

投资评级：推荐（维持）

分析师

李军政 010-88366060-8780

Email:lijz@cgws.com

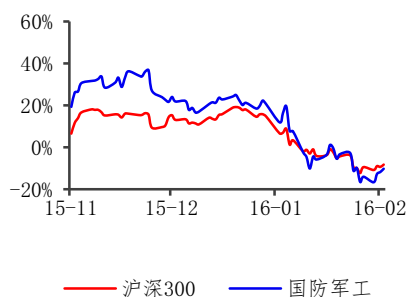
执业证书编号:S1070515060001

王习 010-88366060-8757

Email:wangxi@cgws.com

执业证书编号:S1070515080003

行业表现



数据来源：贝格数据

相关报告

<<中国航发领导任命，组建进入实质>>

2016-03-03

<<海洋核动力平台立项>> 2016-01-11

今年军费增速 7-8%，严重低于预期

——国防军工行业动态点评

投资建议

军费增速大幅低于预期，军工板块近期主要的催化因素已经落空，在其他催化因素尚需时日的前提下，军工板块应保守配置。建议配置军工权重最大利空出尽但反弹幅度尚低的中国重工、受益中国航发成立后或受注资降低资产负债率的中航动力、增发即将完成随后启动资产收购的中航机电。

要点

- **人大发言人傅莹回答 CNN 记者关于国防预算的提问：**今年中国军费预算保持增长，但是增长的幅度比前几年要低，是在 7% 至 8% 之间。
- **军费增速严重低于市场预期：**此前路透社报道今年中国或将宣布大幅增加国防预算开支，军方人士甚至提议 30%，我们当时判断增速依然在 10% 左右。中国去年的国防开支预算同比增幅为 9.7%，为“十二五”期间最低，但第二次超越名义 GDP 增速和财政收入增速。2016 年军费增速 7-8%，将再次低于名义 GDP 增速，符合当前处于增速下滑状态的财政承受能力，在当前东北亚紧张局势和国内经济困境下也可避免给世界带来中国开始穷兵黩武的担忧。
- **装备费占比还不会大幅攀升：**军费分配方面，由于 30 万裁军在明年底前结束，今年的军费有很大一部分要用于裁撤人员的安置，同时现役人员工资仍将大幅提升，军事训练强度也在持续加大，因此装备费的占比还不会大幅攀升。根据我们综合各方面的判断，军工上市公司业绩增幅整体改变的时间节点大概在“十三五”第三年即 2018 年。
- **美航母驶入南海并不会增加战争风险：**美国证实美国海军“斯坦尼斯”号航母战斗群已在 3 月 1 日驶入南海“争议水域”。南海是国际航道，2015 年太平洋舰队的军舰在南海航行过大约 700 个任务日。这是美国对中国以及地区国家发出的明确信号，但我们认为这仅仅是展现姿态和信号。面对中国这样的大国，美国展示战争意图至少需要三航母战斗群集中部署，单航母或双航母分开部署都不会增加战争风险。
- **风险提示：**高 β 的军工板块近期走势主要跟随大盘，军费高增速催化因素已落空，研究所改制政策尚需时日。

研究员介绍及承诺

李军政: 清华大学理学学士和博士, 2015 年加入长城证券从事军工行业研究。

王 习: 军工行业分析师, 香港理工大学金融学硕士, 2015 年加入长城证券。

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, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 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。

免责声明

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 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的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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他人作出邀请。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上;
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间;
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

行业评级: 推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com
李 丹: 0755-83699629, 18665289977, ldan@cgws.com
李嘉禾: 0755-83516287, 18201578698, lijiah@cgws.com
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com
凌 云: 021-61683504, 18621755986, lingyun@cgws.com
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层

邮编: 518034 传真: 86-755-83516207

北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编: 100044 传真: 86-10-88366686

上海办公地址: 上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼

邮编: 200135 传真: 021-61680357

网址: <http://www.cgws.com>