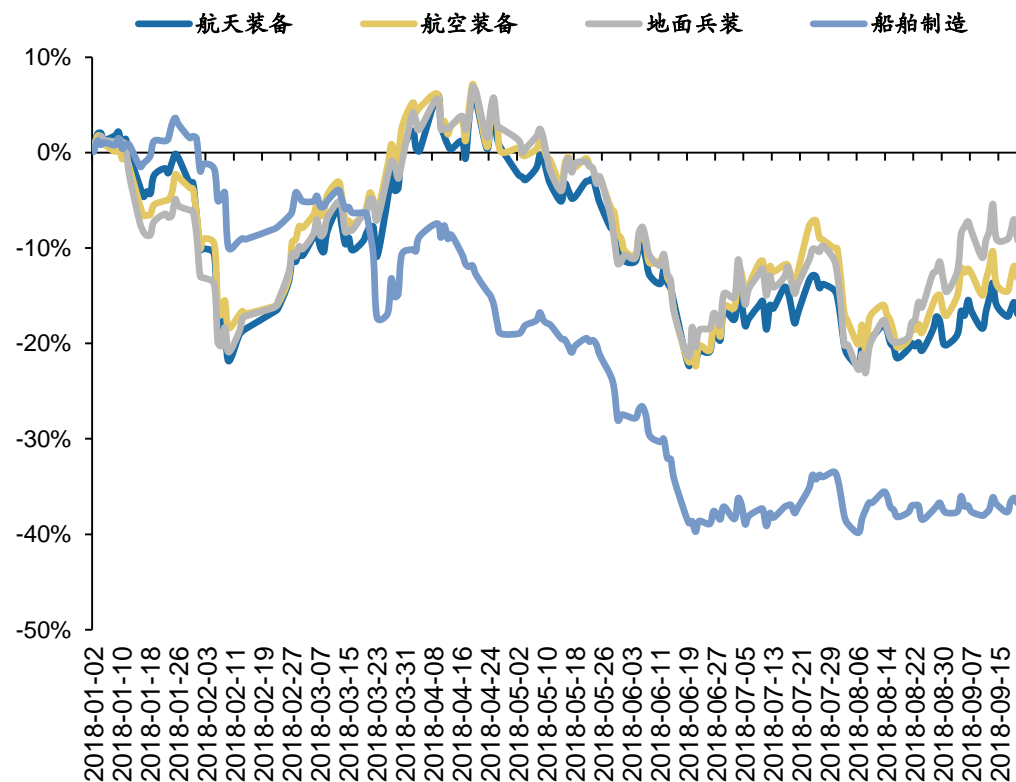
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

五、第38周行情回顧

第38周军工细分子板块涨跌幅



年初至今，军工细分子板块走势



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

六、重点公司盈利预测



序号	集团	公司名称	股票代码	股价 (元)	市值 (亿元)	2018E		2019E		评级
						EPS 元	PE	EPS 元	PE	
1	中航工业	中航沈飞	600760.SH	37.19	519.63	0.56	66.06	0.63	58.75	买入
2		中航飞机	000768.SZ	15.90	440.21	0.21	76.81	0.26	61.15	买入
3		中航电子	600372.SH	14.25	250.68	0.34	41.91	0.40	35.63	买入
4		中航机电	002013.SZ	8.21	296.27	0.25	32.84	0.29	28.31	买入
5		中直股份	600038.SH	39.39	232.19	0.90	43.77	1.07	36.81	买入
6		中航光电	002179.SZ	42.50	336.15	1.25	33.95	1.56	27.24	买入
7	中国航发	航发动力	600893.SH	24.37	548.29	0.50	49.03	0.58	41.73	买入
8		航发控制	000738.SZ	13.91	159.36	0.22	63.52	0.25	54.98	谨慎增持
9	中船重工	中国动力	600482.SH	22.53	390.69	0.86	26.35	1.08	20.92	买入

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心 注：股价、PE数据截至9月21日

请务必阅读末页的免责声明

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

六、重点公司盈利预测



序号	集团	公司名称	股票代码	股价 (元)	市值 (亿元)	2018E		2019E		评级
						EPS 元	PE	EPS 元	PE	
10	航天科技	中国卫星	600118.SH	18.90	223.49	0.45	42.19	0.52	36.70	买入
11		航天电子	600879.SH	6.94	188.72	0.22	31.55	0.26	26.69	买入
12	航天科工	航天电器	002025.SZ	26.93	115.53	0.87	30.95	1.07	25.12	买入
13	中国电科	四创电子	600990.SH	43.70	69.56	1.68	26.01	2.05	21.32	买入
14		国睿科技	600562.SH	16.08	100.07	0.47	34.21	0.47	34.21	买入
15	兵器工业	内蒙一机	600967.SH	14.00	236.55	0.40	35.26	0.48	29.17	买入
16	军民融合	海特高新	002023.SZ	11.02	83.40	0.07	157.43	0.08	137.75	持有
17		光威复材	300699.SZ	40.01	147.24	0.86	46.52	1.06	37.75	谨慎增持
18		火炬电子	603678.SH	19.80	89.63	0.85	23.40	1.14	17.37	买入
19		烽火电子	000561.SZ	6.35	38.40	0.14	45.36	0.16	39.44	谨慎增持

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心 注：股价、PE数据截至9月21日

七、风险提示

- 行业估值过高，军费持续低于预期，相关政策出台时间低于预期，资产证券化存在较大不确定性，国际局势变化具有不可预知性。

广发证券投资评级说明



行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

致謝

广发证券发展研究中心军工行业

胡正洋	huzhengyang@gf.com.cn
赵炳楠	zhaobingnan@gf.com.cn
袁晓宣	yuanxiaoxuan@gf.com.cn
滕春晓	tengchunxiao@gf.com.cn
李 炼	gflilian@gf.com.cn

免责声明

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”）具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。