

谨慎推荐（维持）

风险评级：中风险

2022年6月26日

分析师：吕子炜
SAC 执业证书编号：
S0340522040001
电话：0769-23320059
邮箱：lvziwei@dgzq.com.cn

国防军工行业周报（2022/6/20-2022/6/26）

原材料价格大幅下降，相关产业链利润有望释放

投资要点：

■ **行情回顾：**截至2022年6月24日，申万国防军工行业本周上涨5.00%，跑赢沪深300指数3.01个百分点，在申万31个行业中排名第4名；申万国防军工行业本月上漲8.56%，跑赢沪深300指数1.15个百分点，在申万31个行业中排名第6名；申万国防军工板块年初至今下跌19.79%，跑输沪深300指数8.75个百分点，在申万31个行业中排名第28名。

■ 截至2022年6月24日，本周申万国防军工板块表现较好。从本周表现来看，航空装备板块表现最好，上涨了7.42%。其他板块表现如下，军工电子板块上涨4.71%，航天装备板块上涨2.02%，地面兵装板块下跌1.38%，航海装备板块下跌0.31%。

■ **国防军工行业周观点：**本周，在原材料价格暴跌刺激下，军工上游高温合金企业率先反弹，随后军机和航发产业链也出现不同程度上涨，带动整个军工板块走高，预计大宗商品的下跌将减少高温合金等上游企业成本，整个产业链都将因此受益，建议持续关注大宗商品价格走势。

俄乌局势的发展进一步加剧了全球不稳定因素，面对大国间竞争带来的不确定性，各国都纷纷开始加强自身军备或上调国防预算，新一轮军备竞赛已经打响，预计国内与国外的采购订单都会大幅增加。今年是国企改革“收官之年”，从近期密集公布的回购、股权激励计划、增持等公告可以发现，军工企业改革在提速，预计将会激活军工企业活力。长期看好行业“十四五”期间装备更新换代需求下的高景气；从使用量角度，实战训练次数提升下教练机损耗增加和导弹补库存，看好航空产业链以及高消耗品导弹产业链。另一方面，看好航天技术成果向经济社会的转移转化，看好航天产业服务和物联网下北斗产业链发展，以及新一轮数字货币改革潮下特种芯片的发展。近期可适度关注新一轮航运船只跟新换代，以及俄乌冲突导致的LNG与油运船只供不应求情况。建议关注：中航西飞（000768）、振华科技（000733）、抚顺特钢（600399）。

■ **风险提示：**由于市场需求下降导致的新增订单数量不及预期；研发成本过高导致的企业业绩超预期下降；俄乌战争风险导致的上游材料涨价。

中证军工指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

目 录

一、行情回顾.....	3
二、板块估值情况.....	6
三、行业新闻.....	7
四、公司公告.....	8
五、本周观点.....	8
六、风险提示.....	9

插图目录

图 1：申万国防军工行业近一年行情走势（截至 2022 年 6 月 24 日）.....	3
图 2：申万国防军工板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 6 月 24 日）.....	6
图 3：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 6 月 24 日）.....	6
图 4：申万航空装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 6 月 24 日）.....	6
图 5：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 6 月 24 日）.....	6
图 6：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 6 月 24 日）.....	7
图 7：申万军工电子板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 6 月 24 日）.....	7

表格目录

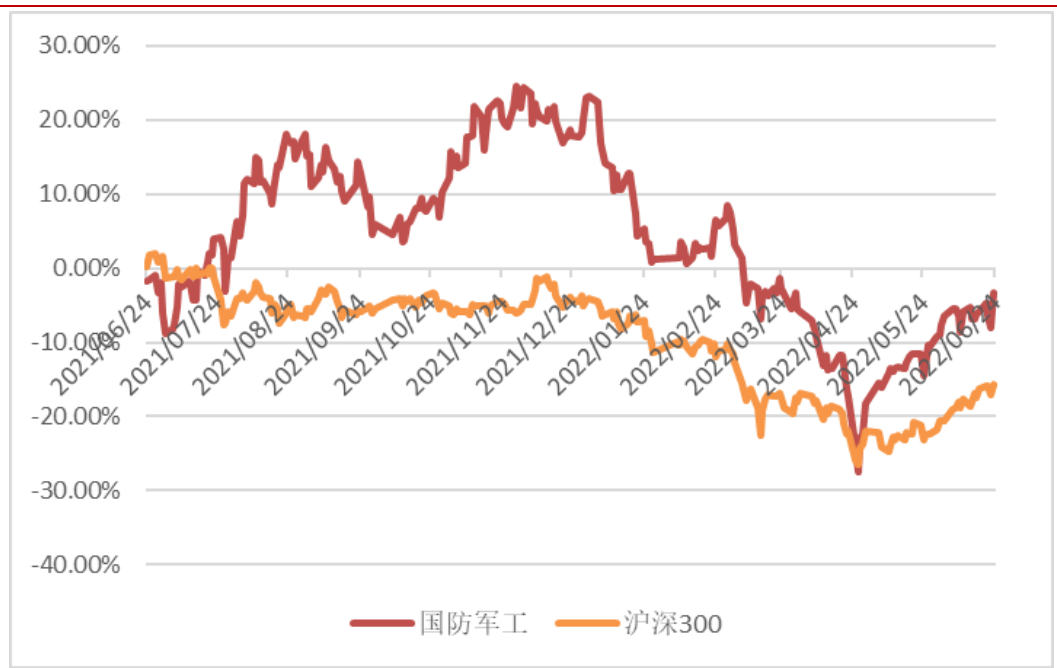
表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 6 月 24 日）.....	3
表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 6 月 24 日）.....	4
表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 6 月 24 日）.....	5
表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 6 月 24 日）.....	5
表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2022 年 6 月 24 日）.....	6
表 6：建议关注标的理由.....	9

一、行情回顾

国防军工板块涨跌幅情况

截至 2022 年 6 月 24 日，申万国防军工行业本周上涨 5.00%，跑赢沪深 300 指数 3.01 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 4 名；申万国防军工行业本月上涨 8.56%，跑赢沪深 300 指数 1.15 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 6 名；申万国防军工板块年初至今下跌 19.79%，跑输沪深 300 指数 8.75 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 28 名。

图 1：申万国防军工行业近一年行情走势（截至 2022 年 6 月 24 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 6 月 24 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801730.SL	电力设备	8.01	22.82	-4.10
2	801880.SL	汽车	5.84	19.28	0.75
3	801110.SL	家用电器	5.52	8.04	-13.44
4	801740.SL	国防军工	5.00	8.56	-19.79
5	801890.SL	机械设备	4.15	9.66	-15.83
6	801230.SL	综合	4.00	4.18	-1.67
7	801140.SL	轻工制造	3.34	5.54	-17.21
8	801210.SL	社会服务	3.06	4.83	-10.81
9	801710.SL	建筑材料	2.93	5.33	-11.50
10	801750.SL	计算机	2.73	8.40	-23.69
11	801040.SL	钢铁	2.42	4.06	-10.78
12	801120.SL	食品饮料	2.23	8.10	-8.47

13	801150.SL	医药生物	2.21	7.62	-16.45
14	801200.SL	商贸零售	2.04	3.95	-9.74
15	801010.SL	农林牧渔	1.90	5.96	-3.51
16	801080.SL	电子	1.89	3.81	-27.41
17	801180.SL	房地产	1.86	0.75	-6.81
18	801770.SL	通信	1.07	5.15	-12.98
19	801970.SL	环保	1.04	0.85	-17.52
20	801790.SL	非银金融	0.68	9.27	-14.23
21	801980.SL	美容护理	0.62	5.82	-6.03
22	801170.SL	交通运输	0.25	-1.77	-4.37
23	801130.SL	纺织服饰	0.03	1.12	-11.99
24	801160.SL	公用事业	-0.15	0.61	-12.02
25	801760.SL	传媒	-0.36	2.63	-23.79
26	801780.SL	银行	-0.68	0.55	-4.89
27	801030.SL	基础化工	-0.75	6.30	-7.60
28	801720.SL	建筑装饰	-0.91	-1.55	-3.84
29	801050.SL	有色金属	-2.63	9.08	-4.88
30	801960.SL	石油石化	-4.96	-4.08	-5.31
31	801950.SL	煤炭	-5.98	-3.84	24.37

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2022 年 6 月 24 日，本周申万国防军工板块表现较好。从本周表现来看，航空装备板块表现最好，上涨了 7.42%。其他板块表现如下，军工电子板块上涨 4.71%，航天装备板块上涨 2.02%，地面兵装板块下跌 1.38%，航海装备板块下跌 0.31%。

从本月表现看，申万国防军工板块均表现较好。航空装备板块表现最好，上涨了 10.52%。其他板块表现如下，军工电子板块上涨 9.39%，地面兵装板块上涨 6.05%，航海装备板块上涨 3.85%，航天装备板块下跌 0.48%。

从年初至今表现来看，地面兵装板块跌幅最小，为-10.29%。其他板块表现如下，航海装备板块下跌 17.77%，军工电子板块下跌 18.15%，航空装备板块下跌 22.42%，航天装备板块下跌 22.45%。

表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2022 年 6 月 24 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801742.SL	航空装备	7.42	10.52	-22.42
2	801745.SL	军工电子	4.71	9.39	-18.15
3	801741.SL	航天装备	2.02	0.48	-22.45
4	801743.SL	地面兵装	1.38	6.05	-10.29
5	801744.SL	航海装备	0.31	3.85	-17.77

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周涨幅前十的个股里，三角防务，火炬电子和新兴装备三家公司涨幅在申万国防军工板块中排名前三，涨幅分别达 19.22%、17.86%和 17.15%。从本月表现上看，纵横股

份，迈信林和菲利华三家公司涨幅在申万国防军工板块中排名前三，涨幅分别达 42.57%、34.19%和 26.88%。从年初至今表现上看，纵横股份，振华科技和盛路通信三家公司表现较好，涨幅分别达 15.17%、11.63%和 11.24%。

表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 6 月 24 日）

本周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
300775.SZ	三角防务	19.22	688070.SH	纵横股份	42.57	688070.SH	纵横股份	15.17
603678.SH	火炬电子	17.86	688685.SH	迈信林	34.19	000733.SZ	振华科技	11.63
002933.SZ	新兴装备	17.15	300395.SZ	菲利华	26.88	002446.SZ	盛路通信	11.24
600765.SH	中航重机	16.66	002933.SZ	新兴装备	26.78	000519.SZ	中兵红箭	4.99
605123.SH	派克新材	16.33	605123.SH	派克新材	26.39	605123.SH	派克新材	4.15
300581.SZ	晨曦航空	16.06	300447.SZ	全信股份	22.20	300395.SZ	菲利华	3.04
688586.SH	江航装备	12.49	600038.SH	中直股份	21.56	300696.SZ	爱乐达	1.77
600862.SH	中航高科	12.39	300775.SZ	三角防务	20.39	688122.SH	西部超导	-0.56
300034.SZ	钢研高纳	11.75	688510.SH	航亚科技	19.15	688685.SH	迈信林	-0.81
002935.SZ	天奥电子	10.83	600316.SH	洪都航空	18.76	300775.SZ	三角防务	-2.31

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周跌幅前十的个股里，国瑞科技、中天火箭、中国海防表现较弱，跌幅分别达 6.01%、2.84%和 2.54%。从月初至今表现上看，ST 新研、中光学、中天火箭表现较弱，跌幅分别达 17.12%、9.58%和 7.60%。从年初至今表现上看，ST 新研、科思科技、睿创微纳表现较弱，跌幅分别达 59.56%、51.99%和 47.67%。

表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2022 年 6 月 24 日）

本周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
300600.SZ	国瑞科技	-6.01	300159.SZ	ST 新研	-17.12	300159.SZ	ST 新研	-59.56
003009.SZ	中天火箭	-2.84	002189.SZ	中光学	-9.58	688788.SH	科思科技	-51.99
600764.SH	中国海防	-2.54	003009.SZ	中天火箭	-7.60	688002.SH	睿创微纳	-47.67
600685.SH	中船防务	-2.33	688272.SH	富吉瑞	-5.48	600038.SH	中直股份	-41.58
002189.SZ	中光学	-2.04	600372.SH	中航电子	-4.37	688272.SH	富吉瑞	-40.06
301050.SZ	雷电微力	-1.70	002985.SZ	北摩高科	-3.42	603678.SH	火炬电子	-38.54
600072.SH	中船科技	-1.66	002465.SZ	海格通信	-2.88	688510.SH	航亚科技	-37.73
000576.SZ	甘化科工	-1.64	300600.SZ	国瑞科技	-1.68	300474.SZ	景嘉微	-36.53
600482.SH	中国动力	-1.47	600967.SH	内蒙一机	-1.33	002214.SZ	大立科技	-36.47
300159.SZ	ST 新研	-1.08	600435.SH	北方导航	-0.90	300726.SZ	宏达电子	-36.17

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、板块估值情况

国防军工板块估值情况

表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2022 年 6 月 24 日）

代码	板块名称	截至日估值（倍）	近一年平均值（倍）	近一年最大值（倍）	近一年最小值（倍）	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801740.SL	国防军工	66.93	81.17	98.61	53.58	-17.54%	-32.12%	24.93%
801741.SL	航天装备	75.83	72.47	88.26	55.09	4.63%	-14.09%	37.64%
801742.SL	航空装备	66.97	97.96	127.64	54.72	-31.63%	-47.53%	22.39%
801743.SL	地面兵装	53.08	47.26	64.44	32.74	12.30%	-17.64%	62.10%
801744.SL	航海装备	170.36	194.75	266.01	143.61	-12.53%	-35.96%	18.62%
801745.SL	军工电子	52.65	56.08	68.63	39.88	-6.12%	-23.28%	32.00%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 2：申万国防军工板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 6 月 24 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 3：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 6 月 24 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 4：申万航空装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 6 月 24 日）

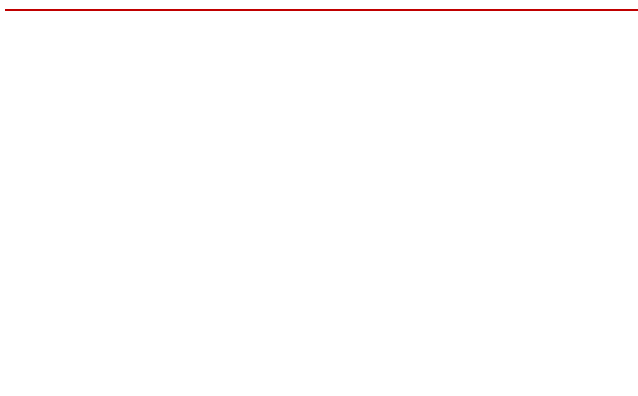
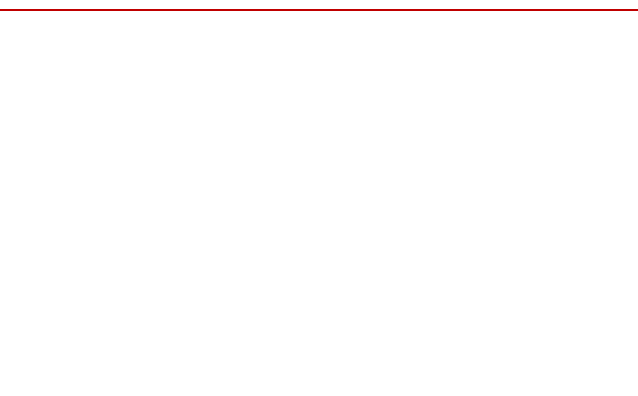
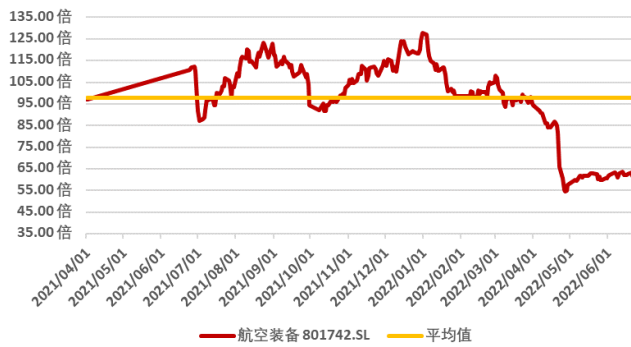


