

行业研究

首架 C919 交付，行业持续承压

——国防军工行业周报 2022 年第 50 周(12.4-12.10)

要点

板块行情：20221204-20221210，国防军工板块（SW）下跌 1.61%，在 31 个一级行业中，排在第 29 位。年初至本周最后一个交易日收盘，国防军工板块（SW）下跌 22.92%，在 31 个一级行业中，排在第 28 位。

行业估值：当前国防军工板块（SW）的 PE-TTM 估值为 52.61x，低于 3 年历史估值均值-1x 标准差，处于较低位置。细分来看，新材料、信息化子行业当前估值水平在 2019 至今子行业估值水平均值-1x 标准差附近，估值水平较低；航空、航天、陆装、舰船子行业估值水平均在 2019 历史估值水平均值附近。

个股行情：本周涨幅靠前的个股为海兰信（+18.25%）、亚光科技（+17.81%）、北方导航（+13.08%）、宝钛股份（+8.11%）、成飞集成（+7.25%）。年初以来涨幅靠前的个股为盛路通信（+66.12%）、红相股份（+36.64%）、奥维通信（+28.86%）、纵横股份（+26.24%）、菲利华（+24.86%）。

行业动态：国产大型客机 C919 全球首次交付。第三架 AG600M（我国航空工业自主研制的大型灭火/水上救援水陆两栖飞机）首飞成功。德国将确定百亿欧元 F35 军购订单。美军首架 B-21 或将在 2023 年试飞。

行业数据：造船方面本周波罗的海干散货指数（BDI）上涨 4.68%，波罗的海原油指数（BDTI）持续下降 4.98%，波罗的海成品油指数（BCTI）小幅上升 1.61%，中国出口集装箱运价指数（CCFI）出现小幅回落 3.73%；造船钢材价格小幅震荡；11 月新造船价格指数在高位保持小幅回落。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 1.57%。

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下跌态势。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：国际政治形势变化对军工行业发展产生影响的风险；防务装备市场竞争加剧的风险；防务装备研制进度不及预期的风险。

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	
600562.SH	国睿科技	16.81	0.42	0.52	0.61	40	32	27	买入
600150.SH	中国船舶	23.42	0.05	0.16	0.61	490	145	39	增持
300777.SZ	中简科技	50.00	0.46	1.07	1.48	109	47	34	增持
000733.SZ	振华科技	110.00	2.88	4.25	5.25	38	26	21	买入
300416.SZ	苏试试验	30.40	0.51	0.73	0.96	59	42	32	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2022-12-09，EPS 为摊薄数据

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

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) (2022-12-05)

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 年三季报业绩综述 (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.....	11
3.1、 舰船.....	11
3.2、 原材料	12
4、 行业周观点及投资建议.....	12
5、 风险提示.....	13

图目录

图 1：各行业周度涨跌幅（20221205-20221209），国防军工涨幅排名 29	4
图 2：各行业年初至今涨跌幅（20220104-20221209），国防军工涨幅排名 28	4
图 3：年初至今（20220104-20221209），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 5：2019/1/4-2022/12/09 航空子行业 PE（TTM）	6
图 6：2022 年以来航空子行业累计下跌 21.21%	6
图 7：2019/1/4-2022/12/09 航天子行业 PE（TTM）	6
图 8：2022 年以来航天子行业累计下跌 21.29%	6
图 9：2019/1/4-2022/12/09 陆装子行业 PE（TTM）	6
图 10：2022 年以来陆装子行业累计下跌 29.77%	6
图 11：2019/1/4-2022/12/09 舰船子行业 PE（TTM）	7
图 12：2022 年以来舰船子行业累计下跌 13.61%	7
图 13：2019/1/4-2022/12/09 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 16.94%	7
图 15：2019/1/4-2022/12/09 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 28.38%	7
图 17：波罗的海运费指数：干散货（BDI）	11
图 18：中国出口集装箱运价指数（CCFI）	11
图 19：波罗的海运费指数：原油（BDTI）	11
图 20：波罗的海运费指数：成品油（BCTI）	11
图 21：中国新造船价格指数（CNPI）	11
图 22：造船板上海地区 20mm 板价格	11
图 23：国产海绵钛（≥99.6%）价格	12
图 24：丙烯腈价格	12

表目录

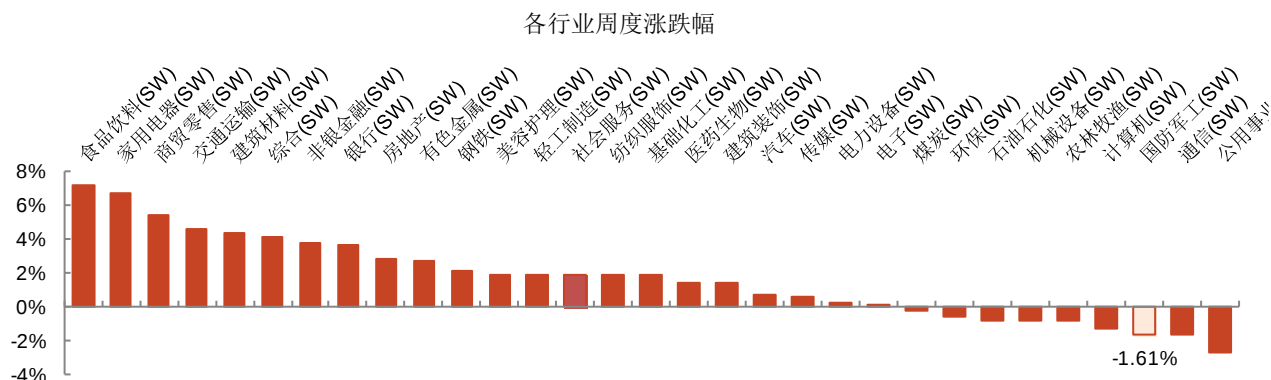
表 1：国防军工板块个股周度、年初至今涨跌幅 TOP10	8
表 2：本周国防军工相关主要新闻	8
表 3：本周国防军工上市公司重要公告	10
表 4：行业重点上市公司盈利预测、估值与评级	13

