

国防军工行业跟踪周报

国家安全体现高层战略意志，人事更迭与中期调整负面情绪已经触底，中期拐点布局正当时

增持（维持）

2023年06月05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(0529-0602)，军工(申万分类)全周涨跌幅为 +0.38%，行业涨幅排名位居第 14/31 位。目前行业总体观点是：国家安全体现高层战略意志，人事更迭与中期调整负面情绪已经触底，中期拐点布局正当时。行业核心逻辑有三点：**(1) 增量订单**。主要看装备中期调整方向和节奏 **(2) 增量资金**。军工指数 ETF 申报与获批，指数权重个股有望迎来较多资金配置 **(3) 主题优势**。国家安全主题上新动向将更好的放大对行业的正向催化。

■ 上周几个重点事项

国家安全体现高层战略意志。5月30日，习近平主席主持中央国安委第一次会议强调要准备应对重大考验，并突出国防军事安全的重要性。最高层关于国家安全的判断反映了执政重点和战略意志，国防军工领域的投入和创新不会改变，人事整顿和规划调整旨在提升军事安全能力，核心聚焦和使命只会加强不会偏离。

人事更迭与中期调整负面情绪已经触底。军工行业进行装备中期调整，着重降低采购成本和加强结构性能力。后期预计将释放延迟的装备大订单，并加快提升作战效能和优化成本，加速扩大规模。

增量资金：涉及军工的指数 ETF 申报与获批，指数权重个股有望迎来较多资金配置。中证商用飞机高端制造主题 ETF 涵盖商用飞机制造、航空零部件和航空电子等领域的 50 家企业。中证国新央企科技引领指数 ETF 涉及航空航天、国防、计算机、电子、半导体、通信设备和技术服务等行业的 50 只央企上市公司。两个指数 ETF 将为军工行业带来增量资金。

局势与技术动态。中美战机在东海对峙，中美开展香格里拉对话会。俄罗斯多处目标遭到无人机袭击，伊朗计划与沙特等国组建海军联盟，多个海湾国家希望与伊朗展开海上军事合作。神十六与空间站对接，神十五成功返航着陆。美空军的测试中，人工智能控制的无人机攻击操作员引发人工智能在军事领域的讨论。

■ **相关标的**：增量订单、增量资金、主题优势是军工行业核心逻辑的三点驱动力，相应的个股选择的标准就是：中期调整中有增量订单的方向，属于增量资金配置权重的个股，以及在军工的强优大中特估国家安全中最先受益的央企军工标的。四条线值得关注：(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、江航装备、中航沈飞、中航高科。(2) 新订单、新概念、新动向：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

《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》

2023-05-29

《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

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 | 7 |

图表目录

图 1: 上周军工（申万）涨跌幅为 0.38%，行业涨幅排名位居第 14 位 4

1. 上周行业走势情况

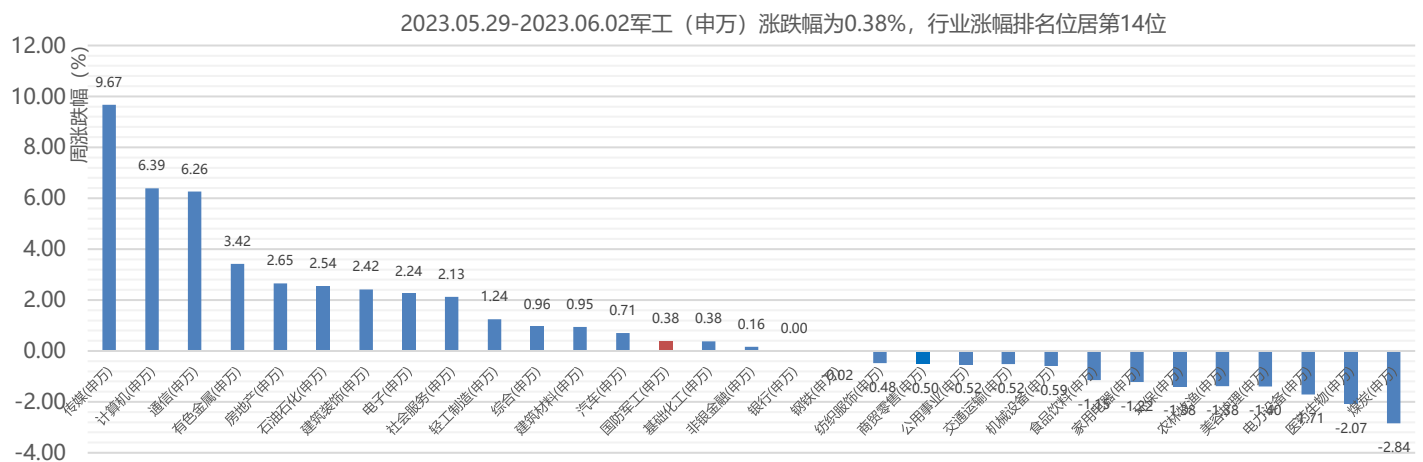
上周五个交易日（0529-0602），军工（申万分类）全周涨跌幅为 +0.38%，行业涨幅排名位居第 14/31 位；年初至今涨跌幅为 +2.46%，行业涨幅排名位居第 11/31 位。目前行业总体观点是：国家安全体现高层战略意志，人事更迭与中期调整负面情绪已经触底，中期拐点布局正当时。行业核心逻辑有三点：

(1) 增量订单。 主要看装备中期调整方向和节奏

(2) 增量资金。 涉及军工的指数 ETF 申报与获批，指数权重个股有望迎来较多资金配置

(3) 主题优势。 继国资委支持央企军工“强优大”，前期市场热点“中特估”，本周在国家安全主题上又有新动向。这些主题定义，将在增量订单和增量资金基础上，可以更好的放大对行业的正向催化。相应的个股选择的标准就是：中期调整中有增量订单的方向，属于增量资金配置权重的个股，以及在军工的强优大中特估国家安全中最先受益的央企军工标的。

图1：上周军工（申万）涨跌幅为 0.38%，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

2.1 国家安全体现高层战略意志。

5月30日，习近平主席（兼任中央国家安全委员会主席）主持20届中央国安委第一次会议，对目前的国家安全形势作了最新判断：强调“深刻认识国家安全面临的复杂严峻形势，正确把握重大国家安全问题，加快推进国家安全体系和能力现代化”，“要坚持底线思维和极限思维，准备经受风高浪急甚至惊涛骇浪的重大考验”。

突出国防军事安全: 国家安全既包括内部的治理安全, 也包括外部的国防军事安全, 其中外部军事安全是重要的保障手段。近年来, 以美国为首的西方对俄罗斯进行了政治经济军事等全方位的制裁, 我们要完善重点领域安全保障体系和重要专项协调指挥体系, 强化经济、重大基础设施、金融、网络、数据、生物、资源、核、太空、海洋等安全保障体系建设。完善国家安全力量布局, 构建全域联动、立体高效的国家安全防护体系。

最高层关于国家安全的判断体现了执政重点和战略意志, 没有安全就没有发展, 国防军工领域的投入强度、持续性、创新性没有任何改变, 相关的人事整顿是阶段性的, 相应的规划检查、调整也是为了更好的更有效率的提升军事安全能力, 这个核心聚焦和使命只会加强不会偏离。

2.2 人事更迭与中期调整负面情绪已经触底。

装备中期调整方向和节奏: 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。

5月-7月是各军工集团中期调整的最大公约时间段, 接近尾声, 将有前期某些延迟下达的装备大订单释放, 在目前既有滚动订单之上进一步增加需求弹性; 对于首战即用的主战装备, 对于新域新质的新兴装备, 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, 军工行业性的机会可期。

2.3 增量资金: 涉及军工的指数 ETF 申报与获批, 指数权重个股有望迎来较多资金配置。

第一个指数是, 中证商用飞机高端制造主题 ETF: 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%。

第二个指数是, 中证国新央企科技引领指数 ETF: 银华基金、南方基金、易方达基金等3家公司此前申报的3只中证国新央企科技引领指数 ETF 产品正式获批, 该指数由国新投资有限公司定制, 主要选取国务院国资委下属业务涉及航空航天与国防、计算机、电子、半导体、通信设备及技术服务等行业的50只上市公司证券作为指数样本, 央企科技引领指数侧重投资于国防军工、电子、计算机, 49只样本股中一半的数量为军工标的。在推进核心科技创新、维护国家安全方面扮演重要角色。

以上两类指数 ETF 都是以军工标的为权重，将为军工行业带来增量资金，有助于加速行业反弹反转

2.4 局势与技术动态。

香格里拉对话与中美舰机对抗：5月31日，美国印太司令部发布视频披露，5月26日，美空军 RC-135 电子侦察机逼近汕头飞入了距海岸线 80 海里的地方，解放军歼-16 拦截并实施空中机动，从 RC-135 机头前方 120 米处高速掠过，战机尾流直喷美军侦察机，歼-16 高速掠过后还释放了红外干扰弹。6月3日，美国“钟云”号驱逐舰、加拿大“蒙特利尔”号护卫舰过航台湾海峡，东部战区海空兵力全程跟监警戒，依法依规处置，加拿大媒体公开炒作中国军舰险些撞到“钟云”号。6月2日至5日，第20届香格里拉对话会在新加坡开幕。在这三天的对话中，中方着重阐释了中国的安全观和新安全倡议。总结一下的话，中方提出，现在国际社会需要是用相互尊重取代霸凌霸道；需要用公平正义超越丛林法则；需要用互信协商消弭对抗冲突；需要用开放包容防范阵营对抗。

俄乌与中东：5月30日，俄罗斯莫斯科市内内有两栋住宅楼被无人机击中，一栋位于工会大街，另一栋位于阿特拉索娃街，建筑物外墙和玻璃受损；6月2日，俄罗斯斯摩棱斯克州的燃料和能源设施受到两架远程无人机袭击，遇袭地点与俄乌边境的距离超过 300 公里。6月4日，伊朗计划与沙特阿拉伯等国家组建海军联盟，以保障区域和平稳定。在海湾国家中，阿曼与伊朗先前多次开展联合海军演习，沙特、阿拉伯联合酋长国、卡塔尔、巴林、伊拉克等国家如今也希望与伊朗开展海上军事合作。此外，印度、巴基斯坦也将加入计划组建的海军联盟。

神十五与神十六太空会师：5月30日，搭载神舟十六号载人飞船的长征二号 F 遥十六运载火箭在酒泉卫星发射中心成功发射，景海鹏、朱杨柱、桂海潮三名航天员顺利进入太空。当日下午，神舟十六号载人飞船与空间站组合体完成自主快速交会对接，空间站应用与发展阶段首次载人发射任务取得圆满成功。6月4日，神舟十五号载人飞船返回舱在东风着陆场成功着陆，执行飞行任务的航天员费俊龙、邓清明、张陆身体状况良好，神舟十五号载人飞行任务取得圆满成功。目前，正在空间站的神舟十六号三名航天员计划于今年 11 月返回东风着陆场。在他们返回前，将迎来神舟十七号载人飞船的来访对接。

人工智能与军事：6月2日，《卫报》报道，美国空军 AI 测试和运营负责人在 5 月在伦敦举行的未来作战能力峰会上提到，军方近日进行的一次模拟测试中，一架由 AI 控制的空军无人机“杀死”自己的操作员。在他们更改相关程序后，无人机又打算摧毁操作员与无人机之间的通信塔。

3. 相关标的

增量订单、增量资金、主题优势是军工行业核心逻辑的三点驱动力，相应的个股选择的标准就是：中期调整中有增量订单的方向，属于增量资金配置权重的个股，以及在

军工的强优大中特估国家安全中最先受益的央企军工标的。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>

