

军工

真怡

0755-82026856

zhenyi@cjis.cn

评级调整： 维持

行业基本资料

上市公司家数	30
总市值(亿元)	2282
占A股比例(%)	0.81%
平均市盈率(倍)	90

行业表现

(%)	1M	3M	6M
军工	13.22	10.04	32.27
上证综合指数	8.54	2.66	34.80



相关报告

航空航天制造行业 2008 年中期投资策略报告：重组整合下的转型升级

军工行业 2009 年投资策略报告：风险中寻机遇、近忧下看远略

军工行业 2010 年投资策略报告：重组预期依然多，军工业务看新装

军工行业

看好

国防费预算增速下降，实际国防投入力度未减

十一届全国人大三次会议于 3 月 4 日在人民大会堂举行新闻发布会，大会发言人李肇星回答了“2010 年中国国防费预算”，2010 年中国国防预算与上年的预算执行数相比增长 7.50%。国防费预算绝对数与我们原来预期基本一致，增速虽然下降，但并不是说国家对国防的投入力度有所下降。

投资要点：

■ 2010 年中国国防费预算为 5321.15 亿元人民币，比上年的预算执行数增加 371.15 亿元人民币，增速为 7.50%，增速有所下降。这并不是说国家队国防的投入力度有所下降，也不是说国防战略有什么改变。我们注意到：这个增速下降的基础，即 2009 年预算执行数为 4949.99 亿元；比较一下 2009 年 3 月公布的预算数为 4806.86 亿元，执行数超出预算数 143.13 亿元，超出预算数近 3%。07、08 年虽然也有预算执行数超出预算数的情况，但并未出现超出预算 3% 的情况。因此，我们以上年预算数为基础所做的 2010 年国防费的测算与公布的国防预算数基本一致，增速下降也在情理之中。（对于国防费的分析，详见已经发出的 3 月月报。）

■ 我国的国防费占财政支出的比重不大，按 10 年预算，比重约为 6.30%，这与上年的预算情况基本一致。国防费占 GDP 比重约为 1.4% 左右，比较稳定。我国国防费的绝对额和占 GDP 比重与其他国家相比，仍然很低。李肇星特别提到，2010 年，中国增加的国防费主要用于支持推进中国特色军事变革，提高军队应对多种安全威胁、完成多样化军事任务的能力，保障军队各项改革需要。

➢ 我们认为我国的积极防御国防政策、战略方针决定了军费开支的基本规模和增长水平。现代化军队建设对军工技术水平提升和装备结构改善提出了较高的需求。我们看好产品方向为我国装备需求发展方向的公司如航空动力、哈飞股份、洪都航空等总装及关键部件总装业务公司，受益于装备升级的配套业务的公司有：中航电子、ST 宇航、中航重机、中航光电、航天电子等。

➢ 维持月报的观点：长期关注受益于行业变革的公司和受益于武器装备升级换代、信息化武器发展趋势的公司，重点关注的公司有航天电子、中国卫星、航空动力、哈飞股份、洪都航空等；由于整个行业前期涨幅较大，估值进一步提升的压力增大，短期内可以关注的公司有中航重机、航天电子、中国卫星等。

股票代码	重点公司	EPS07A	EPS08E	EPS09E	EPS10E	PE07A	PE08E	PE09E	PE10E	投资评级
600879	航天电子	0.46	0.25	0.26	0.30	28.35	53.80	51.73	44.83	强烈推荐
600118	中国卫星	0.50	0.56	0.69	0.80	52.40	58.41	47.41	40.89	推荐
600765	中航重机	0.33	0.55	0.63	0.72	69.06	44.22	38.60	33.78	推荐
600893	航空动力	0.21	0.25	0.35	0.43	128.71	119.56	85.40	69.51	推荐
600038	哈飞股份	0.29	0.28	0.29	0.31	82.97	101.11	97.62	91.32	推荐
600523	贵航股份	0.24	0.36	0.40	0.46	88.88	73.61	66.25	57.61	推荐
600316	洪都航空	0.29	0.49	0.53	0.58	110.21	74.14	68.55	62.64	推荐
600990	四创电子	0.37	0.53	0.77	0.89	132.73	102.47	70.53	61.02	中性
002179	中航光电	0.42	0.52	0.60	0.68	47.55	40.12	34.77	30.68	中性
600879	航天电子	0.46	0.25	0.26	0.30	28.35	53.80	51.73	44.83	强烈推荐

请务必阅读正文之后的免责条款部分

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

真怡, 中投证券研究所军工行业分析师, 工学硕士。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 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。

本报告基于中投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。中投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。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。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报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层 邮编: 100031 传真: (010) 66276939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434