国防军工

报告日期：2023 年 02 月 05 日

我国民用无人飞艇误入美国空域，强化国防军工发展逻辑

——国防军工行业点评报告

投资要点

- **事件：近日一艘中国无人飞艇误入在美国空域，2 月 5 日中国外交部和国防部分别就美方击落中国无人飞艇发表声明。**

  2 月 3 日，多家美国媒体宣称一个来自中国的无人飞艇出现在了美国蒙大拿州的上空。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。

- **点评：飞艇是军民用利用价值最高浮空器之一；强化国防军工投资逻辑。**

  1）飞艇是军民用利用价值最高的浮空器之一，平流层飞艇可在 20 千米高度长期驻空。飞艇特点方面，飞艇与其他飞行器相比，其最大的优势是其可以相对稳定地定点驻空及其长航时续航。尤其是平流层飞艇，可以利用稳定的太阳能资源及平稳的大气环境在 20 千米左右高度长期驻空；**应用场景方面**，现代飞艇在现代空中勘测、摄影、广告、救生以及航空运动中得到了广泛的应用。在对地观测、通信中继等特殊应用领域，飞艇比卫星与航空器有更大的优势。

  2）该事件或将进一步坚定我国推动国防军工行业发展决心。

  中国外交部多次告知美方该飞艇为民用性质，美方通过臆测中国民用无人飞艇为军事用途，实施军事措施。中国国防部发表谈话表示保留使用必要手段处置类似情况的权利。我们认为该事件体现了中美两国外交博弈和军事力量，该事件或将进一步坚定我国持续推动国防军工行业发展的决心。

- **国防军工 12 字核心逻辑：内生+外延、内需+外贸、军品+民品。**

  1）“内生”增长趋势强劲：“规模效应/股权激励/小核心大协作/定价改革/大订单+大额预付”等催化下，企业运行效率也将持续提升。

  2）“外延”增长方向明确：国家推动国企改革，未来几年军工资产证券化/核心军品重组上市有望掀起新一轮高潮，关注军工集团重组进程。

  3）“民品+外贸”将为增长提供动力：中国坦克/无人机/教练机/战斗机等具备全球竞争力，外贸需求逐步崛起；国产大飞机/民用航空发动机相关民品自主可控也将提速。

- **投资建议：2023 年军工机会大于风险，军工央企有望迎来盈利和估值双提升。**

  1）2023 年军工机会大于风险：看好导弹/信息化/航发/军机子行业，军机“十四五”复合增速约 22%。航发受益“维保+换发”、“十四五”复合增速约 26%。导弹受益“战略储备+耗材属性”，信息化受益“信息化程度加深+国产替代”，增速更高。

  2）军工央企有望迎来盈利和估值双提升：军工央企上市公司具有市值大、估值低等特点。新一轮央企行动方案聚焦“提质”，央企盈利能力有望趋势改善，带来盈利增速和估值的双提升。

- **风险提示：**

  1）股权激励、资产证券化节奏不及预期；2）军工子行业增速不及预期。

行业评级：看好(维持)

分析师：邱世梁
执业证书号：S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：王华君
执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师：杨雨南
执业证书号：S1230522110003
yangyunan@stocke.com.cn

相关报告

1 《民船进入中期景气上升期，集团整合预期可以期待——国防军工行业点评报告》 2023.01.30

2 《十大军工集团年度会议强调高质量发展、推进激励及资产证券化——国防装备行业周报（2023 年 1 月第 4 周）》 2023.01.29

3 《航空工业引领军工央企资产证券化；强化军工“内生+外延”逻辑——国防装备行业周报（2023 年 1 月第 2 周）》 2023.01.16

附录 1：中国外交部发表声明、国防部新闻发言人发表谈话

图1：2 月 5 日外交部就美方宣称击落中国无人飞艇发表声明



资料来源：外交部、浙商证券研究所

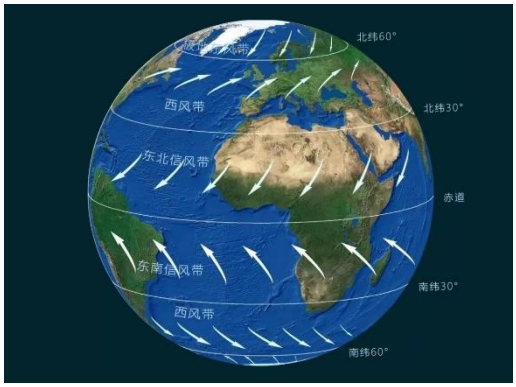
图2：2 月 5 日国防部就美方武力袭击中国民用无人飞艇发表谈话



资料来源：国防部、浙商证券研究所

附录 2：受西风带影响及自身控制能力有限，中国民用无人飞艇偏离预定航线

图3：受西风带影响自身控制能力有限，飞艇偏离预定航线



资料来源：外交部、浙商证券研究所

图4：2 月 4 日美国出动 F22 战斗机击落中国无人飞艇



资料来源：航空知识、浙商证券研究所

附录 3：多个国家正在开展对平流层飞艇的研究与验证

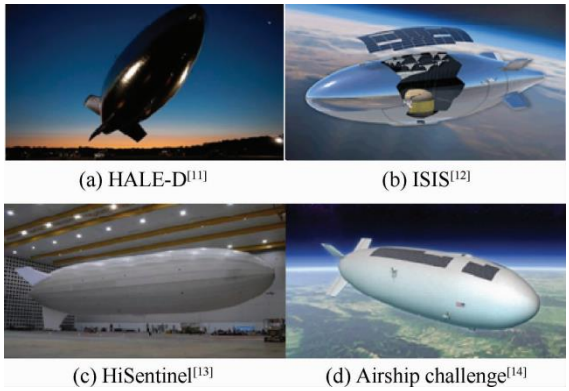
1）平流层定义：平流层指的是海拔高度为 10-55km 的大气空间，处于对流层与中间层之间，气流相对平稳，垂直对流小，是部署空中平台执行监视预警、通讯中继、导航定位以及环境监测等任务的比较理想环境。

2）平流层飞艇特点：平流层飞艇不同于高空气球，前者具有持续动力推进，能抵御平流层风阻，实现可控飞行；另外，平流层飞艇能完成太阳能飞机所无法完成的定点飞行和长时间迎风驻留等飞行任务。平流层飞艇具有可定点飞行、留空时间长、探测范围广、载荷能力强和费效比高等优点。

3）国外进展：多个国家正在开展对平流层飞艇的研究与验证。包括美国洛克希德.马丁公司的高空飞艇（HAA）项目、探测器与结构一体化飞艇（ISIS）项目，美国西南研究院的高空哨兵飞艇（HiSentinel），美国国家航空航天局 NASA 开展以替代卫星为目的的平流层飞艇。欧盟和日本也分别开展了平流层飞艇项目。

4）国内进展：国内对平流层飞艇的研究始于“十五”期间，中国科学院光电研究院、中国电子科技集团第三十八研究所、航天科工一院与六院联合零六八基地、上海交通大学、北京航空航天大学联合南江空天公司等均开展了平流层飞艇的研究。

图5：美国洛克希德·马丁、国家航空航天局平流层飞艇项目



资料来源：航空学报、浙商证券研究所

图6：北京航空航天大学多次完成 20 千米平流层高度飞行验证



资料来源：航空学报、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.买　入 ：相对于沪深 300 指数表现＋20%以上；
2.增　持 ：相对于沪深 300 指数表现＋10%～＋20%；
3.中　性 ：相对于沪深 300 指数表现－10%～＋10%之间波动；
4.减　持 ：相对于沪深 300 指数表现－10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1.看　好 ：行业指数相对于沪深 300 指数表现＋10%以上；
2.中　性 ：行业指数相对于沪深 300 指数表现－10%～＋10%以上；
3.看　淡 ：行业指数相对于沪深 300 指数表现－10%以下。
我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。
建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。
本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。
本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。
本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层
北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层
深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层
上海总部邮政编码：200127
上海总部电话：(8621) 80108518
上海总部传真：(8621) 80106010
浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn