

国防军工行业跟踪周报

军工信息化持续强势，央企军工强优大正在蓄势，军工行业有望迎来双轮驱动

增持（维持）

2023年03月27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 1.46%，行业涨幅排名位居第 14/31 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强势所在，核心赛道短期可预期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

国资委支持军工央企做强做优做大。做强，旨在提升能力，持续在更多先进装备上实现与国外代次相当、同台竞技。做优，政策放开央企军工盈利上限，实施员工持股和股权激励，提升企业效率和盈利水平。做大，军工央企存在做大市值的现实需要，补强军费不足，同时，技术向民用外溢，军贸市场带来第二成长曲线，军工有望成就为新的重大产业地位。后续，国资委或将出台进一步政策，如资产重组、股权激励、转型考核机制等，我们看好军工央企在国资委政策支持下实现更好的高质量发展，推荐核心赛道中下游、拥有进一步改革增效预期的军工央企标的。

围绕中美、俄乌，每周都有重要的军事斗争与外交博弈事件：

1) 中东方向：沙伊和解后连锁反应持续，中东地区形势大变迎和平与稳定曙光，包括：突尼斯恢复与叙利亚外交关系，伊拉克与伊朗签署安全协议，埃及和土耳其恢复外交关系，海合会 6 国与伊朗在中国展开对话改善双边关系。**2) 俄乌方向：**英对乌提供贫铀弹，美对乌提供主战坦克，俄罗斯将在白俄罗斯部署核武器；中俄两国高层会晤签署联合声明释放和平信号，日首相突访基辅再拱火搅局。**3) 台海方向：**马英九宣布择时赴大陆；洪都拉斯宣布与中国建交并与中国台湾断交。**4) 南海方向：**美菲军演与菲对美开放四个军事基地，中国或重启南海造岛，中国副外长赴菲沟通后，菲方要求美国军事基地选址不可靠近台海。**5) 东北亚方向：**美韩大规模军演“两栖登陆”和“斩首行动”，并宣布 6 月继续军演；朝鲜回应举行战略军演，发射多枚多型远程巡航导弹。

主题风格主导，信息化板块持续强势：近期计算机、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催化，也符合近期对业绩容忍度很高的市场风格。

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。

■ **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。两个条线值得关注：（1）军工集团下属标的兼顾改革增效可挖掘的点：中航西飞、江航装备、中航沈飞、中航高科；（2）新订单、新概念、新动量：中无人机、航天电子、华如科技、康拓红外、中天火箭。

■ **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

《国资委强调支持军工央企做强做优做大，军工央企投资价值有望更好凸显》

2023-03-21

《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》

2023-03-20

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

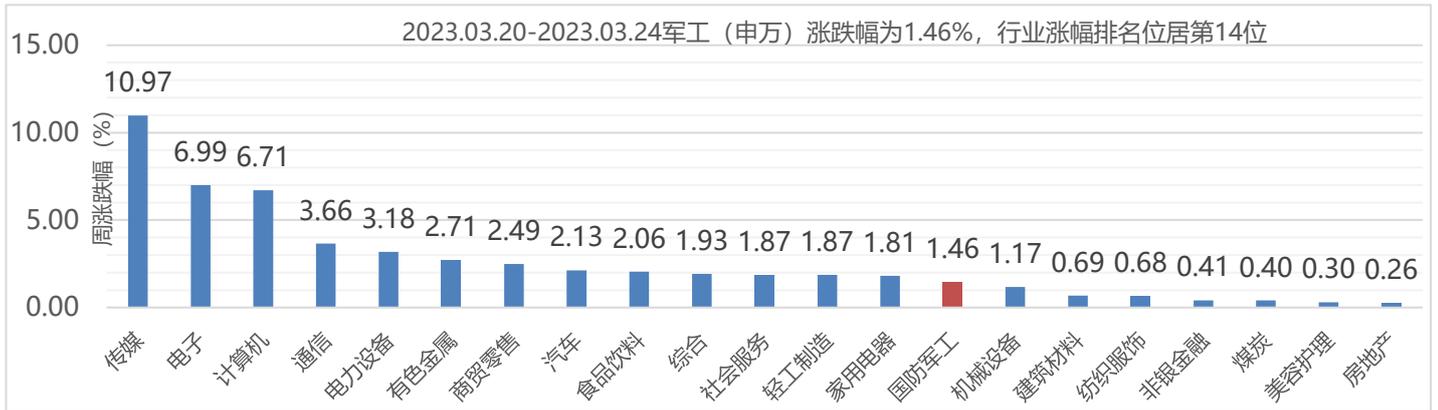
图表目录

图 1: 上周军工（申万）涨跌幅为 1.46%，行业涨幅排名位居第 14 位.....	4
---	---

1. 上周行业走势情况

上周，军工（申万分类）全周涨跌幅为 1.46%，行业涨幅排名位居第 14/31 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强势所在，核心赛道短期可预期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 1.46%，行业涨幅排名位居第 14 位



数据来源：wind，东吴证券研究所

2. 上周几个重点事项

国资委支持军工央企做强做优做大。做强，旨在提升能力，持续在更多先进装备上实现与国外代次相当、同台竞技。做优，政策放开央企军工盈利上限，实施员工持股和股权激励，提升企业效率和盈利水平。做大，军工央企存在做大市值的现实需要，补强军费不足，同时，技术向民用外溢，军贸市场带来第二成长曲线，军工有望成就为新的重大产业地位。后续，国资委或将出台进一步政策，如资产重组、股权激励、转型考核机制等，我们看好军工央企在国资委政策支持下实现更好的高质量发展，推荐核心赛道中下游、拥有进一步改革增效预期的军工央企标的。

围绕中美、俄乌，每周都有重要的军事斗争与外交博弈事件：

1) 中东方向：沙伊和解后连锁反应持续，中东地区形势大变迎和平与稳定曙光，包括：突尼斯恢复与叙利亚外交关系，伊拉克与伊朗签署安全协议，埃及和土耳其恢复外交关系，海合会 6 国与伊朗在中国展开对话改善双边关系。

2) 俄乌方向：英对乌提供贫铀弹，美对乌提供主战坦克，俄罗斯将在白俄罗斯部署核武器；中俄两国高层会晤签署联合声明释放和平信号，日首相突访基辅再拱火搅局。

3) 台海方向：马英九宣布择时赴大陆；洪都拉斯宣布与中国建立外交关系并与中国台湾断交。

4) 南海方向：美菲军演与菲对美开放四个军事基地，中国或重启南海造岛，中国副外长赴菲沟通后，菲方要求美国军事基地选址不可靠近台海。

5) 东北亚方向：美韩大规模军演“两栖登陆”和“斩首行动”，并宣布6月继续军演；朝鲜回应举行战略军演，发射多枚多型远程巡航导弹。

主题风格主导，信息化板块持续强势：近期计算机、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催化，也符合近期对业绩容忍度很高的市场风格。

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。

两个条线值得关注：

(1) 军工集团下属标的兼顾改革增效可挖掘的点：中航西飞、江航装备、中航沈飞、中航高科；

(2) 新订单、新概念、新动量：中无人机、航天电子、华如科技、康拓红外、中天火箭。

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>

