

国防军工行业跟踪周报

国资委支持央企并购重组，军工行业情绪改观底部放量向上

增持（维持）

2023年06月19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

证券分析师 许牧

执业证书：S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

投资要点

■ 上周行业走势情况

- 上周五个交易日（0612-0616），军工（申万分类）全周涨跌幅为+2.32%，行业涨幅排名位居第15/31位。（1）改革提振下的放量上涨。周四部分子板块上涨，央企军工，材料与元器件板块表现良好。周五国资委会议支持央企上市公司并购重组，主要受到该消息提振，军工行业大涨。（2）航天与船舶板块表现突出，上游环节受情绪提振有望迎来估值修复。国资委会议支持央企军工并购重组的消息对航天板块和船舶板块的证券化率不高、存在资产整合需求的公司提振效果显著。军工上游多个细分板块的估值水平处于底部区间，改革情绪的提振可能带来估值修复机会。

■ 上周几个重点事项

国资委会议支持央企并购重组，证监会提出期望和建议。6月14日国资委召开会议，强调推动中央企业提高上市公司质量和并购重组工作。中央企业将继续以市场为导向，通过并购重组提升核心竞争力和功能，并加强责任感和紧迫感，为实现高质量发展提供支持。同时，证监会对央企控股上市公司并购重组提出了期望和建议。

- **改革带来提振情绪从主机厂扩散到全行业。**上周，军工行业在改革提振下出现放量上涨。周四，央企军工、材料与元器件板块表现良好；周五国资委会议支持央企上市公司并购重组，主要受该消息提振，军工行业整体放量上涨。航天与船舶板块表现突出，上游环节的个股也有放量上涨。军工上游细分板块的估值处于底部区间，改革带来的情绪提振有望带来估值修复机会。

军工人事更迭与装备中期调整是当前行业波动的核心变量。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。

- **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。

- **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

《军企人事更迭与装备中期调整是当前行业波动的核心变量，中期拐点布局正当时》

2023-06-12

《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》

2023-06-05

内容目录

1. 上周行业走势情况	4
2. 上周几个重点事项	4
2.1. 国资委会议支持央企并购重组，证监会提出期望和建议.....	4
2.2. 改革带来提振情绪从主机厂扩散到全行业.....	5
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.....	5
3. 相关标的	5
4. 风险提示	6

图表目录

图 1: 上周军工（申万）涨跌幅为 2.32%，行业涨幅排名位居第 15 位4

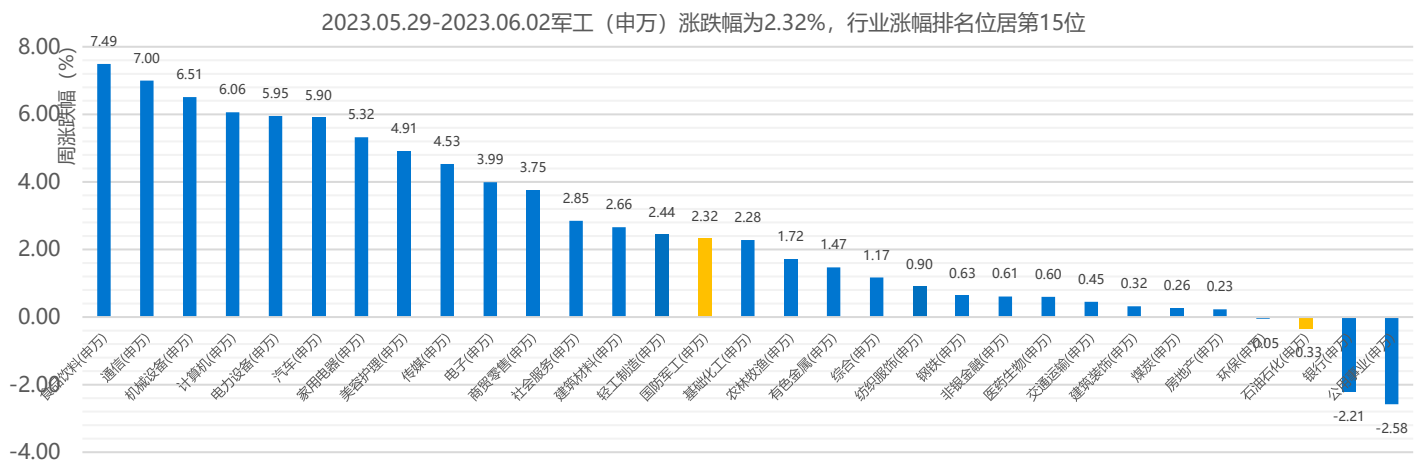
1. 上周行业走势情况

上周五个交易日（0612-0616），军工（申万分类）全周涨跌幅为+2.32%，行业涨幅排名位居第 15/31 位；年初至今涨跌幅为+0.97%，行业涨幅排名位居第 13 / 31 位。

（1）改革提振下的放量上涨。上周前三个交易日相对平稳；周四部分子板块放量上涨，主战装备的央企军工表现较好，材料与元器件板块亦有较好表现；周五国资委会议支持央企上市公司并购重组，主要受到该消息提振，整个军工行业放量大涨，从央企扎堆的主机厂板块开始，并扩散到其他细分板块，军工行业成交量从前四个交易日约 215 亿日成交金额，周五成交金额上升到 311 亿。

（2）航天与船舶板块表现突出，上游环节受情绪提振有望迎来估值修复。国资委会议关于支持央企军工并购重组的消息，对于证券化率不高的航天板块以及两船合并以后存在上市公司资产梳理整合的船舶板块提振效果最大，考察周涨跌幅，其中航天晨光 16.8%，航天机电 13.02%，中船科技 7.72%，航天动力 7.62%，中国动力 5.5%，航天长峰 3.97%。上游环节中有代表性的个股放量上涨，其中西部材料 8.41%，天奥电子 8.32%，铖昌科技 7.51%，抚顺特钢 6.15%，宝钛股份 5.04%，振华科技 4.27%，爱乐达 3.57%，军工上游多细分板块估值水平处于底部区间，改革带来的情绪提振扩散有望带来估值修复机会。

图1：上周军工（申万）涨跌幅为 2.32%，行业涨幅排名位居第 15 位



数据来源：wind，东吴证券研究所

2. 上周几个重点事项

2.1. 国资委会议支持央企并购重组，证监会提出期望和建议

6月14日，国资委召开中央企业提高上市公司质量暨并购重组工作专题会，持续推动中央企业提高上市公司质量工作，聚焦上市公司并购重组交流工作经验，明确工作思路。会议指出，近年来中央企业以资本市场深化改革为契机，主动运用并购重组手段促进资产和业务布局优化完善，提升国有资源运营配置效率，工作取得积极成效。下一步，

中央企业要把握新定位、扛起新使命，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，以上市公司为平台开展并购重组，助力提高核心竞争力、增强核心功能，同时要进一步增强责任感和紧迫感，锁定提高上市公司质量重点任务，以更加务实有力的行动做优基本面、夯实基本功，为中央企业实现高质量发展、在构建新发展格局中更好发挥作用提供坚实支撑。证监会有关部门负责同志介绍了近年来央企控股上市公司并购重组有关情况，并从资本市场监管角度对央企控股上市公司进一步通过并购重组提质增效、做优做强提出了期望和建议。近段时间以来，着眼于提高央企控股上市公司质量，国资委连续展开部署。

2.2. 改革带来提振情绪从主机厂扩散到全行业

改革提振下的放量上涨：上周前三个交易日相对平稳；周四部分子板块放量上涨，主战装备的央企军工表现较好，材料与元器件板块亦有较好表现；周五国资委会议支持央企上市公司并购重组，主要受到该消息提振，整个军工行业放量大涨，从央企扎堆的主机厂板块开始，并扩散到其他细分板块，军工行业成交量从前四个交易日约 215 亿日成交金额，周五成交金额上升到 311 亿。

航天与船舶板块表现突出，上游环节受情绪提振有望迎来估值修复：国资委会议关于支持央企军工并购重组的消息，对于证券化率不高的航天板块以及两船合并以后存在上市公司资产梳理整合的船舶板块提振效果最大，考察周涨跌幅，其中航天晨光 16.8%，航天机电 13.02%，中船科技 7.72%，航天动力 7.62%，中国动力 5.5%，航天长峰 3.97%。上游环节中有代表性的个股放量上涨，其中西部材料 8.41%，天奥电子 8.32%，铖昌科技 7.51%，抚顺特钢 6.15%，宝钛股份 5.04%，振华科技 4.27%，爱乐达 3.57%，军工上游多细分板块估值水平处于底部区间，改革带来的情绪提振扩散有望带来估值修复机会。

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

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。

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>