

国防军工行业跟踪周报

外交与军事博弈持续密集，报告季业绩扰动因素行将落地，中期调整有望带来行业贝塔增持（维持）

2023年04月02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-3.09%，行业涨幅排名 30/31 位。近期以军工信息化为代表的新域新质方向持续为结构性的强势所在；国资委表态支持居于链长环节的央企军工发展，为军工中长期发展提供政策确定性，行业有望迎来“军工信息化科技成长+军工央企改革增效”双轮内生驱动。军工行业后续有两点变化预期。一是四月份是年报和一季报的密集披露期，近期某些个股不及预期的年报业绩披露也造成了二次下跌，行业有望在本月业绩靴子最终落地后消除压制因素；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，可能在二季度形成增量订单下达，将有望为军工带来行业性的贝塔机会。

■ 上周几个重点事项

多国政要与商业代表开启访华热。近期，多国政要争相或者计划访华。上周，新加坡、马来西亚和西班牙三国首脑同步访华，后续还有巴西、中亚四国、法国、欧盟、日本等等，美国国务卿布林肯，也派出中国事务协调办公室的负责人来访中国铺路。访华热开启表明部分西方国家不愿意在中美之间选边站，看好中国经济发展的中长期前景，意识到与中国作为努力推动世界和平与稳定的主要动力合作的重要性。

马英九返陆祭祖增进交流，蔡英文窜美或将引爆新一轮台海热点。3月27日至4月7日，马英九返大陆祭祖。3月29日，蔡英文启程过境美国前往中美洲，4月4日和5日还要第二次过境美国。对于倚美谋独的蔡英文窜台，我外交部和国台办发出了严正警告。去年8月份佩洛西窜台，解放军回应以的围台军演，此次大陆同样将以坚决措施回击，解放军多架次军机分五路跨越“海峡中线”，并驱离了分别于“海峡中线”南北端接近中国大陆空域的2架美军侦察机和1架空中加油机。

全球武器弹药加速扩产，弹药供应与储备尤为紧迫。近期各国都在提高军费抢购武器装备，为未来可能的战争做准备。当地时间3月29日，美军参谋长联席会议主席马克·米利在美众议院发出警告称，如果美国和另外一个大国爆发战争，美军需要小号的军火和弹药量将达到一个“难以置信”的水平，美国需要加紧增产弹药来补足军火库。这种“言论”无疑会制造地区紧张氛围，甚至可能引发大国之间的军备竞赛。

俄罗斯在白俄部署核武器，美海空编队对华挑衅，军事博弈持续升级。随着瑞典、芬兰入约已经成为定局，北约可能要部署30万军队到俄边境，普京宣布在白俄罗斯部署核武器。美国空军在3月30日和4月1日出动B-52H战略核轰炸机在第一岛链附近跨洋巡航挑衅。4月份美菲联合演习也将开启，中国也在不久前设下了长达38天的军演禁航令，针对性升级的意味浓厚。

■ **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

《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》

2023-03-27

《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

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	6

图表目录

图 1: 上周军工（申万）涨跌幅为-3.09%，行业涨幅排名位居第 30 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-3.09%，行业涨幅排名位居第 30/31 位。近期，以军工信息化为代表的新域新质方向持续为结构性的强势所在；国资委表态支持居于链长环节的央企军工发展，将从中长期为军工发展提供了政策确定性，后续或将出台多种政策实现强优大的目标。军工行业有望迎来，军工信息化的科技成长+央企军工改革增效的双轮内生驱动。军工行业后续有两点变化预期。一是四月份是年报和一季报的密集披露期，近期某些个股不及预期的年报业绩披露也造成了二次下跌，行业有望在本月业绩靴子最终落地后消除压制因素；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，可能在二季度形成增量订单下达，将有望为军工带来行业性的贝塔机会。

图1：上周军工（申万）涨跌幅为-3.09%，行业涨幅排名位居第 30 位



数据来源：wind，东吴证券研究所

2. 上周几个重点事项

多国政要与商业代表开启访华热。近期，多国政要争相或者计划访华。上周，新加坡、马来西亚和西班牙三国首脑同步访华，后续还有巴西、中亚四国、法国、欧盟、日本等等，访华名单越来越长，甚至连此前声明推迟访华行程的美国国务卿布林肯，也派出中国事务协调办公室的负责人来访中国铺路。除了政要外交，以苹果、三星、高通、辉瑞、奔驰、宝马等为代表的著名跨国企业也来华进行了访问，纷纷表示在中国有投资新计划，用实际行动投下信任票。访华热开启，表明部分西方国家不愿意在中美之间选边站，看好中国经济发展的中长期前景以及经济复苏的强劲势头，意识到与中国作为努力推动世界和平与稳定的主要动力合作的重要性。

马英九返陆祭祖增进交流，蔡英文窜美或将引爆新一轮台海热点。3月27日至4月7日，是马英九返大陆祭祖的日程，同时还将到访南京、武汉、长沙、重庆、上海五

个城市，并且会带着台湾年轻人跟大陆学生交流。3月29日，台湾现任领导人蔡英文启程过境美国前往中美洲，4月4日和5日还要第二次过境美国。对于推动两岸交流与和平的马英九返陆，官方是欢迎态度；对于倚美谋独的蔡英文窜台，我外交部和国台办发出了严正警告。回想去年8月份佩洛西窜台，解放军回应以的围台军演，此次大陆同样将以坚决措施回击，解放军多架次军机分五路跨越“海峡中线”，并驱离了分别于“海峡中线”南北端接近中国大陆空域的2架美军侦察机和1架空中加油机，为后续进一步的行动释放了鲜明的信号。尤其是4月5日，麦卡锡可能会同蔡英文会面，此类掏空一个中国政策的行动，必将迎来中方有力回击，从而引爆新一轮台海热点。

全球武器弹药加速扩产，弹药供应与储备尤为紧迫。俄乌冲突期间，俄罗斯每天消耗3.5万发子弹，北约成员国因支持乌克兰而出现弹药库存严重枯竭，美国和德国工厂皆计划提高弹药产量，瑞典萨博公司决定将NLAW反坦克导弹的年产量从20万枚提高一倍到40万枚。美国官员承认这是70年以来炮弹生产最紧张的一次，德国表示现阶段弹药短缺才是“根本问题”。俄乌之间这种地区冲突已经如此耗费弹药，那么潜在大国冲突必然会消耗更多。近期，各国都在提高军费抢购武器装备，为未来可能的战争做准备。当地时间3月29日，美军参谋长联席会议主席马克·米利在美众议院发出警告称，如果美国和另外一个大国爆发战争，美军需要小号的军火和弹药量将达到一个“难以置信”的水平，美国需要加紧增产弹药来补足军火库。这种“言论”无疑会制造地区紧张氛围，甚至可能引发大国之间的军备竞赛。

俄罗斯在白俄部署核武器，美海空编队对华挑衅，军事博弈持续升级。随着瑞典、芬兰入约已经成为定局，北约可能要部署30万军队到俄边境，普京宣布在白俄罗斯部署核武器，并签署春季征兵令征召14.7万，此举属于前期要将俄军规模扩充至150万人计划的具体步骤，将有利于俄军在乌克兰战场掌控优势，并防备北部边境的新危机。美国空军在3月30日和4月1日各出动了2架B-52H战略核轰，在第一岛链附近进行了跨洋巡航的挑衅。美国海军尼米兹号航母编队自3月26日进入东海水域开始了在东海和黄海的战斗巡航，并将前往韩国釜山港作战基地与韩国海军进行联合演习，煽动朝鲜半岛局势的升级，朝鲜回应以向东部海域发射了两枚短程弹道导弹以示警告。4月份，号称“美菲史上最大规模”的“肩并肩”联合演习也将开启，中国也在不久前设下了长达38天的军演禁航令，时间刚好和美菲“肩并肩”演习相重叠，针对性升级的意味浓厚。

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>

