

航空航天军工

《中国制造 2025》全面助推军工行业发展

热点速评

事件

国务院印发《中国制造 2025》，全面部署推进实施制造强国战略，明确了九大战略任务、十大重点领域、五项重大工程。十大重点领域中航空航天装备、新一代信息技术产业、高档数控机床和机器人、海洋工程装备及高技术船舶和新材料等领域与国防军工行业密切相关。

评论

军工装备是高端装备制造的核心之一，军工装备升级需要中国的工业体系全方位的提高作为基础，《中国制造 2025》的发布将全面助推军工行业发展。

《中国制造 2025》全面提升工业水平。通过九大战略任务、十大重点领域、五项重大工程，将全面提升我们的工业水平，从而为高端装备制造打下坚实的基础，军工行业将是高端装备制造的引领者。

《中国制造 2025》将助推军工装备升级。报告将大型飞机、重型直升机、先进航空发动机、新一代航天飞行器、先进机载设备、高技术船舶和高性能军工新材料等项目列为重点领域突破对象，将实现自主研制、摆脱核心技术困境、占据高端装备市场作为目标，展示了国家想要建立先进的国防军工体系的决心。我们认为未来在基础研究和高端技术突破、核心设备国产化的背景下，航空发动机、飞机制造、北斗、船舶和军工新材料等行业将显著受益。

《中国制造 2025》关注军民深度融合发展。报告中提到要大力推动国防装备采用先进的民用标准，推动军用技术标准向民用领域转化，还有利用军用技术提高民用制造业水平。这与国家重点支持的军民深度融合战略高度契合。未来军民融合将深入到工业发展体系脉络中，从基础工业的军民融合到新一代信息技术产业、智能制造、航空航天、海洋工程和船舶、新材料等多个领域的军民融合将全面带动中国制造整体水平的提升。

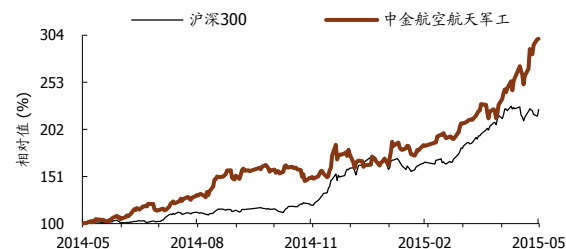
投资建议：维持超配军工的观点。《中国制造 2025》无疑将对军工行业发展起到重要的推动作用，未来 10 年将是军工行业加速发展的黄金十年。

推荐总装级龙头：中国重工、中航动力、国睿科技、中国卫星；军民融合先锋：海兰信、海特高新、振芯科技、银河电子、威海广泰等。关注华力创通、龙生股份、东土科技、湘电股份、中航飞机等。H 股推荐：中航科工。

股票名称	评级	目标价格	P/E (x)	
			2015E	2016E
威海广泰-A	推荐	33.00	66.2	50.6
银河电子-A	推荐	46.20	45.1	38.6
海兰信-A	推荐	44.00	114.7	58.3
振芯科技-A	推荐	45.00	79.5	51.5
国睿科技-A	推荐	75.00	94.9	67.4
中航动力-A	推荐	66.00	105.4	79.1
中国重工-A	推荐	18.00	94.6	80.9
华力创通-A	中性	36.00	173.4	106.4
中国船舶-A	中性	60.00	196.8	113.1
中航电子-A	中性	34.00	90.4	77.4

中金一级行业

工业



相关研究报告

- 海军装备龙头，未来将受益国企改革 (2015.04.30)
- 雷达和微波器件业务增长迅速 (2015.04.30)
- 消防车业务增长迅速，军品将取得突破 (2015.04.29)
- 业绩超预期，关注集团资产整合 (2015.04.27)
- 引领航海智能化 (2015.04.27)
- 业绩符合预期，积极布局北斗产业链 (2015.04.27)

资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

王宇飞

吴慧敏

分析师

分析师

yufei3.wang@cicc.com.cn

huimin.wu@cicc.com.cn

SAC 执证编号: S0080514090001

SAC 执证编号: S0080511030004

SFC CE Ref: BEE831

SFC CE Ref: AUZ699



图表 1：覆盖公司估值表

公司名称	股票代码	股价 (本地货币)	市值 (本地货币百万)	EPS				P/E				P/B			
				13A	14A	15E	16E	13A	14A	15E	16E	13A	14A	15E	16E
海兰信*	300065.SZ	34.5	7,260	0.06	0.09	0.30	0.59	610.8	401.8	114.7	58.3	12.4	12.1	11.0	9.5
海特高新*	002023.SZ	20.1	13,520	0.19	0.23	0.33	0.48	53.2	42.8	30.8	20.9	4.4	4.1	3.6	3.2
中国重工*	601989.SH	14.5	265,326	0.18	0.12	0.15	0.18	80.6	116.6	94.6	80.9	5.3	4.4	4.3	4.1
中航动力*	600893.SH	61.4	119,554	0.42	0.48	0.58	0.78	146.3	127.7	105.4	79.1	10.7	7.7	7.2	6.7
中国卫星*	600118.SH	61.0	72,096	0.26	0.30	0.37	0.45	235.8	202.3	163.7	134.2	17.8	16.8	15.5	14.3
威海广泰*	002111.SZ	30.8	9,470	0.30	0.36	0.47	0.61	101.2	85.2	66.2	50.6	8.1	7.6	6.9	6.2
银河电子*	002519.SZ	18.8	10,687	0.39	0.42	0.84	0.99	47.8	44.7	22.3	19.1	4.7	2.7	2.5	2.3
振芯科技*	300101.SZ	36.1	10,025	-0.06	0.19	0.45	0.70	n.a	189.8	79.5	51.5	13.4	12.5	10.9	9.1
中航电子*	600372.SH	39.8	70,067	0.36	0.34	0.44	0.51	111.7	116.7	90.4	77.4	14.3	13.6	12.1	10.7
国睿科技*	600562.SH	70.8	18,205	0.37	0.57	0.75	1.05	192.5	124.8	94.9	67.4	23.5	20.6	17.6	14.5
华力创通*	300045.SZ	45.6	12,500	0.05	0.17	0.26	0.43	871.2	265.8	173.4	106.4	15.9	14.8	13.1	11.8
中国船舶*	600150.SH	54.2	74,694	0.03	0.03	0.28	0.48	1,889.3	1,690.3	196.8	113.1	4.3	4.3	4.2	4.1
中航科工*	2357.HK	8.6	46,861	0.13	0.14	0.17	0.20	65.8	60.0	49.7	42.6	4.6	4.3	4.0	3.7
平均值								122.3	127.7	88.6		10.0	8.6	7.9	7.1
中值								101.2	122.1	87.0		9.4	7.6	7.1	6.4

资料来源：Wind，中金公司研究部



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及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业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30% 以上；绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”；绝对收益在 -20% 以下“确信卖出”（Conviction SELL）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150323
编辑：张莹



北京

中国国际金融有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road,
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

