

国防军工行业跟踪周报

国产大飞机 C919 商业首航成功，军工底部区间稳固只待中调落地

增持（维持）

2023年05月29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

■ 上周五个交易日（0522-0526），军工（申万分类）全周涨跌幅为-2.16%，行业涨幅排名位居第20/31位。（1）**国产大飞机 C919 商业首航成功，有望提振商用飞机板块。**5月28日，中国东方航空使用中国商飞全球首架交付的 C919 大型客机成功进行了商业首航。（2）**舰船板块调整。**前期较为强势的船舶板块，上周经历阶段调整，抛开近期中国与越南和菲律宾在南海地区有激烈对峙的局势因素，民船与军船的需求高景气预期依然存在，中长期来看其中的核心标的依然有空间。

■ 上周几个重点事项

国产大飞机 C919 商业首航成功。5月28日，东方航空使用中国商飞全球首架交付的 C919 大型客机成功进行了商业首航。首次商业载客飞行后，C919 将在上海虹桥—成都天府航线上实行常态化商业运行。这一事件标志着我国航空工业的发展不再被大飞机项目制约，这是中国民用飞机制造业又一个重要的里程碑事件。

南海博弈，中国在南海设立 3 座灯浮标。5月14日，菲律宾海岸警卫队公然声称，菲律宾几天在南海的 5 个区域设置了 5 个带有菲国旗的浮标。5月15日，中国海警局发布 1 号令公布《海警机构办理刑事案件程序规定》。5月24日，中国宣布在南海群岛海域新设 3 座灯浮标，新设的 3 座灯浮标主要是为了保障船舶航行和作业安全，同时也宣示了南海主权。

“军企人事更迭”与“装备中期调整”是当前行业波动的核心变量。军企人事更迭。5月12日，中央纪委国家监委披露查处 7 名央企高管，后续或将持续有军工央企人事调整。两会之后军兵种和战区的部分领导也处于人事调整与换届进行中。军队与军工企业两个方面的人事变化，是否会对订单释放与交付的节奏产生影响，是当前行业关注的重点。装备中期调整进行时。俄乌冲突中展现的无人机、远火等成为当前中等烈度战争中引人关注的装备，高毁伤、低成本、可消耗一定程度代表了装备列装的需求审美。新的需求变化，将一定程度影响市场的投资思路。

■ **相关标的：**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，四个条线值得关注：（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：七一二、航天电子、华如科技、康拓红外。（3）超跌上游反弹布局：铂力特、华秦科技、菲利华、航宇科技。（4）中国推动沙伊和解后效逐渐形成新的全球地缘格局之下的军贸拳头产品的相关总装企业：无人机、固定翼作战飞机、军用直升机；远火系统（北方导航）、地面装甲；导弹平台；驱护类军舰（中国船舶、中船防务、中国重工）；军用雷达。

■ **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

《淡化人事与中调变量，舰船板块再起，弹药板块亮眼，军机/无人机板块多点开花》

2023-05-22

《军企人事更迭与装备中期调整是当前行业波动的核心变量》

2023-05-15

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. 相关标的	6
4. 风险提示	6

图表目录

图 1: 上周军工（申万）涨跌幅为-2.16%，行业涨幅排名位居第 20 位..... 4

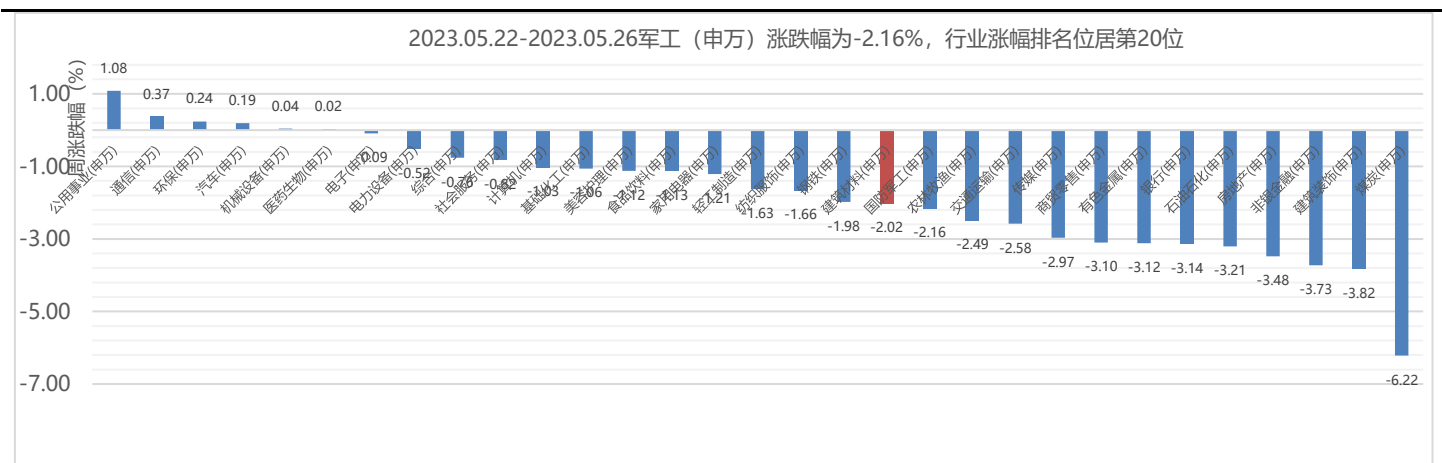
1. 上周行业走势情况

上周五个交易日(0522-0526),军工(申万分类)全周涨跌幅为-2.16%,行业涨幅排名位居第20/31位;年初至今涨跌幅为2.07%,行业涨幅排名位居第12/31位。

(1) 国产大飞机 C919 商业首航成功,有望提振商用飞机板块。5月28日,中国东方航空使用中国商飞全球首架交付的 C919 大型客机成功进行了商业首航, C919 大型客机是我国首次按照国际通行适航标准自行研制、具有自主知识产权的喷气式干线客机,2007 年立项,2017 年首飞,2022 年 9 月 29 日取得中国民航局型号合格证(TC 证),2022 年 12 月 9 日东航作为全球首发用户正式从中国商飞接收编号为 B-919A 的全球首架交付飞机。截至 2022 年底, C919 已累计获得 32 家客户的 1035 架订单。前期,首批 8 只中证商用飞机高端制造 ETF 集中申报,对应的商用飞机指数的前十大重仓股分别为航发动力、中航沈飞,中航西飞、中航电子、中航高科等航空航天与国防行业龙头股,该类指数权重个股后续有望迎来较多增量资金配置。

(2) 舰船板块调整。4月21日至5月8日,船舶板块较为强势,放量大涨,大幅超越同期军工指数涨幅;随着军舰撤侨和海事防务展等短期催化兑现,5月9日开始,前期强势的舰船板块随市场同步进入调整;但近期中国与越南和菲律宾在南海地区有激烈对峙,使得舰船板块持续得到催化;上周,舰船板块阶段调整,其中中国瑞科技-9.01%、天海防务-8.73%、中国海防-5.52%、久之洋-5.5%、江龙船艇-5.41%、中国动力-4.91%、中船应急-4.6%、中国重工-4.22%、中国船舶-4.17%、中船防务-3.08%;抛开局势因素,民船与军船的需求高景气预期依然存在,中长期来看其中的核心标的依然有空间。

图1: 上周军工(申万)涨跌幅为-2.16%,行业涨幅排名位居第20位



数据来源: wind, 东吴证券研究所

2. 上周几个重点事项

2.1 国产大飞机 C919 商业首航成功。

5月28日,东方航空使用中国商飞全球首架交付的 C919 大型客机成功进行了商业

首航，C919 载客量约 150-190 人，最大起飞重量为 77 吨，航程最大可达 5500 千米。首次商业载客飞行后，从 5 月 29 日开始，东航首架 C919 大型客机将在上海虹桥—成都天府航线上实行常态化商业运行；后续随着该机型的陆续引进，东航将围绕“四梁八柱”航线网络，将 C919 投入上海、北京、西安、昆明、广州、成都、深圳等地的优质精品航线，这些城市的旅客将可率先体验国产大飞机。

国产大飞机 C919 正式开始载客运营意味着历经几代人的努力，我国民航运输市场首次拥有了中国自主研发的喷气式干线飞机；意味着我国航空工业的发展不再被大飞机项目制约，这是中国民用飞机制造业又一个重要的里程碑事件，未来 C919 将会以更大的规模更高的频次更广的航线范围投入运行。

4 月 4 日，易方达、华夏、招商、南方、华泰柏瑞、华安、国泰、富国等 8 家头部基金公司申报了“中证商用飞机高端制造主题 ETF”，对应的商用飞机指数涉及整机制造、航空零部件、航空电子等 50 家企业作为样本。该指数的前十大重仓股分别为**航发动力、中航沈飞、中航西飞、中航电子、中航高科**等航空航天与国防行业龙头股，前十大权重股比例达到 58%，其余 30-40 支标的为核心上游配套的材料和元器件类企业，该指数样本企业中，国资企业占比 74%。

8 家头部基金公司集中参与申报，数量上还是比较多的；节奏上，从申报到审批通过，一般需要一个月，然后需要在半年之内完成募集。按照简易程序测算，整个流程可能会较快，将为军工行业带来增量资金，有助于加速行业反弹反转。

2.2 南海博弈，中国在南海设立 3 座灯浮标。

5 月 14 日，菲律宾海岸警卫队公然声称，菲律宾几天在南海的 5 个区域设置了 5 个带有菲国旗的浮标，那 5 个区域包括牛轭礁和火艾礁以及其他 3 个岛礁。

5 月 15 日，中国海警局发布 1 号令公布《海警机构办理刑事案件程序规定》，根据《海警法》授权制定出台的首部海上维权执法工作的规章，明确对外国人犯罪的管辖、诉讼、报告和通报制度等内容，中国的海上利益将得到更加完善的保护。

5 月 24 日，中国宣布在南沙群岛海域新设 3 座灯浮标，这 3 座灯浮标分布在火艾礁，牛轭礁和南薰礁周边，其中有两处位置与菲律宾浮标位置重合，新设的 3 座灯浮标主要是为了保障船舶航行和作业安全，同时也宣示了南海主权。

2.3 “军企人事更迭”与“装备中期调整”是当前行业波动的核心变量。

军企人事更迭。近期，市场较为关注正在进行的二十届中央第一轮巡视，本次巡视在 4 月 8 日完成进驻，巡视对象包括了各家军工集团在内的 30 多家单位，过程中将穿插安排常规巡视、“回头看”和机动巡视，常规巡视和“回头看”工作时间 2 个半月左右，机动巡视为 1 个半月左右。5 月 12 日，中央纪委国家监委披露查处 7 名央企高管，后续或将持续有军工央企人事调整。与此同时，军队层面，在两会之后，军兵种和战区

的部分领导也处于人事调整与换届进行中。军队与军工企业两个方面的人事变化，是否会对订单释放与交付的节奏产生影响，是当前行业关注的重点。

装备中期调整进行时。俄乌冲突中展现的无人机、远火等成为当前中等烈度战争中引人关注的装备，高毁伤、低成本、可消耗一定程度代表了装备列装的需求审美。在军费投入总量有限增长环境下，原有的部分高价装备，需要进一步降低采购成本，对军工承研承制单位打造低成本强韧性的配套生态提出了新的需求；在空天攻防、水下、网电对抗、高超、蜂群、军事智能等尖端领域以及巡飞、远火等可消耗领域需要结构性加强。上述新的需求变化，将一定程度影响市场的投资思路。

“**军企人事更迭**”与“**装备中期调整**”是当前行业波动的核心变量，有理由认为，在二季度后期以上两个因素相继落地，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；对于首战即用的装备，在进行作战效能的提升以及成本的不断优化后也将进行提速扩量，军工行业性的贝塔机会可期。

3. 相关标的

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，四个条线值得关注：

(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：七一二、航天电子、华如科技、康拓红外

(3) 超跌上游反弹布局：铂力特、华秦科技、菲利华、航宇科技

(4) 中国推动沙伊和解后效逐渐形成新的全球地缘格局之下的军贸拳头产品的相关总装企业：无人机、固定翼作战飞机、军用直升机；远火系统（**北方导航**）、地面装甲；导弹平台；驱护类军舰（**中国船舶、中船防务、中国重工**）；军用雷达。

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>

