



航空航天军工

2015.10.24

评级:

增持

上次评级:

增持

双降提高风险偏好，军工行情继续演绎



原丁（分析师）



010-59312728



yuanding@gtjas.com

证书编号

S0880513080019

张润毅（分析师）

021-38676550

zhangrunyi@gtjas.com

S0880513070002

报告导读:

10月23日央行宣布双降，将有利于提升风险偏好，我们判断，军工“金九红十”行情将继续演绎，受益标的：高端制造主线、“天基丝路”和“自主可控”主线股票。

投资要点:

● **双降提升风险偏好，继续看多军工股。**10月23日，央行宣布定向降准0.5个百分点，同时降息0.25个百分点，超出市场预期。我们判断，此次双降有利于提高市场风险偏好，作为高弹性品种，军工行情将继续演绎。同时，随着五中全会临近，市场对军工改革和发展加速的预期将进一步强化，维持行业“增持”评级。

● **军工“金九红十”行情继续演绎，预计未来2个月催化剂将密集出现：**

- **军队体制改革：**市场有人认为，军改跟军工不直接相关，并且时点不确定。恰恰相反，我们判断，军改的推进速度、改革力度、实质内容等均将大幅超出市场预期，从而直接提高对军工改革的预期。
- **军工产业投入超预期：**“中国制造2025”、“十三五”规划重大专项，均与军工高度相关。军民融合将成为未来中国产业升级的重要抓手，我们预计“十三五”期间军工产业投入将是十二五的2倍以上；
- **航天国际化提上日程，“天基丝路”和“自主可控”将成为新的投资主题：**为契合“一带一路”国家战略，航天业提出“天基丝路”构想，投资额巨大、涉及面广，对卫星导航、遥感、通信等产业有极大推动作用。同时“自主可控”预计在“十三五”进入落实阶段，国防工业作为主力军，在信息化装备将大规模国产替代和升级中将大有作为。

● **投资主线与受益标的：**

- **【主线一】中国高端制造业升级（军品需求扩张、民用市场开拓）。受益标的：**风帆股份（中国动力龙头，涉及海军装备建设加强+核动力+燃机+新能源汽车；巨量成交打开止跌涨停）；银河电子（军民融合典范，军工扩产品线+新能源汽车配套高增长）；日发精机（航空宇航新贵，航空转包生产+智能化制造设备）。
- **【主线二】“天基丝路”和“自主可控”，受益标的：**航天系（航天动力、航天长峰、中国卫星等）、电科四大天王（国睿科技、卫士通）。

● **风险提示：**国防工业改革推进慢于预期、军工企业资产证券化进程受阻。

相关报告

航空航天军工：《军工将迎来“金九红十”好行情》

2015.09.21

航空航天军工：《为军工改革喝彩》

2015.08.31

航空航天军工：《金九红十，军工将再领风骚》

2015.08.30

航空航天军工：《强于大盘，分化必然》

2015.05.26

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

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并进行证券或期权交易，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为作出投资决策的惟一参考因素，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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	股票投资评级	
	行业投资评级	
	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gt.jaresearch@gt.jas.com		