

缅甸军事冲突促进中缅军贸不断发展



核心观点

- **事件：今年年初以来，缅北地区战火再起，缅甸政府军对克钦武装发动了新一轮攻势。**1月16日，缅甸北部克钦邦在帕敢地区与政府军发生军事冲突，缅军主力66师强渡务露河突击克钦军阵地，克缅两军动用重武器向对方展开进攻，双方处于血战态势，一些战略要地几度易手。1月18日，克钦军反攻缅甸营地，双方发生激烈战斗，缅军在帕敢、务露、盛茂的战事全面铺开。缅甸空军还派遣6架军机飞抵密支那机场，等待时机对克钦军展开全面空袭。与此同时，克钦军总司令部调整加强前线指挥中枢，印缅边境的克钦机动部队独立二旅也回援参战。截至1月20日，双方仍在不断增员，战事呈现升级态势。而1月22日股市军工板块大涨，龙头股票如中航飞机、中直股份、洪都航空等领涨，我们认为与此次缅甸战火重燃积极相关，未来缅甸局势有望催生新的投资机会。
- **昂山素季与缅政府实为相互利用，和平谈判受阻增加大选不确定性，战火重燃导致地区局势紧张。**昂山素季表面上是缅甸非暴力运动的领袖，实则作为西方势力在缅甸推行自由普世价值的代言人。虽然昂山与缅政府同求缅甸统一，但两者追求统一的方式不同（一文一武），此次昂山素季与缅政府的合作更多的是相互利用，借此达到各自的政治目的。然而，现在“若开解放军”、“崩龙解放军”、“果敢同盟军”等多数武装均已经与政府军发生大小不等的冲突，这与“民主变革”后的缅甸政治议程不相符合。由于缅甸历史与多民族现实，如果各民族的权益不能得到平等保障，更大规模的战火重燃也并非不可能。边打边谈，以打促谈，谈后再打的态势不断出现，克钦武装与缅甸政府陷入了一个“怪圈”，若战火不停，动荡局势将再次给今年年底的缅甸全国大选增加变数，缅甸改革进程也难以推进，地区局势将保持紧绷状态。
- **中缅政府层面长期友好，武装斗争有望促进中缅军贸不断发展。**中国在缅甸地区向来拥有复杂的利益，从地缘环境来看巴基斯坦和缅甸分局印度两侧，中缅保持良好关系显然有助于对印度的牵制；而“一带一路”也已经开启，缅甸作为节点国家在能源管道、泛亚铁路建设、铜矿税务等方面均对中国有不言而喻的重要性。考虑到中缅政府层面长期友好，缅甸军队一直有装备中式武器装备的传统，从陆军的59D型中型坦克、SH-1型155mm车载榴弹炮和外贸型100mm轮式突击炮，到空军的歼-7和强-5战机，再到海军的053H1型护卫舰，缅甸陆海空三军至今都装备着大量的中国武器。此外，近些年中航飞机向缅甸出口了运-8运输机，中直股份出口了直-9，洪都航空也出口了K8教练机，中缅之间的军贸往来迅速升温。随着北部武装冲突事件加剧，缅甸政府军对武器装备的需求也进一步增长，中国有望继续向其出口大量高性价比的外贸型武器，促进中缅军贸不断发展。考虑到缅甸局势有愈演愈烈，地区武装冲突将增加政府军对中国武器的需求，建议投资者积极关注。

投资建议与投资标的

- 军工板块持续建议关注：中航飞机(000768, 未评级)、中直股份(600038, 买入)、洪都航空(600316, 未评级)、广船国际(600685, 未评级)、闽福发A(000547, 未评级)、光电股份(600184, 未评级)、通光线缆(300265, 未评级)、利君股份(002651, 未评级)。

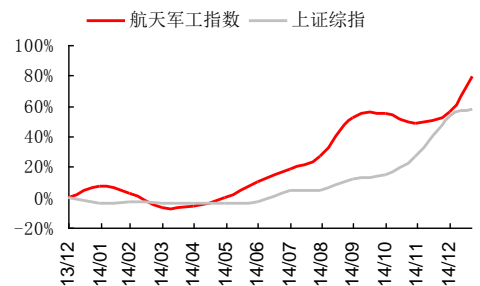
风险提示

- 军工个股受军品订单每年不确定性带来的短期业绩波动

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

行业评级	看好 中性 看淡 (维持)
国家/地区	中国/A股
行业	军工
报告发布日期	2015年01月23日

行业表现



资料来源: WIND

证券分析师 王天一
021-63325888*6126
wangtianyi@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860510120021

相关报告

合并!以国家之名!	2015-01-07
全军武器装备采购信息网上线,推动军民融合深化前行	2015-01-05
长实入股中航工业,示范效应有望吸引更多国际资本	2014-12-25

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn