

证券研究报告/行业周报

行业名称：国防军工

2022年12月4日

评级：增持（维持）

分析师：陈鼎如

执业证书编号：S0740521080001

Email: chendr@r.qizq.com.cn

联系人：马梦泽

Email: mamz@r.qizq.com.cn

重点公司基本状况

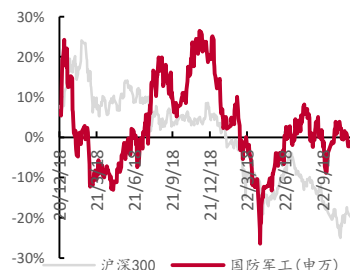
简称	股价(元)	EPS				PE				PEG	评级
		2020	2021	2022E	2023E	2020	2021	2022E	2023E		
中航重机	29.98	0.37	0.85	0.89	1.19	81.94	35.40	33.69	25.22	0.72	买入
豪能股份	11.38	0.82	0.66	0.63	0.86	13.93	17.27	17.92	13.18	0.71	买入
中航沈飞	61.88	1.06	0.86	1.13	1.50	58.54	71.54	54.89	41.12	1.81	买入
航发动力	44.20	0.43	0.45	0.55	0.74	102.81	99.21	79.82	60.11	3.29	买入
航发控制	26.94	0.32	0.37	0.53	0.73	83.96	72.66	50.62	37.02	1.16	买入
派克新材	132.58	1.54	2.82	3.80	5.36	85.98	47.09	34.92	24.72	0.68	买入
紫光国微	137.03	1.33	3.22	3.37	4.65	103.11	42.56	40.71	29.47	0.88	买入
航天彩虹	23.48	0.29	0.23	0.31	0.52	81.09	101.97	75.51	45.02	2.08	买入
西部超导	97.72	0.84	1.68	2.41	3.17	116.30	58.16	40.49	30.85	0.79	买入
广联航空	29.30	0.48	0.18	0.66	0.99	61.27	160.52	44.26	29.51	0.17	买入
迈信林	20.91	0.61	0.46	0.63	1.07	34.28	45.90	33.42	19.49	0.89	买入
应流股份	19.95	0.41	0.34	0.75	0.70	48.28	58.95	26.72	28.39	0.22	买入
国博电子	99.49	0.86	1.02	1.32	1.90	115.69	97.54	75.09	52.36	1.71	买入
航天晨光	12.21	0.11	0.16	0.19	0.32	115.72	77.41	65.92	37.67	3.23	买入
*天奥电子	27.40	0.49	0.57	0.53	0.62	56.18	48.14	51.91	44.02	2.31	——
*航天电器	68.62	1.01	1.08	1.43	1.88	67.89	63.75	48.08	36.41	1.48	——
*中航西飞	26.63	0.28	0.24	0.36	0.49	94.84	112.92	73.36	54.70	1.36	——

备注：股价为12月02日收盘价，标\*盈利预测为万得一致预期

基本状况

上市公司数	98
行业总市值(亿元)	19,100.13
行业流通市值(亿元)	8,801.13

行业-市场走势对比



相关报告

看好军工行业成长的确定性与持续性	20221112
重点看好板块估值切换和国改加速投资机会	20221127

投资要点

- 1、本周市场回顾**  
 本周申万国防军工指数上涨 0.32%，上证综指上涨 1.76%，创业板指上涨 3.20%，沪深 300 指数上涨 2.52%，国防军工板块涨幅在 31 个申万一级行业中排名第 28。周四（12 月 01 日）涨幅最大为 0.85%。截止至周五收盘，申万国防军工板块 PE(TTM) 为 53.46 倍，各子板块中航空装备为 58.51 倍，航天装备为 47.66 倍，地面兵装为 44.18 倍，军工电子 42.07 倍，航海装备 136.23 倍。目前申万国防军工指数过去十年的 PE(TTM) 分位数为 8.35%，航空装备、航天装备、地面兵装、军工电子、航海装备 PE(TTM) 分位数分别为 19.51%、4.36%、10.74%、5.48%、68.63%。
- 2、板块表现：估值切换迎来重要时间节点**  
 估值水平合理偏低，迎来估值切换时间节点。截至 2022 年 12 月 2 日收盘，申万国防军工板块 PE(TTM) 为 53.46X，过去五年的 PE(TTM) 分位数为 3.79%；航空装备、航天装备、地面兵装、军工电子、航海装备 PE(TTM) 近五年分位数分别为 38.88%、7.17%、21.50%、9.40%、77.68%。根据 Wind 一致预期，2023 年各细分板块预测市盈率（整体法）为航空装备 44X、航天装备 37X、地面兵装 22X、军工电子 27X、航海装备 37X。基于行业高景气度和成长的确定性及持续性，四季度或持续为行业利润兑现旺季，叠加 2023 年估值水平相对较低，迎来估值切换时间节点，军工是当前极具投资价值的赛道之一。
- 3、近期催化：新一轮央企综合服务三年计划颁布，沈飞西飞股权激励落地**  
 1) 上交所制定新一轮《中央企业综合服务三年行动计划》，国企改革步入深水区。为配合落实国资委《提高央企控股上市公司质量工作方案》，上交所同步制定了新一轮央企综合服务相关安排，涉及央企上市公司举措有三方面：①服务推动央企估值回归合理水平；②服务助推央企进行专业化整合；③服务完善中国特色现代企业制度。从 20 年 6 月的《国企改革三年行动方案（2020—2022 年）》到 22 年 5 月国资委发布的《提高央企控股上市公司质量的工作方案》再到 22 年 12 月上交所发布的《中央企业服综合务三年行动计划》，国企改革方面政策的呈现连贯性和持续性，对国企高质量发展力度和决心不减，对军工央企上市公司的股权激励和优质资产注入有较大推动作用。2) 中航沈飞二期股权激励草案发布，主机改革排头兵再添动力。11 月 29 日，中航沈飞发布二期股权激励草案，拟以 32.08 元/股价格授予 226 名激励对象共计不超过 981.5 万股（占总股本 0.5%）。首期股权激励对业绩提振明显，二期激励注入新动力。2018 年 5 月公司披露第一期股权激励草案，2019/2020/2021/2022 前三季度年公司扣非归母净利润增速分别为

18.85%/11.34%/69.93%/22.50%，业绩释放明显。3) 中航西飞首期股权激励草案和2023年关联交易发布，军民大飞机龙头乘风起航。11月30日，中航西飞公司发布首期股权激励草案及23年关联交易预计公告，拟分两批向不超过261名激励对象授予不超过1639.5万股（约占总股本0.6%），首次授予价格为13.45元/股。首次激励对于公司意义重大，积极推动核心骨干积极性，叠加关联交易保持较高速增长，为公司长期业绩增长确定性和持续性保驾护航。4) C919获颁生产许可证，国产大飞机具备批产制造能力。11月29日，民航华东地区管理局29日向中国商飞公司颁发了国产大飞机C919的生产许可证。这标志着我国具备了批量生产制造大型客机的能力，为拉动民航制造业全产业链发展提供了条件。

■ **4、核心观点：成长确定性和持续性兼备，国改提速有望锦上添花**

1) 成长确定性：国家安全（自主可控）、军队建设（新域新质）和航天强国（航天运输+深空探测+空间设施）等议题是国防军工的长期发展战略。2) 成长持续性：①下游终端成熟型号爬产+新型号转批产带来市场空间扩容；②中上游通过“大协作”协助主机厂打通产能瓶颈，规模/范围经济带动利润持续兑现。3) 国企改革有望提速：股权激励+资产证券化推动军工国企资产质量持续优化和盈利能力不断提升。

■ **5、本周重点推荐**

1) 持续看好航空制造细分赛道，重点推荐：中航沈飞、中航重机、西部超导、广联航空、豪能股份和迈信林。

2) 持续看好航空发动机赛道，重点推荐：航发控制、航发动力、应流股份和派克新材。

3) 重视无人机等新域新质作战力量，重点推荐：航天彩虹。

4) 重视军工电子领域需求放量 and 国产化投资机会，重点推荐：国博电子、紫光国微

5) 建议关注国企改革受益标的：航天晨光、天奥电子、航天电器和中航西飞。

■ **风险提示**：军品订单释放和交付不及预期；业绩增长不及预期。

## 内容目录

<b>本周市场回顾</b> .....	<b>- 5 -</b>
板块指数 .....	- 5 -
板块估值 .....	- 6 -
融资融券 .....	- 7 -
个股表现 .....	- 10 -
个股估值 .....	- 11 -
<b>核心观点和重点推荐</b> .....	<b>- 13 -</b>
板块表现: 估值切换迎来重要时间节点 .....	- 13 -
近期催化: 新一轮央企综合服务三年计划颁布, 沈飞西飞股权激励落地..	- 13 -
核心观点: 成长确定性和持续性兼备, 国改提速有望锦上添花 .....	- 15 -
本周重点推荐 .....	- 17 -
<b>行业动态</b> .....	<b>- 17 -</b>
国内新闻 .....	- 17 -
国际防务 .....	- 18 -
<b>公司动态</b> .....	<b>- 19 -</b>
公司公告 .....	- 19 -
<b>风险提示</b> .....	<b>- 19 -</b>

## 图表目录

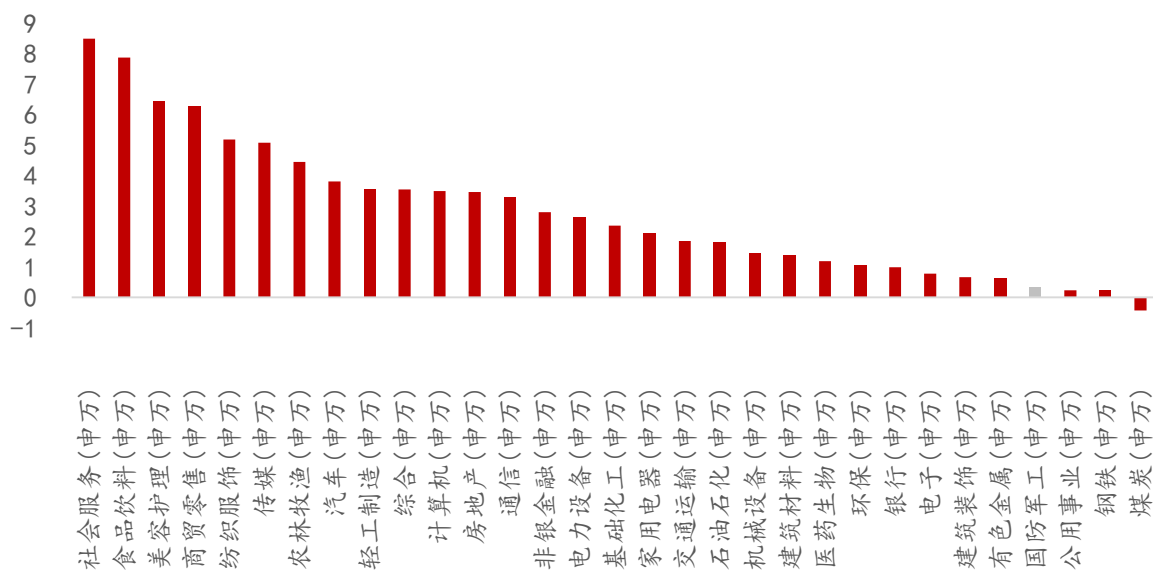
图表 1: 本周板块涨跌幅 (%) .....	- 5 -
图表 2: 申万国防军工板块近一个月成交量 (亿股) .....	- 5 -
图表 3: 中国防军工板块近一个月成交金额 (亿元) .....	- 6 -
图表 4: PE-TTM (整体法、剔除负值) .....	- 6 -
图表 5: 各子板块 PE-TTM (整体法、剔除负值) .....	- 7 -
图表 6: 国防军工板块融资融券数据 .....	- 7 -
图表 7: 申万 (2021) 军工板块个股本周融资买入额增减幅情况 .....	- 8 -
图表 8: 申万 (2021) 军工板块个股本周融券卖出额增减幅情况 .....	- 9 -
图表 9: 一周涨幅前五 .....	- 10 -
图表 10: 一周涨幅后五 .....	- 10 -
图表 11: 国防军工板块 (申万 2021) 个股估值 .....	- 11 -
图表 12: 公司重大事件公告 .....	- 19 -

## 本周市场回顾

### 板块指数

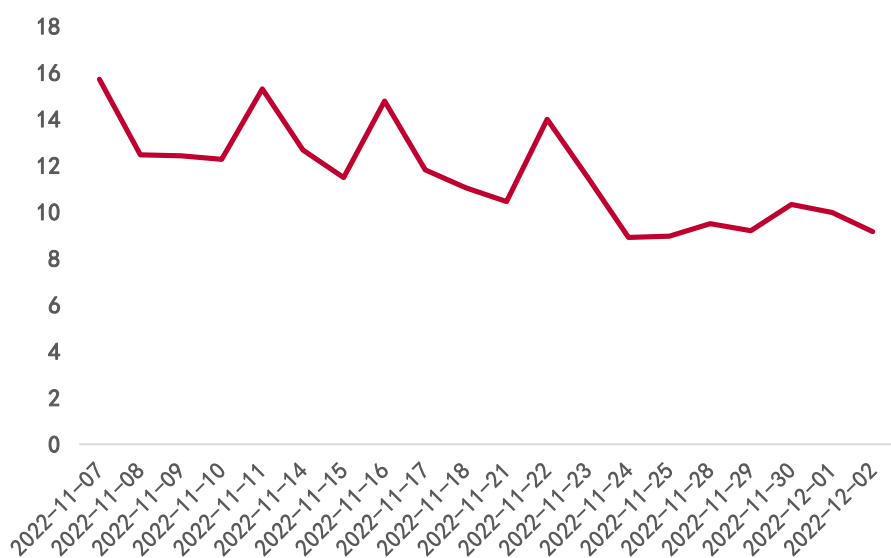
- 本周申万国防军工指数上涨 0.32%，上证综指上涨 1.76%，创业板指上涨 3.20%，沪深 300 指数上涨 2.52%，国防军工板块涨幅在 31 个申万一级行业中排名第 28。周四（12 月 01 日）涨幅最大为 0.85 %。

图表 1: 本周板块涨跌幅 (%)



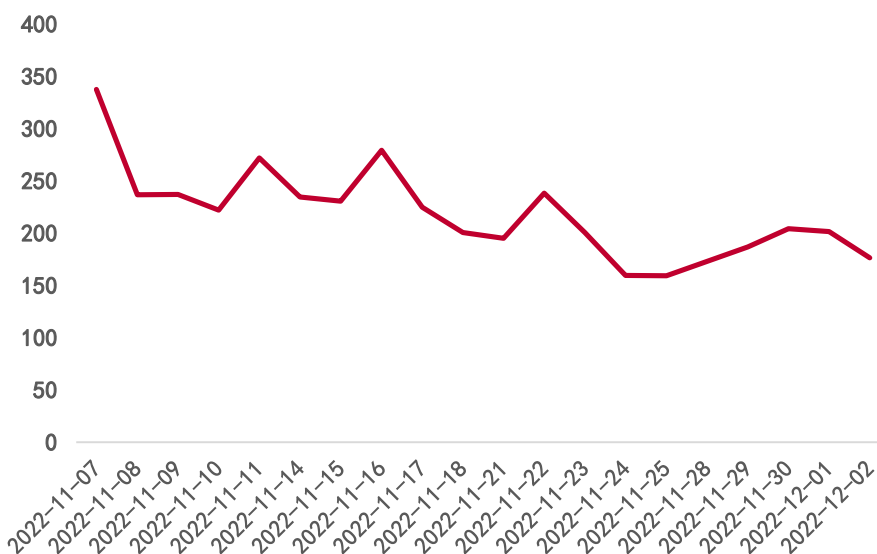
数据来源：中泰证券研究所，wind

图表 2: 申万国防军工板块近一个月成交量 (亿股)



数据来源：中泰证券研究所，wind

**图表3：中国防军工板块近一个月成交金额（亿元）**



数据来源：中泰证券研究所，wind

- 本周军工板块股票交易活跃度与上周基本持平，本周三（11月30日）板块的总成交量为本周内最高水平，约为10.32亿股，同日板块的总成交金额达到本周内最高水平，约为204.16亿元。

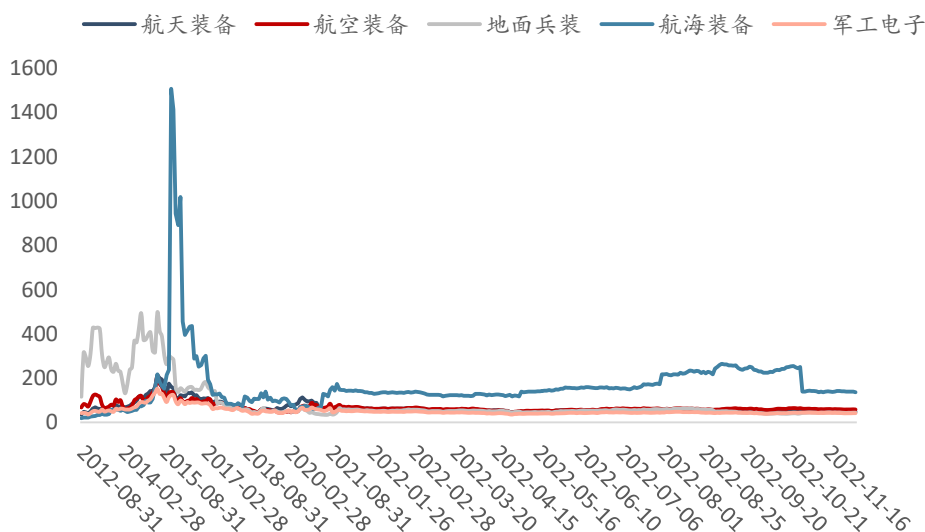
**板块估值**

- 截止至周五收盘，申万国防军工板块 PE(TTM)为 53.46 倍，各子板块中航空装备为 58.51 倍，航天装备为 47.66 倍，地面兵装为 44.18 倍，军工电子 42.07 倍，航海装备 136.23 倍。目前申万国防军工指数过去十年的 PE(TTM)分位数为 8.35%，航空装备、航天装备、地面兵装、军工电子、航海装备 PE(TTM)分位数分别为 19.51%、4.36%、10.74%、5.48%、68.63%。

**图表4：PE-TTM（整体法、剔除负值）**



数据来源：中泰证券研究所，wind

**图表 5: 各子板块 PE-TTM (整体法、剔除负值)**


数据来源: 中泰证券研究所, wind

### 融资融券

- 截至 2022 年 12 月 02 日, 申万国防军工板块融资融券余额 462.60 亿元, 其中: 融资余额为 430.26 亿元, 占流动市值比例为 2.37%, 融资买入额为 59.18 亿元, 比上周减少 19.18 亿元, 较上周同比减少 24.47%, 融券余额 32.34 亿元, 占流动市值比例为 0.18%, 本周融券卖出额为 7.63 亿元, 比上期减少 2.30 亿元, 较上周同比减少 23.15%。

**图表 6: 国防军工板块融资融券数据**

板块流动市值 (亿元)	融资融券余额 (亿元)	板块融资余额 (亿元)	融资余额占流通市 值比例	板块融券余额 (亿元)	融券余额占流 动市值比例
18179	462.60	430.26	2.37%	32.34	0.18%
本周期融资买入额 (亿元)	比上周期增减量 (亿元)	比上周期增减 幅	本周期融券卖出额 (亿元)	比上周期增减额 (亿元)	比上周期增减 幅
59.18	-19.18	-24.47%	7.63	-2.30	-23.15%

数据来源: 中泰证券研究所, wind 注: 本周统计时段 (2022 年 11 月 28 日-2022 年 12 月 02 日), 上周统计时段 (2022 年 11 月 21 日-2022 年 11 月 25 日)

- 截至 2022 年 12 月 02 日, 恒宇信通、中航重机、中国卫通、七一二、振华科技等公司融资买入额增幅位居板块前列, 其中, 恒宇信通本周融资买入额较上周增加 0.13 亿元, 增加 433.33%, 光电股份、中国重工、中国海防、中光学、宏达电子等公司融资买入额增幅位于板块末游, 其中, 宏达电子本周融资买入额较上周减少 0.39 亿元, 比上周减少 61.90%。中国卫通、中国船舶、中国卫星、海格通信、航天电子等公司融券卖出额增幅位居板块前列, 其中, 中国卫通本周融券卖出额较上周增加 279.89 万元, 同比增加 295.84%; 中海达、中船应急、中国海防、中国重工、中光学等公司融券卖出额增幅位于板块末游, 其中中光学本周融券卖出额较上周减少 5.01 万元, 同比减少-100.00%。

图表 7: 申万 (2021) 军工板块个股本周融资买入额增减幅情况

证券代码	证券名称	融资余额 (亿元)	融资余额占自由 流通市值比例	本周期融 资买入额 (亿元)	上周期融资买 入额 (亿元)	融资买入额比 上周期增减量 (亿元)	融资买入额 比上周期增 减幅
300965.SZ	恒宇信通	0.27	3.65%	0.16	0.03	0.13	433.33%
600765.SH	中航重机	4.23	1.56%	1.28	0.57	0.71	124.56%
601698.SH	中国卫通	2.59	5.23%	0.96	0.46	0.5	108.70%
603712.SH	七一二	1.45	1.12%	0.44	0.22	0.22	100.00%
000733.SZ	振华科技	3.28	0.83%	0.84	0.46	0.38	82.61%
002151.SZ	北斗星通	6.92	6.92%	0.66	0.38	0.28	73.68%
600760.SH	中航沈飞	11.17	2.99%	3.24	1.9	1.34	70.53%
301302.SZ	华如科技	0.51	2.96%	0.15	0.09	0.06	66.67%
300474.SZ	景嘉微	9.55	7.47%	1.16	0.75	0.41	54.67%
002179.SZ	中航光电	4.48	0.95%	1.16	0.85	0.31	36.47%
300034.SZ	钢研高纳	2.1	1.74%	0.29	0.23	0.06	26.09%
002297.SZ	博云新材	2.23	7.34%	0.25	0.2	0.05	25.00%
600343.SH	航天动力	3.53	10.47%	0.2	0.17	0.03	17.65%
300875.SZ	捷强装备	0.75	4.86%	0.07	0.06	0.01	16.67%
600893.SH	航发动力	23.29	4.03%	2.56	2.24	0.32	14.29%
301213.SZ	观想科技	0.46	6.20%	0.08	0.07	0.01	14.29%
300123.SZ	亚光科技	3.28	7.55%	0.14	0.13	0.01	7.69%
000738.SZ	航发控制	5.77	3.25%	0.63	0.59	0.04	6.78%
600316.SH	洪都航空	8	8.19%	1.15	1.09	0.06	5.50%
002389.SZ	航天彩虹	8.58	6.65%	2.61	2.49	0.12	4.82%
603267.SH	鸿远电子	1.01	0.69%	0.22	0.21	0.01	4.76%
600118.SH	中国卫星	11.05	8.26%	1.56	1.49	0.07	4.70%
300762.SZ	上海瀚讯	3.04	4.93%	0.26	0.25	0.01	4.00%
300101.SZ	振芯科技	4.93	4.79%	0.53	0.51	0.02	3.92%
600879.SH	航天电子	9.94	7.42%	1.15	1.12	0.03	2.68%
000519.SZ	中兵红箭	11.44	6.42%	3.6	3.52	0.08	2.27%
000768.SZ	中航西飞	34.32	10.32%	1.84	1.82	0.02	1.10%
300397.SZ	天和防务	2.77	7.45%	0.26	0.26	0	0.00%
600862.SH	中航高科	5.93	3.21%	0.64	0.64	0	0.00%
600038.SH	中直股份	7.84	6.22%	1.23	1.24	-0.01	-0.81%
000547.SZ	航天发展	10.06	7.69%	0.92	0.93	-0.01	-1.08%
002025.SZ	航天电器	2.11	1.17%	0.33	0.36	-0.03	-8.33%
002383.SZ	合众思壮	2.22	7.59%	0.43	0.47	-0.04	-8.51%
300177.SZ	中海达	4.08	10.58%	0.19	0.21	-0.02	-9.52%
002414.SZ	高德红外	10.76	7.61%	0.55	0.63	-0.08	-12.70%
002625.SZ	光启技术	17.57	7.51%	0.88	1.04	-0.16	-15.38%
002465.SZ	海格通信	8.15	5.68%	0.21	0.25	-0.04	-16.00%
600150.SH	中国船舶	16.72	4.07%	3.15	3.83	-0.68	-17.75%
600072.SH	中船科技	4.86	8.62%	0.58	0.71	-0.13	-18.31%
600391.SH	航发科技	3.25	8.08%	0.48	0.59	-0.11	-18.64%
601890.SH	亚星锚链	2.74	4.75%	0.62	0.78	-0.16	-20.51%
601606.SH	长城军工	2.68	8.29%	0.22	0.28	-0.06	-21.43%
300900.SZ	广联航空	2.14	5.97%	0.2	0.26	-0.06	-23.08%
000901.SZ	航天科技	5.76	12.74%	0.37	0.5	-0.13	-26.00%
002023.SZ	海特高新	5.46	9.98%	0.08	0.11	-0.03	-27.27%
600967.SH	内蒙一机	4.41	7.05%	0.18	0.25	-0.07	-28.00%
600562.SH	国睿科技	2.35	3.34%	0.48	0.67	-0.19	-28.36%
600685.SH	中船防务	2.77	3.56%	0.51	0.76	-0.25	-32.89%
603678.SH	火炬电子	3.63	3.27%	0.2	0.3	-0.1	-33.33%
300922.SZ	天秦装备	0.45	3.89%	0.04	0.06	-0.02	-33.33%
600372.SH	中航电子	8.52	7.41%	0.56	0.85	-0.29	-34.12%



002413.SZ	雷科防务	3.64	6.27%	0.09	0.14	-0.05	-35.71%
002214.SZ	大立科技	6.99	11.40%	0.1	0.16	-0.06	-37.50%
600482.SH	中国动力	3.66	2.29%	0.28	0.46	-0.18	-39.13%
002446.SZ	盛路通信	2.14	2.48%	0.68	1.12	-0.44	-39.29%
300065.SZ	海兰信	10.6	10.94%	1.28	2.27	-0.99	-43.61%
600990.SH	四创电子	3.28	8.86%	0.52	0.93	-0.41	-44.09%
600435.SH	北方导航	5.34	5.91%	0.52	0.94	-0.42	-44.68%
300527.SZ	中船应急	3.1	10.95%	0.61	1.16	-0.55	-47.41%
301050.SZ	雷电微力	3.13	3.35%	0.49	0.98	-0.49	-50.00%
600184.SH	光电股份	2.55	9.89%	0.13	0.27	-0.14	-51.85%
601989.SH	中国重工	21.2	5.44%	1.14	2.48	-1.34	-54.03%
600764.SH	中国海防	1.9	4.33%	0.32	0.72	-0.4	-55.56%
002189.SZ	中光学	2.11	8.85%	0.47	1.06	-0.59	-55.66%
300726.SZ	宏达电子	2.15	3.73%	0.24	0.63	-0.39	-61.90%

数据来源：中泰证券研究所，wind 注：本周统计时段（2022年11月28日-2022年12月02日），上周统计时段（2022年11月21日-2022年11月25日）

图表8：申万（2021）军工板块个股本周融券卖出额增减幅情况

证券代码	证券名称	融券余额 (万元)	融券余额占自 由流通市值比 例	本周期融券卖出 额(万元)	上周期融 券卖出额 (万元)	融券卖出额比 上周期增量 (万元)	融券卖出 额比上周 期增减幅
601698.SH	中国卫通	3384.18	0.68%	374.5	94.61	279.89	295.84%
600150.SH	中国船舶	5617.46	0.14%	5206.18	3102.75	2103.43	67.79%
600118.SH	中国卫星	8900.93	0.67%	1957.65	1185.84	771.81	65.09%
002465.SZ	海格通信	2878.02	0.20%	90.85	57.32	33.53	58.50%
600879.SH	航天电子	5493.69	0.41%	1513.42	956.97	556.45	58.15%
603712.SH	七一二	2399.12	0.19%	950.05	632.77	317.28	50.14%
600765.SH	中航重机	4061.94	0.15%	1020.58	692.64	327.94	47.35%
002179.SZ	中航光电	62476.81	1.32%	504.3	343.05	161.25	47.00%
000733.SZ	振华科技	2467.88	0.06%	1514.28	1040.82	473.46	45.49%
600435.SH	北方导航	1183.85	0.13%	440.06	304.89	135.17	44.33%
600760.SH	中航沈飞	4323.2	0.12%	2484.93	1827.35	657.58	35.99%
600893.SH	航发动力	3817.03	0.07%	2345.27	1826.24	519.03	28.42%
000738.SZ	航发控制	3571.22	0.20%	1062.74	888.22	174.52	19.65%
600562.SH	国睿科技	2333.95	0.33%	813.22	715.53	97.69	13.65%
300034.SZ	钢研高纳	3351.58	0.28%	1243.56	1128.87	114.69	10.16%
300474.SZ	景嘉微	4344.56	0.34%	2312.26	2277.77	34.49	1.51%
300397.SZ	天和防务	165.79	0.04%	142.14	234.4	-92.26	0.00%
002151.SZ	北斗星通	2121.22	0.21%	647.08	654.32	-7.24	-1.11%
000519.SZ	中兵红箭	8648.17	0.49%	2841.56	2894.68	-53.12	-1.84%
600862.SH	中航高科	4134.81	0.22%	1094.06	1145.54	-51.48	-4.49%
002625.SZ	光启技术	3215.75	0.14%	651.94	705.31	-53.37	-7.57%
301050.SZ	雷电微力	11313.49	1.21%	1259.43	1412.79	-153.36	-10.86%
600038.SH	中直股份	3687.23	0.29%	1355.5	1528.1	-172.6	-11.30%
300875.SZ	捷强装备	141.1	0.09%	150.92	176.38	-25.46	-14.43%
600685.SH	中船防务	1191.15	0.15%	1889.42	2217.14	-327.72	-14.78%
000768.SZ	中航西飞	4323.03	0.13%	2002.79	2381.01	-378.22	-15.88%
000547.SZ	航天发展	3766.42	0.29%	319.29	389.91	-70.62	-18.11%
600372.SH	中航电子	8747	0.76%	856.3	1091.95	-235.65	-21.58%
600990.SH	四创电子	626.57	0.17%	490.68	632.43	-141.75	-22.41%
300065.SZ	海兰信	488.77	0.05%	549.35	720.05	-170.7	-23.71%
600072.SH	中船科技	1086.36	0.19%	425.98	582.37	-156.39	-26.85%
600482.SH	中国动力	2137.55	0.13%	239.1	335.84	-96.74	-28.81%
002389.SZ	航天彩虹	4688.51	0.36%	3059.96	4431.78	-1371.82	-30.95%
002214.SZ	大立科技	190.33	0.03%	144.71	216.2	-71.49	-33.07%

603267.SH	鸿远电子	3956.25	0.27%	654.7	981.44	-326.74	-33.29%
300762.SZ	上海瀚讯	1031.1	0.17%	213.01	322.13	-109.12	-33.87%
002446.SZ	盛路通信	469.83	0.05%	778.31	1208.3	-429.99	-35.59%
300900.SZ	广联航空	418.66	0.12%	342.34	559.65	-217.31	-38.83%
002025.SZ	航天电器	2729.11	0.15%	967.32	1678.32	-711	-42.36%
600316.SH	洪都航空	7013.52	0.72%	1057.71	1853.56	-795.85	-42.94%
601890.SH	亚星锚链	271.27	0.05%	185.24	330.35	-145.11	-43.93%
300922.SZ	天秦装备	66.94	0.06%	36.36	69.39	-33.03	-47.60%
002414.SZ	高德红外	977.18	0.07%	249.94	498.42	-248.48	-49.85%
300726.SZ	宏达电子	1025.25	0.18%	558.59	1157.4	-598.81	-51.74%
300123.SZ	亚光科技	218.26	0.05%	73.89	164.16	-90.27	-54.99%
600184.SH	光电股份	288.1	0.11%	128.5	304.48	-175.98	-57.80%
002413.SZ	雷科防务	716.51	0.12%	92.63	220.82	-128.19	-58.05%
002023.SZ	海特高新	372.42	0.07%	102.11	249.63	-147.52	-59.10%
300101.SZ	振芯科技	1466.02	0.14%	516.79	1304.64	-787.85	-60.39%
600343.SH	航天动力	128.56	0.04%	69.65	206.82	-137.17	-66.32%
000901.SZ	航天科技	524.51	0.12%	62.05	188.01	-125.96	-67.00%
601606.SH	长城军工	528.27	0.16%	84.34	263.76	-179.42	-68.02%
603678.SH	火炬电子	880.39	0.08%	319.98	1024.29	-704.31	-68.76%
600391.SH	航发科技	115.64	0.03%	150.47	522.65	-372.18	-71.21%
600967.SH	内蒙一机	1080.77	0.17%	17.12	59.86	-42.74	-71.40%
300177.SZ	中海达	217.16	0.06%	58.98	206.47	-147.49	-71.43%
300527.SZ	中船应急	333.34	0.12%	142.36	525.02	-382.66	-72.88%
600764.SH	中国海防	1103.94	0.25%	99.76	471.87	-372.11	-78.86%
601989.SH	中国重工	1560.7	0.04%	200.43	1606.46	-1406.03	-87.52%
002189.SZ	中光学	6.59	0.00%	0	5.01	-5.01	-100.00%

数据来源：中泰证券研究所，wind 注：本周统计时段（2022年11月28日-2022年12月02日），上周统计时段（2022年11月21日-2022年11月25日）

### 个股表现

- 本周申万军工板块内 98 家公司中 71 家上涨。其中，恒宇信通、烽火电子、新兴装备、海兰信、上海瀚讯上涨幅度居于板块前五，其中恒宇信通本周上涨 18.92%。中航沈飞、中航重机、华如科技、中船防务、中国船舶本周涨幅位列板块涨幅后五，其中中国船舶本周下跌 8.88%。

图表 9：一周涨幅前五

证券代码	证券名称	一周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
300965.SZ	恒宇信通	18.92	-27.91
000561.SZ	烽火电子	14.60	5.72
002933.SZ	新兴装备	10.62	-33.08
300065.SZ	海兰信	9.97	4.85
300762.SZ	上海瀚讯	7.21	-21.61

数据来源：中泰证券研究所，wind

图表 10：一周涨幅后五

证券代码	证券名称	一周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
600760.SH	中航沈飞	-3.51	-8.45
600765.SH	中航重机	-3.73	-16.51
301302.SZ	华如科技	-5.44	2.7
600685.SH	中船防务	-5.61	-1.04
600150.SH	中国船舶	-8.88	-4.64

数据来源：中泰证券研究所，wind

**个股估值**

- 截止 12 月 02 日收盘，从申万国防军工板块个股 PE 的历史百分位数据看，98 家公司中共有 44 家 PE 处于 40% 的偏低历史百分位以下，其中三角防务、ST 新研、海格通信、长城军工、中简科技等公司处于历史极低水平，中国卫通、雷电微力、中国海防、观想科技等公司 PE 处于历史偏低位置。

**图表 11：国防军工板块（申万 2021）个股估值**

证券代码	证券名称	PE	PB	PE 历史百分位	PB 历史百分位
300123.SZ	亚光科技	-4.17	1.53	0%	13%
000697.SZ	炼石航空	-7.85	69.53	0%	100%
300397.SZ	天和防务	-49.53	2.72	0%	11%
300045.SZ	华力创通	-16.25	2.63	0%	3%
002413.SZ	雷科防务	-17.32	1.28	0%	2%
002446.SZ	盛路通信	-278.4	3.17	0%	59%
600343.SH	航天动力	-29.07	3.21	0%	44%
300600.SZ	国瑞科技	-52.29	2.84	0%	24%
002214.SZ	大立科技	-71.6	3.46	0%	15%
300875.SZ	捷强装备	-253.79	2.5	0%	5%
601989.SH	中国重工	-76.1	0.98	0%	3%
002933.SZ	新兴装备	-72.01	1.98	0%	14%
300775.SZ	三角防务	32.5	7.2	1%	7%
300159.SZ	ST 新研	16.33	14.8	2%	96%
002465.SZ	海格通信	29.96	1.93	2%	6%
601606.SH	长城军工	53.55	3.13	2%	10%
300777.SZ	中简科技	59.73	6.22	2%	11%
000733.SZ	振华科技	24.64	6.46	2%	94%
300696.SZ	爱乐达	29.67	4.45	2%	26%
300726.SZ	宏达电子	22.27	4.38	3%	2%
600967.SH	内蒙一机	18.03	1.39	3%	8%
002985.SZ	北摩高科	36.22	5.17	3%	1%
603267.SH	鸿远电子	28.32	6.12	3%	35%
300101.SZ	振芯科技	61.27	10.34	4%	72%
002829.SZ	星网宇达	33.09	5.01	4%	41%
603678.SH	火炬电子	21.36	3.72	4%	20%
600372.SH	中航电子	37.26	2.88	4%	23%
601698.SH	中国卫通	70.81	3.45	7%	8%
301050.SZ	雷电微力	50.2	5.99	7%	5%
600764.SH	中国海防	25.95	2.21	7%	3%
301213.SZ	观想科技	49.31	3.69	9%	6%
605123.SH	派克新材	34.66	4.31	10%	1%
300114.SZ	中航电测	27.36	2.79	11%	15%
300762.SZ	上海瀚讯	34.58	3.12	12%	12%
603712.SH	七一二	38.59	7.51	14%	35%
002013.SZ	中航机电	29.94	2.92	14%	34%
300699.SZ	光威复材	42.23	8.03	16%	46%
600765.SH	中航重机	36.85	4.37	16%	52%
300447.SZ	全信股份	26.42	2.81	17%	21%
600562.SH	国睿科技	34.73	4.43	19%	40%

600879.SH	航天电子	29.98	1.35	20%	4%
002414.SZ	高德红外	54.08	5.59	20%	63%
301302.SZ	华如科技	44.66	3.23	22%	69%
002383.SZ	合众思壮	76.41	3.18	24%	55%
000519.SZ	中兵红箭	40.33	3.11	27%	44%
600184.SH	光电股份	88.36	2.42	29%	22%
002977.SZ	火箭科技	42.23	3.54	29%	4%
003009.SZ	中天火箭	61.14	4.7	29%	14%
000738.SZ	航发控制	56.04	3.21	30%	48%
002625.SZ	光启技术	85.96	4.56	31%	55%
002151.SZ	北斗星通	94.65	3.6	32%	19%
600990.SH	四创电子	42.07	2.7	34%	26%
600435.SH	北方导航	73.07	6.04	36%	67%
002179.SZ	中航光电	35.56	5.58	37%	49%
603261.SH	立航科技	46.73	3.5	38%	6%
300922.SZ	天秦装备	49.84	2.73	38%	3%
300900.SZ	广联航空	83.99	4.03	44%	29%
600862.SH	中航高科	48.53	6.31	45%	68%
000547.SZ	航天发展	44.05	1.81	46%	16%
002338.SZ	奥普光电	77.39	5.75	48%	64%
600760.SH	中航沈飞	61.21	9.85	48%	85%
000561.SZ	烽火电子	49.46	3.14	49%	39%
300722.SZ	新余国科	74.19	9.96	49%	58%
300424.SZ	航新科技	95.24	4.08	51%	26%
001270.SZ	铖昌科技	72.74	10.18	54%	57%
600118.SH	中国卫星	90.99	4.4	56%	14%
600150.SH	中国船舶	83.39	2.23	57%	33%
601890.SH	亚星锚链	74.59	2.79	58%	78%
300008.SZ	天海防务	84.21	4.32	59%	48%
600391.SH	航发科技	89.28	4.21	59%	53%
300252.SZ	金信诺	85.8	1.93	62%	10%
600893.SH	航发动力	85.81	3.09	64%	42%
000768.SZ	中航西飞	105.03	4.55	66%	82%
002297.SZ	博云新材	200.95	2.13	66%	12%
600072.SH	中船科技	169.67	2.42	66%	25%
002023.SZ	海特高新	92.88	1.62	69%	2%
002389.SZ	航天彩虹	101.23	3.01	69%	55%
300589.SZ	江龙船艇	125.05	5.67	72%	5%
000901.SZ	航天科技	182.73	1.67	74%	9%
002189.SZ	中光学	251.1	2.75	74%	9%
300474.SZ	景嘉微	126.99	8.79	75%	32%
600482.SH	中国动力	91.07	0.99	78%	4%
002190.SZ	成飞集成	149.72	1.68	79%	3%
300395.SZ	菲利华	63.75	10.05	82%	96%
600038.SH	中直股份	82.72	3	82%	19%
600316.SH	洪都航空	188.42	3.61	82%	65%
300034.SZ	钢研高纳	85.84	7.62	86%	89%
300065.SZ	海兰信	240.13	4.69	87%	64%
300527.SZ	中船应急	121.23	2.59	88%	3%
600685.SH	中船防务	333.44	2.16	90%	34%
300810.SZ	中科海讯	195.07	2.08	92%	10%
002025.SZ	航天电器	57.93	5.58	93%	76%
002231.SZ	奥维通信	708.08	7.21	94%	88%

**核心  
观点  
和重  
点推荐**

000576.SZ	甘化科工	720.97	2.93	96%	48%
002935.SZ	天奥电子	64.84	5.27	97%	92%
300719.SZ	安达维尔	198.42	2.65	97%	8%
300177.SZ	中海达	1627.06	2.19	98%	2%
300581.SZ	晨曦航空	308.12	6.22	99%	52%
300965.SZ	恒宇信通	336.29	2.2	100%	33%

**板块表现：估值切换迎来重要时间节点**

- **估值水平合理偏低，迎来估值切换时间节点。**截至 2022 年 11 月 25 日收盘，申万国防军工板块 PE(TTM) 为 53.46X，过去五年的 PE(TTM) 分位数为 3.79%；航空装备、航天装备、地面兵装、军工电子、航海装备 PE(TTM) 分别为 58.51X、47.66X、44.18X、42.07X、136.23X，近五年分位数分别为 38.88%、7.17%、21.50%、9.40%、77.68%。根据 Wind 一致预期，2023 年各细分板块预测市盈率（整体法）为航空装备 44X、航天装备 37X、地面兵装 22X、军工电子 27X、航海装备 37X。基于行业高景气度和成长的确定性及持续性，四季度或持续为行业利润兑现旺季，叠加 2023 年估值水平相对较低，迎来估值切换时间节点，军工是当前极具投资价值的赛道之一。

**近期催化：新一轮央企综合服务三年计划颁布，沈飞西飞股权激励落地**

- **上交所制定新一轮《中央企业综合服务三年行动计划》，国企改革步入深水区。**2022 年 5 月 18 日，国资委副主任翁杰明在深化国有控股上市公司改革争做国企改革三年行动表率专题推进会上表示：要继续加大优质资产上市的力度，盘活或退出低效无效上市平台。2022 年 5 月 27 日，国务院国资委制定印发《提高央企控股上市公司质量工作方案》，对提高央企控股上市公司质量作出部署。具体表现在以下三方面：**1) 上市公司发展质量纳入央企负责人考核。**打造一批核心竞争力强、市场影响力大的旗舰型龙头上市公司和培育一批专业优势明显、质量品牌突出的专业化领航上市公司；**2) 做精存量、做精增量。**按照“做强做优一批、调整盘活一批、培育储备一批”的总体思路，积极做优存量；稳步做精增量，继续孵化和推动更多优质资产对接多层次资本市场；**3) 国资委明确考核时间表。**22 年 8 月底前将本集团工作方案报送国资委-22 年底前完成对账销号-2024 年底前基本完成调整-2024 年底全面验收评价。

根据上交所微信公众号 12 月 2 日文章，为了配合落实国务院国资委在 5 月 27 日发布的《提高央企控股上市公司质量工作方案》，上交所同步制定了新一轮央企综合服务相关安排，涉及央企上市公司的主要举措有三方面：**1) 服务推动央企估值回归合理水平。**推动央企上市公司主动与投资者沟通交流，提升透明度，组织引导各类投资者走进央企、了解央企、认同央企；**2) 服务助推央企进行专业化整合。**配合国务院国资委开展央企专业化整合，为央企整合提供更多工具和通道，推动打造一批旗舰型央企上市公司；**3) 服务完善中国特色现代企业制度。**持续

推动央企上市公司在完善公司治理中加强党的领导，积极引导央企上市公司用好股权激励、员工持股等各类资本工具，不断完善实现高质量发展的体制机制。我们认为，新一轮《中央企业综合服务三年行动计划》的提出，将进一步加速国企改革进程，有望从股权激励和资产整合两个方面看到国有军工上市企业逐步提升经营质量。

- **中航沈飞二期股权激励草案发布，主机改革排头兵再添动力。**11月29日，中航沈飞发布《A股限制性股票激励计划（第二期）（草案）》，拟以32.08元/股价格授予226名激励对象共计不超过981.5万股（占总股本0.5%）。1）解锁条件：可解锁日前一会计年度扣非加权净资产收益率分别不低于14.2%/14.5%/14.8%（且比低于对标企业75分位），可解锁日前一会计年度（假设授予日落在2023年，则第一个可解锁日落在24个月后的2025年，前一个会计年度即指2024年）较草案公告前一会计年度（即2021年）的扣非归母净利润复合增长率不低于15%/15%/15%（且比低于对标企业75分位）；2）授予价格/金额/对象：授予价格取本次激励计划公布前1/20/60/120交易日公司股票交易价格/均价50%的最高值，即32.08元/股；总经理/7位副总/其它218名骨干平均获授8.5/7.6/3.32万股（对应获授金额273/244/107万元）；3）激励费用：实施本激励计划公司应确认的管理费用预计为 $981.5 \times (64.68 - 32.08) = 31996.9$ 万元。该管理费用应于授予日至全部限制性股票解锁完成日内计入损益并进行摊销。**首期股权激励对业绩提振明显，二期激励注入新动力。**2018年5月公司披露第一期股权激励草案，2019/2020/2021/2022前三季度年公司扣非归母净利润增速分别为18.85%/11.34%/69.93%/22.50%，业绩释放明显。
- **中航西飞首期股权激励草案和2023年关联交易发布，军民大飞机龙头乘风起航。**11月30日，中航西飞公司发布《限制性股票长期激励计划（草案）》及《第一期限限制性股票激励计划（草案）》，拟分两批向不超过261名激励对象授予不超过1639.5万股（约占总股本0.6%），首次授予价格为13.45元/股。1）解锁条件：23/24/25年EOE(EBITA/归母净资产)分别不低于11.5%/12%/12.5%，且不低于同行业（所属证监会行业）平均水平或对标企业75分位；以2021年为基数，23/24/25扣非归母净利润年复合增速不低于15%，且不低于同行业平均水平或对标企业75分位；23/24/25年 $\Delta EVA > 0$ 。2）授予价格/对象/金额：授予价格取本次激励计划公布前1/20交易日公司股票交易价格/均价50%的孰高值，即13.45元/股；董事长/6位副总级高管/其它254名骨干平均获授9.4/8.5/4.93万股（对应获授金额126.4/114.3/66.3万元）。3）激励费用：草案估算首次授予部分的股权激励费用合计1.74亿元，23/24/25/26/27年分别约为0.56/0.63/0.37/0.17/0.02亿元。同日，公司发布了2023年关联交易预计公告，2023年预计关联交易231.35亿元，较2021年同比增长26.55%，景气度持续验证。**股权激励提质增效效果显著，有望推进利润充分释放。**以中航重机为例，公司2019年12月31日公告股权激励计划，到2020年6月9日公告实施股权激励计划，股价下跌6.65%，到2022年6月9日第一批解

禁，股价上涨 248.53%。叠加公司自身实施低效资产剥离和横向拓展多品类产品生产能力，业绩进入高速增长通道，估值中枢有所上升。我们认为，作为国有企业提质增效的强力武器，进入“十四五”，国有军工上市企业的股权激励将成为常态，国有军工企业的经营活力将进一步得以激发，板块业绩将持续充分释放。**首次激励对于公司意义重大，积极推动核心骨干积极性，叠加关联交易保持较高速增长，为公司长期业绩增长确定性和持续性保驾护航。**

- **C919 获颁生产许可证，国产大飞机具备批产制造能力。**11月29日，民航华东地区管理局29日向中国商飞公司颁发了国产大飞机C919的生产许可证。这标志着我国具备了批量生产制造大型客机的能力，为拉动民航制造业全产业链发展提供了条件。C919飞机的生产许可审定审查组依据适航规章《民用航空产品和零部件合格审定规定》(CCAR-21-R4)及适航管理程序《生产批准和监督程序》(AP-21-AA-2019-31)开展了质量系统文件审查和现场评审，取证审定工作历时3年8个月。审定过程中，积累了民机产品质量控制的经验，为适航规章和程序的完善提供了最佳实践参考。

**首架 C919 飞机预计将于今年 12 月交付中国东方航空集团有限公司。**民航华东地区管理局将持续开展 C919 飞机的生产监管，推动国产民机产业高质量发展。C919 飞机是中国商飞公司设计研制生产的 150 座级国产大型客机，也是继中国商飞公司 ARJ21-700 飞机后第二款获得民航局生产许可证的国产喷气式客机，其总装生产基地位于上海浦东祝桥。

#### **核心观点：成长确定性和持续性兼备，国改提速有望锦上添花**

- **成长确定性：国家安全、军队建设和航天强国等议题是国防军工的长期发展战略。**（1）**国家安全：安邦定国重要基石，军工装备自主可控地位凸显。**2014年4月15日，总体国家安全观重大战略思想被提出，军事安全位列16个国家安全体系之中。一方面，我国武器装备步入换代升级的产业化阶段，对上游战略资源提出更高要求。如“20系列”航空装备、国产航母海上装备及中国空间站、卫星互联网等航天工程，都对电子元器件和新材料等提出更高要求；另一方面，低通胀体系破裂下全球地缘政治风险加剧，军品供应自主可控是必然历史进程。2022年8月，美国正式通过《2022年美国芯片与科学法案》，试图促使先进制程（低于28纳米）芯片制造业向美国集中。我国军工芯片自给率较低叠加地缘政治风险加剧，实现上游元器件去进口化需求迫切，国产替代有望提速。（2）**军队建设：增加新域新质作战力量，推进实战化训练。**武器装备远程精确化、智能化、隐身化、无人化趋势明显，战场从传统空间向太空、网络、极地、深海等战略新疆域拓展。“战略性、前沿性、颠覆性技术”的不断发展，是建设世界一流军队、实现建军一百年奋斗目标 and 开创国防和军队现代化新局面的重要支撑。（3）**航天强国：推进新型工业化，加快建设航天强国。**①**航天运输系统：**推进新一代运载火箭更新换代，完成新一代载人火箭和重型运载火箭首飞；发展低成本运载火箭、可重复使用运输系统、亚轨道远程空天运输系统

等技术，降低进入太空的成本。②深空探测：实现载人空间站长期在轨、月球极区采样返回、月球科研站基本型构建等中国航天发展新目标，积极推进载人月球探测、小行星探测等重点工程，全面掌握多种无人深空探测手段。③空间应用：加快建设随遇接入、高速互联的卫星通信系统，全域感知、全球覆盖的卫星遥感系统，全球连接、按需服务的卫星导航授时系统，响应迅速、精准有效的空间维护与服务系统。十八大以来，我国航天事业在航天运输系统、深空探测和空间基础设施等方面取得重大成果。展望未来，航天强国战略将以航天重大工程为牵引，加快关键核心技术攻关和应用，大力发展空间技术与系统，在航天科技探索方面持续发力，推动航天强国高质量发展。

- **成长持续性：终端产品订单储备扩充行业收入体量，需求分解催生规模/范围经济带动利润持续兑现。**  
①下游终端成熟型号爬产+新型号转批产带来市场空间扩容。根据我们 2022 年 11 月 5 日发布的《军工板块三季报总结及投资展望——行业高景气延续，基本面分化加剧》，2022Q28 家下游主机单位合同负债金额合计 903.23 亿元，环比增长 186.73%，截至 2022Q3，主机单位合同负债金额为 723.93 亿元，较 21Q2 仅下降 19.85%，储蓄订单充足。大额订单落地将带来未来 3-5 年市场空间扩充和全产业链收入稳步增长，2022 年第一、前二和前三季度分别实现营业收入 1023.82 亿元、2377.22 亿元和 3699.21 亿元，同比增长 13.69%、9.07%和 11.54%。展望未来，下游终端成熟型号爬产+新型号转批产带来市场空间扩容，②中上游通过“大协作”协助主机厂打通产能瓶颈，规模/范围经济带动利润持续兑现。20Q2 以来，国防军工板块销售利润率从 6.45%提升至 22Q3 的 8.06%，展望未来，全产业链产能释放+产品谱系化（如航空发动机）发展，带来的成本费用优化和再生效率提高，有望带动利润持续兑现。
- **国改有望提速，推动军工国企资产质量持续优化和盈利能力不断提升。**  
2022 年 5 月国资委发布《提高央企控股上市公司质量工作方案》，首次试点将上市公司发展质量纳入央企负责人考核，并明确考核时间表，或将从股权激励和资产整合两个方面看到国有军工上市企业逐步提升经营质量。12 月 2 日，上交所为配合落实国资委发布的《提高央企控股上市公司质量工作方案》，涉及央企上市公司的主要举措有三方面：1) 服务推动央企估值回归合理水平；2) 服务助推央企进行专业化整合；3) 服务完善中国特色现代企业制度。我们认为，从 2020 年 6 月的《国企改革三年行动方案（2020-2022 年）》到 2022 年 5 月国资委发布的《提高央企控股上市公司质量的工作方案》到 2022 年 12 月上交所发布的《中央企业服综合务三年行动计划》，国企改革方面政策的呈现连贯性和持续性，对国企高质量发展力度和决心不减，对军工央企上市公司的股权激励和优质资产注入有较大推动作用。(1) 股权激励：作为国有企业提质增效的强力武器，进入“十四五”，国有军工上市企业的股权激励将成为常态，国有军工企业的经营活力将进一步得以激发，板块业绩将持续充分释放。(2) 资产证券化：核心资产注入将为国有上市企业带来持续的增长动力，航天、电科系资产证券化提升空间最大。



### 本周重点推荐

- 1) 持续看好航空制造细分赛道，重点推荐：中航沈飞、中航重机、西部超导、广联航空、豪能股份和迈信林。
- 2) 持续看好航空发动机赛道，重点推荐：航发控制、航发动力、应流股份和派克新材。
- 3) 重视无人机等新域新质作战力量，重点推荐：航天彩虹。
- 4) 重视军工电子领域需求放量 and 国产化投资机会，重点推荐：国博电子、紫光国微
- 5) 建议关注国企改革受益标的：航天晨光、天奥电子、航天电器和中航西飞。

## 行业动态

### 国内新闻

- 中国新型“近程防空系统”引关注  
据香港《南华早报》网站 11 月 26 日报道，研发能够侦测到无人机等低空飞行物的近程防空系统，已经成为中国快速发展的军队的重点。这种“近程防空系统”被认为对在未来战争中防御无人技术具有重要意义。报道称，本月早些时候，中国武器制造商在珠海航展上展示了几款新型近防系统。其中最引人注目的是由中国兵器装备集团和中国兵器工业集团这两家国有武器供应商联合开发的 625E 型弹炮结合防空系统。该系统将防空炮和导弹结合在一辆 8×8 战术卡车上——这个概念类似于俄罗斯的“铠甲”防空系统和美国的机动短程防空系统。该系统在每个炮塔的一侧还装备了防空导弹，可搭载中国制造的各种轻型防空导弹，这些导弹预计能够覆盖 15 米至 6 公里的范围。该系统还配备了雷达和光电探测器，使之成为一个设施齐全、高度机动的近程防空系统，能够应对无人机、直升机和巡航导弹等来袭的空中目标。（参考消息）
- 外交部：美应停止将经贸科技问题政治化武器化  
近日，美国联邦通信委员会发表声明称，已禁止多家中国公司向美国提供电信设备和视频监控设备。中国外交部发言人赵立坚在今天（28 日）的例行记者会上指出，美方此举是泛化国家安全概念，滥用国家力量无理打压中国企业的又一恶劣案例。这种做法违反市场经济原则，破坏国际贸易规则，损害中国企业利益，中方对此坚决反对。赵立坚强调，美方应该纠正错误做法，停止将经贸科技问题政治化、武器化，为包括中国企业在内的各国企业提供公平、公正、非歧视的市场环境。中方将继续坚定维护中国企业的正当合法权益。（海外网）
- 神十五发射升空瞬间 共同见证！  
搭载神舟十五号载人飞船的长征二号 F 遥十五运载火箭在酒泉卫星发射中心点火发射，3 名航天员踏上飞天圆梦之旅。（新浪军事综合）
- 中俄两军空中战略巡航 轰-6K、歼-16 和运油-20 现身

中国国防部 11 月 30 日发布消息：根据中俄两军年度军事合作计划，11 月 30 日，两国空军在日本海、东海、西太平洋海域上空，组织实施例行性联合空中战略巡航。中国空军轰-6K、歼-16 和运油-20 参加联合巡航。同日，俄罗斯国防部也发布消息，介绍了中俄两国联合空中战略巡航的部分细节：俄空军图-95MS 战略轰炸机与中国人民解放军空军轰-6K 战机，在亚太地区进行了例行联合巡航。本次联合巡航期间，俄罗斯轰炸机在中国机场着陆，而中国轰炸机在俄罗斯降落，这也是两国执行联合巡航任务的军机首次在对方机场降落。（环球网）

## 国际防务

### ■ 俄媒：北约开始向乌克兰提供“高科技武器”

据俄罗斯《独立报》网站报道，北约秘书长斯托尔滕贝格 27 日在接受德国《星期日世界报》采访时再次声称，必须加强对乌克兰的军事支持。基辅专家认为，乌克兰开始获得的按北约标准制造的新型高科技武器将为乌军带来“可能的战果”。报道称，一些北约国家已开始执行这一指示。比利时国防大臣日前表示，乌克兰将在 3 周内获得两座移动实验室，未来还将获得比利时 ECA 机器人公司的 10 艘无人潜航器。报道还称，乌克兰官方资料显示，这支舰队还包括美国的曼塔斯 T-12 隐形无人舰。乌克兰人与西方专家在乌国内对其进行了改造，使其能对俄舰艇实施远距离攻击。（参考消息）

### ■ 美媒：美空军 B-21“突袭者”隐身轰炸机本周首次公开

据美国福克斯新闻网 28 日报道，美国空军和诺思罗普-格鲁曼公司计划于当地时间 12 月 2 日在该公司位于加利福尼亚州帕姆代尔的工厂，首次公开展示 B-21“突袭者”隐身战略轰炸机。诺思罗普-格鲁曼公司于 2015 年获得了设计并建造 B-21“突袭者”隐身轰炸机的合同。该公司相关负责人介绍称，“B-21 是有史以来建造的最先进的军用飞机”。报道称，建造 B-21 使用了先进的制造技术和突破性隐身技术。据诺思罗普-格鲁曼公司网站介绍，按照设计，B-21 可以执行远程常规打击和核打击任务。据报道，诺思罗普-格鲁曼公司目前有 6 架 B-21 正在帕姆代尔装配，该型轰炸机预计将于 2023 年首飞。（海外网）

### ■ 日本已向美国提出购买战斧导弹最多或达 500 枚

日本政府欲购买美国“战斧”巡航导弹一事传来最新进展。《读卖新闻》称，防卫省引进“战斧”是为了尽快获得“反击能力”。考虑到朝鲜飞速发展导弹技术，预计日方至 2027 财年需要购入的“战斧”导弹数量将达到 500 枚。由于美国制造能力等不确定因素，未来采购规模也可能发生变化。报道指出，目前相关的采购谈判进展顺利。当地时间 11 月 13 日，在柬埔寨首都金边举行的日美首脑会谈上，岸田文雄首相向拜登总统表达加强防卫能力的决心，“战斧”采购一事被提上日程。拜登说，日本购买战斧的优先权很高，并强调美方将稳步推进采购程序。（观察者网）

■ 俄外交部：瑞典和芬兰加入北约或加速北极军事化

据路透社报道，俄罗斯外交部 11 月 30 日表示，瑞典和芬兰加入北约可能加速北极地区军事化。报道称，在回答有关两国加入北约将如何影响北极理事会的问题时，发言人扎哈罗娃说，一旦这些国家加入北约，俄罗斯将成为该机构中唯一一个非北约成员国。北极理事会是一个政府间组织，旨在促进北极地区的合作。扎哈罗娃说：“这可能导致北极地区进一步军事化，接下来，这也意味着高纬度地区安全风险所引发的紧张局势将显著增强。”不过，她说，北极理事会不处理军事安全问题，不应将其与瑞典和芬兰加入北约联系起来。（新浪军事综合）

## 公司动态

### 公司公告

图表 12：公司重大事件公告

公告日期	公司名称	具体内容
2022/11/29	中航沈飞	股权激励。中航沈飞股份有限公司公告 A 股限制性股票激励计划（第二期），股权激励方式为限制性股票。股份来源为中航沈飞向激励对象定向发行中航沈飞人民币 A 股普通股股票。股权激励的权益总数及涉及的标的股票总数：计划拟授予的限制性股票总量不超过 981.5 万股，约占本计划草案公告时公司股本总额 196053 万股的 0.50%。其中首次授予不超过 785.2 万股股票，约占本计划草案公告时公司股本总额 196053 万股的 0.40%，占本次授予权益总额的 80%；预留 196.3 万股，约占本计划草案公告时公司股本总额 196053 万股的 0.10%，预留部分占本次授予权益总额的 20%。
2022/11/30	中航西飞	股权激励。中航西飞第一期限限制性股票激励计划（草案）：本激励计划所采用的激励方式为限制性股票，股票来源为中航西飞向激励对象定向发行新股。本激励计划拟向激励对象授予不超过 1,639.5 万股股票，涉及标的股票种类为人民币 A 股普通股，约占本激励计划草案公布时公司股本总额 276,864.5071 万股的 0.5922%。其中，首次授予不超过 1,311.6 万股股票，约占本激励计划草案公布时公司股本总额 276,864.5071 万股的 0.4737%，占本激励计划拟授予限制性股票总数的 80%；预留授予不超过 327.9 万股，约占本激励计划草案公布时公司股本总额 276,864.5071 万股的 0.1184%，占本激励计划拟授予限制性股票总数的 20%。
2022/11/30	三角防务	增发上市。西安三角防务股份有限公司（以下简称“公司”）于 2022 年 11 月 29 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《关于同意西安三角防务股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》（证监许可〔2022〕2966 号）批复主要内容如下：一、同意公司向特定对象发行股票的注册申请。二、公司本次发行应严格按照报送深圳证券交易所的申报文件和发行方案实施等。
2022/12/02	航发科技	政府补助。中国航发航空科技股份有限公司收到与收益相关的政府补助 4,290,000.00 元。
2022/12/02	菲利华	股票增发。2022 年 12 月 2 日，公司召开第五届董事会第二十四次会议，审议通过了《关于公司 2022 年度以简易程序向特定对象发行股票竞价结果的议案》、《关于公司 2022 年度以简易程序向特定对象发行股票预案（修订稿）的议案》等相关议案，根据公司董事会审议通过的向特定对象发行股票方案，结合本次发行的竞价结果，本次发行的股票数量为 5,640,157 股，不超过本次发行前公司总股本的 30%，对应拟募集资金总额为 299,999,950.83 元，发行融资总额不超过人民币三亿元且不超过最近一年末净资产百分之二十，符合《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》等规定。

数据来源：中泰证券研究所，wind

## 风险提示

- 军品订单释放和交付不及预期；业绩增长不及预期；数据更新不及时。

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。