行业周报

行业研究

证券研究报告

标配（维持）

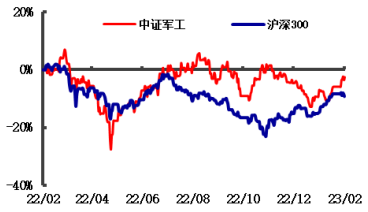
国防军工行业周报（2023/1/30-2023/2/5）

回归估值与基本面

2023 年 2 月 5 日

分析师：吕子炜
SAC 执业证书编号：
S0340522040001
电话：0769-23320059
邮箱：lvziwei@dgzq.com.cn

中证军工指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

投资要点：

- **行情回顾：**截至2023年2月3日，申万国防军工行业在本周上涨3.86%，跑赢沪深300指数4.82个百分点，在申万31个行业中排名第3名；申万国防军工行业近一个月上涨4.53%，跑输沪深300指数1.99个百分点，在申万31个行业中排名第20名；申万国防军工行业近一年下跌2.30%，跑输沪深300指数6.95个百分点，在申万31个行业中排名第15名。

  截至2023年2月3日，本周申万国防军工行业各子板块均表现较好。地面兵装板块上涨4.29%，航空装备板块上涨4.28%，航天装备板块上涨3.87%，军工电子板块上涨3.71%，航海装备板块上涨2.54%。

- **国防军工行业周观点：**从近期公布业绩数据的军工企业看，部分龙头企业受疫情影响较少，业绩实现较快增长，部分中游配套企业业绩实现高增，行业当前任然维持较高景气度。之前市场对军工行业的悲观预期正在逐步修复，本周申万国防军工行业逆市上涨3.86%，跑赢沪深300指数4.82个百分点，后续可持续关注行业估值修复情况。

  行业景气度没有下降，国防与安全将是2023年全球需共同面对的话题。面对大国间竞争带来的不确定性，各国都纷纷开始加强自身军备或上调国防预算，新一轮军备竞赛已经打响，预计国内与国外的采购订单都会大幅增加。军机方面，长期看好行业“十四五”期间装备更新换代需求下的高景气；民机方面，看好国产大飞机后续发展。从国产替代出发，后续会有越来越多国产飞机换装“中国心”，国产化渗透率将逐步提升。另一方面，军队作战会逐步向信息化和无人化发展，国防信息化建设自主可控和国产替代将成为另一主线，无人机在军事和工业中的应用值得期待。优先选择高景气，同时兼具国产化渗透率不断提升的飞机制造、航发产业链、无人机、军用信息化四个细分产业。建议关注：中航西飞（000768）、航天彩虹（002389）、中直股份（600038）、中国船舶（600150）。

- **风险提示：**由于市场需求下降导致的新增订单数量不及预期；研发成本过高导致的企业业绩低于预期；俄乌战争风险导致的上游材料涨价。

本报告的风险等级为中风险。
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

目　录

一、行情回顾 . . . 3
二、板块估值情况 . . . 6
三、行业新闻 . . . 7
四、公司公告 . . . 8
五、本周观点 . . . 8
六、风险提示 . . . 9

插图目录

图 1：申万国防军工行业近一年行情走势（截至 2023 年 2 月 3 日） . . . 3
图 2：申万国防军工行业近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日） . . . 6
图 3：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日） . . . 6
图 4：申万航空装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日） . . . 6
图 5：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日） . . . 6
图 6：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日） . . . 7
图 7：申万军工电子板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日） . . . 7

表格目录

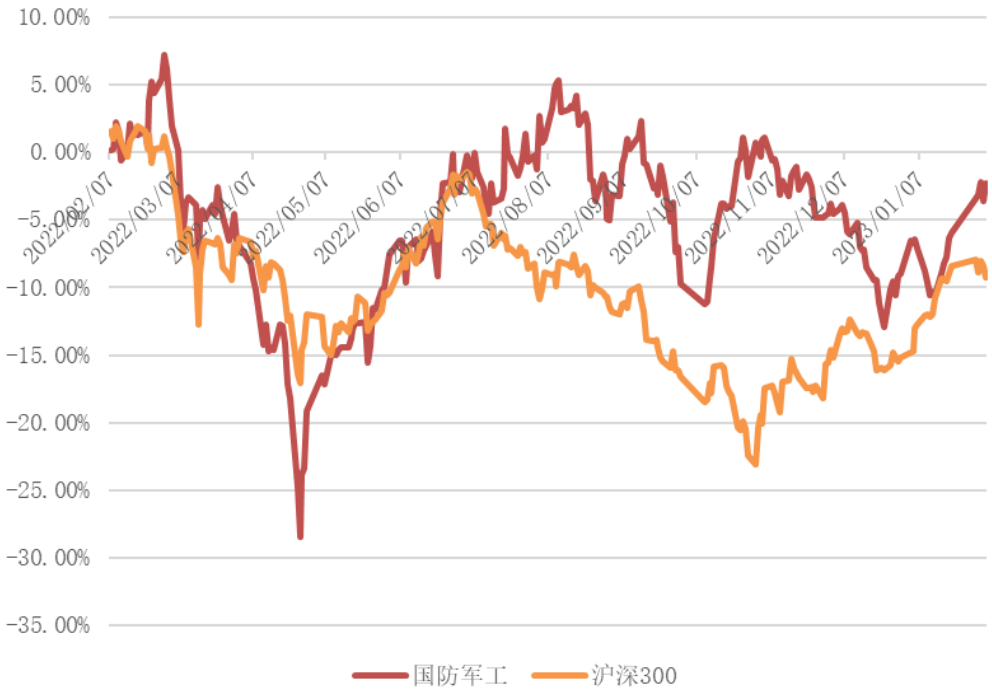
表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日） . . . 3
表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日） . . . 4
表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日） . . . 5
表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日） . . . 5
表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2023 年 2 月 3 日） . . . 6
表 6：建议关注标的理由 . . . 9

一、行情回顾

国防军工板块涨跌幅情况

截至 2023 年 2 月 3 日，申万国防军工行业在本周上涨 3.86%，跑赢沪深 300 指数 4.82 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 3 名；申万国防军工行业近一个月上涨 4.53%，跑输沪深 300 指数 1.99 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 20 名；申万国防军工行业近一年下跌 2.30%，跑输沪深 300 指数 6.95 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 15 名。

图 1：申万国防军工行业近一年行情走势（截至 2023 年 2 月 3 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	近一个月涨跌幅	近一年涨跌幅
1	801880.SL	汽车	5.72	11.04	1.72
2	801750.SL	计算机	4.80	12.53	-4.00
3	**801740.SL**	**国防军工**	**3.86**	**4.53**	**-2.30**
4	801760.SL	传媒	3.84	5.98	-5.92
5	801890.SL	机械设备	3.10	8.35	-0.72
6	801030.SL	基础化工	3.08	8.11	-0.75
7	801080.SL	电子	2.93	10.19	-17.69
8	801970.SL	环保	2.57	5.57	-7.96
9	801050.SL	有色金属	2.56	12.70	3.29

10	801010.SL	农林牧渔	2.47	5.65	-2.80
11	801140.SL	轻工制造	2.36	5.99	-5.69
12	801770.SL	通信	2.07	6.51	2.40
13	801040.SL	钢铁	1.71	6.19	-11.65
14	801130.SL	纺织服饰	1.43	3.48	-4.07
15	801960.SL	石油石化	1.10	7.01	-2.45
16	801210.SL	社会服务	1.08	1.40	6.03
17	801720.SL	建筑装饰	0.94	4.34	-2.84
18	801730.SL	电力设备	0.41	8.48	-8.08
19	801160.SL	公用事业	-0.07	0.28	-2.10
20	801710.SL	建筑材料	-0.20	7.45	-13.37
21	801170.SL	交通运输	-0.44	1.90	1.30
22	801230.SL	综合	-0.65	-0.22	18.62
23	801120.SL	食品饮料	-0.68	6.53	-0.05
24	801980.SL	美容护理	-0.72	1.78	9.67
25	801180.SL	房地产	-0.74	1.04	-8.05
26	801950.SL	煤炭	-1.09	4.14	21.63
27	801150.SL	医药生物	-1.15	5.28	-0.18
28	801200.SL	商贸零售	-1.74	0.21	-0.92
29	801110.SL	家用电器	-1.78	6.74	-11.23
30	801790.SL	非银金融	-2.28	8.58	-8.71
31	801780.SL	银行	-2.69	0.70	-11.46

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2023 年 2 月 3 日，本周申万国防军工行业各子板块均表现较好。地面兵装板块上涨 4.29%，航空装备板块上涨 4.28%，航天装备板块上涨 3.87%，军工电子板块上涨 3.71%，航海装备板块上涨 2.54%。

从近一个月表现看，申万国防军工行业各子板块均表现较好。地面兵装板块上涨 8.21%，航天装备板块上涨 7.12%，航海装备板块上涨 5.04%，军工电子板块上涨 4.18%，航空装备板块上涨 4.01%。

从近一年表现看，地面兵装板块表现最好，为+9.30%。其他板块表现如下，航海装备板块上涨 1.76%，航天装备板块上涨 0.53%，航空装备板块上涨 0.01%，军工电子板块下跌 8.13%。

表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	近一个月涨跌幅	近一年涨跌幅
1	801743.SL	地面兵装	4.29	8.21	9.30
2	801742.SL	航空装备	4.28	4.01	0.01
3	801741.SL	航天装备	3.87	7.12	0.53
4	801745.SL	军工电子	3.71	4.18	-8.13
5	801744.SL	航海装备	2.54	5.04	1.76

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周涨幅前十的个股里，中航电测，成飞集成和 ST 新研三家公司涨幅在申万国防军工板块中排名前三，涨幅分别达 44.05%、40.58%和 35.12%。从近一个月表现上看，中航电测，新研股份和新光光电三家公司涨幅在申万国防军工板块中排名前三，涨幅分别达 44.32%、42.79%和 28.02%。从近一年表现上看，纵横股份，盛路通信和振芯科技三家公司表现较好，涨幅分别达 70.98%、68.76%和 62.67%。

表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日）

本周涨幅前十			近一个月涨跌幅			近一年涨跌幅		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
300114.SZ	中航电测	44.05	300114.SZ	中航电测	44.32	688070.SH	纵横股份	70.98
002190.SZ	成飞集成	40.58	300159.SZ	新研股份	42.79	002446.SZ	盛路通信	68.76
300159.SZ	ST 新研	35.12	688011.SH	新光光电	28.02	300101.SZ	振芯科技	62.67
300045.SZ	华力创通	22.50	300045.SZ	华力创通	25.78	002231.SZ	奥维通信	58.76
688011.SH	新光光电	20.38	688081.SH	兴图新科	25.52	000561.SZ	烽火电子	56.02
300900.SZ	广联航空	18.54	688002.SH	睿创微纳	21.23	688311.SH	盟升电子	48.06
002389.SZ	航天彩虹	16.86	002190.SZ	成飞集成	20.28	688239.SH	航宇科技	45.67
688776.SH	国光电气	14.23	300900.SZ	广联航空	19.60	300395.SZ	菲利华	38.06
688272.SH	富吉瑞	12.26	000561.SZ	烽火电子	18.37	600435.SH	北方导航	34.67
688685.SH	迈信林	11.79	002297.SZ	博云新材	18.33	002338.SZ	奥普光电	27.09

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周跌幅前十的个股里，炼石航空、北方导航、鸿远电子表现较弱，跌幅分别达 2.89%、1.22%和 0.45%。从近一个月表现上看，菲利华、光威复材、振华科技表现较弱，跌幅分别达 7.63%、5.45%和 4.99%。从近一年表现上看，富吉瑞、科思科技、宏达电子表现较弱，跌幅分别达 45.50%、44.29%和 42.34%。

表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 2 月 3 日）

本周涨幅前十			近一个月涨跌幅			近一年涨跌幅		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
000697.SZ	炼石航空	-2.89	300395.SZ	菲利华	-7.63	688272.SH	富吉瑞	-45.50
600435.SH	北方导航	-1.22	300699.SZ	光威复材	-5.45	688788.SH	科思科技	-44.29
603267.SH	鸿远电子	-0.45	000733.SZ	振华科技	-4.99	300726.SZ	宏达电子	-42.34
300696.SZ	爱乐达	-0.26	002231.SZ	奥维通信	-4.40	603267.SH	鸿远电子	-36.06
300875.SZ	捷强装备	0.00	000697.SZ	炼石航空	-3.95	688511.SH	天微电子	-34.18
002446.SZ	盛路通信	0.10	300034.SZ	钢研高纳	-3.73	300922.SZ	天秦装备	-33.95
000733.SZ	振华科技	0.22	688122.SH	西部超导	-2.42	688151.SH	华强科技	-32.07
601989.SH	中国重工	0.56	002933.SZ	新兴装备	-2.24	603678.SH	火炬电子	-31.75
300395.SZ	菲利华	0.79	603712.SH	七一二	-2.17	000547.SZ	航天发展	-27.86
300777.SZ	中简科技	0.90	002179.SZ	中航光电	-1.33	688002.SH	睿创微纳	-25.94

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、板块估值情况

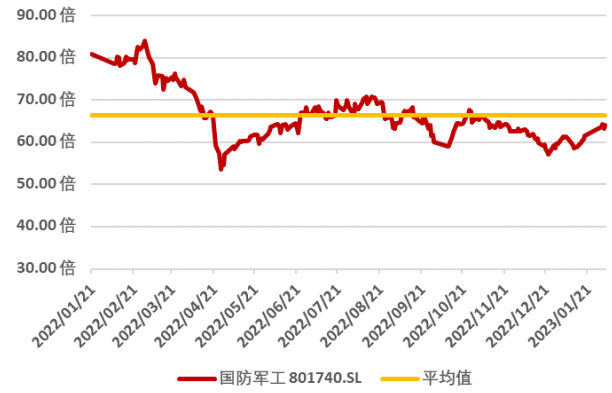
国防军工板块估值情况

表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2023 年 2 月 3 日）

代码	板块名称	截至日估值（倍）	近一年平均值（倍）	近一年最大值（倍）	近一年最小值（倍）	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801740.SL	国防军工	64.17	66.36	84.15	53.58	-3.30%	-23.74%	19.78%
801741.SL	航天装备	59.41	65.34	83.55	50.77	-9.07%	-28.89%	17.02%
801742.SL	航空装备	62.81	70.52	108.08	54.72	-10.93%	-41.89%	14.78%
801743.SL	地面兵装	46.67	48.87	60.78	39.23	-4.50%	-23.22%	18.96%
801744.SL	航海装备	235.96	224.30	503.44	143.61	5.20%	-53.13%	64.30%
801745.SL	军工电子	51.83	51.08	60.89	38.54	1.45%	-14.88%	34.47%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 2：申万国防军工行业近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 3：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 4：申万航空装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日）

图 5：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：申万军工电子板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 2 月 3 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、行业新闻

1. 参考消息网 1 月 31 日报道，据西班牙《世界报》网站 1 月 29 日报道，西班牙国防部将投资 4000 万欧元组建首支无人机部队，这将是未来军事应急部队的关键。

2. 中新网 2 月 2 日电，据韩联社援引韩国国防部 2 日消息，韩美空军 1 日实施 2023 年首次联合空中演习，并投入美国战略武器。

3. 参考消息网 2 月 3 日报道，据路透社 2 月 1 日报道，印度 2 月 1 日宣布将 2023 至 2024 财年国防预算提升至 5.94 万亿卢比（约合 726 亿美元），与本财年预估值相比增长约 13%。

4. 2 月 4 日，澎拜新闻报道，据俄罗斯卫星通讯社报道，近日法国和印度签署了一项在潜艇“不依赖空气动力系统”（AIP）领域进行合作的协议。该技术可帮助常规潜艇可在水下停留数周，水下续航时间大幅提升，成为某种意义上的“准核潜艇”。

5. 2 月 5 日，证券时报报道，2 月 5 日，外交部官网发布《外交部就美方宣称击落中国无人飞艇发表声明》。中方对美方使用武力袭击民用无人飞艇表示强烈不满和抗议。中方经核查后已多次告知美方，该飞艇属民用性质，因不可抗力进入美国，完

全是意外情况。中方明确要求美方以冷静、专业、克制方式妥善处理。美国防部发言人也表示，该气球不会对地面人员构成军事和人身威胁。在此情况下，美方执意动用武力，明显反应过度，严重违反国际惯例。中方将坚决维护有关企业的正当权益，同时保留作出进一步必要反应的权利。

四、公司公告

1. 1 月 30 日，广联航空:预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润 13,500.00 万元－16,500.00 万元，比上年同期增长 251.79%-329.97%；扣除非经常性损益后的净利润约 12,500.00 万元－15,500.00 万元，比上年同期增长 654.40%-835.45%。

2. 1 月 31 日，航天机电:公司预计 2022 年度实现归属于上市公司股东的净利润为亏损 9,500 万元到 14,200 万元；扣除非经常性损益事项后，归属于上市公司股东的净利润为亏损 25,830 万元到 30,530 万元。

3. 1 月 31 日，航天彩虹:预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润约 2.73 亿元~3.19 亿元，比上年同期增长 20%-40%；扣除非经常性损益后的净利润约 2.08 亿元~2.69 亿元，比上年同期增长 20%-55%。

4. 2 月 2 日，中航电测:2023 年 2 月 1 日，公司召开第七届董事会第十四次会议审议通过了《中航电测仪器股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》及其摘要等与本次交易相关的议案，具体内容详见公司于 2023 年 2 月 2 日在中国证监会指定创业板信息披露网站披露的《中航电测仪器股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》等相关公告。根据深圳证券交易所的相关规定，经公司申请，公司股票（证券简称：中航电测；证券代码：300114）将于 2023 年 2 月 2 日（星期四）开市起复牌。

5. 2 月 4 日，中航光电:中航光电发布业绩快报，2022 年实现营业总收入 158.39 亿元，同比增长 23.10%；净利润 27.24 亿元，同比增长 36.81%；基本每股收益 1.73 元。

6. 2 月 4 日，中航机电:公司股票（证券简称：中航机电，证券代码：002013）将自 2023 年 2 月 8 日开市时起开始连续停牌，此后进入现金选择权派发、行权申报、行权清算交收阶段，不再交易。现金选择权实施完毕后，公司将向深交所申请终止上市。公司股东所持股份将在实施换股后，转换成中航电子本次发行的 A 股股份在上海证券交易所上市及挂牌交易。2023 年 2 月 7 日为公司股票最后一个交易日，敬请广大投资者注意。

五、本周观点

国防军工板块本周观点

从近期公布业绩数据的军工企业看，部分龙头企业受疫情影响较少，业绩实现较快增长，部分中游配套企业业绩实现高增，行业当前任然维持较高景气度。之前市场对军工行业

的悲观预期正在逐步修复，本周申万国防军工行业逆市上涨 3.86%，跑赢沪深 300 指数 4.82 个百分点，后续可持续关注行业估值修复情况。

行业景气度没有下降，国防与安全将是 2023 年全球需共同面对的话题。面对大国间竞争带来的不确定性，各国都纷纷开始加强自身军备或上调国防预算，新一轮军备竞赛已经打响，预计国内与国外的采购订单都会大幅增加。军机方面，长期看好行业“十四五”期间装备更新换代需求下的高景气；民机方面，看好国产大飞机后续发展。从国产替代出发，后续会有越来越多国产飞机换装“中国心”，国产化渗透率将逐步提升。另一方面，军队作战会逐步向信息化和无人化发展，国防信息化建设自主可控和国产替代将成为另一主线，无人机在军事和工业中的应用值得期待。优先选择高景气，同时兼具国产化渗透率不断提升的飞机制造、航发产业链、无人机、军用信息化四个细分产业。建议关注：中航西飞（000768）、航天彩虹（002389）、中直股份（600038）、中国船舶（600150）。

表 6：建议关注标的理由

代码	名称	主题
000768	中航西飞	国产大飞机进入客机市场的通道已经打开，后续随着国产飞机市占率不断提升，国产商用飞机产业链将持续受益。
002389	航天彩虹	大额订单不断落地，军贸将成为公司业绩第二增长点。
600038	中直股份	关联交易额大幅增加，预计公司在为未来大额订单交付做准备。
600150	中国船舶	新一轮造船周期已启动，公司订单饱满，订单排期已至 2026 年。

资料来源：东莞证券研究所

六、风险提示

由于市场需求下降导致的新增订单数量不及预期；

研发成本过高导致的企业业绩低于预期；

俄乌战争风险导致的上游材料涨价。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所
广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼
邮政编码：523000
电话：（0769）22115843
网址：www.dgzq.com.cn