1、板块及个股行情

1.1、板块行情

20221205-20221209 一周，国防军工板块（SW）下跌 1.61%，在 31 个一级行业中，排在第 29 位。

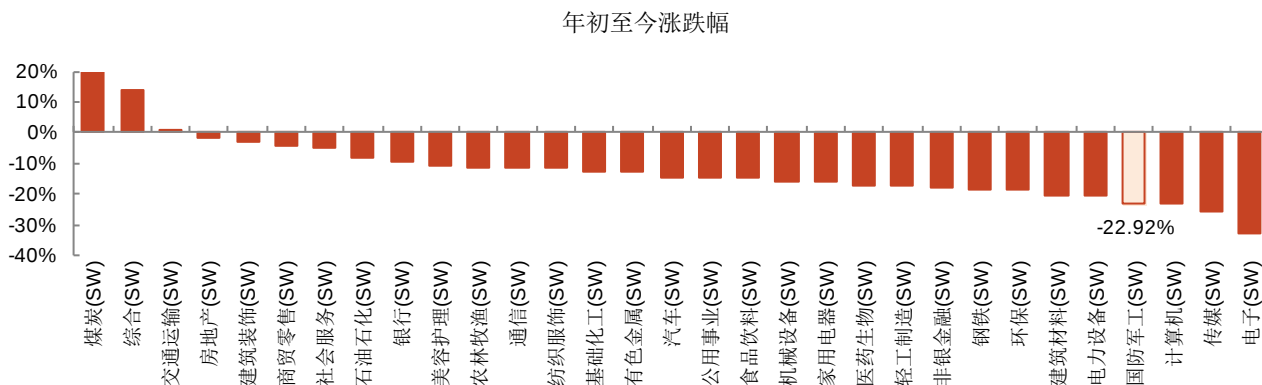
图 1：各行业周度涨跌幅（20221205-20221209），国防军工涨幅排名 29



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2022 年 12 月 09 日

年初至本周最后一个交易日收盘，国防军工板块（SW）下跌 22.92%，在 31 个一级行业中，排在第 28 位。

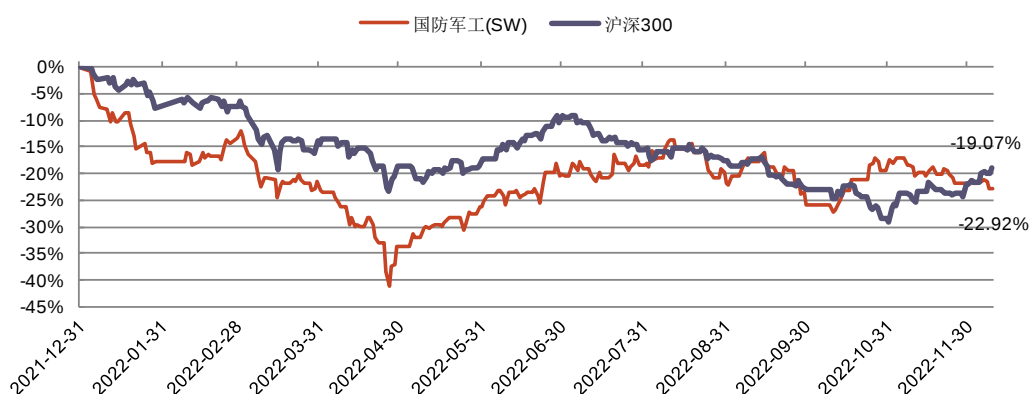
图 2：各行业年初至今涨跌幅（20220104-20221209），国防军工涨幅排名 28



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2022 年 12 月 09 日

年初至本周最后一个交易日收盘，国防军工板块（SW）表现略低于沪深 300。

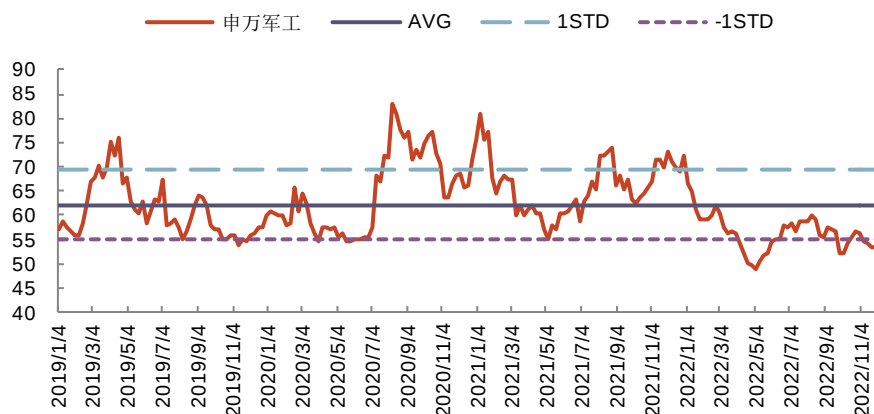
图 3：年初至今（20220104-20221209），国防军工与沪深 300 的走势比较



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2022 年 12 月 09 日

当前国防军工板块（SW）的 PE-TTM 估值为 52.61x，低于 3 年历史估值均值-1x 标准差，处于较低位置。

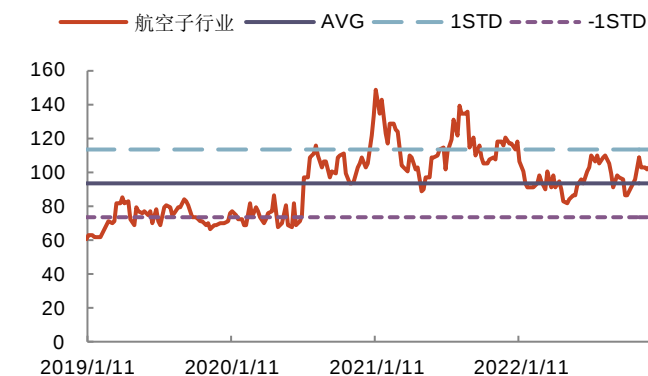
图 4：国防军工板块（SW）的 PE-TTM 估值



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2022 年 12 月 09 日

子行业周度估值涨跌来看,1)航空子行业 PE 估值下降 1.97%至约 101.01x, 高于 2019 年至今估值均值水平 (93.27x) ; 2) 航天子行业 PE 估值下降 2.46% 至约 71.93x, 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 0.57%至约 72.28x, 高于 2019 年至今估值均值水平 (66.29x) ; 4) 舰船子行业 PE 估值下降 1.67%至约 129.75x, 高于 2019 年至今估值均值水平 (129.44x) ; 5) 信息化子行业 PE 估值下降 3.24%至约 60.77x, 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 2.77%至约 77.68x, 略高于 2019 年至今估值均值-1x 标准差 (75.96x) ;

图 5：2019/1/4-2022/12/09 航空子行业 PE (TTM)



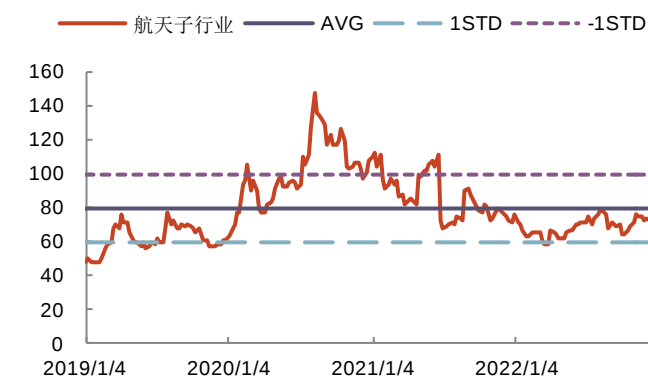
资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 6：2022 年以来航空子行业累计下跌 21.21%



资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 7：2019/1/4-2022/12/09 航天子行业 PE (TTM)



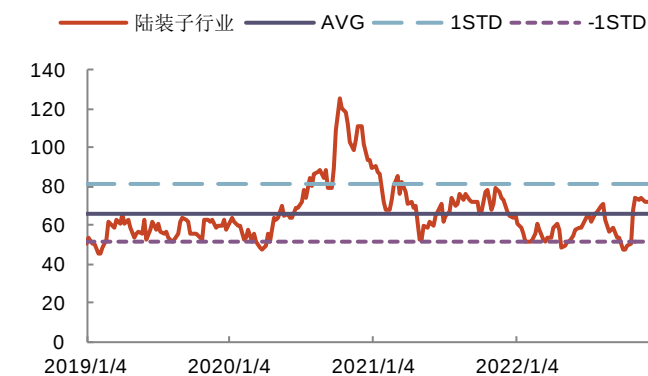
资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 8：2022 年以来航天子行业累计下跌 21.29%



资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 9：2019/1/4-2022/12/09 陆装子行业 PE (TTM)



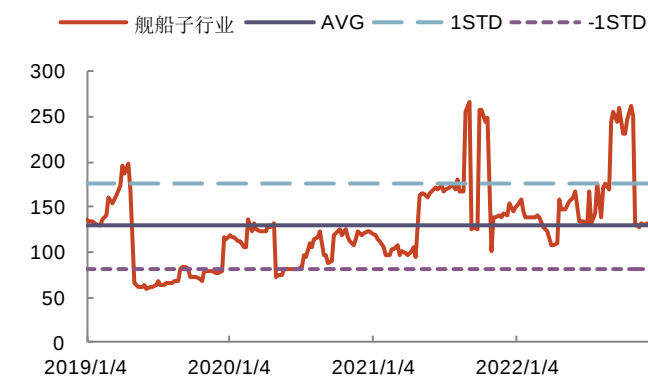
资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 10：2022 年以来陆装子行业累计下跌 29.77%



资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 11: 2019/1/4-2022/12/09 舰船子行业 PE (TTM)



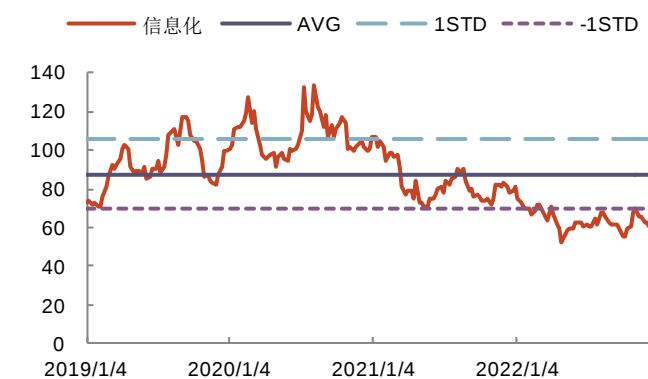
资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制

图 12: 2022 年以来舰船子行业累计下跌 13.61%



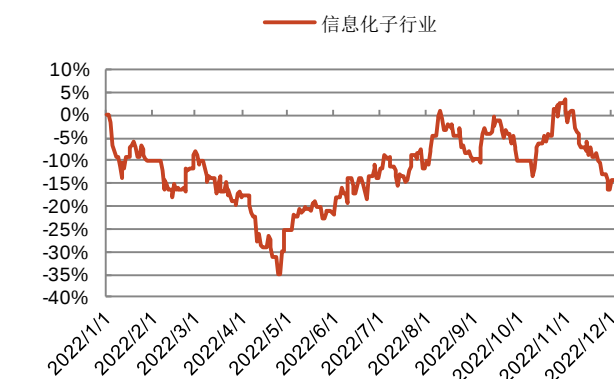
资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制

图 13: 2019/1/4-2022/12/09 信息化子行业 PE (TTM)



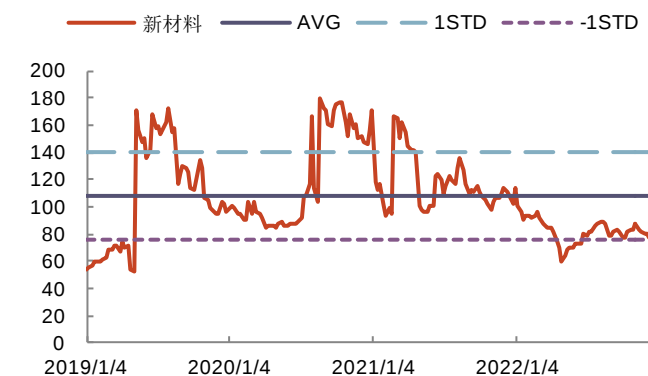
资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制

图 14: 2022 年以来信息化子行业累计下跌 16.94%



资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制

图 15: 2019/1/4-2022/12/09 新材料子行业 PE (TTM)



资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制

图 16: 2022 年以来新材料子行业累计上涨 28.38%



资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制

1.2、个股行情

20221205-20221209 一周，以及年初至 20221209，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 (20221205-20221209)			年初至今 (20220104-20221209)		
	证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅
1	300065.SZ	海兰信	18.25%	002446.SZ	盛路通信	66.12%
2	300123.SZ	亚光科技	17.81%	300427.SZ	红相股份	36.64%
3	600435.SH	北方导航	13.08%	002231.SZ	奥维通信	28.86%
4	600456.SH	宝钛股份	8.11%	688070.SH	纵横股份	26.24%
5	002190.SZ	成飞集成	7.25%	300395.SZ	菲利华	24.86%
6	2357.HK	中航科工	5.97%	002246.SZ	北化股份	24.21%
7	600071.SH	凤凰光学	5.63%	300065.SZ	海兰信	23.98%
8	002149.SZ	西部材料	5.61%	300416.SZ	苏试试验	16.97%
9	603308.SH	应流股份	4.91%	300101.SZ	振芯科技	14.16%
10	002520.SZ	日发精机	4.45%	002519.SZ	银河电子	11.16%
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	002231.SZ	奥维通信	-6.27%	301213.SZ	观想科技	-44.91%
9	688081.SH	兴图新科	-6.57%	688002.SH	睿创微纳	-47.25%
8	688070.SH	纵横股份	-6.70%	002651.SZ	利君股份	-47.41%
7	688281.SH	华泰科技	-7.12%	300159.SZ	ST 新研	-47.69%
6	300354.SZ	东华测试	-7.44%	002985.SZ	北摩高科	-49.47%
5	688636.SH	智明达	-7.87%	688272.SH	富吉瑞	-54.42%
4	688568.SH	中科星图	-7.94%	600071.SH	凤凰光学	-54.43%
3	300161.SZ	华中数控	-8.51%	300726.SZ	宏达电子	-54.48%
2	688682.SH	霍莱沃	-10.18%	603131.SH	上海沪工	-54.73%
1	002829.SZ	星网宇达	-12.29%	688788.SH	科思科技	-59.59%

资料来源：Wind，光大证券研究所

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

1.	首架国产 C919 大型客机今天交付东航
内容	12 月 9 日，国产大型客机 C919 交付中国东方航空，这也是 C919 在全球范围内的首次交付。C919 拥有国际先进的航电系统，配备了我国首次自主研制的超临界机翼。待完成空机验证飞行后，即可投入航线运营。
链接	https://zhibo.sina.com.cn/news/680845
2.	德国即将确定百亿 F35 军购订单 能携带美军核弹
内容	德国联邦议会将于 12 月中旬就是否以 100 亿欧元（约合人民币 730 亿元）的价格总额购买美国军工巨头洛克希德·马丁公司生产的 F-35 战斗机做出决定。德国此次计划购买 35 架 F-35 隐形战斗机，包括配套的导弹和其他武器装备，（如果交易达成）首批 8 架战机将于 2026 年交付。这批 F-35 旨在替换日益老旧的德国“旋风”战机，F-35 将成为唯一一种能够携带美国核弹的德军喷气式战斗机。
链接	https://mil.ifeng.com/c/8LZLID3OB6B#p=5
3.	收官！第三架 AG600M 首飞成功！
内容	12 月 9 日，习近平总书记视察航空工业通飞珠海基地 10 周年之际，由我国航空工业自主研制的大型灭火/水上救援水陆两栖飞机“鲲龙”AG600M（1006 架）在广东珠海首飞成功。这是 2022 年以来第三架完成首次飞行试验的 AG600M 飞机，标志着航空工业通飞华南公司“四个三”年度目标中“三架机首飞”任务完美收官
链接	https://mil.huanqiu.com/article/4Ane6Kfu9s8

4.	美国将再向乌克兰提供 2.75 亿美元军事装备
内容	美国计划再向乌克兰提供价值 2.75 亿美元的军事装备，为乌克兰提供反无人机以及防空武器装备。截至 11 月，美国对乌克兰提供的军事支持累计价值约 200 亿美元
链接	http://military.cnr.cn/zxd/20221209/t20221209_526090394.shtml
5.	日本政府决定与英意两国联合开发新一代战斗机
内容	日本政府当地时间 12 月 9 日宣布，与英国及意大利共同进行新一代战斗机的开发，预计 2035 年投入日本航空自卫队使用。此外，日本政府或将讨论修改“防卫装备转移三原则”的部分内容，以便未来可以向除英国和意大利以外的第三国出口新一代战斗机。
链接	http://military.cnr.cn/zxd/20221209/t20221209_526090399.shtml
6.	外交部：美方应停止售台武器和美台军事联系
内容	美国国防安全局 12 月 6 日发表声明称，美国务院已批准向台出售价值 4.25 亿美元的飞机标准零部件和有关装备共两笔军售。台防务部门称，有关军售有助于台开展空军行动。对此，外交部发言人毛宁表示，中方敦促美方恪守一个中国原则和中美三个联合公报规定，切实将美国领导人作出的不支持“台独”的承诺落到实处，停止售台武器和美台军事联系，停止制造新的台海局势紧张因素，停止搞“以台制华”，不要在错误和危险的道路上越走越远。
链接	http://military.cnr.cn/zxd/20221208/t20221208_526089073.shtml
7.	日本正研发用微波抵御无人机技术
内容	专为自卫队研发装备的日本防卫装备厅正在研发一项使用微波来抵御无人机攻击的技术，计划在 5 年后完成相关研发工作。据悉，日本政府此前已为此投入了约 11 亿日元（约合 5600 万人民币）的预算资金，今后 5 年预算资金还将大幅增加。
链接	https://mil.huanqiu.com/article/4An9tbzVHXZ
8.	颜值高、性能强！新型单兵装备来了
内容	近日驻守在海拔 4300 米的新疆军区某团集体换装了新型单兵综合作战系统，新配发的新型单兵综合作战系统包含新型军用头盔，夜视多功能眼镜，单兵电脑、护目镜，战斗携行具、突击背包生活背囊等多种装备，分类齐全、装配完善，能适应不同地域、不同环境，满足单兵遂行，多样化军事任务的需要。
链接	https://news.cnr.cn/rebang/20221205/t20221205_526084963.shtml
9.	美军新型隐身轰炸机亮相，首架 B-21 或将在 2023 年试飞
内容	目前，诺·格公司有 6 架 B-21 正在生产，首机预计 2023 年试飞。此前，该机首飞时间屡次“跳票”。2019 年，时任美国空军副参谋长斯蒂芬·威尔逊曾表示，希望 B-21 能在 2021 年首飞。2021 年初，美空军却将首飞时间推迟到 2022 年。2022 年 5 月，B-21 首飞再次被推迟。
链接	https://mil.huanqiu.com/article/4Ajb1TeFwHQ
10.	美国将用 V-280 旋翼机取代“黑鹰” 新机 2025 年完工
内容	美军的“黑鹰”直升机将在未来被 V-280“英勇”旋翼机逐步替换。贝尔公司击败了西科斯基公司和波音公司的联合竞标，获得了价值 2.32 亿美元的初步合同，以研发这种飞机。它将是一款倾转旋翼直升机，类似已经在服役的 V-22“鱼鹰”飞机。这种倾转旋翼系统使直升机可以照常垂直起降，但能够以相当于固定翼飞机的速度飞行。新直升机的原型机预计将于 2025 年完工。
链接	http://mil.ifeng.com/c/8Lb2LjvnNs2#p=1
11.	中阿峰会又一重大看点 北斗导航或将抢占海外大市场
内容	中国同阿拉伯国家建立中阿北斗合作论坛合作机制，在突尼斯落成北斗卫星导航系统首个海外中心——中阿北斗/GNSS 中心。根据阿中合作论坛行动计划，筹备第四届中阿北斗合作论坛。中国卫通在轨卫星的通信广播信号除覆盖中国全境之外，境外可覆盖澳大利亚、东南亚、南亚、中东、欧洲、非洲等国家和地区。中国卫星研制的小/微小卫星多为近地轨道卫星，公司 2021 年完成了 30 颗小/微小卫星发射任务。
链接	https://www.sohu.com/a/614591818_409908
12.	国防部新闻发言人谭克非就美方 2022 年《中国军事与安全发展报告》发表谈话
内容	国防部新闻发言人谭克非表示，近日，美国国防部发布 2022 年度《中国军事与安全发展报告》，歪曲中国国防政策和军事战略，无端臆测中国军力发展，在台湾问题上粗暴干涉中国内政，这是其渲染炒作所谓“中国军事威胁”的惯用伎俩。中方对此表示强烈不满和坚决反对，已向美方提出严正交涉。我们敦促美方摒弃冷战思维，纠正对华错误认知，客观理性看待中国国防和军队建设，停止发表错误言论和有关报告，切实以实际行动推动两国两军关系重回健康稳定发展轨道。
链接	https://www.mva.gov.cn/sy/xx/gfx/202212/t20221207_70748.html
13.	韩国首次变质《国防太空战略》，旨在发展抗军太空军事力量
内容	韩国国防部长官李钟燮 12 月 9 日主持召开国防太空发展委员会第 4 次会议，会议对《国防太空战略》、改善国防太空研发项目审批程序的方案进行讨论。《国防太空战略》设立了分别截至 2030 年和 2050 年实现的中长期目标，并规定基本原则和战略方针。
链接	https://mil.huanqiu.com/article/4AoBA1RDXLm
14.	外媒：美国务院批准向韩国出售价值 15 亿美元的 CH-47 直升机订单
内容	据俄罗斯卫星社报道，美国国防部 6 日发布消息称，美国国务院批准向韩国出售价值约 15 亿美元的 CH-47“支奴干”运输直升机及相关设备的订单。另据法新社报道，防务安全合作局在一份声明中表示：“拟议中的出售将通过加强韩国陆军的重型运载能力，提高韩国应对当前和未来威胁的能力。”该局说：“CH-47 将允许韩国执行支持双边行动计划的任务，包括但不限于医疗运送、搜索和救援、降落伞空投和救灾。”
链接	https://www.163.com/dy/article/HNVNMMRP0514BQ68.html
15.	警惕！日本想大幅提高导弹拦截能力，日媒：以应对中俄等周边国家
内容	据日本共同社 5 日报道，日本政府已制订计划，力争在 2031 年前全面增强现有的“弹道导弹防御（BMD）系统”。根据该计划，为强化地面拦截网、应对日本面临的弹道导弹威胁，陆上自卫队 14 支地对空部队将增强导弹拦截能力。其中特别针对中国，日本政府将重点放在西南诸岛，计划将驻扎冲绳县的 6 支部队和鹿儿岛县奄美大岛的 1 支部队纳入新增部署。部署完成后，加上冲绳本岛现有的航空自卫队 4 支部队，西南诸岛

	上总计有 11 支部队拥有弹道导弹拦截能力，数量增至目前的近 3 倍。
链接	https://mil.huanqiu.com/article/4AktM699wFx
16.	欧盟未就 180 亿欧元对乌贷款计划达成共识
内容	欧盟原计划以贷款形式在 2023 年内向乌克兰提供 180 亿欧元资金支持，旨在帮助其重建。相关方案此前已获欧洲议会批准，但仍需欧盟 27 个成员国一致同意方能正式生效。在 6 日举行的欧盟财长会上，匈牙利方面投下否决票，因此该方案未能如期获批。
链接	https://mil.huanqiu.com/article/4Altbg9BJGL
17.	美媒：“星链”升级为“星盾”，针对国家安全和军事部门
内容	自从美国太空探索技术公司（SpaceX 公司）的“星链”互联网卫星星座广泛参与俄乌冲突后，外界普遍认识到“星链”的军事化用途。美国“太空新闻”网站 12 月 3 日称，SpaceX 公司近日宣布针对国家安全和军事部门推出新一代“星盾”业务，显示“星链”向军事化迈出关键一步。该公司明确宣称：“‘星链’最初是用于消费者和商业用途，而‘星盾’设计用于政府服务，初步重点是三个领域：地球观测、安全通信和有效载荷托管。SpaceX 与国防部和其合作伙伴正在进行的工作表明，我们有能力大规模提供太空和地面服务。”
链接	https://mil.huanqiu.com/article/4Ak4gVEK93Q

资料来源：澎湃新闻、新浪军事，央广网，参考消息等，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.	000733.SZ	振华科技	2022/12/6	募投项目结项：公司对 2018 年非公开发行股票募集资金投资项目结项并将节余募集资金（包括利息收入）4,431.98 万元（具体金额以资金转出当日的专户余额为准）永久补充流动资金。
2.	000733.SZ	振华科技	2022/12/6	股权激励：2018 年股票期权激励计划第二个行权期可行权激励对象名单公布：包括董事长陈刚授予股票 15 万份，第二个行权期可行权数量 4.5 万份，常务副总经理潘文章授予股票 18 万份，第二个行权期可行权数量 5.4 万份，其他核心员工（334 人）授予股票 726.85 万份，第二个行权期可行权数量 218.055 万份，合计共 336，授予股票 759.85 万份，第二个行权期可行权数量 227.955 万份
3.	000733.SZ	振华科技	2022/12/6	关联交易：公司及其控股子公司根据经营和发展需要，与中国电子财务有限责任公司（中国电子控股子公司）签订《全面金融合作协议》，中电财务公司为本公司提供存款、结算、信贷及经中国银行业监督管理委员会批准可从事的其他业务。
4.	300726.SZ	宏达电子	2022/12/5	控股子公司提前部分归还财务资助：2022 年 4 月 13 日，公司与控股子公司宏微电子签订了《借款合同》，该合同签订借款金额为 1,500.00 万元，借款期限自 2022 年 4 月 14 日起至 2023 年 4 月 13 日止，借款利率为年利率 4.35%（单利），利息从贷款发放日起计直至借款方借款及其利息完全偿付之日。近日，公司收到借款人宏微电子归还的上述财务资助中部分本金 1,000.00 万元及部分利息 29.00 万元，并已办理完毕部分还款手续。公司将会持续关注本次财务资助事项中剩余的对宏微电子财务资助本金 500.00 万元及利息
5.	300699.SZ	光威复材	2022/12/8	持股 5%以上股东减持计划：于 2022 年 12 月 7 日收到持股 5%以上股东北京信丰投资中心（有限合伙）（以下简称“信丰合伙”）出具的《关于股份减持计划实施进展的告知函》，信丰合伙于 2022 年 9 月 23 日至 2022 年 12 月 7 日期间通过大宗交易方式减持公司股份 6,476,400 股，占公司总股本的 1.2494%
6.	300416.SZ	苏试试验	2022/12/7	控股股东减持计划实施完毕：苏试总厂减持计划已实施完毕，苏试总厂通过大宗交易方式减持公司股份 720 万股，减持数量占公司截至 2022 年 12 月 5 日总股本的 1.95%；同时，苏试总厂因参与转融通证券出借业务，自减持计划公告披露日至 2022 年 12 月 5 日期间出借给中国证券金融股份有限公司 184.14 万股，占公司截至 2022 年 12 月 5 日总股本的 0.50%，该部分股份的所有权不会因开展该业务而发生转移。
7.	300775.SZ	三角防务	2022/12/6	解除质押：西安三角防务股份有限公司收到公司持股 5%以上股东西安三森投资有限公司的通知，获悉其将所持本公司股份 4,930,670 股办理解除质押业务。占其直接持股比例 13.68%，占公司总股本比例 0.99%
8.	300900.SZ	广联航空	2022/12/5	股东减持：持广联航空工业股份有限公司（以下简称公司）股份 7,524,600 股（占本公司总股本比例 3.5582%）的股东于刚计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价方式和/或在本公告披露之日起 3 个交易日后的 6 个月内以大宗交易方式合计减持持有公司股份不超过 1,881,150 股（约占公司总股本比例 0.8896%）。
9.	600372.SH	中航电子	2022/12/9	吸收合并：通过换股吸收合并的方式对中航电子和中航机电进行重组整合。具体实现方式为：中航电子以发行 A 股方式换股吸收合并中航机电，中航电子为吸收合并方，中航机电为被吸收合并方，即中航电子向中航机电的换股股东发行 A 股股票，交换该等股东所持有的中航机电股票。同时，本次换股吸收合并完成后，中航机电将其原持有中航电子的股份以及原持有中航机电的股份按照换股比例换成的中航电子股份对应的表决权委托给中航科工。另外，中航电子拟采用询价的方式向包括中航科工、航空投资、中航沈飞、航空工业成飞在内的不超过 35 名特定投资者非公开发行 A 股股票募集配套资金不超过 50 亿元。
10.	688685.SH	迈信林	2022/12/9	股东减持：因自身经营需要，伊犁苏新、道丰投资合计拟减持不超过 6,712,000 股，即不超过公司总股本的 6.00%。公司董事赵耿龙先生本次不以任何形式减持通过道丰投资间接持有的公司股份。
11.	000738.SZ	航发控制	2022/12/5	高管辞职：杨晖先生因工作原因申请辞去公司第九届董事会副董事长、董事及董事会下设的专门委员会委员职务。杨晖先生辞职后，不在公司及控股子公司担任任何职务。截止公告日，杨晖先生本人未持有公司股份。杨晖先生的辞职不会导致公司董事会成员低于法定人数

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

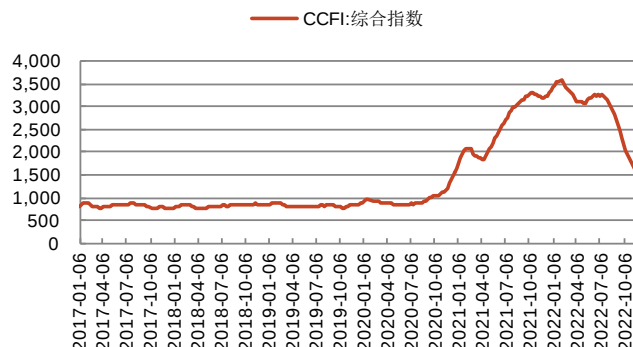
3.1、舰船

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 09 日

图 18：中国出口集装箱运价指数（CCFI）



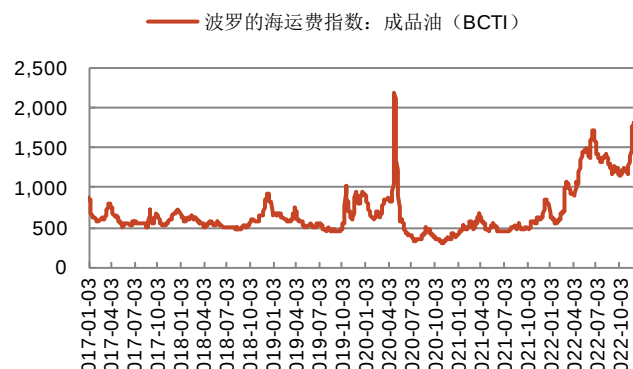
资料来源：上海航运交易所，光大证券研究所，统计截至 2022 年 12 月 09 日

图 19：波罗的海运费指数：原油（BDTI）



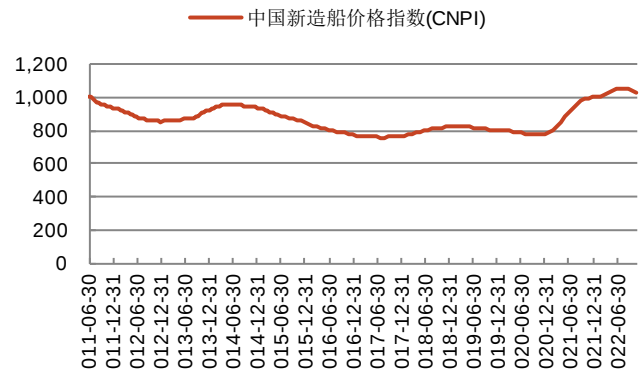
资料来源：波罗的海航运交易所，光大证券研究所，统计截至 2022 年 12 月 09 日

图 20：波罗的海运费指数：成品油（BCTI）



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 09 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

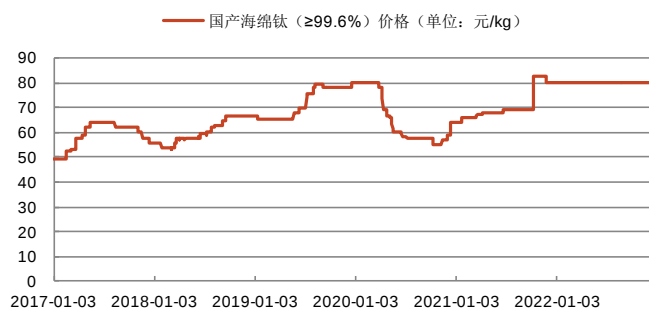
图 22：造船板上海地区 20mm 板价格



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2022 年 12 月 09 日

3.2、原材料

图 23：国产海绵钛（≥99.6%）价格



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2022 年 12 月 09 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 08 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承压态势。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；
- (4) 舰船主线，推荐中国船舶，关注中船防务。

5、风险提示

- (1) 国际政治形势变化对军工行业发展产生影响的风险；
- (2) 防务装备市场竞争加剧的风险；
- (3) 防务装备研制进度不及预期的风险。

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	59.64	0.86	1.12	1.37	69	53	43	1169	增持	维持
	主机厂	600893.SH	航发动力	44.00	0.45	0.53	0.65	99	84	67	1173	增持	维持
	系统设备	002985.SZ	北摩高科	46.70	1.27	2.35	3.13	37	20	15	155	增持	维持
	零部件	300696.SZ	爱乐达	27.35	0.87	1.22	1.66	31	22	16	80	买入	维持
航天	军贸导弹	002683.SZ	广东宏大	29.78	0.64	0.77	0.92	46	38	32	223	增持	维持
船舶	主机厂	600150.SH	中国船舶	23.42	0.05	0.16	0.61	490	145	39	1047	增持	维持
信息化	电子元器件	000733.SZ	振华科技	110.00	2.88	4.25	5.25	38	26	21	570	买入	维持
	电子元器件	002179.SZ	中航光电	58.50	1.25	1.65	2.08	47	35	28	930	买入	维持
	电子元器件	300726.SZ	宏达电子	45.06	1.98	2.45	3.01	23	18	15	186	买入	维持
	电子元器件	002025.SZ	航天电器	67.70	1.08	1.40	1.74	63	48	39	306	买入	维持
	系统设备	600562.SH	国睿科技	16.81	0.42	0.52	0.61	40	32	27	209	买入	维持
新材料	非金属	600862.SH	中航高科	23.38	0.42	0.56	0.68	55	42	35	326	买入	维持
	非金属	300699.SZ	光威复材	71.19	1.46	1.89	2.29	49	38	31	369	买入	维持
	非金属	300777.SZ	中简科技	50.00	0.46	1.07	1.48	109	47	34	220	增持	维持
检测	检测试验	300416.SZ	苏试试验	30.40	0.51	0.73	0.96	59	42	32	112	买入	维持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2022-12-09 收盘，EPS 为摊薄数据

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会与，不与，也将不会与本报告中的具体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所载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