图 5：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 6 月 24 日）





资料来源：iFind，东莞证券研究所



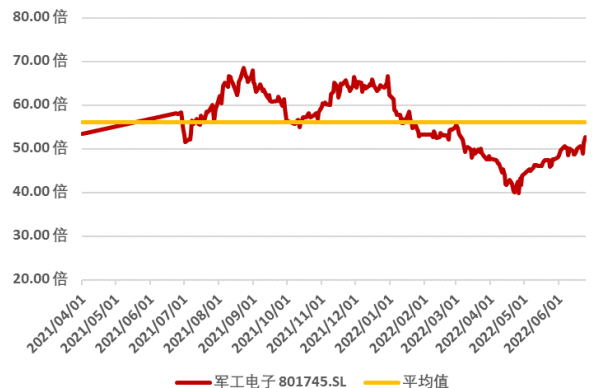
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 6 月 24 日）

图 7：申万军工电子板块近一年市盈率水平（截至 2022 年 6 月 24 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所



资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、行业新闻

- 6月20日，环球网报道，据韩联社报道，韩国空军20日在忠清北道清州空军基地启动“翱翔鹰”大规模演习，为期五天。这是韩国空军时隔5年，再次以公开形式举行该演习。
- 6月20日，环球网报道，综合日本放送协会(NHK)及日本防卫省统合幕僚监部19日发布的消息，日本海上自卫队确认，5艘俄罗斯海军舰艇于19日下午4时左右通过冲绳岛和宫古岛之间的海域驶向东海。NHK称，俄军舰连日来的航行路线相当于绕行日本近半圈。
- 6月21日，央视军事报道，目前，武警部队已具备两支成熟的空中力量。随着新装备的列装，武警第二机动总队某支队陆续接装一批直-20。在这里，刚毕业的新飞行员就直接改装直-20，一方面让新飞行员尽快掌握新装备的特点，另一方面也让新装备快速生成战斗力。
- 6月21日，环球网报道，韩联社6月21日报道称，韩国首枚自主研发的运载火箭世界号当天下午4时在位于韩国全罗南道高兴郡的罗老宇航中心发射升空，火箭在

飞行约 13 分钟后，将 180 公斤的主载荷 PVSAT 卫星、以及模拟载荷和四颗立方星送入高度 700 公里的预定太阳同步轨道，此次发射任务取得成功。

5. 6 月 22 日，环球网报道，针对立陶宛政府禁止俄罗斯货物过境转运至加里宁格勒，俄方 21 日发出报复警告：“俄罗斯毫无疑问将回应这种敌对行为。相关回应措施正以跨部门的形式制定，近期将实施。这些措施会对立陶宛民众产生严重负面影响。”当天，莫斯科还召见了欧盟驻俄罗斯大使埃德雷尔，就立陶宛此举向欧盟提出强烈抗议。据美国雅虎新闻网 20 日报道，立陶宛禁止俄货运列车过境后，俄在加里宁格勒州展开军事演习。《华盛顿邮报》21 日评论称，部署有“伊斯坎德尔”弹道导弹、被称作俄罗斯在波罗的海上“永不沉没的航空母舰”的飞地加里宁格勒，或成为俄与西方冲突的最新导火索。
6. 6 月 26 日，环球网报道，当地时间 6 月 25 日，俄国防部发布消息称，俄军和卢甘斯克武装已完全控制北顿涅茨克。

四、公司公告

1. 6 月 21 日，中航电子：2021 年年度权益分派实施公告，本次利润分配方案为 A 股每股现金红利 0.125 元。股权登记日为 2022 年 6 月 24 日，除权(息)日为 2022 年 6 月 27 日。
2. 6 月 22 日，中航高科：2021 年拟每 10 股派发现金红利 1.28 元(含税)，股权登记日为 2022 年 6 月 29 日，除权(息)日为 2022 年 6 月 30 日，现金红利发放日为 2022 年 6 月 30 日。
3. 6 月 22 日，中航沈飞：本次回购注销限制性股票涉及激励对象邵会波 1 人，拟回购注销限制性股票 18,704 股；本次回购注销完成后，剩余股权激励限制性股票 1,464,058 股。
4. 6 月 23 日，三角防务：截至 2022 年 6 月 20 日，温氏投资通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 1,605,000 股，占公司总股本的 0.32%；齐创共享通过大宗交易方式累计减持公司股份 1,930,000 股，占公司总股本的 0.39%。其合计股份减持计划的减持数量已过半。
5. 6 月 25 日，火炬电子：截至 2022 年 6 月 24 日，本次减持计划实施期限届满，陈婉霞女士通过上海证券交易所集中竞价交易系统累计减持公司股份 187,500 股，占公司总股本的 0.04%。

五、本周观点

国防军工板块本周观点

本周，在大宗商品价格暴跌刺激下，军工上游高温合金企业率先反弹，随后军机和航发产业链也出现不同程度上涨，带动整个军工板块走高，预计大宗商品的下跌将减少高温

合金等上游企业成本，整个产业链都将因此受益，建议持续关注大宗商品价格走势。

俄乌局势的发展进一步加剧了全球不稳定因素，面对大国间竞争带来的不确定性，各国都纷纷开始加强自身军备或上调国防预算，新一轮军备竞赛已经打响，预计国内与国外的采购订单都会大幅增加。今年是国企改革“收官之年”，从近期密集公布的回购、股权激励计划、增持等公告可以发现，军工企业改革在提速，预计将会激活军工企业活力。长期看好行业“十四五”期间装备更新换代需求下的高景气；从使用量角度，实战训练次数提升下教练机损耗增加和导弹补库存，看好航空产业链以及高消耗品导弹产业链。另一方面，看好航天技术成果向经济社会的转移转化，看好航天产业服务和物联网下北斗产业链发展，以及新一轮数字货币改革潮下特种芯片的发展。近期可适度关注新一轮航运船只跟新换代，以及俄乌冲突导致的 LNG 与油运船只供不应求情况。建议关注：中航西飞（000768）、振华科技（000733）、抚顺特钢（600399）。

表 6：建议关注标的理由

代码	名称	主题
000768	中航西飞	C919 大飞机即将取证交付，国产大飞机进入客机市场的通道已经打开，后续随着国产飞机市占率不断提升，国产商用飞机产业链将持续受益。
000733	振华科技	业绩持续向好，盈利能力不断向上突破。公司预计上半年实现归母净利润 11.8 亿元-13.3 亿元，同比增长 128.96%-158.06%
600399	抚顺特钢	受益大宗商品降价。公司以特殊钢和合金材料的研发制造为主营业务，主要产品为合金结构钢、工模具钢、不锈钢和高温合金。

资料来源：东莞证券研究所

六、风险提示

由于市场需求下降导致的新增订单数量不及预期；

研发成本过高导致的企业业绩超预期下降；

俄乌战争风险导致的上游材料涨价。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、北京证券交易所股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn