

军工行业

阅兵行情启动，军工板块大涨



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级	看好 中性 看淡 (维持)
国家/地区	中国/A 股
行业	军工行业
报告日期	2009 年 8 月 24 日

陈刚	军工及电子行业首席分析师 8621×63326775 chengang@orientsec.com.cn
王天一	军工行业助理分析师 8621×63325888 × 6126

事件：

- 今天整个市场走势稳健，反观军工板块表现则异常凌厉——哈飞股份、中兵光电、中航精机、中航重机、中国卫星、西飞国际、中航光电、新华光等 19 支个股涨停，整个板块 50 多支股票中过半数涨幅超过 5%。

我们的观点：

- **60 周年国庆阅兵是此轮军工行情的催化剂。**2009 年的“十·一”具有特别的意义，它是共和国成立 60 周年，改革开放 30 周年之际，举国欢庆。但同时，全球金融危机余波犹在，眼下的经济形势仍然困难重重，国内外复杂因素此起彼伏。此时的阅兵将具有特别的意义，它不但是一个国威、军威的检阅，也是振奋民心、鼓舞士气的盛事。届时，全社会、海内外的注意力都将聚焦在天安门，聚焦于天安门广场上出现的先进军事装备，并延伸至其背后的军事工业，推动军工板块的市场表现。
- **阅兵折射出民族兴衰，国运沉浮，是军事工业的舞台。**阅兵是一项历史悠久而经久不衰的重要军事仪式，它作为展国力、扬军威的最好方式具有重大意义和深远影响。前苏联和俄罗斯的阅兵对我们有特别的借鉴意义，它的几次阅兵式对苏俄的发展乃至世界格局都产生了深远影响。阅兵是军事工业建设成果的集中展示。国庆阅兵式上，我国海、陆、空、二炮四大兵种的所有主力装备都会在天安门亮相（除了海军舰艇），而在这些装备背后的是我国 11 个各司其职的军工集团：

1、陆军装备

- 参阅的陆军装备包括，自动步枪、坦克、装甲车辆、自行火炮、自行高炮、反坦克导弹车、火箭炮等。作为传统上的陆军大国，人民解放军的陆战装备，包括枪支、火炮和装甲车辆等一向是阅兵式上的焦点。其中，参阅部队手持的枪支等轻武器主要由兵器装备集团研制，而参阅车辆方阵中的大部分火炮、装甲车辆等重武器则主要由兵器工业集团研制。在这些装备的研制过程中，不少上市公司参与其中：甚至处于核心地位：西仪股份有自动枪械业务；北方创业有坦克结构件业务；新华光有反坦克导弹业务；中兵光电有远程火箭弹控制舱业务。

2、航天装备

- 参阅的航天装备包括，海军的岸舰、舰舰导弹，二炮的战略、战术导弹；空军的防空导弹。它们是精确打击时代的象征，是国防技术水平的最高体现。我国专注于航天防务产品的军工集团是两大航天集团，其中以航天科工集团为主。目前，由于航天防务产品的敏感性，这部分核心军品的研制业务很少进入上市公司，但相关配套产品则较多。航天长峰有红外成像仪和军用计算机业务；航天通信有便携式防空导弹业务；航天晨光有特种车和发射设备业务。

3、航空装备

- 参阅的航空装备包括：战斗机、歼击轰炸机、轰炸机、加油机、直升机、教练机等。随着我国国防战略的转型和调整，空军作为机动性最强的兵种，在国防建设中的地位越来越重要。而近年我国航空工业内的产业重组也是各大军工集团中速度最快、力度最大的，很多航空装备的研制资产已经实现了证券化进入上市公司：成飞集成的歼 10 部件加工业务；航空发动机的军机发动机业务；西飞国际的歼击轰炸机制造业务；洪都航空的教练机业务；哈飞股份的直升机业务。
- 我们以阅兵式上亮相的核心军事装备为切入点，推荐“国庆阅兵”投资组合：北方创业、西仪股份、中兵光电、哈飞股份、成飞集成、洪都航空、西飞国际、四创电子，具体请关注我们的深度报告。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

表 1：建国 35 周年和 50 周年阅兵参阅装备

	建国 35 周年阅兵	建国 50 周年阅兵
自动步枪	81 式自动步枪 	95 式自动步枪 
主战坦克	59B 式  69III 式  79 式 	96 式  98 式 
步兵战车	WZ523 轮式步兵战车 (定型后为 93 式) 	92 式轮式步兵战车  86 式履带式步兵战车 
自行榴弹炮	70 式 122 自行加榴炮  83 式 152 自行加榴炮 	89 式 122 自行榴弹炮 
高炮	2 管牵引式高炮 	95 式 4 管 25 毫米 
自行火箭炮	81 式 122 火箭炮  85 式 130 履带式火箭炮 	89 式 122 履带式火箭炮 
防空导弹	红旗 2 防空导弹 	红旗 7 车载防空导弹 
反坦克导弹	红箭 8 	红箭 9 重型车载反坦克导弹 
反舰导弹	鹰击 81 	鹰击 83  海鹰 2 

弹道导弹	东风 5 洲际战略导弹			东风 15 近程战术导弹	东风 21 中程战略导弹	东风 31 洲际战略导弹
						
参阅飞机	轰 6	歼教 5	歼 7	歼 8D	轰 6 改	轰油 6
						
	歼 8			歼轰 7	直 9	苏 27
						

资料来源：东方证券研究所

表 2：国庆阅兵推荐组合

阅兵武器	主要研制单位	旗下上市公司	涉及程度	评级
自动步枪	兵器装备集团	西仪股份	枪械制造	重点
主战坦克、装甲车辆	兵器工业集团	北方创业	坦克结构件	重点
反坦克导弹车	兵器工业集团	新华光	总装制造	重点
战斗机	航空工业集团	成飞集成	部件数控加工	重点
战斗轰炸机	航空工业集团	西飞国际	军机总装制造	重点
		航空动力	军用航空发动机	重点
教练机	航空工业集团	洪都航空	教练机研制	重点
直升机	航空工业集团	哈飞股份	直升机总装制造	重点
自行火炮	兵器工业集团	晋西车轴	暂不涉及军品制造	一般
远程火箭炮	兵器工业集团	中兵光电	核心部件研制	重点
防空导弹	航天科工集团二院	航天长峰	部件制造	一般
反舰导弹	航天科工集团三院	航天科技	部件制造（未注入）	一般
弹道导弹	航天科工集团四院	航天晨光	少量零部件	一般
雷达	中国电子科技集团	四创电子	部分零部件	重点

资料来源：东方证券研究所整理

分析师承诺

陈 刚：军工&电子行业首席分析师

王天一：军工行业助理分析师

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。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并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

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、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：寿岚

电话：021-63325888*6252

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn