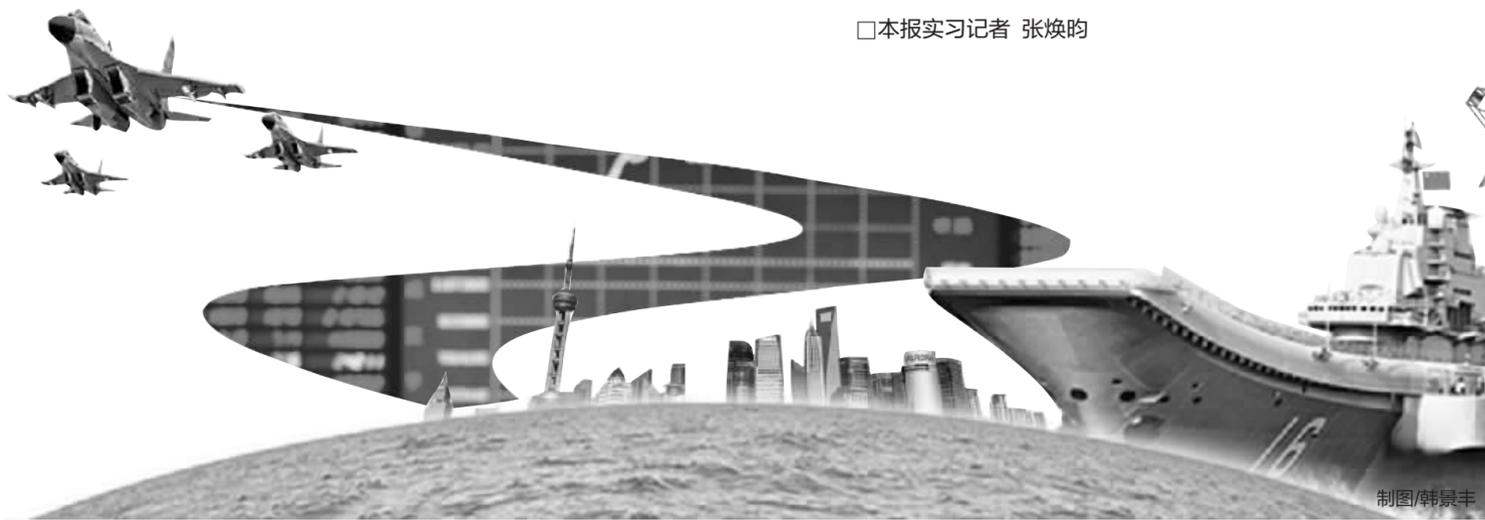


政策利好叠加业绩成长 军工板块价值渐显

□本报实习记者 张焕灼



制图/韩景丰

最近10个交易日,中证军工指数上涨3.31%。机构人士指出,政策利好持续释放,同时符合宏观发展趋势,因此看好军工行业中长期走势。

相关政策有望陆续推出

根据wind数据,截至7月31日,中证军工指数今年以来跌幅约15.33%。但7月18日到31日最近10个交易日,中证军工指数上涨3.31%。

根据长城证券研究所数据,上周国防军工板块上涨1.89%,跑赢大盘,位列28个一级板块涨幅榜第9位。国防军工二级行业中,航天装备、船舶制造、航空装备、地面兵装均出现上涨,涨幅分别为2.60%、1.14%、2.08%、0.49%。

中信建投证券指出,从板块估值方面分析,军工板块整体估值为82倍,处于历史中上水平。

从上市公司属性来看,军工集团下属上市公司估值水平为104倍,高于军民融合类上市公司64倍的估值水平;分板块来看,船舶板块、材料及加工板块估值高于整体水平,国防信息化、航天板块估值水平与整体相近,地面兵装、核电与航空板块估值水平较低。

南方军工改革基金经理魏萌在接受中国证券报记者采访时表示,上半年军工行业表现欠佳,主要原因可能为军工体系改革和国企改革期间,原有工业模式将发生重大改变。军工行业大多数上市公司估值过高,在市场回避高估值行业的环境下,上半年中证军工指数下跌13%。

下半年军工行业相关政策将陆续落地,多种军事装备需求充足、新型号不断列装,三季度开始军工上市公司业绩将逐步体现。下半年,军工行业改革叠加业绩成长,有望成为市场重点关注的投资方向之一。

4月以来,市场风险偏好下降对于具有高杠杆、高估值的军工行业形成直接冲击,中证军工指数自高位以来下跌幅度超过20%,短期风险大部分释放。而过去一周,军工股跑赢大盘。长城证券认为,在

市场风险偏好无明显回升的背景下,筛选军工股最主要的指标仍然是业绩和估值,而军改对于订单释放的影响或自三季度起逐步消退。

军工相关主题基金经理对中国证券报记者表示,上半年军工板块走势不抢眼的原因,主要来自于市场风格更多倾向于白马蓝筹股。短期利好会对行业有一定的提振,但更多可能还要等待市场风格改变。就基本面而言,因为国家政策利好,以及符合宏观趋势,因此看好军工板块长期走势。

全年业绩料保持稳定增长

博时军工主题股票基金经理兰乔此前在接受中国证券报记者采访时表示,从基本盘面来看,军改当前进入了新阶段,预计下半年开始军品装备采购依据新编制体制运行,军品交付进入景气周期。

从宏观层面来看,兰乔认为,预计未来10年军工行业将以10%至15%的增速持续稳定增长。

基于截至7月20日已披露的业绩报告,国信证券对145家军工上市公司的净利润增速进行了初步统计。其中,85家军工企业上半年实现盈利,14家企业上半年亏损,46家企业未公告半年报业绩,占比分别为58.6%、9.7%、31.7%。

国信证券指出,军工板块业绩存在明显的季节性,下半年特别是四季度是业绩确认的高峰期,军工板块全年业绩有望保持稳定增长。军工上半年利润占比小,对全年业绩的贡献有限。特别是总装类企业,下半年营收和利润占比可达70%以上。

以航空动力为例,2016年1-4季度营收占比分别为12%、22%、23%、43%,归母净利润占比-11%、21%、24%、66%。此外考虑到2016年起的军改继续推进,将带来军工资务需求的全面恢复,今年将是业绩拐点。

同时,随着未来部分军工集团的证券化率进一步提升,以及国企改革、研究所改制和混合所有制改革推进,在高确定性增长行业中将出现很多投资机会。

兰乔认为,海空军装备、军工电子等行业领域拥有高景气度且持续性强。公司方面,装备批产、实战化训练装备需求拉动企业业绩持续增长;科研院所改制、军品定价机制改革、国企员工激励为最大的改革红利,民营企业中也有望诞生大市值的军工企业。

中信建投证券表示,建议投资者关注行业双拐点进展。展望下半年,军工行业内外影响因素逐渐向积极方面演变。“海空军新产品列装+军工科研院所改制”双拐点临近,当前军工整体估值处于历史区间中下部,板块将呈现出阶段性行情,三季度机会或更大;板块内部分化加剧,低估值、高成长的公司股票将率先

反弹,建议对标的进行两极配置(产业链龙头+优质民参军)。此外,随着第三批混改试点开始筛选,可关注军工混改带来的阶段性机会。

长城证券建议,可以关注三条投资主线,首先是受益于国防武器装备升级的标的;其次,是受益于研究所改制和混改等政策提振的标的;同时,内生增长稳健、估值较低的民参军标的同样值得关注。

阶段性行情或现

今年以来,在风险偏好发生变化的市场环境中,国防军工行业个股大幅下跌。鹏华基金量化及衍生品投资部量化业务副总监余斌表示,当前,从估值指标来看,多数军工板块个股已处于历史底部甚至最低位置,行业超跌情况明显。同时,军工是一个国家工业制造水平的体现,通常占领着高端制造的制高点。我国军工企业始终处于向上的行业景气中,基本面的持续改善没有弱化迹象。

魏萌表示,军工体制改革进程值得持续关注。首先,军工科研院所改制正在推进,但不同院所改革路径存在差异,预计首批41家试点年内完成上报改制方案,1年左右时间完成改制。改制后大量盈利能力强的资产将逐步进入上市公司平台,电科、航天类相关上市公司可重点配置。其次,军工混改今年将有实质性进展,阶段性的主题投资或贯穿全年。与此同时,民参军是军民融合战略深入推进的主要受益方向,当前部分标的的动态市盈率在30倍左右,具有投资价值。

中信建投证券表示,建议投资者关注行业双拐点进展。展望下半年,军工行业内外影响因素逐渐向积极方面演变。

“海空军新产品列装+军工科研院所改制”双拐点临近,当前军工整体估值处于历史区间中下部,板块将呈现出阶段性行情,三季度机会或更大;板块内部分化加剧,低估值、高成长的公司股票将率先

反弹,建议对标的进行两极配置(产业链龙头+优质民参军)。此外,随着第三批混改试点开始筛选,可关注军工混改带来的阶段性机会。

长城证券建议,可以关注三条投资主线,首先是受益于国防武器装备升级的标的;其次,是受益于研究所改制和混改等政策提振的标的;同时,内生增长稳健、估值较低的民参军标的同样值得关注。

机构认为军工行业发展方向明确

□本报实习记者 王蕊

Wind数据显示,军工主题基金二季度表现欠佳。有统计数据的93只军工主题基金中,二季度净值增长率为正的不到两成,其中42只基金跌幅在10%至19%之间。

个股分化

易方达国防军工混合基金二季度跌幅为-2.94%。该基金在二季报中指出,一季度申万一级国防军工行业7.45%的涨幅,仅次于家电和食品饮料行业;二季度受到市场流动性趋紧和风险偏好下降的影响,申万一级国防军工指数下跌16.84%,市场分化较明显。

国泰证券分析师表示,4月以来,军工板块回调较多,板块估值有所下降,为后续上涨打开空间,6月以来的滞涨也为板块积蓄了一定动能。随着近期军民融合、院所改制等领域政策利好频出,上市公司军工订单有望持续恢复,叠加短期事件影响,军工板块整体有望走高,但个股可能出现分化。

东兴证券分析,整体上,军工板块投资偏好度持续下降,重仓股仓位加速筑底。以全部基金为统计口径,从基金重仓持股的仓位配置上来看,二季度国防军工板块重仓持股比例已降至近两年来最低点3.48%,较一季度降幅有明显扩大趋势,反映了市场对国防军工板块的投资偏好度持续下降,军工板块长期大底正在形成。

根据Wind数据,申万国防军工行业指数4月以来持续走低,6月初开始小幅回弹,但仍处于负值区间波动。太平洋证券指出,在监管趋严、市场风险偏好下降的大背景下,军工板块整体面临估值较高、业绩难以兑现等不利影响。在行业基本面未获得改善的情况下,存在回调需求。

分析人士指出,虽然军工行业估值过高,但结合历史数据可发现,军工股由于其稀缺性和资产注入预期,历来享受高溢价,目前板块整体估值水平接近5年估值中枢,距离10年估值中枢调整空间亦不大。而从军工板块的个股来看,63只军工指数成分股中,仅有38只6月以来实现上涨。结合企业业绩预报情况来看,上涨主要原因或为业绩预增。

中长期向上趋势渐现

东兴证券指出,从基金重仓持有数量来看,“白马属性”军工集团的持续抱团效应显著,在二季度排名前十位的标的中,9个为军工集团下属企业,其中前三标的分别为中航股份、中航光电、中国重工。从加仓变动来看,二季度基金重仓军工板块股票有50只,获加仓的股票有19只,仅占38%,反映市场对军工板块投资热度仍在降低。展望下半年,市场偏好反转的可能较小,机构抱团具有“白马属性”军工集团现象或持续。

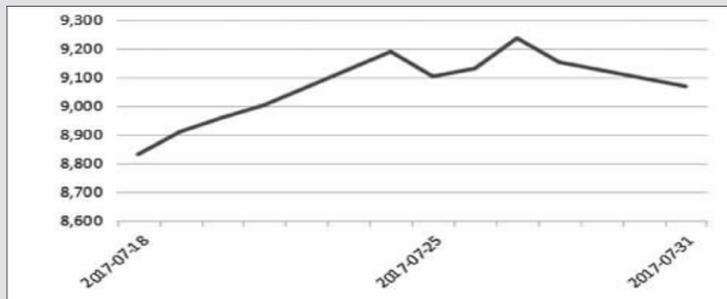
事实上,从中长期角度看,中证军工指数体现出明显的上涨弹性。Wind数据统计显示,2005年至2016年,中证军工指数累计涨幅近10倍,年化收益率为22.07%,同期上证综指涨幅为143.67%、沪深300涨幅为229.69%。

银河证券认为,近期军民融合和科研院所改制方面陆续发布重要政策,明确了军工领域未来几年的发展方向和改革红利。军工行情蓄势待发,军工股中长期向上趋势明确,目前处于蓄势阶段。预计未来市场可能提高对军工股的关注度,有望产生阶段性行情。

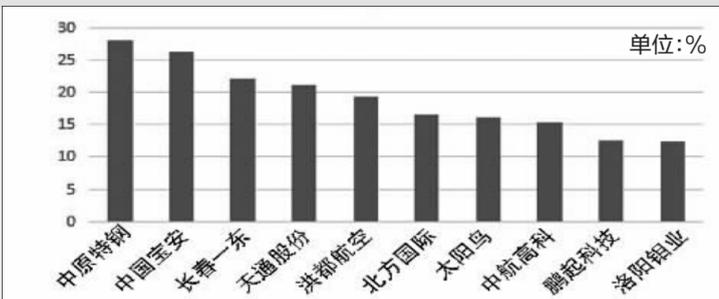
中泰证券表示,在各大军工集团当中,航天系、电科系目前的资产证券化率较低,院所资源相对丰富,具备较大的资本运作空间。在此背景下,军工集团资产证券化是目前军工集团白马的唯一逻辑。建议以资产证券化为主线,重点关注低估值、业绩优良的航天白马、类航天反导以及航空、海装等相关标的。

招商证券指出,目前行业正在底部徘徊,是逐步建仓的好时机。首先看好航空装备量价齐升带来的确定性投资机会,尤其看好航空装备产业链的中下游。另外,在海军装备建设方面,主要建议关注船舶配套行业和军民通用程度高的海洋监测领域。

中证军工指数近日走势(7月18-31日)



军工概念股近10日涨幅排名(7月18-31日)



数据来源:ichoice

用专业的眼光 做专业的报道

面向市场、面向读者, 客观公正、敢于担当, 敏锐地捕捉中国经济和中国资本市场 每一次脉动, 每一个起伏 中国证券报——“可信赖的投资顾问”



中国证券报微信



中证公告快速



中国证券报新浪微博