

军工第二波：春节风不止

军工行业系列报告之二十

◆春节期间仍然是“树欲静而风不止” 持有军工股过节是首选

据日本《朝日新闻》2月6日报道，日本军事专家称，中国空军一部分原在内地部署的战斗机已经前往东海沿岸地区，认为这是对驻日美军动作的应对。此前美国国防部长帕内塔则表示，美国担心钓鱼岛争端所造成的危害将无法控制。我们认为，春节期间仍然是“树欲静而风不止”，特别是日本在当前时机针对雷达事件大做文章，是希望为安倍2月中旬访美造势，以期在访美期间获取话语权。同时，朝鲜核试验也有可能春节期间举行。联系到习近平就任军委主席以来短短2个多月时间，已经遍访海陆空三军，且反复提及“召之即来、来之能战、战之必胜”，提及中国的和平底线与红线，我们对周边局势仍保持悲观态度，认为短期难以缓和，长期必然是“既亮肌肉，又亮智慧”。因此我们认为，主导军工行业投资的短期事件性刺激与中期政策利好、长期业绩支撑并存，板块性机会十分显著，而且具有长期投资价值。春节期间持有军工股应该是首选。

◆军工黄金十年真的来了 技术成熟+管制放松+形势需要=订单爆发

我们认为，经过近10年的研磨与蛰伏，我国新型武器装备已经进入“井喷期”。军工行业的两大基本面——装备研制和军方订单都出现了可喜的变化，行业的供给端出现了明显的放大，而需求端则可以说是上不封顶。这将为相关上市公司提供最根本的业绩支撑。同时，资金投入加大、重组政策松绑、资产注入放开、管理部门改革等利好政策今年也有望频频出台，这是最可靠的政策保障。也就是说，核心军工企业将迎来“黄金时代”，这是由我国当前的发展阶段和所处内外部环境决定的，也是军工企业自身发展规律作用的结果。我们认为，我国军工产业已经成为不折不扣的朝阳行业，正面临着千载难逢的快速发展期。

◆新的政治周期开启军工黄金十年窗口 政策暖风点燃板块热情

我们认为，未来值得期待的军工领域政策和事件包括：航空动力复牌、3月份两会召开披露国防预算、“大部制”改革下的国防科工局人员调整与机构改革、军品订货增长、《国防白皮书》发布、军工企业股份制改造政策松绑、军品资产注入上市公司放开、扩大民参军比例等等。因此我们坚定军工第二波的观点。我们推荐的主要标的为中航光电、光电股份、中航电子、哈飞股份、中航飞机、中国重工等。

证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			11A	12E	13E	11A	12E	13E	
600184	光电股份	24.38	0.11	0.04	0.78	206	566	29	买入
000768	中航飞机	11.40	0.04	0.15	0.17	241	76	67	买入
600038	哈飞股份	21.89	0.33	0.38	0.46	64	56	46	买入
601989	中国重工	4.94	0.32	0.34	0.37	15	14	13	买入
600893	航空动力	14.23	0.24	0.31	0.40	63	49	38	买入
600372	中航电子	24.40	0.50	0.36	0.45	37	52	42	买入
002179	中航光电	14.34	0.49	0.56	0.69	29	32	25	买入

买入（维持）

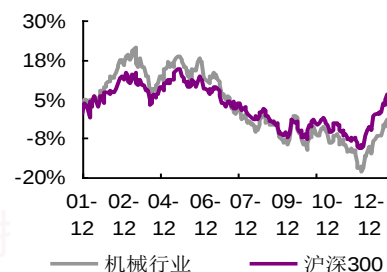
分析师

陆洲 (执业证书编号：S0930511010007)

021-22169322

luzhou@ebscn.com

行业与上证指数对比图



相关研报

军工板块进入相对活跃期 首选航空装备五大板块

..... 2012-11-11

图表 1：春节期间周边局势可能情况分析

国家	可能情况分析
日本	根据安排，日本首相安倍晋三将于 2 月中旬访美。访美期间，安倍将与美国商谈钓鱼岛等问题。日本此前时机针对中国战舰雷达事件大做文章，普遍认为是为安倍访美造势，以期在访美期间获取话语权。
朝鲜	《韩国时报》2 月 4 日援引韩国研究人员的话称，朝鲜可能会选择在 2 月 16 日金正日生日当天进行核试验。还有媒体猜测，2 月 12 日、18 日以及 25 日韩国当选总统朴槿惠就职典礼当天，也是朝鲜核试验的备选日期。 美国核专家赫克 2 月 5 日在一个有关东北亚形势的国际研讨会上表示，朝鲜实施第三次核试验，可能会同时利用高浓缩的铀和钚。

资料来源：互联网整理

习近平总书记明确表示：任何外国不要指望我们会拿自己的核心利益做交易，不要指望我们会吞下损害我国主权、安全、发展利益的苦果。”我们认为，这是执政的中国共产党领导人第一次为中国如何坚持走和平发展道路阐明了原则底线，也可以说是红线。

近些年来，一些国家错误地、片面地理解中国的和平发展道路，它们误以为中国为了能够拥有和平发展的外部环境，就会划下尺度极大的底线，甚至不惜以自己的核心利益作为妥协、退让、交换的领域。于是，某些国家在这种错误认识和一己私利的驱动下，铤而走险、屡造事端，一再要挟中国，挑战中国的主权、安全、发展利益。有媒体报道称，中共领导人深知，中国的发展离不开和平的外部环境，但这是共同维护、争取创造来的，而不是中国单方面放弃自己的核心利益、从别人那里哀求乞讨来的。

图表 2：钓鱼岛争端以来的中国应对

年份	日期	中国应对
2013 年	1 月 21 日	中国 3 艘海监船在钓鱼岛海域巡航，驶入 12 海里内
	1 月 7 日	中国海监船新年首次驶入钓鱼岛 12 海里领海
	1 月 5 日	中国飞机 5 日再次巡航钓鱼岛 日本出动战机拦截
2012 年	12 月 22 日	中国海洋局飞机接近钓鱼岛 日本派 F-15 战机拦截
	12 月 13 日	中国海监 B-3837 飞机抵达钓鱼岛领空
	11 月 29 日	中国最新锐海监 137 船进入钓鱼岛毗连区海域巡航
	11 月 27 日	中方公务船时隔 4 日再次巡航钓鱼岛驱逐日船
	10 月 25 日	中国 4 艘海监船驶入钓鱼岛 12 海里海域
	10 月 10 日	中国海监船连续 10 天驶入钓鱼岛海域毗连区
	9 月 25 日	台保钓船遭日船喷水柱 台海巡署以水柱还击
	9 月 19 日	中国赴钓鱼岛巡航公务船增至 14 艘
	9 月 14 日	中国 6 艘海监船进入钓鱼岛水域 另有 2 艘附近航行

资料来源：互联网整理

在最近的两个半月之内，习近平主席先后到海陆空三军，以及二炮部队和武警部队进行视察。我们认为，这体现出党中央、中央军委高度重视中国国防和军队建设。

图表 3：习近平主席关于要着力拓展和深化军事斗争准备的表态

时间	行程	讲话内容
2012 年 11 月中旬	当选中共中央军委主席	--
2012 年 12 月 5 日	在北京会见二炮党代会代表讲话	建设强大的信息化战略导弹部队。要坚决完成担负的各项军事斗争任务，以国家核心安全需求为导向，按照“能打仗、打胜仗”的要求，真抓实备、常备不懈，扎实推进军事斗争准备各项工作。
2012 年 12 月 8 日、10 日	在广州战区考察南海舰队及某集团军讲话	中华民族伟大复兴是强国梦，也是强军梦。要牢记，能打仗、打胜仗是强军之要，必须按照打仗的标准搞建设抓准备，确保我军始终能够召之即来、来之能战、战之必胜。
2013 年 1 月 29 日	视察武警部队总部讲话	武警部队首先是一个战斗队，各项建设都必须向提高战斗力聚焦用力。要下好先手棋、打好主动仗，保持箭在弦上、引而待发的高度戒备态势，确保部队召之即来、来之能战、战之必胜。
2013 年 2 月 4 日、6 日	看望空军某试验训练基地、酒泉卫星发射中心和兰州军区机关官兵	要着力拓展和深化军事斗争准备，推动信息化建设加速发展，不断增强基于信息系统的体系作战能力，确保部队召之即来、来之能战、战之必胜。

资料来源：互联网整理

图表 4：12·5 军工行情系列报告

时间	报告题目	报告类型
2013-2-7	军工第二波：我们再推什么？	军工系列报告之十九
2013-2-6	军工第二波：针尖对麦芒	军工系列报告之十八
2012-2-4	加强国防建设与坚守和平底线——再论军工第二波	军工系列报告之十七
2013-2-3	军工第二波，中航电子腾飞在即	军工系列报告之十六
2013-1-31	军工第二波，首推372	军工系列报告之十五
2013-1-29	再论新的“两弹一星”时代的到来——从试射中段反导拦截和运20首飞看我国军工产业发展	军工系列报告之十四
2013-1-28	中航飞机：“鲲鹏”运20成功首飞，中航飞机从此大不同	军工系列报告之十三
2013-1-28	再论军工第二波	军工系列报告之十二
2013-1-25	重组有望接过军工第二波上涨的接力棒	军工系列报告之十一
2013-1-24	信息化兵器产品订单爆发，买入军工龙头光电股份	军工系列报告之十
2013-1-20	新的“两弹一星”时代的到来——从国家最高科技奖看我国军工产业的发展	军工系列报告之九
2013-1-17	现在到底怎么看军工——我们的思考和感悟	军工系列报告之八
2013-1-16	基本面已经反转，大周期再度开启，变革与重组成为主题——再	军工系列报告之七

	论军工板块的长期投资价值	
2013-1-17	中国重工：中国海军受益第一股	军工系列报告之六
2013-1-17	中国重工：深蓝海军和海洋强国的必然选择	军工系列报告之五
2013-1-16	咬定飞机不放松 战略空军换装高潮渐行渐近	军工系列报告之四
2013-1-15	信息化战争时代，我国军费开支的追赶战略遐想	军工系列报告之三
2013-1-15	东风吹战鼓擂，中国军工昂首迈进光荣绽放新时代	军工系列报告之二
2013-1-15	运20试飞在即，大型军用运输机千亿市场空间打开	军工系列报告之一

www.jztzw.net

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net

分析师声明

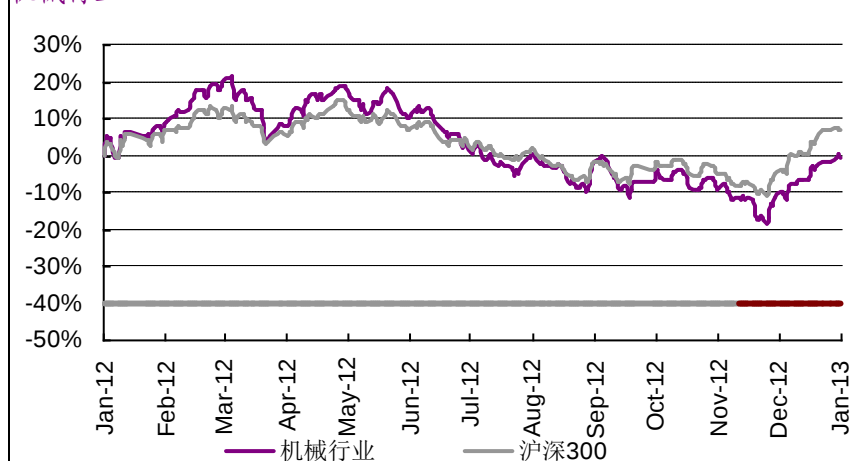
负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行人或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

陆洲，北京大学硕士，财政部财科所博士在读，主要从事机械和军工行业研究。曾任中国证券报公司新闻部记者。优势：与机械行业公司长期联系，行业内人脉关系深厚，能够敏锐洞察公司基本面和内外经营环境的变化，善于从宏观层面和产业资本角度分析行业公司所处的位置与优劣利弊，对军工行业有较为深刻的理解。最熟悉板块：航天军工、工程机械、煤炭机械、农机 最熟悉公司：中国重工、中国卫星、沈阳机床、中联重科、航空动力、林州重机、凌云股份。

投资建议历史表现图

机械行业



资料来源：光大证券研究所

日期	评级
2012-11-17	买入
2012-11-25	买入
2012-12-01	买入
2012-12-03	买入
2012-12-04	买入
2012-12-09	买入
2012-12-16	买入
2012-12-17	买入
2012-12-23	买入
2013-01-06	买入

买入—	增持—	中性—
减持—	卖出—	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：Z22831000。

公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所 销售交易部 机构业务部

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

销售交易团队	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青(总经理)	010-56513035	-	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-56513031	-	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-56513050	-	huangyi@ebsecn.com
	梁晨	010-56513153	-	liangchen@ebsecn.com
上海	李大志(销售交易部总经理助理)	021-22169128	-	lidz@ebsecn.com
	严非(执行董事)	021-22169086	-	yanfei@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	-	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	-	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	-	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	-	fengcheng@ebsecn.com
深圳	黎晓宇(副总经理)	0755-83024434	-	lxy1@ebsecn.com
	黄鹏华(执行董事)	0755-83024396	-	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	-	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	-	jianghong1@ebsecn.com
企业客户	罗德锦	0755-83024064	-	luodj@ebsecn.com
	孙威(执行董事)	010-56513038	-	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-56513030	-	wujiang@ebsecn.com
	杨月	010-56513033	-	yangyue1@ebsecn.com
	顾超	021-22169485	-	guchao@ebsecn.com
富尊财富中心	濮维娜(副总经理)	021-62152373	-	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	-	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	-	qidw@ebsecn.com