

国防军工行业跟踪周报

美在华周边制造事端与高层访俄，军工结构性行情下信息化板块持续活跃

增持（维持）

2023年03月20日

证券分析师 苏立赞

执业证书：S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 钱佳兴

执业证书：S0600521120002

qianjx@dwzq.com.cn

研究助理 许牧

执业证书：S0600121120027

xumu@dwzq.com.cn

投资要点

■ 上周行业走势情况

上周军工（申万）全周涨跌幅为-2.31%，行业涨幅排名位居第26/30位。细分板块中，仍以军工信息化为代表的新域新质方向为结构性的强势所在，核心赛道依然在等待后期人事更迭与中期调整带来的订单变化。

■ 上周几个重点事项

中美、俄乌是全球性高密度博弈的两条主线。上周围绕中美、俄乌，形成了全球性的高密度政治军事博弈。美国持续在中国周边制造事端，中国回应以促成沙伊和解以及最高层访俄，中美之间博弈的频度和强度有所抬升，按照时间顺序简列如下：1) 3月13日美韩举行规模时长远超历年的自由盾牌联合军演；美国、英国和澳洲三国签订长达17年的针对中国的核潜艇合作计划；2) 3月14日美国参议院正式承认所谓的“麦克马洪线”是中印边界线；美国两架F22现身菲律宾并拟炮击黄岩岛靶船；洪都拉斯寻求与中国正式建立外交关系，并断绝与台湾的所谓“外交关系”；3) 3月15日美国MQ-9无人机在黑海被俄拦截后失控坠机，中国派052D导弹驱逐舰参演中俄伊三国海上联合军事演习；4) 3月16日北约两国波兰和斯洛伐克决定紧急向乌克兰援助MIG29战机；5) 3月17日中国领导人宣布访俄；6) 3月19日美韩空军举行空中联合军演；朝鲜宣布，面对美国威胁，单日朝鲜有80万人报名参军或复队，并向半岛东部海域发射弹道导弹。

中国领导人宣布访俄：3月17日，中国外交部宣布，应俄总统普京邀请中国领导人将于3月20日对俄罗斯进行国事访问。俄乌冲突将成为这次会晤中的重点议题，部分西方媒体臆测中方将向俄罗斯“提供军援”，并且要帮助俄罗斯规避制裁。中俄合作有利于促进世界发展，中方不停在俄乌各方来回斡旋，是在为劝和促谈发挥建设性作用。

主题风格主导，信息化板块持续强势：近期市场计算机、通信等行业表现较强，军工信息化板块持续受到带动，延续前期强势。从相关涨幅居前个股分析来看，均为处于底部、机构持仓少、业绩一般的标的，核心逻辑均为新概念的催化。与此相对，核心赛道上游白马标的，包括原材料、元器件、零部件板块中多个机构重仓标的，本周调整幅度较大，市场走出了有业绩不如故事的风格。

人事更迭与中期调整：当前时点，在军费增速超预期背景下，展望军工行业后续，有两点变化预期。一是两会之后军兵种和战区某些领导人事调整换届后，前期某些延迟下达的装备大订单也会释放；二是今年是十四五中期调整年份，调整的方向依然是对首战即用的装备，进行作战效能的提升以及成本的不断优化，在恰当的性价比之下进行提速扩量。

■ 关注标的

考虑军费增速超预期，外交与军事博弈升级，从主题向基本面切换的需求，建议关注核心赛道，具体有三个条线：1) 军工集团下属标的的兼顾改革增效可挖掘的点：中航西飞、中航沈飞、江航装备、中航高科；2) 新订单、新概念、新动力：中无人机、航天电子、康拓红外、中天火箭、华如科技；3) 其他值得关注方向：船舶板块（中船防务、中国海防）。

■ **风险提示：**成飞借壳审批风险、业绩不及预期风险、改革不及预期风险。

行业走势



相关研究

《全球地缘政治剧变，人事更迭与中期调整值得期待》

2023-03-13

《军费增速超预期消除压制因素，行业向上放量突破有望迎来整体行情》

2023-03-06

内容目录

1. 上周行业走势情况	4
2. 上周几个重点事项	4
3. 关注标的	5
4. 风险提示	5

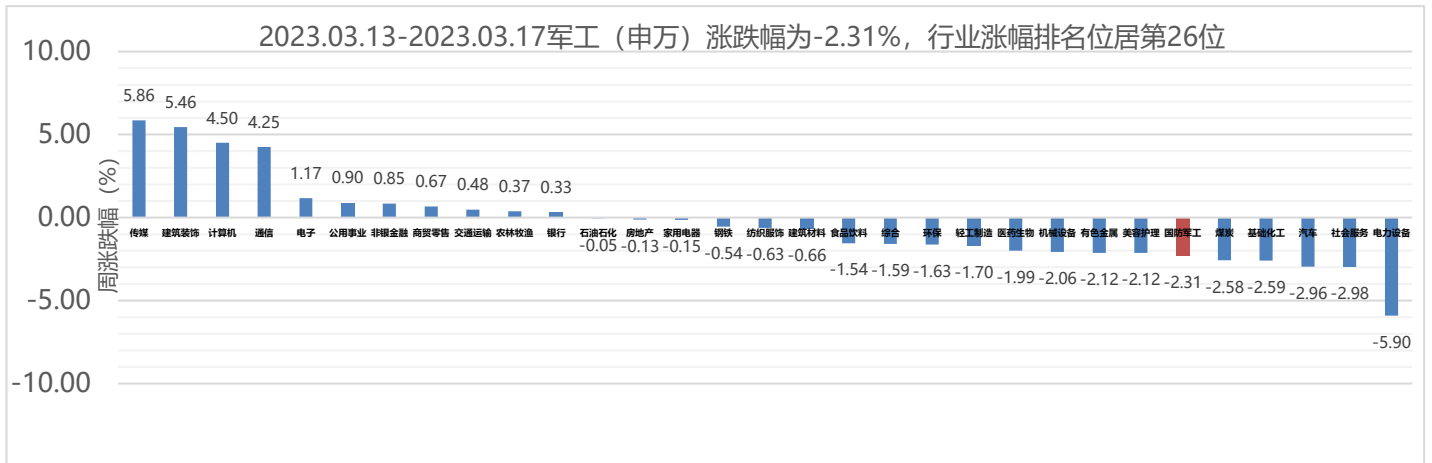
图表目录

图 1: 上周军工（申万）涨跌幅为-2.31%，行业涨幅排名位居第 26 位.....	4
---	---

1. 上周行业走势情况

上周，军工（申万）全周涨跌幅为-2.31%，行业涨幅排名位居第 26/30 位。细分板块中，仍以军工信息化为代表的领域新质方向为结构性的强势所在，核心赛道依然在等待后期人事更迭与中期调整带来的订单变化。

图1：上周军工（申万）涨跌幅为-2.31%，行业涨幅排名位居第 26 位



数据来源：wind，东吴证券研究所

2. 上周几个重点事项

沙伊复交与日韩和解，中美、俄乌是全球性高密度博弈的两条主线。 上周，消息面重要事件丰富，围绕中美、俄乌，形成了全球性的高密度政治军事博弈。美国持续在中国周边制造事端，中国回应以促成沙伊和解以及最高层访俄，中美之间博弈的频度和强度有所抬升，按照时间顺序简列如下：1) 3月13日：美韩举行规模时长远超历年的自由盾牌联合军演；美国、英国和澳洲三国签订长达 17 年的针对中国的核潜艇合作计划；2) 3月14日：美国参议院正式承认所谓的“麦克马洪线”是中印边界线；美国两架 F22 现身菲律宾并拟炮击黄岩岛靶船；洪都拉斯寻求与中国正式建立外交关系，并断绝与台湾的所谓“外交关系”；3) 3月15日：美国 MQ-9 无人机在黑海被俄拦截后失控坠机；中国派 052D 导弹驱逐舰参演中俄伊三国海上联合军事演习；4) 3月16日：北约两国波兰和斯洛伐克决定紧急向乌克兰援助 MIG29 战机；韩日和解后，韩国总统尹锡悦访问日本；5) 3月17日：中国领导人宣布访俄；中国两艘海警船在南海仙娥礁水域与菲律宾海岸警卫队两艘船只发生正面对抗；6) 3月19日：美韩空军举行空中联合军演。美国空军 B-1B 战略轰炸机飞抵半岛上空，与韩国空军的 F-35 和美国空军的 F-16 战机参演；朝鲜宣布，面对美国威胁，单日朝鲜有 80 万人报名参军或复队，并向半岛东部海域发射弹道导弹。

中国领导人宣布访俄合： 3月17日，中国外交部宣布，应俄总统普京邀请中国领导人将于 3月20日对俄罗斯进行国事访问。俄乌冲突将成为这次会晤中的重点议题，部分西方媒体臆测中方将向俄罗斯“提供军援”，并且要帮助俄罗斯规避制裁，中俄之间

的合作正大光明坦坦荡荡，中俄合作有利于促进世界发展，不受任何第三方干扰和胁迫，中方不停在俄乌各方来回斡旋，就是在为劝和促谈发挥建设性作用。

主题风格主导，信息化板块持续强势：近期市场计算机、通信等行业表现较强，军工与上述行业的交叉领域，即军工信息化板块，持续受到带动，延续了前期强势。从相关涨幅居前个股分析来看，均为处于底部、机构持仓少、业绩一般的标的，核心逻辑均为新概念的题材催化，也符合近期对业绩容忍度很高的市场风格。与此相对，核心赛道上游白马标的，包括原材料、元器件、零部件板块中多个机构重仓标的，本周调整幅度较大，市场走出了有业绩不如有故事的风格。

人事更迭与中期调整：当前时点，在军费增速超预期背景下，展望军工行业后续，有两点变化预期。一是，两会之后军兵种和战区某些领导人事调整换届后，前期某些延迟下达的装备大订单也会释放，在目前既有滚动订单之上进一步增加需求弹性；二是，今年是十四五中期调整年份，调整的方向依然是对首战即用的装备，进行作战效能的提升以及成本的不断优化，在恰当的性价比之下进行提速扩量。

3. 关注标的

考虑军费增速超预期，外交与军事博弈升级，从主题向基本面切换的需求，建议关注核心赛道，尤其是下游主机厂标的。具体有三个条线：

- (1) 军工集团下属标的兼顾改革增效可挖掘的点：中航西飞、中航沈飞、江航装备、中航高科；
- (2) 新订单、新概念、新动量：中无人机、航天电子、康拓红外、中天火箭、华如科技；
- (3) 其他值得关注方向：船舶板块（中船防务、中国海防）。

4. 风险提示

成飞借壳审批风险、业绩不及预期风险、改革不及预期风险。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

