

行业研究

估值持续低位，股权激励催化行业增长

——国防军工行业周报 2022年第49周(11.27-12.03)

要点

板块行情：20221128-20221202，国防军工板块（SW）上涨0.32%，在31个一级行业中，排在第28位。年初至本周最后一个交易日收盘，国防军工板块（SW）下跌21.66%，在31个一级行业中，排在第27位。

行业估值：当前国防军工板块（SW）的PE-TTM估值为53.46X，3年分位点6.04%，5年分位点3.79%，处于较低位置。

个股行情：本周涨幅靠前的个股为恒宇信通（+18.92%）、北化股份（+14.91%）、烽火电子（+14.60%）、广东宏大（+12.68%）、新兴装备（+10.62%）。年初以来涨幅靠前的个股为盛路通信（+74.71%）、红相股份（+39.04%）、奥维通信（+37.48%）、纵横股份（+35.31%）、菲利华（+30.79%）。

行业动态：日本计划在2027年度防卫费及相关预算合计达到日本GDP的2%，照此目标，2027年日本防卫费将达到约11万亿日元。神舟十五号载人飞船发射任务取得圆满成功。美国空军首次公开展示B-21“突袭者”隐身战略轰炸机。

行业数据：造船方面本周波罗的海干散货指数（BDI）小幅波动最终维持上周收盘水平，波罗的海原油指数（BDTI）显著下降，波罗的海成品油指数（BCTI）在波动中小幅上涨，中国出口集装箱运价指数（CCFI）继续回落；造船钢材价格稳定在较低位置；10月新造船价格指数在高位震荡。军工原材料方面，海绵钛价格维持高位，丙烯酸价格小幅下降。

行业周观点：国防军工板块在2022年以来经历了两轮“下跌-修复”，近期呈现震荡态势，相比年初仍下跌20%以上。在本周军工板块呈现微涨态势。我们认为，军工行业的基本面并未出现根本变化。接近年底，各相关企业将为完成年度任务做最后冲刺，而局部地区疫情的反复有可能使部分企业年内收入确认延迟。当前板块估值处于较低位置，若行业业绩能够保持合理增速，后续存在提升潜力。建议关注各军工央企国企改革三年行动的工作目标实现情况，各主机厂完成年度任务情况，以及各公司研发项目到年底的完成情况。

投资建议：随着我国综合国力的提升以及国民经济的高速增长，大国博弈的国际环境下，我国加强国防建设的必要性长期存在。建议沿**信息化及电子、新材料、航空、舰船**主线进行投资布局。（1）信息化及电子主线，推荐振华科技、中航光电、国睿科技、苏试试验；（2）新材料主线，推荐中简科技、中航高科；（3）航空主线，推荐中航沈飞；（4）舰船主线，推荐中国船舶，关注中船防务。

风险分析：国际局势高不确定性影响军工产能释放的风险；防务装备市场竞争加剧的风险；军品订单交付不及预期的风险。

重点公司盈利预测与估值表

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS(元)			PE(X)			投资评级
			21A	22E	23E	21A	22E	23E	
000733.SZ	振华科技	114.09	2.88	4.25	5.25	40	27	22	买入
300777.SZ	中简科技	51.16	0.46	1.07	1.48	111	48	35	增持
600150.SH	中国船舶	23.61	0.05	0.16	0.61	472	148	39	增持
600562.SH	国睿科技	17.54	0.42	0.52	0.61	42	34	29	买入
300416.SZ	苏试试验	29.91	0.51	0.73	0.96	59	41	31	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2022-12-02

国防军工
增持（维持）

作者

分析师：刘宇辰

执业证书编号：S0930522090001

021-52523865

liuyuchen0@ebsecn.com

分析师：王凯

执业证书编号：S0930522070003

021-52523852

wangkai8@ebsecn.com

联系人：杨硕

yangshuo1@ebsecn.com

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

板块小幅下行，国企改革相关标的表现活跃

——国防军工行业周报 2022年第48周

(11.21-11.25) (2022-11-29)

营收盈利双增长，关注细分赛道增速分化——军

工行业 2022年三季度业绩综述 (2022-11-06)

目 录

1、 板块及个股行情	4
1.1、 板块行情.....	4
1.2、 个股行情.....	8
2、 行业信息	8
2.1、 国防军工相关新闻.....	8
2.2、 上市公司公告.....	10
3、 行业数据	12
3.1、 舰船.....	12
3.2、 原材料.....	13
4、 行业周观点及投资建议	13
5、 风险提示	14

图目录

图 1：各行业周度涨跌幅（20221128-20221202），国防军工涨幅排名 28.....	4
图 2：各行业年初至今涨跌幅（20220104-20221202），国防军工涨幅排名 27.....	4
图 3：年初至今（20220104-20221202），国防军工与沪深 300 的走势比较.....	5
图 4：国防军工板块（SW）的 PE-TTM 估值.....	5
图 5：2019/1/4-2022/12/02 航空子行业 PE（TTM）.....	6
图 6：2022 年以来航空子行业累计下跌 19.17%.....	6
图 7：2019/1/4-2022/12/02 航天子行业 PE（TTM）.....	6
图 8：2022 年以来航天子行业累计下跌 18.37%.....	6
图 9：2019/1/4-2022/12/02 陆装子行业 PE（TTM）.....	6
图 10：2022 年以来陆装子行业累计下跌 27.96%.....	6
图 11：2019/1/4-2022/12/02 舰船子行业 PE（TTM）.....	7
图 12：2022 年以来舰船子行业累计下跌 12.45%.....	7
图 13：2019/1/4-2022/12/02 信息化子行业 PE（TTM）.....	7
图 14：2022 年以来信息化子行业累计下跌 14.47%.....	7
图 15：2019/1/4-2022/12/02 新材料子行业 PE（TTM）.....	7
图 16：2022 年以来新材料子行业累计上涨 35.81%.....	7
图 17：波罗的海运费指数：干散货（BDI）.....	12
图 18：中国出口集装箱运价指数（CCFI）.....	12
图 19：波罗的海运费指数：原油（BDTI）.....	12
图 20：波罗的海运费指数：成品油（BCTI）.....	12
图 21：中国新造船价格指数（CNPI）.....	12
图 22：造船板上海地区 20mm 板价格.....	12
图 23：海绵钛价格.....	13
图 24：丙烯腈价格.....	13
图 25：我国主战机型迭代.....	14

图 26：我国新型舰船装备.....14

表目录

表 1：国防军工板块个股周度、年初至今涨跌幅 TOP10.....8

表 2：本周国防军工相关主要新闻.....8

表 3：本周国防军工上市公司重要公告.....10

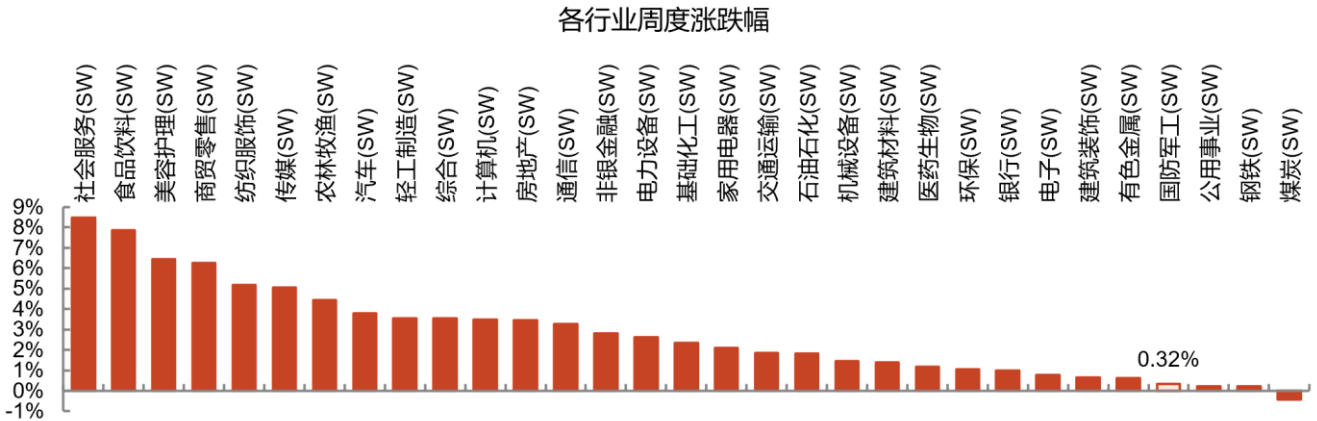
表 4：行业重点上市公司盈利预测、估值与评级.....15

1、板块及个股行情

1.1、板块行情

20221128-20221202，国防军工板块（SW）上涨 0.32%，在 31 个一级行业中，排在第 28 位。

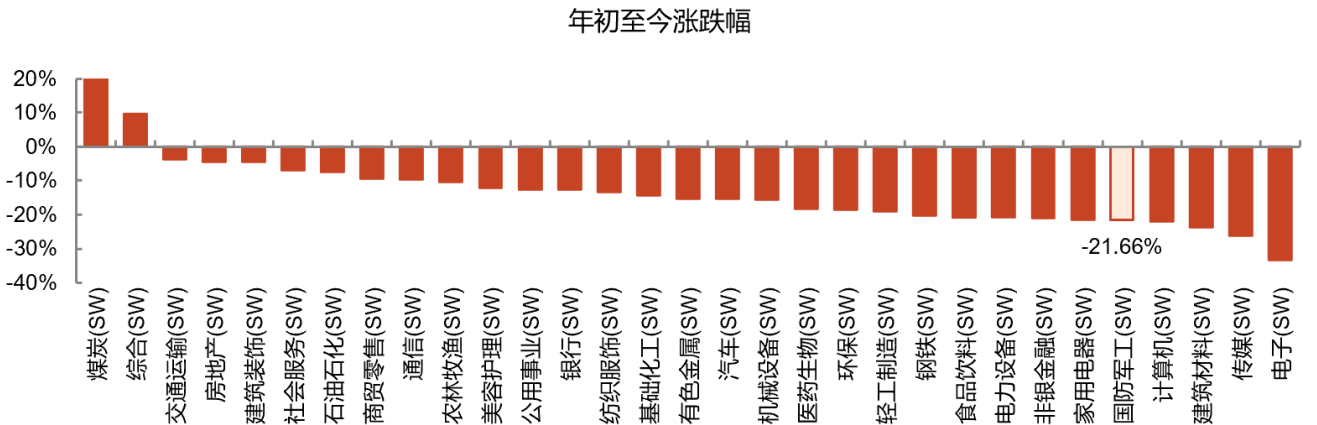
图 1：各行业周度涨跌幅（20221128-20221202），国防军工涨幅排名 28



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2022 年 12 月 02 日

年初至本周最后一个交易日收盘，国防军工板块（SW）下跌 21.66%，在 31 个一级行业中，排在第 27 位。

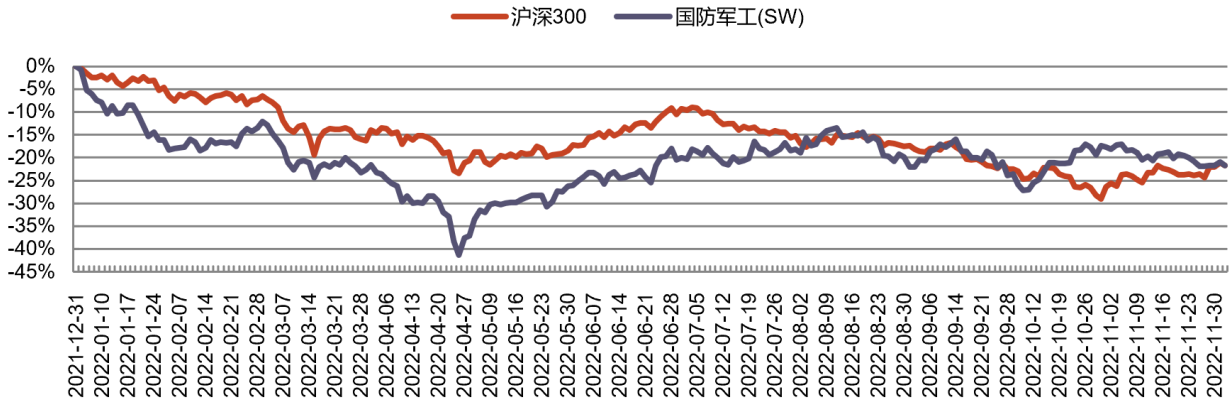
图 2：各行业年初至今涨跌幅（20220104-20221202），国防军工涨幅排名 27



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2022 年 12 月 02 日

年初至本周最后一个交易日收盘，国防军工板块（SW）跑输沪深 300，幅度为 0.01PCT。

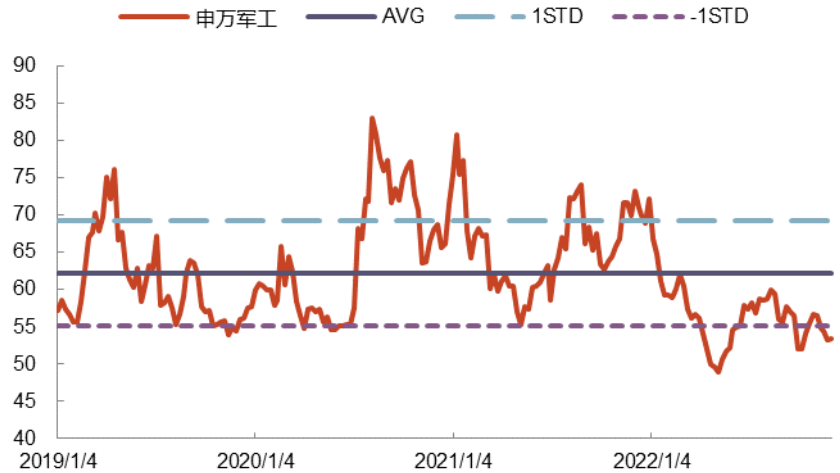
图 3: 年初至今 (20220104-20221202), 国防军工与沪深 300 的走势比较



资料来源: Wind, 光大证券研究所, 统计截至 2022 年 12 月 02 日

当前国防军工板块 (SW) 的 PE-TTM 估值为 53.46X, 3 年分位点 6.04%, 5 年分位点 3.79%, 处于较低位置。

图 4: 国防军工板块 (SW) 的 PE-TTM 估值

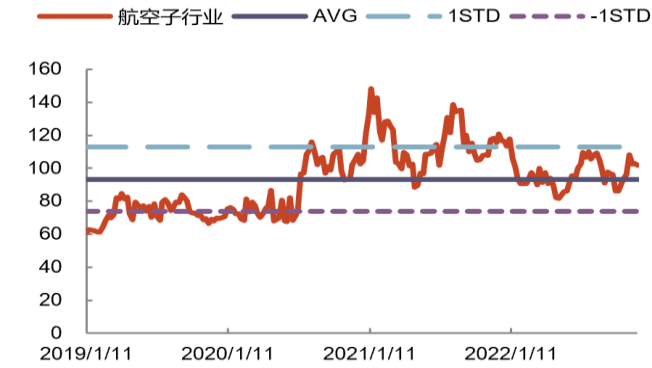


资料来源: Wind, 光大证券研究所, 统计截至 2022 年 12 月 02 日

在 SW 国防军工一级行业划分基础上, 结合各公司主营业务中军工相关业务的收入占比, 对国防军工板块股票池进行调整, 并划分为航空、航天、陆装、舰船、信息化及电子、新材料 6 个子行业。

子行业周度估值变化方面: 1) 航空子行业 PE 估值上升 1.03%至 103.03X, 高于 2019 年至今估值均值水平 (93.27X); 2) 航天子行业 PE 估值上升 2.28%至 73.74X, 低于 2019 年至今估值均值水平 (79.42X); 3) 陆装子行业 PE 估值上升 0.03%至 71.87X, 高于 2019 年至今估值均值水平 (66.29X); 4) 舰船子行业 PE 估值上升 1.77%至 131.96X, 高于 2019 年至今估值均值水平 (129.44X); 5) 信息化及电子子行业 PE 估值上升 0.19%至 62.81X, 低于 2019 年至今估值均值-1x 标准差 (69.30X); 6) 新材料子行业 PE 估值下降 0.49%至 79.89X, 高于 2019 年至今估值均值-1x 标准差 (75.96X)。

图 5：2019/1/4-2022/12/02 航空子行业 PE (TTM)



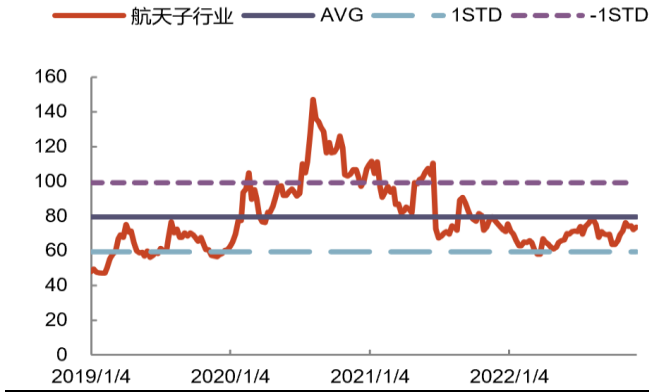
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 6：2022 年以来航空子行业累计下跌 19.17%



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 7：2019/1/4-2022/12/02 航天子行业 PE (TTM)



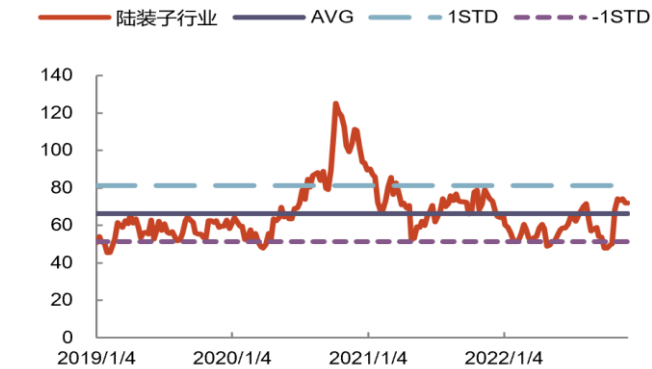
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 8：2022 年以来航天子行业累计下跌 18.37%



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 9：2019/1/4-2022/12/02 陆装子行业 PE (TTM)



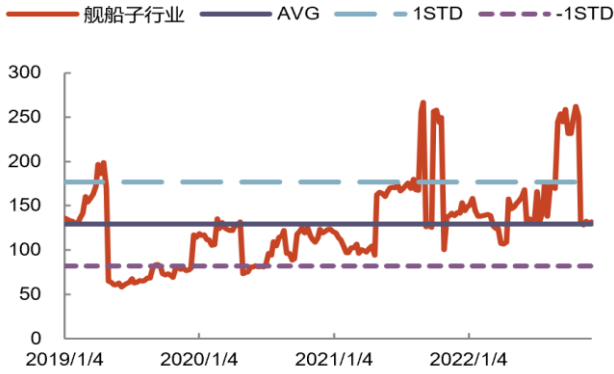
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 10：2022 年以来陆装子行业累计下跌 27.96%



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 11: 2019/1/4-2022/12/02 舰船子行业 PE (TTM)



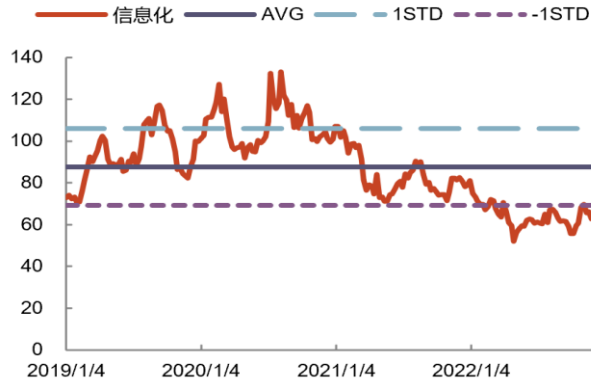
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 12: 2022 年以来舰船子行业累计下跌 12.45%



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 13: 2019/1/4-2022/12/02 信息化子行业 PE (TTM)



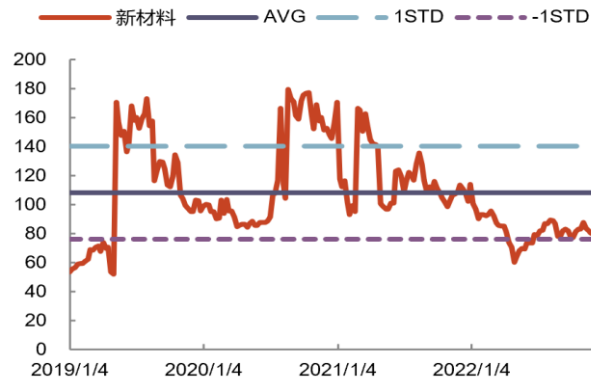
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 14: 2022 年以来信息化子行业累计下跌 14.47%



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 15: 2019/1/4-2022/12/02 新材料子行业 PE (TTM)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 16: 2022 年以来新材料子行业累计上涨 35.81%



资料来源: Wind, 光大证券研究所

1.2、 个股行情

20221128-20221202 一周，以及年初至 20221202，国防军工个股涨跌幅前 10 名如下表（注：选股范围在 SW 国防军工一级行业划分基础上，结合各公司主营业务中军工相关业务的收入占比，适当进行了调整）。

表 1：国防军工板块个股周度、年初至今涨跌幅 TOP10

涨幅排名	周度 (20221128-20221202)			年初至今 (20220104-20221202)		
	证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅
1	300965.SZ	恒宇信通	18.92%	002446.SZ	盛路通信	74.71%
2	002246.SZ	北化股份	14.91%	300427.SZ	红相股份	39.04%
3	000561.SZ	烽火电子	14.60%	002231.SZ	奥维通信	37.48%
4	002683.SZ	广东宏大	12.68%	688070.SH	纵横股份	35.31%
5	002933.SZ	新兴装备	10.62%	300395.SZ	菲利华	30.79%
6	300065.SZ	海兰信	9.97%	002246.SZ	北化股份	22.14%
7	002520.SZ	日发精机	8.45%	300101.SZ	振芯科技	18.63%
8	300354.SZ	东华测试	7.95%	300416.SZ	苏试试验	15.09%
9	002967.SZ	广电计量	7.36%	002519.SZ	银河电子	15.03%
10	300762.SZ	上海瀚讯	7.21%	688239.SH	航宇科技	14.11%
跌幅排名	证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅
10	688122.SH	西部超导	-2.98%	603678.SH	火炬电子	-44.58%
9	600760.SH	中航沈飞	-3.51%	002651.SZ	利君股份	-45.36%
8	300416.SZ	苏试试验	-3.70%	300159.SZ	ST 新研	-45.71%
7	600765.SH	中航重机	-3.73%	688002.SH	睿创微纳	-48.78%
6	300161.SZ	华中数控	-4.05%	002985.SZ	北摩高科	-50.04%
5	688776.SH	国光电气	-5.10%	603131.SH	上海沪工	-53.73%
4	600685.SH	中船防务	-5.61%	688272.SH	富吉瑞	-53.78%
3	300103.SZ	达刚控股	-5.95%	300726.SZ	宏达电子	-54.17%
2	688636.SH	智明达	-7.42%	600071.SH	凤凰光学	-56.86%
1	600150.SH	中国船舶	-8.88%	688788.SH	科思科技	-58.21%

资料来源：Wind，光大证券研究所

从本周股价表现来看，恒宇信通、北化股份、烽火电子等上市公司表现较为活跃，传统的航空、化工板块和新兴技术板块均衡发展。

2、 行业信息

2.1、 国防军工相关新闻

表 2：本周国防军工相关主要新闻

	南部战区新闻发言人就美舰擅闯中国南沙岛礁邻近海域发表谈话
内容	南部战区新闻发言人田军里空军大校表示，11月29日，美“钱斯洛斯维尔”号导弹巡洋舰未经中国政府批准，非法闯入中国南沙岛礁邻近海域，中国人民解放军南部战区组织海空兵力进行跟踪监视并予以警告驱离。美军行径严重侵犯中国主权和安全，是其大搞航行霸权、制造南海军事化的又一铁证，充分说明美是不折不扣的南海安全风险制造者。中国对南海诸岛及其附近海域拥有无可争辩的主权，战区部队时刻保持高度戒备状态，坚决捍卫国家主权安全和南海地区和平稳定。
链接	https://china.huanqiu.com/article/41CkLdXmCLU
	美印在中印边境联合军演 外交部：已向印方表达关切
内容	印度和美国 11月29日在印中边境开展了联合军事演习。据印度亚洲国际新闻通讯社报道，这项名为“尤德·阿比亚斯”的演习此前一直在印度和美国之间交替进行，今年演习地点位于北阿坎德邦山区，距离印中边境实控线约 100 公里。对此，中国外交部发言人赵立坚 11月30日在例行

	记者会上表示,印度和美国在中印边境实控线附近地区开展联合军事演习,违反中印双方1993年和1996年签署的有关协定精神,不利于中印两国之间的信任。中方已经就此向印方表达关切。
链接	https://mil.ifeng.com/c/8LMgxGZmusl
	日本政府强推防卫费增长,专家:将成东亚安全环境最大不稳定因素
内容	据日本共同社报道,日本首相岸田文雄28日在首相官邸同防卫相滨田靖一和财务相铃木俊一会谈,要求就防卫费预算采取措施,确保在2027年度防卫费及相关预算合计达到日本GDP的2%。自俄乌危机发生以来,自民党一直公开要求日本政府大幅增加防卫费预算,5年内达到北约国家占GDP2%的水准。照此目标,2027年日本防卫费将达到约11万亿日元。日本庆应大学教授神保谦日前表示,日本政府在年底修改《国家安全保障战略》等三份文件将从根本上强化日本防卫能力,防区外防御能力和对敌基地攻击能力(反击能力)是未来防卫费应重点投入的领域。其中针对中国应重点强化通过提升防区外防御能力获得广域打击能力,强化对中国海上力量、固定军事目标的攻击能力。
链接	https://mil.ifeng.com/c/8LLtQpn8Bx4
	最多采购500枚日美已就“战斧”导弹交易展开谈判
内容	据日本共同社当地时间11月30日报道,日本政府打算到2027财年为止,向美国购买最多约500枚美制“战斧”巡航导弹。报道称,双方已就交易具体事宜展开谈判。
链接	https://mil.ifeng.com/c/8LOHISTB03x
	卡塔尔宣布和德国达成15年供气协议
内容	据彭博社11月29日报道,卡塔尔与德国已签署为期15年的天然气供应协议,从2026年起,卡塔尔每年将向德国供应至多200万吨液化天然气。卡塔尔是世界上最大的液化天然气出口国之一。该国拥有仅次于俄罗斯和伊朗的世界第三大天然气储量。报道指出,卡塔尔提供的天然气量仅相当于德国2021年进口俄气总量的6%。咨询公司ICIS的能源分析主管施罗德同样表示,2026年供应日期过晚。“如果德国不能在2023年以合适价格获得足够的天然气,那么他们将不得不重返液化天然气现货市场,并将自己置于全球价格波动的风险之中。”
链接	https://world.huanqiu.com/article/4AgjsATpuLK
	火箭成功分离、进入预定轨道,神十五发射取得圆满成功
内容	北京时间2022年11月29日23时08分,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,约10分钟后,神舟十五号载人飞船与火箭成功分离,进入预定轨道,航天员乘组状态良好,发射取得圆满成功。飞船入轨后,将按照预定程序与空间站组合体进行自主快速交会对接,神舟十五号航天员乘组将与神舟十四号航天员乘组进行在轨轮换。此次发射成功标志着空间站关键技术验证和建造阶段规划的12次发射任务全部圆满完成。
链接	https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_20952307
	4国海军5艘航母齐聚地中海 北约海上大军演搅动地区安全
内容	据法国国际广播电台网站近日报道,北约多国海军在11月于大西洋和地中海举行大规模联合演习,目前已汇集了美国、英国、法国、意大利4国海军的5艘航母以及众多护航军舰和数千名海军。航母活动将包括反潜作战和空战演习、甲板对甲板的飞机转移和海上补给等科目。继10月北约进行核威慑军演之后,北约此次集结多国航母,展现海军“精锐”,再次向俄罗斯示强。
链接	https://mil.ifeng.com/c/8LKwkL9bSvK
	俄外交部:芬兰和瑞典“入约”可能使北极地区局势紧张
内容	当地时间11月30日,俄罗斯外交部新闻发言人扎哈罗娃表示,芬兰和瑞典加入北约可能导致北极地区进一步军事化,这将会使北极地区局势紧张,面临更高的安全风险。此前在当地时间7月4日,芬兰外长哈维斯托和瑞典外交大臣林德与北约助理秘书长卡登巴赫在布鲁塞尔北约总部完成了有关两国加入北约的最终会谈,芬兰和瑞典正式确认愿意加入北约组织并承担盟约规定的政治、法律和军事义务。
链接	https://mil.ifeng.com/c/8LN9Ei3pJxK
	扎哈罗娃:俄重视《新削减战略武器条约》,但美必须首先停止向乌供武
内容	今日俄罗斯(RT)电视台网站11月30日报道称,俄罗斯外交部发言人扎哈罗娃表示,在美国继续为乌克兰供应武器的情况下,俄方认为没有可能与华盛顿恢复此前已宣布推迟的美俄《新削减战略武器条约》会谈。《新削减战略武器条约》由美俄两国于2010年签署,2011年2月5日生效,有效期10年。美俄《中导条约》2019年失效后,该条约成为两国间唯一军控条约。2021年2月3日,俄美双方完成延长《新削减战略武器条约》有效期协议的相关内部程序,即日生效,协议有效期延长至2026年2月5日,条约内容保持不变。2022年8月,俄罗斯外交部发表声明说,俄方被迫作出暂时退出《新削减战略武器条约》设施核查机制的决定,原因是“华盛顿一直希望在不考虑当前现实条件的情况下重启核查活动,为美国创造单边优势并剥夺俄罗斯在美国领土进行核查的权利”。
链接	https://mil.huanqiu.com/article/4Agv3aslj50
	战场拓展至太空?俄称将合法打击支持乌克兰的西方卫星
内容	据今日俄罗斯通讯社11月30日报道,俄罗斯外交部防扩散与军备控制司司长叶尔马科夫表示,在俄乌冲突中被西方用于支持乌克兰的卫星有可能成为俄军合法打击的目标。叶尔马科夫称,西方国家正在积极利用低轨道卫星等民用空间基础设施支持乌方军事行动。俄方呼吁制定具有法律约束力的国际法准则,防止太空军备竞赛,以确保外层空间活动的和平性质。
链接	https://mil.ifeng.com/c/8LNlcwrYfZD
	美媒:20个北约国家已失去军援乌克兰的潜力
内容	今日俄罗斯电视台27日报道称,俄罗斯总统普京25日在参加俄罗斯某军工企业成立15周年活动上要求军工企业最大程度加紧生产,以保障部队所需。另一方面,尽管存在武器库存即将耗尽的问题,但西方国家仍在加大对乌克兰的军事援助,以延长俄乌对抗时间。《纽约时报》26日援引消息人士的话称,北约30个国家中有20个已耗尽自己军援乌克兰的潜力,但剩下的10个国家仍然可以提供更多的武器,其中包括法国、德国、意大利和荷兰。俄《消息报》27日称,俄国防部核辐射、化学和生物防护部队司令基里洛夫中将26日表示,2022年10月,波士顿大学根据奥密克戎毒株研制了一种人工冠状病毒——该病毒导致80%的实验室动物死亡,并会造成非典型的神经症状和严重的肺部损害,且现有疫苗对其无效。
链接	https://mil.ifeng.com/c/8LliYfGc1SG
	画面曝光!刚刚,美国新一代B-21“突袭者”轰炸机首次对外公开

内容	当地时间 12 月 2 日, 美国空军首次公开展示 B-21 “突袭者” 隐身战略轰炸机, 揭幕仪式在诺斯罗普·格鲁曼公司位于加利福尼亚州帕姆代尔的工厂举行。这是由诺斯罗普·格鲁曼公司研制的美国新一代 B-21 “突袭者” 轰炸机首次对外公开, 这也是时隔 30 多年亮相的全新隐形轰炸机。制造商诺斯罗普·格鲁曼公司和美国空军都将 B-21 称为 “飞机技术和发展的代际跨越”。
链接	https://news.ifeng.com/c/8LRC0P9aOeE
	中方严厉反驳五角大楼报告: 美方为自己扩张核武库寻找借口
内容	当地时间 11 月 29 日, 美国五角大楼发布 2022 年度《中国军事与安全发展报告》, 即 “中国军力报告”。这份长 196 页的报告对中国军事现代化建设妄加臆测和评价, 该报告声称, 中国计划 “在 2049 年打造出世界级军队”, 并 “正在通过扩大核弹头储备等方式, 在军事上挑战美国”。报告还臆测称, 中国目前拥有超过 400 枚核弹, 在 2035 年将拥有约 1500 枚核弹。对此, 航天技术专家黄志澄对《环球时报》记者表示, 中国是全球唯一坚持 “不首先使用核武器” 的有核国家。美国官方始终没有承诺 “不首先使用核武器”, 也没有明确在什么情况下要使用核武器。有数据显示截至目前美国共有核弹头 5428 枚, 在全球其他地区部署 1444 枚, 居世界第一。冷战结束迄今, 美国始终采用核威慑战略, 强化核武器在国家安全政策中的作用, 并试图降低使用核武器的门槛。
链接	https://mil.ifeng.com/c/8LNaOo4s8S7
	拜登政府批准对卡塔尔 10 亿美元军售 时值美国伊朗小组赛
内容	11 月 30 日凌晨, 据美联社报道, 拜登政府宣布批准向本届世界杯东道国卡塔尔出售一笔价值 10 亿美元武器协议的消息。这项武器协议主要包括反无人机系统等军备。报道称, 卡塔尔与其他海湾阿拉伯国家一样, 面临来自伊朗及其支持者的威胁。此次美国和卡塔尔的武器协议被批准或与美沙关系变化有关。据 “今日俄罗斯” (RT) 分析, 沙特政府在本月的美国国会中期选举前违背一项增加石油供应的 “秘密协议”, 导致美国不满, 两国关系出现摩擦。
链接	https://mil.ifeng.com/c/8LMuEQDRTj
	美媒: 韩国在实弹演练中出售武器 近期军售激增
内容	实弹演练是韩国防务展的一部分, 也是韩国售卖武器的一种方式。韩国总统尹锡悦希望韩国能成为世界第四大军火出口国。近年来, 韩国的武器出口激增。SIPRI 数据显示, 2020 年韩国军费支出在 GDP 占比 2.8%。上世纪 50 年代, 韩国的国防严重依赖美国军队和武器。上世纪 70 年代, 韩国开始发展本国的武器工业, 从美军援助中拨出 4200 万美元, 投资工厂生产 M-16 步枪。到 20 世纪末, 韩国已经成功研制出所有基础武器。韩国南部港口城市昌原四面环山, 易于防御, 是韩华防务和现代乐铁工厂的所在地。2022 年, 韩华防务与波兰签订的合同具有重要意义, 希望成为购买其武器的国家的长期合作伙伴。为此, 该公司正在澳大利亚、埃及和波兰建立新的生产设施。该公司机器人以每 3 到 5 天一门的制造 K-9 自行火炮。机器人和工人在一条 7 个工位的装配线上工作, 可组装出最终达到 47 吨重的产品。
链接	https://mil.ifeng.com/c/8LKAYOIS1kl

资料来源: 澎湃新闻、凤凰网等, 详见各条新闻链接, 光大证券研究所整理

2.2、上市公司公告

表 3: 本周国防军工上市公司重要公告

序号	证券代码	证券简称	公告日期	公告内容
1.	688237.SH	超卓航科	2022/11/29	限制性股票激励计划: 公司拟向激励对象授予限制性股票 179.20 万股, 占本激励计划草案公告日公司股本总额的 2.00%。其中, 首次授予 156.62 万股, 约占本激励计划草案公告日公司股本总额的 1.75%; 预留 22.58 万股, 约占本激励计划草案公告日公司股本总额的 0.25%。
2.	688070.SH	纵横股份	2022/11/29	持股 5%以上股东减持股份计划: 公司于 2022 年 11 月 28 日收到公司持股 5%以上股东德青投资发来的《减持股份计划告知函》, 由于自身资金需求, 德青投资拟通过集中竞价或大宗交易的方式合计减持其持有的公司股份 875,800 股, 即公司总股本的 1.00%, 减持价格不低于发行价。
3.	000768.SH	中航西飞	2022/11/30	关联交易: 中航西安飞机工业集团股份有限公司 (以下简称 “公司”) 对 2023 年度公司及所属子公司与控股股东中国航空工业集团有限公司及其所属单位全年累计发生的各类日常关联交易的总金额进行了预计, 预计总金额为 23,135,303,625 元。
4.	000768.SH	中航西飞	2022/11/30	限制性股票长期激励计划: 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的 0.4737%; 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的 0.1184%。
5.	002025.SZ	航天电器	2022/12/01	控股股东减持股份达到 1%: 航天江南于 2022 年 7 月 4 日至 2022 年 11 月 30 日通过集中竞价方式合计减持航天电器股份 4,526,530 股, 占公司总股本的 1.00%。
6.	002977.SZ	火箭科技	2022/12/01	持股 5%以上股东减持股份: 持有本公司股份 6,300,000 股 (占公司总股本比例的 6.2937%) 的股东刘永红女士, 计划自本公告披露之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价方式或自本公告披露之日起三个交易日后的六个月内以大宗交易方式减持其持有公司股份合计不超过 1,300,000 股, 即不超过公司总股本的 1.2987%。
7.	002179.SZ	中航光电	2022/12/01	成立中航光电 (南昌) 子公司暨关联交易: 公司拟与江西洪都航空工业股份有限公司 (以下简称 “洪都航空”) 共同投资设立中航光电互连科技 (南昌) 有限公司 (以下简称 “中航光电 (南昌) 子公司”), 并适时注销中航光电科技股份有限公司南昌分公司。中航光电 (南昌) 子公司总投资 1.5 亿元, 其中中航光电出资 9,750 万元, 持股比例 65%, 洪都航空出资 5,250 万元, 持股比例 35%。
8.	002413.SZ	雷科防务	2022/12/01	股东股份解除质押: 公司控股股东、董事长刘升先生办理了解除质押业务, 累计数量为 11,000,000 股, 其与公司第一大股东刘峰及一致行动人 (截至本公告日, 持有本公司股份 92,578,076 股, 占公司总股本的 6.90%) 构成一致行动关系。
9.	002179.SZ	中航光电	2022/12/02	限制性股票激励计划: 根据公司 2022 年第二次临时股东大会的授权, 董事会同意向公司 A 股限制性

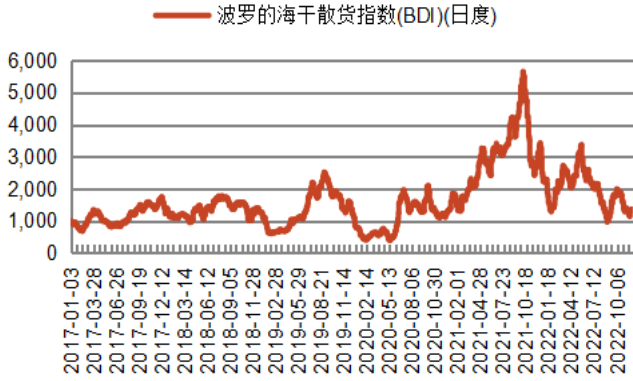
				股票激励计划(第三期)的 1472 名激励对象授予限制性股票 4,176.9 万股,授予日为 2022 年 12 月 1 日,授予价格为 32.37 元/股。
10.	300123.SZ	亚光科技	2022/11/28	控股子公司受疫情影响临时停产:亚光科技集团股份有限公司控股子公司成都亚光电子股份有限公司(以下简称“成都亚光”)位于成都市成华区东虹路 66 号的本部厂区有 1 位员工被确诊新冠肺炎阳性感染者,目前该厂区部分区域(成都市成华区东虹路 66 号宿舍 5A 栋、5B 栋、6 栋)已被划定为高风险区实施管控。按照疫情防控相关要求,成都亚光本部厂区自 11 月 26 日起临时停产。
11.	688151.SH	华强科技	2022/11/29	首次公开发行部分限售股上市流通:本次上市流通的战略配售股份数量为 10,931,887 股,限售期为自湖北华强科技股份有限公司(以下简称“公司”)首次公开发行股票上市之日起 12 个月。除战略配售股份外,本次上市流通的部分首次公开发行限售股数量为 15,947,000 股,限售期为自公司首次公开发行股票上市之日起 12 个月。
12.	600760.SH	中航沈飞	2022/11/29	A 股限制性股票激励计划: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。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的 0.40%;预留 196.3 万股,约占本计划草案公告时公司股本总额的 0.10%。
13.	688011.SH	新光光电	2022/12/02	以集中竞价交易方式回购公司股份:截至 2022 年 11 月 30 日,哈尔滨新光光电科技股份有限公司(以下简称“公司”)通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 458,318 股,占公司总股本 100,000,000 股的比例为 0.4583%,回购成交的最高价为 25.997 元/股,最低价为 21.91 元/股,支付的资金总额为人民币 10,717,532.88 元(不含印花税、交易佣金等交易费用)。
14.	688511.SH	天微电子	2022/12/02	以集中竞价交易方式回购公司股份:截至 2022 年 11 月 30 日,四川天微电子股份有限公司(以下简称“公司”)通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1,034,170 股,占公司总股本 80,000,000 股的比例为 1.29%,回购成交的最高价为 34.00 元/股,最低价为 29.86 元/股,支付的资金总额为人民币 33,315,807.63 元(不含印花税、交易佣金等交易费用)。

资料来源:各上市公司公告,光大证券研究所整理

3、行业数据

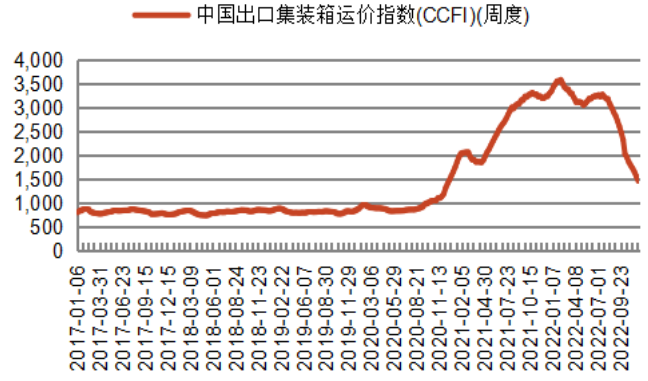
3.1、舰船

图 17: 波罗的海运费指数: 干散货 (BDI)



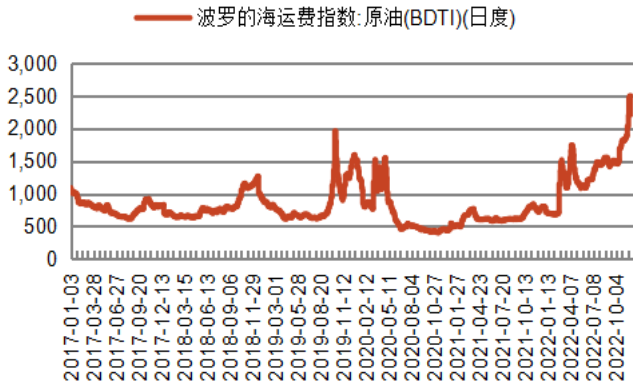
资料来源: 波罗的海航运交易所, 光大证券研究所, 统计截至 2022 年 12 月 02 日

图 18: 中国出口集装箱运价指数 (CCFI)



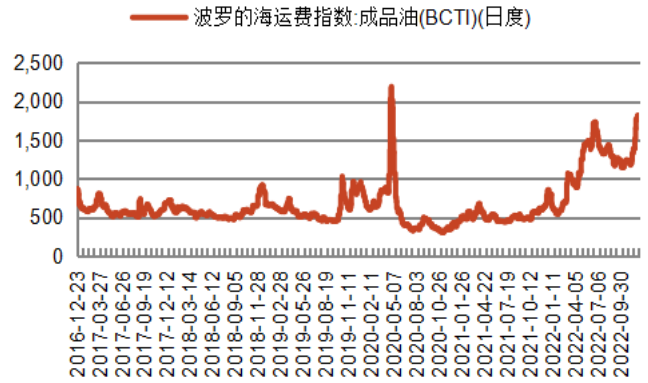
资料来源: 上海航运交易所, 光大证券研究所, 统计截至 2022 年 12 月 02 日

图 19: 波罗的海运费指数: 原油 (BDTI)



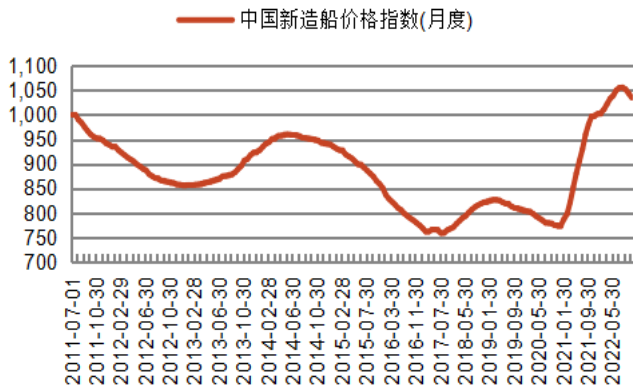
资料来源: 波罗的海航运交易所, 光大证券研究所, 统计截至 2022 年 12 月 02 日

图 20: 波罗的海运费指数: 成品油 (BCTI)



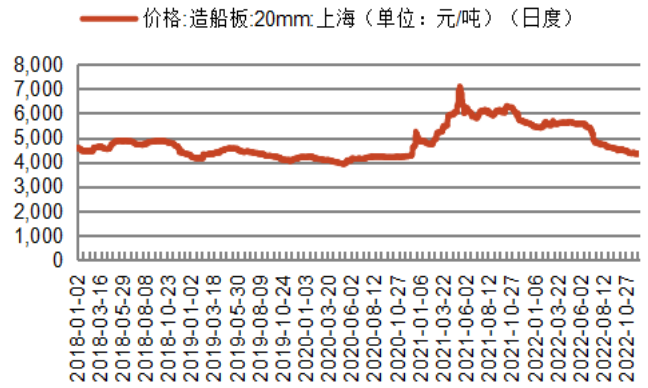
资料来源: 上海航运交易所, 光大证券研究所, 统计截至 2022 年 12 月 02 日

图 21: 中国新造船价格指数 (CNPI)



资料来源: Wind, 光大证券研究所, 统计截至 2022 年 11 月 30 日

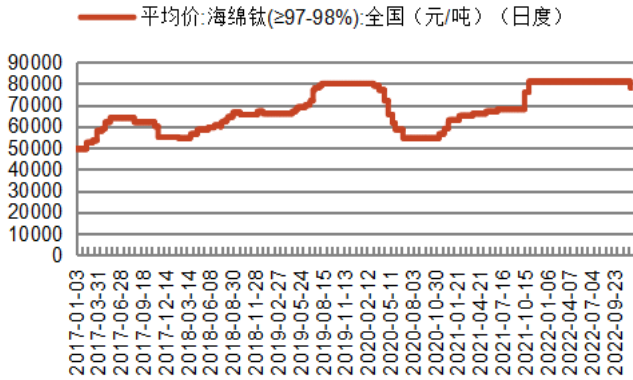
图 22: 造船板上海地区 20mm 板价格



资料来源: Wind, 光大证券研究所, 统计截至 2022 年 12 月 02 日

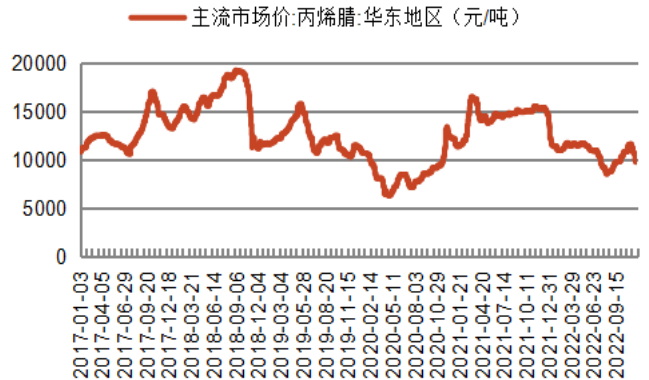
3.2、原材料

图 23: 海绵钛价格



资料来源:上海金属网,光大证券研究所,统计截至2022年12月02日

图 24: 丙烯酸价格



资料来源:Wind,光大证券研究所,统计截至2022年12月02日

4、行业周观点及投资建议

国防军工板块在 2022 年以来经历了两轮“下跌-修复”，近期呈现震荡态势，相比年初仍下跌 20%以上。在本周军工板块呈现微涨态势。我们认为，军工行业的基本面并未出现根本变化。接近年底，各相关企业将为完成年度任务做最后冲刺，而局部地区疫情的反复有可能使部分企业年内收入确认延迟。当前板块估值处于较低位置，若行业业绩能够保持理想增速，后续存在提升潜力。

后续建议关注各军工央企国企改革三年行动的工作目标实现情况，各主机厂完成年度任务情况，以及各公司研发项目到年底的完成情况。

我国虽然在综合国力、国际影响力、抵御风险能力方面已经明显增强，但仍然面临着多元复杂的安全威胁和挑战。当前国家安全威胁主要源于东南沿海，同时从现役海空军服役军备分析，我国仍与世界先进水平存在一定的差距。在国际局势日益动荡、“军强才能国安”的大背景下，海空军装备或将得到重点发展。航空装备方面，近年来，国内战机装备发展迅速，歼-10、歼 15、歼-16、歼-20 系列等主力机型相继服役。舰船装备方面，随着新型航空母舰、075 型两栖攻击舰、055 型大型驱逐舰、052DL 型驱逐舰等新型装备的持续研发批产，我国远洋作战能力、综合作战性能持续提升，装备的新旧迭代同样有望持续推进。

随着我国综合国力的提升以及国民经济的高速增长，大国博弈的国际环境下，我国加强国防建设的必要性长期存在。

建议沿信息化及电子、新材料、航空、舰船主线进行投资布局。

- (1) 信息化及电子主线，推荐振华科技、中航光电、国睿科技、苏试试验；
- (2) 新材料主线，推荐中简科技、中航高科；
- (3) 航空主线，推荐中航沈飞；

图 25：我国主战机型迭代



资料来源：网易新闻，新浪新闻，搜狐新闻，中科院科普云平台，光大证券研究所整理

(4) 舰船主线，推荐中国船舶，关注中船防务。

图 26：我国新型舰船装备



资料来源：网易新闻，新浪新闻，光大证券研究所整理

5、风险提示

- (1) 国际局势高不确定性影响军工产能释放的风险；
- (2) 防务装备市场竞争加剧的风险；
- (3) 军品订单交付不及预期的风险。

表 4：行业重点上市公司盈利预测、估值与评级

子行业	产业链位置	证券代码	公司名称	收盘价(元)	EPS (元)			P/E(X)			总市值(亿元)	投资评级	
					21A	22E	23E	21A	22E	23E		本次	变动
航空	主机厂	600760.SH	中航沈飞	61.88	0.86	1.12	1.37	72	55	45	1213	增持	维持
	主机厂	600893.SH	航发动力	44.20	0.45	0.53	0.65	98	83	68	1178	增持	维持
	系统设备	002985.SZ	北摩高科	46.17	1.27	2.35	3.13	36	20	15	152	增持	维持
	零部件	300696.SZ	爱乐达	28.41	0.87	1.22	1.66	33	23	17	83	买入	维持
	零部件	600765.SH	中航重机	29.98	0.60	0.83	1.10	50	36	27	441	增持	维持
	零部件	300775.SZ	三角防务	39.4	0.83	1.25	1.66	47	32	24	197	增持	维持
航天	军贸导弹	002683.SZ	广东宏大	29.76	0.64	0.77	0.92	47	39	32	223	增持	维持
船舶	主机厂	600150.SH	中国船舶	23.61	0.05	0.16	0.61	472	148	39	1056	增持	维持
信息化	电子元器件	000733.SZ	振华科技	114.09	2.88	4.25	5.25	40	27	22	591	买入	维持
	电子元器件	300726.SZ	宏达电子	45.37	1.98	2.45	3.01	23	19	15	187	买入	维持
	电子元器件	002179.SZ	中航光电	59.33	1.25	1.65	2.08	47	36	29	943	买入	维持
	电子元器件	002025.SZ	航天电器	68.62	1.08	1.40	1.74	64	49	39	311	买入	维持
	系统设备	600562.SH	国睿科技	17.54	0.42	0.52	0.61	42	34	29	218	买入	维持
新材料	非金属	600862.SH	中航高科	24.18	0.42	0.56	0.68	58	43	36	337	买入	维持
	非金属	300777.SZ	中简科技	51.16	0.46	1.07	1.48	111	48	35	225	增持	维持
	非金属	300699.SZ	光威复材	72.55	1.46	1.89	2.29	50	38	32	376	买入	维持
检测	检测试验	300416.SZ	苏试试验	29.91	0.51	0.73	0.96	59	41	31	111	买入	维持

资料来源：Wind，EPS 预测数据为光大证券研究所预测值，股价时间为 2022-12-02 收盘

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE