

国防军工

证券研究报告
2022 年 10 月 17 日

二十大报告：明确加快建设世界一流军队是全面建设社会主义现代化的战略需求

事件：2022 年 10 月 16 日，中共第二十次全国代表大会开幕。

● 核心要点一：战略强调底线思维与国家安全

总书记战略强调我们必须增强忧患意识，坚持底线思维，做到居安思危、未雨绸缪，准备经受风高浪急甚至惊涛骇浪的重大考验。

国家安全是民族复兴的根基，社会稳定是国家强盛的前提。必须坚定不移贯彻总体国家安全观，把维护国家安全贯穿党和国家工作各方面全过程，确保国家安全和社会稳定。

● 核心要点二：聚焦打赢，强调实现建军一百年奋斗目标，开创国防和军队现代化新局面

➢ 加快建设人民军队是战略要求：如期实现建军一百年奋斗目标，加快把人民军队建成世界一流军队，是全面建设社会主义现代化国家的战略要求。必须贯彻新时代党的强军思想，贯彻新时代军事战略方针，坚持政治建军、改革强军、科技强军、人才强军、依法治军，加快军事理论现代化、军队组织形态现代化、军事人员现代化、武器装备现代化，提高捍卫国家主权、安全、发展利益战略能力，有效履行新时代人民军队使命任务。

➢ 全面加强练兵备战：要全面加强练兵备战，提高人民军队打赢能力，创新军事战略指导，发展人民战争战略战术，打造强大战略威慑力量体系，增加新域新质作战力量比重，深入推进实战化军事训练。实施国防科技和武器装备重大工程，建强新型军事人才培养体系，加强依法治军机制建设和战略规划。巩固提高一体化国家战略体系和能力，加强国防科技工业能力建设。

● 核心要点三：坚定不移推进祖国统一大业，不承诺放弃使用武力

坚持贯彻新时代党解决台湾问题的总体方略，坚定不移推进祖国统一大业。解决台湾问题是中国人自己的事，要由中国人来决定。总书记表明我们坚持以最大诚意、尽最大努力争取和平统一的前景，但决不承诺放弃使用武力，保留采取一切必要措施的选项，这针对的是外部势力干涉和极少数“台独”分裂分子及其分裂活动，绝非针对广大台湾同胞。

国家统一、民族复兴的历史车轮滚滚向前，祖国完全统一一定要实现，也一定能够实现！

● 核心要点四：着力发展在实体经济，推进新型工业化

建设现代化产业体系，坚持把发展经济的着力点放在实体经济上，推进新型工业化，加快建设制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国、数字中国。

总结及投资观点：我们认为，党的《二十大报告》重申加速开创国防和军队现代化、坚定不移推进祖国统一大业。结合近期“八一”政治局学习内容，世界进入新的挑战变革期，我国国家发展与国防建设是未来重点，国防大发展是国家发展的战略要求。未来 5 年，我军建设的中心任务就是实现建军一百年奋斗目标，加快建成全球一流军队，国防建设同时具备 2035、2050 中远期发展目标。

推荐持续关注目前所处的军工多代次装备紧凑换装高景气阶段，备战 2023 重大节点年，目前板块处于五年期（中信军工指数）21.57%低位区域，建议投资者关注时代机遇。关注央企改革+结构化超额增速四赛道。

➢ 对于近期改革与核心技术突破行业的四个判断及推荐

(1) 三年国改，改革或加速：关注中航改革龙头【中航沈飞、中航西飞】
(2) 核心技术的自主化突破越发重要：其中国产化电源【新雷能、振华科技】、核心半导体及军工新材料【菲利华】、国产化高性能集成电路【紫光国微、振华风光、铖昌科技/复旦微电（航天强国）】、集成电路测试【思科瑞、苏试试验】、航发核心技术【航发动力、图南股份、钢研高纳、中航重机、航宇科技】

➢ 行业基本判断：

(1) 四条链关注新型号批产节点的突破，板块细分行业的结构分化或将出现，航发、沈飞、导弹、国产化元器件四条产业链或出现产业链内共振，保持高景气或再次提速；
(2) 技术独占型企业估值或与板块传统竞争企业区分，获得更高的中远期溢价；
(3) 军工行业 2023 年有望出现疫后复苏，2023 年或出现高于 2022 年的净利润增速；
(4) 航天强国战略：主要聚焦航天电子类配套企业。

四条高景气链标的回顾：-航发链（航发动力、中航重机、图南股份、航宇科技、钢研高纳、西部超导、华秦科技）；-导弹模组及材料（新雷能、振华风光、菲利华、国光电气、国博电子、智明达）；-沈飞链（中航沈飞、光威复材、中航高科、中航电子）；-国产元器件链（紫光国微、中航光电、振华科技、思科瑞、火炬电子、鸿远电子）；

风险提示：国企改革推进不及预期；军品订单下达和交付低于预期；军工投入低于预期；军品产品降价预期，宏观市场波动风险等。

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

李鲁靖 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519050003
lilujing@tfzq.com
刘明洋 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521080001
liumingyang@tfzq.com
张明磊 联系人
zhangminglei@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《国防军工-行业深度研究:航空发动机进入批产加速拐点，新型号 Pipeline 持续拓展》 2022-09-18
- 2 《国防军工-行业专题研究:多代次紧凑换装周期下，国防军工产业景气度持续高企》 2022-09-14
- 3 《国防军工-行业深度研究:2022H1 总结分析：备战 2023 重大节点年，结构化聚焦四条高景气产业链》 2022-09-06

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com