

行业研究

板块大涨，成飞集团拟注入中航电测带动航空产业链高关注度

——国防军工行业周报 2023 年第 5 周(1.29-2.4)

要点

板块行情：20230130-20230203，国防军工板块（SW）上涨 3.86%，在 31 个一级行业中，排在第 3 位。年初至本周最后一个交易日收盘，国防军工板块（SW）上涨 7.36%，在 31 个一级行业中，排在第 14 位。

行业估值：当前国防军工板块（SW）的 PE-TTM 估值为 54.83x，略高于 3 年历史估值均值-1x 标准差，板块估值较低。细分来看，航天、新材料、信息化子行业当前估值水平在 2020 至今子行业估值水平均值-1x 标准差附近；航空、陆装、舰船子行业估值水平均在 2020 历史估值水平均值附近。

个股行情：本周涨幅靠前的个股为中航电测（+44.05%）、成飞集成（+40.58%）、ST 新研（+35.12%）、川大智胜（+30.79%）、华力创通（+22.50%）。年初以来涨幅靠前的个股为中航电测（+44.32%）、ST 新研（+42.79%）、川大智胜（+36.42%）、新光光电（+28.02%）、航天晨光（+26.02%）。

行业动态：德国批准向乌克兰出口“豹 1”主战坦克；俄海基“锆石”高超音速导弹已开始批产；中航光电 22 年业绩快报，总营收 158.39 亿元，同比+23.1%，归母净利润 27.24 亿元，同比+36.81%。

行业数据：造船方面本周波罗的海运费指数：干散货（BDI）下跌 5.47%，中国出口集装箱运价指数（CCFI）下跌 4.36%；波罗的海运费指数：原油（BDTI）本周下跌 5.99%；波罗的海运费指数：成品油（BCTI）下跌 6.43%；造船钢材价格较上周 3.79%；1 月新造船价格指数在高位保持小幅回落 0.49%。军工原材料方面，海绵钛价格下跌 3.75%，丙烯酸价格上涨 8.54%，LME3 个月镍价较上周上涨 1.73%。

行业周观点：国防军工板块受成飞集团拟注入中航电测上市等信息驱动，本周呈现上涨趋势，上涨幅度高于沪深 300。我们认为，提升国防建设的需求长期存在，同时在国际军贸、军转民领域需求的牵引下，国防军工行业有望继续保持高景气度，长期维持增长态势。

投资建议：建议军工投资沿军工信息化及电子、军工新材料、航空、舰船 4 条主线进行布局。军工电子及信息化主线，推荐振华科技、中航光电、国睿科技；军工新材料主线推荐中简科技、钢研高纳、中航高科、光威复材；航空主线，推荐中航沈飞、航天彩虹，建议关注航宇科技；舰船主线，推荐中国船舶、中国船舶租赁，建议关注中船防务；同时推荐苏试试验、广东宏大等细分赛道领先标的。

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	
300777.SZ	中简科技	57.20	0.46	1.07	1.48	125	53	39	增持
300416.SZ	苏试试验	32.16	0.49	0.73	0.96	66	44	33	买入
600150.SH	中国船舶	23.91	0.05	0.16	0.61	500	148	39	增持
002683.SZ	广东宏大	32.06	0.64	0.77	0.92	50	41	35	增持
300034.SZ	钢研高纳	45.20	0.63	0.71	1.01	72	64	45	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2023-02-03；EPS 为摊薄值

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

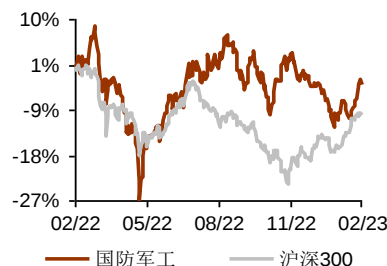
021-52523852

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

板块持续磨底，成飞集团拟注入中航电测——国防军工行业周报 2023 年第 2 周（1.8-1.14）

板块行情随大盘向下，估值地位价值尽显——国防军工行业周报 2022 年第 52 周（12.18-12.24）

遥感三十六号卫星成功发射，行业延续承压态势——国防军工行业周报 2022 年第 51 周（12.11-12.17）

首架 C919 交付，行业持续承压——国防军工行业周报 2022 年第 50 周（12.04-12.10）

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.....	9
2.1、 国防军工相关新闻.....	9
2.2、 上市公司公告	11
3、 国防军工兵器谱——航空发动机（1 概述）	11
4、 行业数据.....	13
4.1、 舰船.....	13
4.2、 原材料	14
5、 行业周观点及投资建议	14
6、 风险提示.....	15

图目录

图 1: 各行业周度涨跌幅 (20230130-20230203), 国防军工涨幅排名 3/31	4
图 2: 各行业年初至今涨跌幅 (20230103-20230203), 国防军工涨幅排名 14/31	4
图 3: 年初至今 (20230103-20230203), 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 6: 2020/1/3-2023/2/3 航空子行业 PE (TTM)	6
图 7: 2023 年以来航空子行业累计上涨 7.80%	6
图 8: 2020/1/3-2023/2/3 航天子行业 PE (TTM)	6
图 9: 2023 年以来航天子行业累计上涨 9.07%	6
图 10: 2020/1/3-2023/2/3 陆装子行业 PE (TTM)	6
图 11: 2023 年以来陆装子行业累计上涨 11.94%.....	6
图 12: 2020/1/3-2023/2/3 舰船子行业 PE (TTM)	7
图 13: 2023 年以来舰船子行业累计上涨 7.74%.....	7
图 14: 2020/1/3-2023/2/3 信息化子行业 PE (TTM)	7
图 15: 2023 年以来信息化子行业累计上涨 7.25%.....	7
图 16: 2020/1/3-2023/2/3 新材料子行业 PE (TTM)	7
图 17: 2023 年以来新材料子行业累计上涨 4.79%.....	7
图 17: 各 (子) 行业周度涨跌幅.....	8
图 18: 2023 年以来 (子) 行业涨跌幅.....	8
图 18: 本周板块涨幅前 10.....	9
图 19: 本周板块跌幅前 10.....	9
图 21: 航空发动机 (有压气机) 分类.....	12
图 22: 波罗的海运费指数: 干散货 (BDI)	13
图 23: 中国出口集装箱运价指数 (CCFI)	13
图 24: 波罗的海运费指数: 原油 (BDTI)	13
图 25: 波罗的海运费指数: 成品油 (BCTI)	13
图 26: 中国新造船价格指数 (CNPI)	13
图 27: 造船板上海地区 20mm 板价格	13
图 28: 国产海绵钛 ($\geq 99.6\%$) 价格.....	14
图 29: 丙烯酸腈价格.....	14
图 30: 镍价格.....	14

表目录

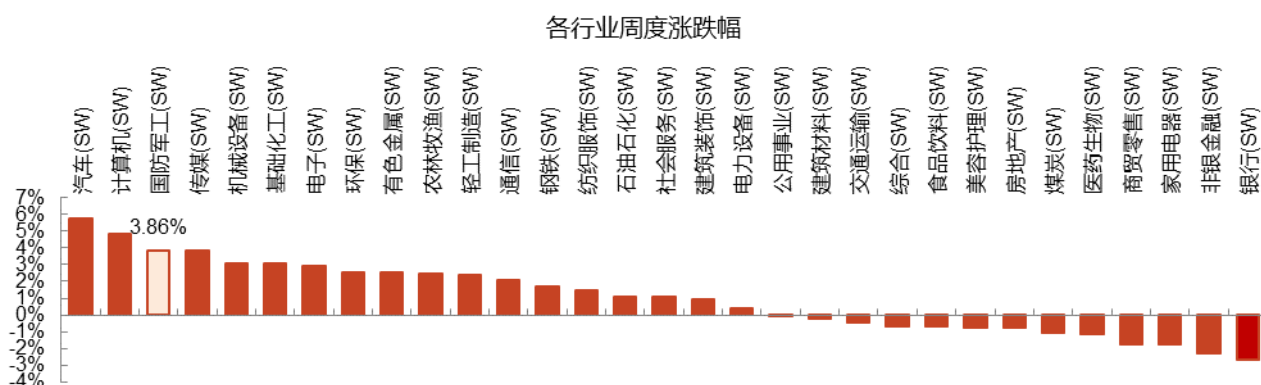
表 1: 国防军工板块个股周度、年初至今涨跌幅 TOP10.....	8
表 2: 本周国防军工相关主要新闻	9
表 3: 本周国防军工上市公司重要公告	11
表 4: 主要种类航空发动机优缺点及应用场景.....	12
表 5: 行业重点上市公司盈利预测、估值与评级	16

1、板块及个股行情

1.1、 板块行情

20230130-20230203，国防军工板块（SW）上涨 3.86%，在 31 个一级行业中，排在第 3 位。

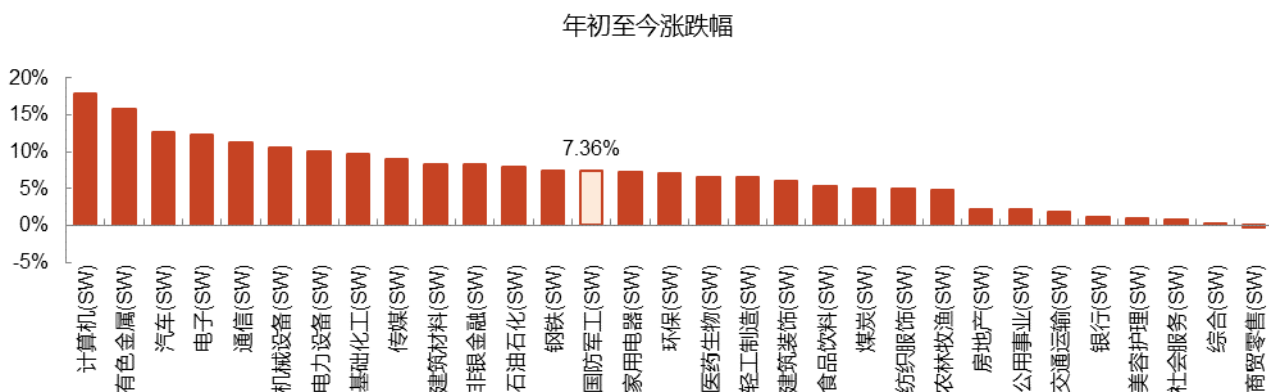
图 1：各行业周度涨跌幅（20230130-20230203），国防军工涨幅排名 3/31



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2023 年 2 月 3 日

年初至本周最后一个交易日收盘，国防军工板块（SW）上涨了 7.36%，在 31 个一级行业中，排在第 14 位。

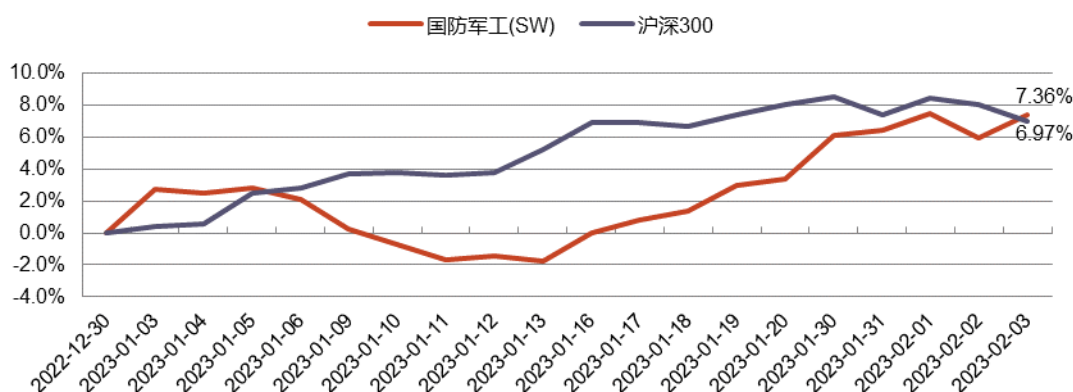
图 2：各行业年初至今涨跌幅（20230103-20230203），国防军工涨幅排名 14/31



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2023 年 2 月 3 日

同一时间段，沪深 300 上涨 6.97%，国防军工板块（SW）表现略高于沪深 300。

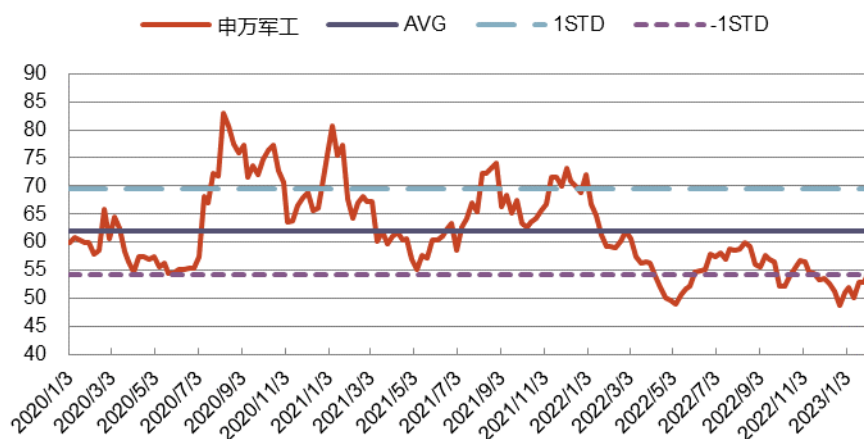
图 3：年初至今（20230103-20230203），国防军工与沪深 300 的走势比较



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2023 年 2 月 3 日

当前国防军工板块（SW）的 PE-TTM 估值为 54.83x，略高于 3 年历史估值均值-1x 标准差（54.30 x），板块估值较具性价比。

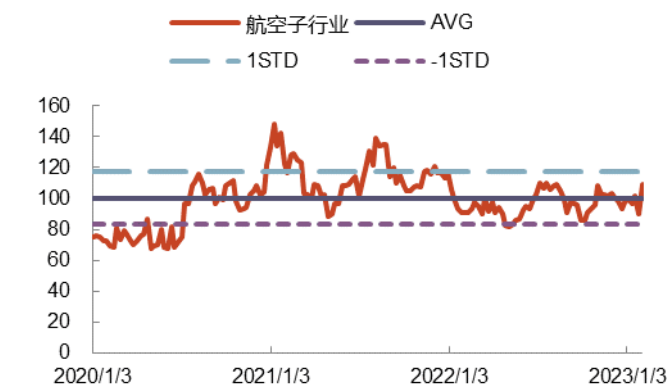
图 4：国防军工板块（SW）的 PE-TTM 估值



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2023 年 2 月 3 日

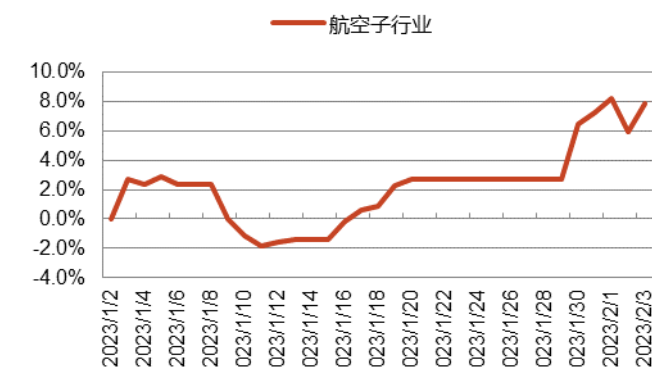
子行业本周估值表现来看，1) 航空子行业 PE 估值上涨 20.65%至约 109.08 x，高于 2020 年至今估值均值水平（100.17 x）；2) 航天子行业 PE 估值上涨 3.15%至约 75.33 x，高于 2020 年至今估值均值-1x 标准差（65.92 x）；3) 陆装子行业 PE 估值上涨 6.36%至约 75.89 x，高于 2020 年至今估值均值水平（69.48 x）；4) 舰船子行业 PE 估值上涨 3.54%至约 135.04 x，略低于 2020 年至今估值均值水平（138.78 x）；5) 信息化子行业 PE 估值上涨 5.62%至约 65.76 x，略高于 2020 年至今估值均值-1x 标准差（64.12 x）；6) 新材料子行业 PE 估值上涨 3.33%至约 79.58 x，略高于 2020 年至今估值均值-1x 标准差（76.47 x）；

图 5：2020/1/3-2023/2/3 航空子行业 PE (TTM)



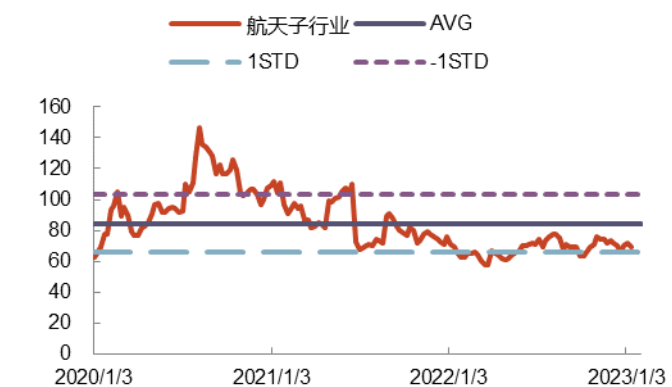
资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 6：2023 年以来航空子行业累计上涨 7.80%



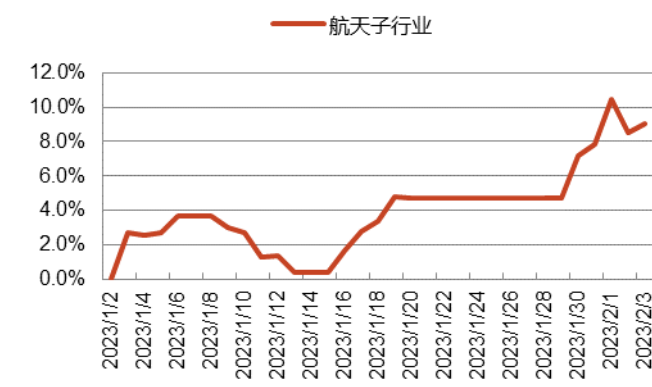
资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 7：2020/1/3-2023/2/3 航天子行业 PE (TTM)



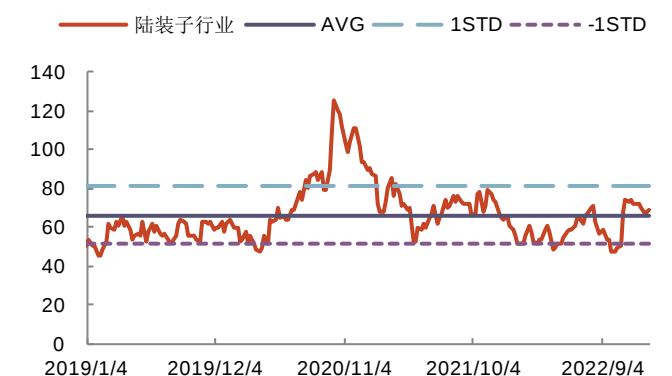
资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 8：2023 年以来航天子行业累计上涨 9.07%



资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 9：2020/1/3-2023/2/3 陆装子行业 PE (TTM)



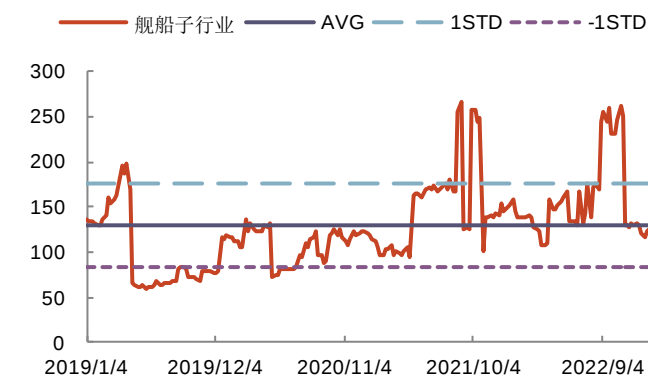
资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 10：2023 年以来陆装子行业累计上涨 11.94%



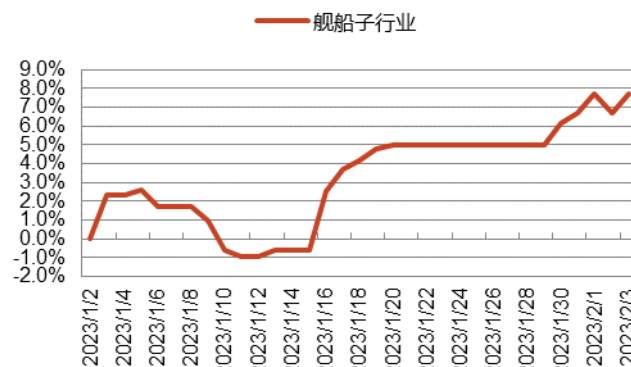
资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 11: 2020/1/3-2023/2/3 舰船子行业 PE (TTM)



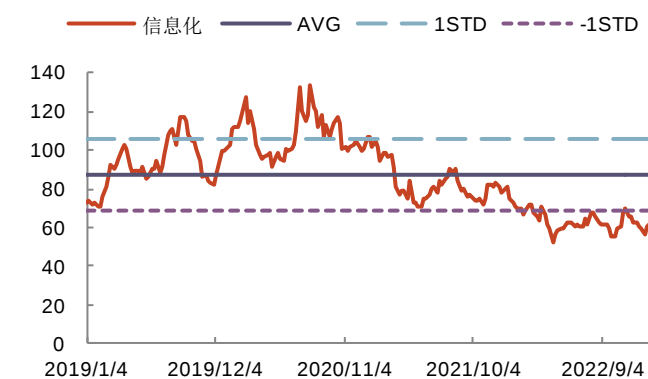
资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制

图 12: 2023 年以来舰船子行业累计上涨 7.74%



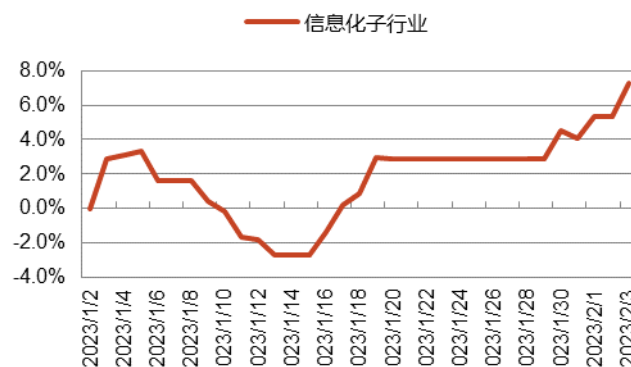
资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制

图 13: 2020/1/3-2023/2/3 信息化子行业 PE (TTM)



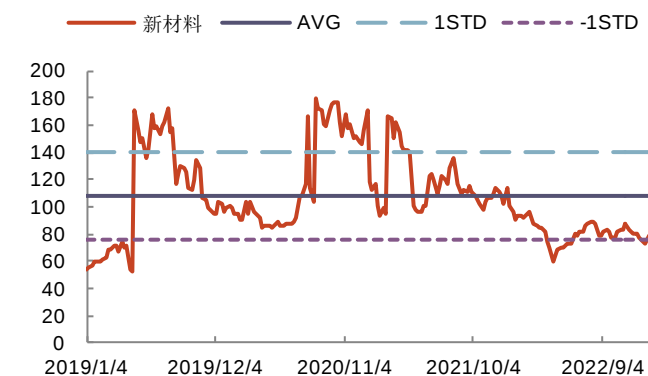
资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制

图 14: 2023 年以来信息化子行业累计上涨 7.25%



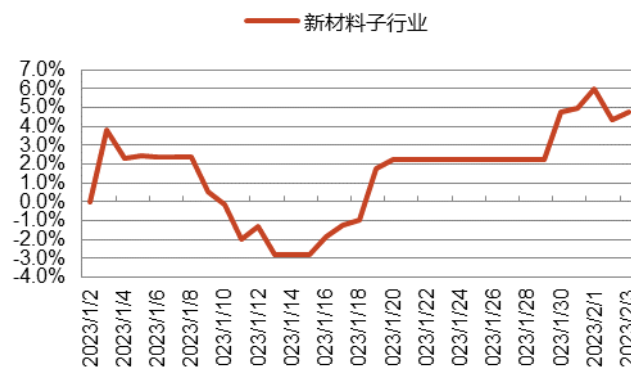
资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制

图 15: 2020/1/3-2023/2/3 新材料子行业 PE (TTM)



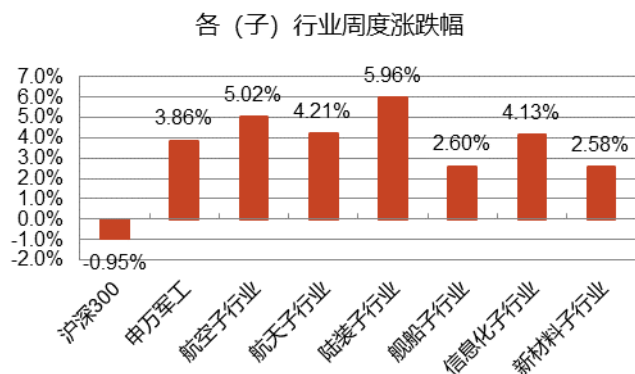
资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制

图 16: 2023 年以来新材料子行业累计上涨 4.79%



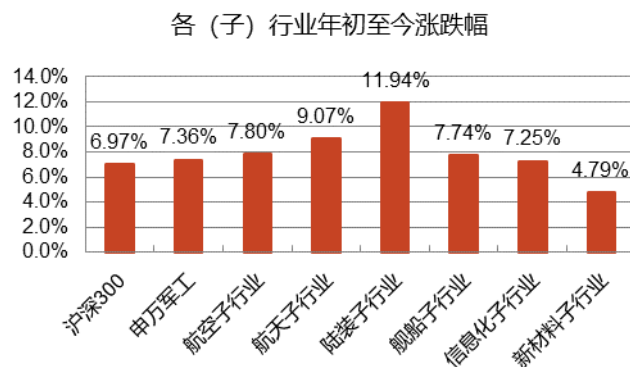
资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制

图 17：各（子）行业周度涨跌幅



资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 18：2023 年以来（子）行业涨跌幅



资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

1.2、个股行情

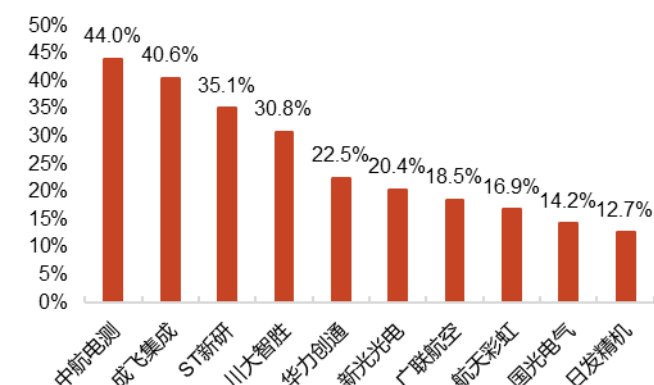
20230129-20230203 一周，以及年初至 20230203，国防军工个股涨跌幅前 10 名如下表（注：选股范围在 SW 国防军工一级行业划分基础上，结合各公司主营业务中军工相关业务的收入占比，适当进行了调整）。

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（20230129-20230203）			年初至今（20230103-20230203）		
	证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅
1	300114.SZ	中航电测	44.05%	300114.SZ	中航电测	44.32%
2	002190.SZ	成飞集成	40.58%	300159.SZ	ST 新研	42.79%
3	300159.SZ	ST 新研	35.12%	002253.SZ	川大智胜	36.42%
4	002253.SZ	川大智胜	30.79%	688011.SH	新光光电	28.02%
5	300045.SZ	华力创通	22.50%	600501.SH	航天晨光	26.02%
6	688011.SH	新光光电	20.38%	300045.SZ	华力创通	25.78%
7	300900.SZ	广联航空	18.54%	688081.SH	兴图新科	25.52%
8	002389.SZ	航天彩虹	16.86%	002651.SZ	利君股份	24.74%
9	688776.SH	国光电气	14.23%	000818.SZ	航锦科技	24.10%
10	002520.SZ	日发精机	12.67%	688002.SH	睿创微纳	21.23%
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	002446.SZ	盛路通信	0.10%	688122.SH	西部超导	-2.42%
9	300875.SZ	捷强装备	0.00%	300034.SZ	钢研高纳	-3.73%
8	300696.SZ	爱乐达	-0.26%	000697.SZ	炼石航空	-3.95%
7	603267.SH	鸿远电子	-0.45%	002231.SZ	奥维通信	-4.40%
6	600399.SH	抚顺特钢	-0.79%	000733.SZ	振华科技	-4.99%
5	600435.SH	北方导航	-1.22%	688281.SH	华秦科技	-5.03%
4	3877.HK	中国船舶租赁	-1.52%	002049.SZ	紫光国微	-5.18%
3	2357.HK	中航科工	-1.67%	300699.SZ	光威复材	-5.45%
2	002651.SZ	利君股份	-2.23%	300395.SZ	菲利华	-7.63%
1	000697.SZ	炼石航空	-2.89%	300593.SZ	新雷能	-11.34%

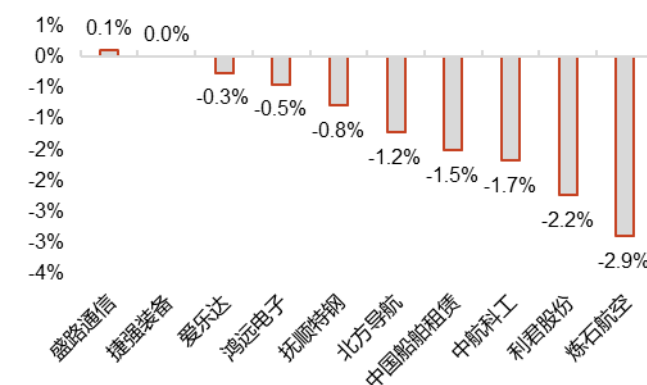
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 19：本周板块涨幅前 10



资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 20：本周板块跌幅前 10



资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

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.	法国帮助印度升级潜艇，防务关系深化但难以跃升
内容	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”。法国是世界上为数不多的愿意向印度提供武器技术转让的国家之一，在近年来高度关注“印太”地区的背景下，为了推进地区战略布局，积极推进与印度军事合作。可以预测，在各自利益需求的驱动下，未来印防务合作还将不断深化，并以此推动两国战略关系的不断发展。
链接	https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_21787951
2.	中国将在南极建设海外卫星地面站
内容	近日，中国航天科工集团有限公司航天建设所属航天设计中标海洋观测卫星地面系统海外卫星地面站建设工程项目，中标金额 4395 万元。该项目由国家卫星海洋应用中心在南极中山站承建，是航天建设与国家卫星海洋应用中心的又一次深入合作，是航天设计深入探索海洋卫星领域的又一里程碑。
链接	https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_21773341
3.	韩计划试射“怪兽导弹”，弹头重超 8 吨威力与核武相当
内容	韩国国防科学研究所（ADD）计划于 3 日在忠清南道的安兴试验场试射被称为“怪兽导弹”的“玄武”系列大威力弹道导弹。据报道，即将试射的导弹为“玄武”-5，弹头重量达 8~9 吨，发动机推力为 75 吨力，导弹达到最高飞行高度后下降速度为 10 马赫以上，最大射程不得而知，但弹头重量较大，据推测，其可能为射程达 3000 公里以上的中远程弹道导弹（IRBM）。
链接	https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_21757634
4.	国产大型水陆两栖飞机 AG600M 全面进入型号取证试飞阶段
内容	近日，两架国产大型水陆两栖飞机“鲲龙”AG600M（1003、1006 架）分别从珠海和宜昌成功转场至西安阎良，有序拉开了 2023 年科研试飞工作的序幕，推动 AG600M 正式进入型号合格取证试飞阶段。
链接	https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_21757562
5.	重要里程碑！翼身融合大型客机缩比试验机试飞成功
内容	西北工业大学研制的翼身融合大型客机的缩比试验机日前在陕西靖边通用机场试飞成功，这是翼身融合民机技术研究的重要里程碑节点。翼身融合民机外形拥有宽扁的机身，极具流线感，机身和机翼之间过渡光滑，没有明显的界线，机舱位于微微鼓起的机身下方。这种机翼、机身融为一体的飞机，气动效率高、结构重量轻、装载空间大、节能、环保，是未来民机的发展方向。
链接	https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_21744207
6.	印度两型主力战机坠毁，印媒称战机当时正参加演习
内容	当地时间 1 月 28 日，印度空军一架苏-30MKI 和一架“幻影”-2000 战斗机在中央邦莫雷纳的帕哈加尔地区坠毁，两型战机均是印度空军的主力战机。印度亚洲新闻国际通讯社（ANI）援引国防部消息人士的话称，这两架战机是从中央邦瓜廖尔空军基地起飞的，两架战机当时正在进行演习。
链接	https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_21703847
7.	俄军海基“锆石”高超导弹开始批量生产
内容	海基“锆石”高超声速导弹已开始批量生产，俄海军将于 2023 年接收“锆石”导弹。俄国防部 25 日发布消息称，俄海军“戈尔什科夫海军元帅”号护卫舰在大西洋西部水域用计算机模拟方式进行了发射“锆石”高超声速导弹的演习，打击了 900 公里外的模拟敌舰。

链接	https://mil.ifeng.com/c/8MzKfMeNLby#p=1
8.	韩美联合空中军演出动战略轰炸机 朝鲜:将超强硬回应
内容	韩美两国在双边防长会后举行韩美联合空中军演。韩国国防部 2 日发布消息,韩美空军 1 日联合实施了 2023 年首次联合空中演习,并投入“美国战略武器”。韩国国防部表示,此次演习在韩半岛西部海域上空举行,韩国空军 F-35A 战斗机、美国空军 B-1B 战略轰炸机、F-22 和 F-35B 战斗机参演。此次重点在于提升韩美空军的联合作战执行能力和互操作性。对于这次演习,朝鲜表示抗议,朝鲜外务省 2 日表示,将根据“以核还核、以正面对抗回击正面对抗”的原则,超强硬应对美国的一切军事图谋。
链接	https://mil.news.sina.com.cn/world/2023-02-02/doc-imyehyik9876925.shtml
9.	朱姆沃尔特号计划 2025 年试射高超音速导弹
内容	美国海军计划在 2025 年 12 月,在“朱姆沃尔特”号驱逐舰 (DDG-1000) 上进行一次高超音速导弹试射。此前美国海军已经确定将“朱姆沃尔特”号舰首的一门 155 毫米舰炮拆除,换装 4 座弗吉尼亚级核潜艇同款的直径为 87 英寸 (约 2210 毫米) 的发射管,该型发射管能够容纳 3 枚 CPS 导弹,也就意味着每艘改造之后的朱姆沃尔特级驱逐舰都能够 12 枚 CPS 高超音速导弹。
链接	https://www.163.com/dy/article/HSLIK200051481US.html
10.	美启动超级地效机项目 可携带百吨货物贴海飞行
内容	美国国防高级研究计划局 (DARPA) 2 月 1 日启动“超级地效飞行器”项目,可不依托港口和跑道,满足美军在太平洋地区“任何地点”的战略空运要求。美国海军学会网站 1 日称,根据 DARPA 的要求,该项目被命名为“自由运输者”,要求建造“经济实惠、创新且有颠覆性的水上飞机”,能携带至少 100 吨货物。目前美国通用原子能公司和极光飞行科学公司牵头组建的两个研发团队已经各自提出了相关设想。
链接	https://www.163.com/dy/article/HSKQSD8T0514R9OJ.html
11.	34 架次解放军军机、9 艘次军舰游弋台海
内容	据岛内媒体引述台防务部门统计,从 1 月 31 日上午 6 时至 2 月 1 日上午 6 时,共有 34 架次解放军军机、9 艘次解放军军舰持续在台湾周边活动,其中有 20 架次解放军军机飞越了根本不存在的台所谓“海峡中线”,进入台所谓“西南空域”。有台媒分析,这可能与美国新当选的国会众议院议长麦卡锡传出要窜访台湾一事有关。
链接	https://www.163.com/dy/article/HSGE9E430514R9OJ.html
12.	中国激光武器在沙特参加实战,成功拿下首次战果
内容	据央视报道,沙特军方使用从中国采购的“寂静狩猎者”激光武器,成功击落了多架低空无人机,取得全球首个实战战果,为中国军工制造业赚足了眼球。此次收获实战成果,对进一步加深中沙武器贸易合作有积极作用。此次“寂静狩猎者”一战成名对中国军工打入国际市场、展示中方高端制造能力、打破美国精密武器的军售垄断地位意义重大。
链接	http://junshi.xilu.com/20230202/1000010001219471.html
13.	德国批准向乌克兰出口“豹 1”主战坦克
内容	德国政府发言人黑贝施特赖特 2 月 3 日表示,德国已经批准向乌克兰出口“豹 1”主战坦克,但并没有说明出口数量。“豹 1”主战坦克是德国在第二次世界大战后自主研发的首款主战坦克。现阶段,德军不再使用“豹 1”坦克,而是装备更新的“豹 2”坦克。
链接	https://military.cnr.cn/zxd/20230204/t20230204_526144249.shtml
14.	朝鲜称将按以核制核以正面对抗回答正面对抗回应美国
内容	据朝中社报道,朝鲜外务省发言人 2 月 2 日发表谈话称,朝鲜外务省针对美国日趋严重恶毒的对朝敌视政策和危险军事蠢动,再次明确阐明朝方对美原则立场。发言人警告称,朝鲜将针对美国任何军事企图都按照“以核制核,以正面对抗回答正面对抗”的原则作出超强回应。
链接	https://mil.news.sina.com.cn/world/2023-02-02/doc-imyehims9880397.shtml
15.	北约成员中最高 波兰将 2023 年军费开支提升至 GDP 的 4%
内容	当地时间 1 月 30 日,波兰总理莫拉维茨基宣布,将 2023 年的军费支出提升至国内生产总值的 4%，“这可能是所有北约成员国中军费占 GDP 比例最高的”。莫拉维茨基表示,增加波兰的军力是“最高、绝对的优先事项”,并希望北约加强在波兰的军事存在。
链接	https://mil.news.sina.com.cn/world/2023-01-31/doc-imyczqx0120391.shtml
16.	外媒:美将再向乌提供 20 亿美元军援 首次包含远程火箭炮
内容	据路透社 1 月 31 日报道,两名听取了相关介绍的美军官员当天说,美国正准备向乌克兰提供价值超过 20 亿美元的军事援助,预计这些援助将首次包含远程火箭炮,还将包括其他军火及武器。报道称,这两名官员表示,预计此次武器援助最早将于本周晚些时候宣布。他们还说,预计此次援助将包括“爱国者”防空系统的支持装备、精确制导武器和“标枪”反坦克武器。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230201/2503359.shtml
17.	外媒:日美欧多国大幅增加军费预算
内容	据《日本经济新闻》1 月 30 日报道称,世界各国纷纷增加防卫费,由于俄乌冲突而引发的国家安全保障担忧不仅蔓延至欧洲,还波及东亚等地区,导致各国预算进一步增加。防卫费占国内生产总值 (GDP) 比例低于 2% 的日本和德国已决定每年增加 20% 左右的防卫预算,战后安全保障机制转折点日益迫近。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230131/2503191.shtml
18.	西班牙将斥资 4000 万欧元组建首支无人机部队
内容	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。西班牙国防部计划投资 4000 万欧元打造这支新部队。其中,1400 万欧元将用于购买设备,1800 万欧元用于建设基础设施,另外 800 万欧元用于购买高性能无人机。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230131/2503192.shtml
19.	俄媒:乌克兰将组建无人机突击连 配备“星链”终端
内容	据塔斯社报道,乌克兰国防部新闻处 28 日宣布,该部拟于 2023 年从预算中拨款 5.44 亿美元左右为乌军增购无人机。报道称,该部在社交媒体通报中说:“国防部将在 2023 年为乌克兰武装力量扩大无人机采购。考虑到乌军需求和要求,今年应将约 200 亿格里夫纳 (约合 5.44 亿美元)

	用于该领域。”报道称，乌克兰国防部 27 日宣布在军中组建将配备“星链”卫星通信终端的无人机突击连。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230129/2502994.shtml

资料来源：网易军事，澎湃新闻，西陆网等，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.	002179.SZ	中航光电	2023/2/3	2022 业绩快报：2022 年营业总收入 158.39 亿，同比增长 23.1%；归母净利润 27.24 亿元，同比增长 36.81%。
2.	300416.SZ	苏试试验	2023/1/30	可转债赎回情况：截止 2023 年 1 月 12 日收市后，“苏试转债”尚有 9,193 张未转股，本次赎回数量为 9,193 张，赎回价格为 100.48 元/张，本次赎回共计支付赎回款 923,712.64 元。占发行总额的 0.2980%，对公司财务状况、经营成果及现金流量不会产生较大影响。截至 2023 年 1 月 12 日，“苏试转债”累计转股 21,247,868 股，公司总股本因“苏试转债”转股累计增加 21,247,868 股。因总股本增加，短期内对公司的每股收益有所摊薄。
3.	300416.SZ	苏试试验	2023/1/30	可转债摘牌：本次赎回为全部赎回，赎回完成后，将无“苏试转债”继续流通或交易，“苏试转债”不再具备上市条件而需摘牌。自 2023 年 1 月 30 日起，公司发行的“苏试转债”（债券代码：123060）将在深交所摘牌。
4.	002013.SZ	中航机电	2023/2/2	换股吸收合并：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。本次换股吸收合并完成后，中航机电将终止上市并注销法人资格，中航电子将承继及承接中航机电的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。
5.	002013.SZ	中航机电	2023/2/2	终止上市：公司股票将自 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。2023 年 2 月 7 日为公司股票最后一个交易日。
6.	300424.SZ	航新科技	2023/1/30	2022 业绩预告：预计归属于上市公司股东的净利润 2,000.00 万元—2,600.00 万元，比上年同期变动：-21.67%—-1.84%。预计扣除非经常性损益后的净利润 1,100.00 万元—1,430.00 万元，比上年同期变动：-44.23%—-27.50%。
7.	300424.SZ	航新科技	2023/1/31	股东减持：股东李凤瑞先生拟自本次减持计划披露之日起三个交易日后的六个月内以大宗交易、集中竞价的方式减持航新科技股份，减持数量合计不超过 3,355,935 股，即不超过公司总股本（已剔除回购专户股份）比例的 1.40%。本次减持前李凤瑞先生持有公司股份 3,355,935 股，占公司股份总数比例为 1.40%。
8.	300719.SZ	安达维尔	2023/1/30	2022 业绩预告：预计归属于上市公司股东的净利润亏损：4000 万元—5000 万元，上年同期为盈利：1,042.57 万元。预计扣除非经常性损益后的净利润为亏损：4312 万元—5312 万元，上年同期为盈利：936.51 万元。
9.	300900.SZ	广联航空	2023/1/30	2022 业绩预告：预计归属于上市公司股东的净利润盈利：13,500.00 万元—16,500.00 万元，比上年同期上涨：251.79%-329.97%。预计扣除非经常性损益后的净利润为盈利：12,500.00 万元—15,500.00 万元，上年同期为盈利：936.51 万元，比上年同期上涨：654.40%-835.45%
10.	600038.SH	中直股份	2023/1/31	2022 年年度业绩预减公告：中航直升机股份有限公司（以下简称公司）预计 2022 年 1-12 月实现归属于上市公司股东的净利润为 33,000 万元至 39,600 万元，与上年同期相比，预计减少 51,721.15 万元至 58,321.15 万元，同比下降 56.64%至 63.86%。预计 2022 年归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 27,000 万元至 33,600 万元，与上年同期相比，预计减少 56,840.23 万元至 63,440.23 万元，同比下降 62.85%至 70.15%。
11.	603261.SH	立航科技	2023/2/4	重大合同公告：近日收到《中标通知书》，中标产品为某工程武器装填装置；交易对方为航空工业某主机厂，与公司及其子公司不存在关联关系。
12.	300427.SZ	红相股份	2023/1/30	业绩扭亏为盈公告：2022 年全年红相股份归属于上市公司股东的净利润盈利：8,500.00 万元-10,000.00 万元，上年同期为亏损：63,584.95 万元。扣除非经常性损益后的净利润为盈利：6,400.00 万元-7,900.00 万元，上年同期为亏损：68,016.68 万元。
13.	300427.SZ	红相股份	2023/1/30	重大合同公告：红相股份有限公司全资子公司宁夏银变科技有限公司于 2023 年 1 月 29 日与会昌县耀太新能源有限公司签署了《EPC 合同》，由银变科技以 EPC 总承包方式承担耀太新能源发包的会昌县耀太新能源有限公司 50MWp 农光互补光伏电站系统集成及配套储能系统集成项目设计、施工安装和设备采购（含光伏组件）等工作，合同总价为人民币 2.15 亿元。

资料来源：各上市公司公告，光大证券研究所整理

3、国防军工兵器谱——航空发动机（1 概述）

航空发动机是一种高度复杂和精密的热力机械，利用航空燃油等化石燃料在发动机内燃烧生成的热量推动机械输出能量。航空发动机是飞机，火箭等各类飞

行器的核心装备，是各类飞行器乃至整个航空工业的动力之源。由于高温，高压，高转速，长工作时间的恶劣工作环境特点带来的高度的技术难度和复杂性，航空发动机又被誉为“工业皇冠上的明珠”。

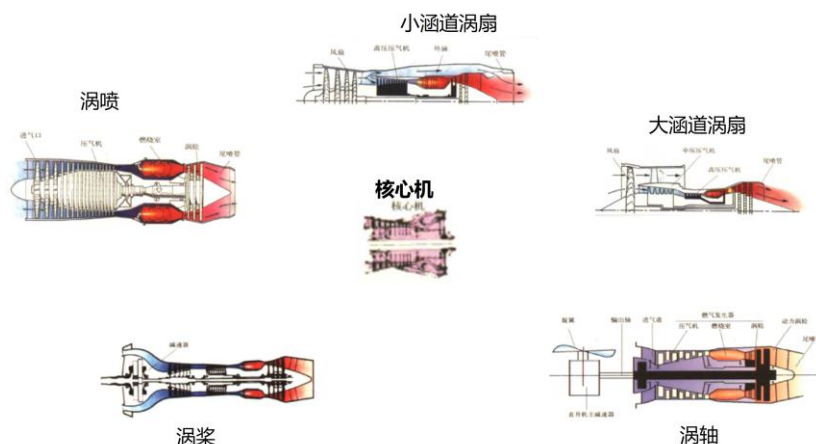
航空发动机的发展主要经历了 1903 年-1945 年的活塞式发动机时代和 1945 年至今的喷气式发动机时代。随着技术的进步，活塞式发动机已经被基本淘汰，仅在中小型低速通用飞机、军用中空低空无人机等小型飞行器上有少量应用。喷气式发动机可以分为火箭式发动机以及空气喷气式发动机，其中空气喷气式发动机又可以按照有无压力机和推力产生原理的分类标准细分为冲压式喷气发动机，脉动式喷气发动机，涡喷发动机，涡轴发动机，涡桨发动机，涡扇发动机等不同分类。

表 4：主要种类航空发动机优缺点及应用场景

航空发动机类型	优缺点	应用场景
活塞式发动机	功率小、重量大、阻力大、低速时，效率高、耗油率低、价格低、噪音小，高速时特性差，飞行速度高时推进效率急剧下降，不能作为超音速飞机的动力	早期飞机和直升机，用于带动飞机螺旋桨或直升机旋翼。
火箭发动机	高推力（百万牛顿），高排气速度（海平面音速的 10 倍），高推重比（>100）以及自带氧化剂能在大气层外工作的能力。	可用于航天器推进，也可用于导弹等在大气层内飞行。
冲压式喷气发动机	高速状态下方能启动，结构简单、重量轻、成本低	高超声速飞机、导弹等飞行器
脉动式喷气发动机	燃烧强度高，燃烧效率高，污染小，结构紧凑，噪声大、只适于低速飞行，速度极限约为每小时 640~800 公里，飞行高度有限，单向活门的工作寿命短，振动剧烈，燃油消耗率大	靶机，导弹或航空模型
涡轮喷气发动机	全部动力来源于燃烧室燃烧后由涡轮增压的高温高压气体，故具有功率高、高空高速的优点，但是由于全部气体都需要燃料混合加热，所以有油耗高、经济性较差、低速性能差的缺点。	一般用于对速度有严格要求的飞行器上，早期喷气式战斗机和截击机上有大量使用。
涡轮风扇发动机	涡扇发动机的动力更加多样，不单纯依靠高温高压气体，还有不需要加热和增压的外涵气流，这使得涡扇发动机的燃油经济性更好，但是涡扇发动机过于依赖外涵气流和结构复杂也导致了其高空高速性能不佳和制造难度大的缺点。	涵道比大的涡扇发动机一般用于对速度要求不高但对经济性要求高的民航客机和运输机，涵道比小的主要用于对速度要求高的战斗机和轰炸机。
涡轮螺旋桨发动机	相当于一个超高涵道比的涡扇发动机，因此耗油极低、经济性极佳。但是由于螺旋桨的转动速度比涡扇低很多，因此涡桨发动机高速性能欠佳。涡桨发动机的体积较大且不利于隐身和安装外挂武器。	一般适用于支线客机和战术运输机。不适用于现代的战斗机和轰炸机。
涡轮轴发动机	体积小、重量轻、功率重量比大，但是制造比较困难，制造成本也较高	直升机和垂直短距起落飞机
螺旋桨风扇发动机	是一种介于涡轮风扇发动机和涡轮螺旋桨发动机之间的一种发动机形式，其目标是将前者的高速性能和后者的经济性结合起来经济性好、燃料消耗率低	主要用于常规速度的中途运输飞行，由于噪声、安全性问题未广泛使用

资料来源：搜狐军事，光大证券研究所整理

图 21：航空发动机（有压气机）分类

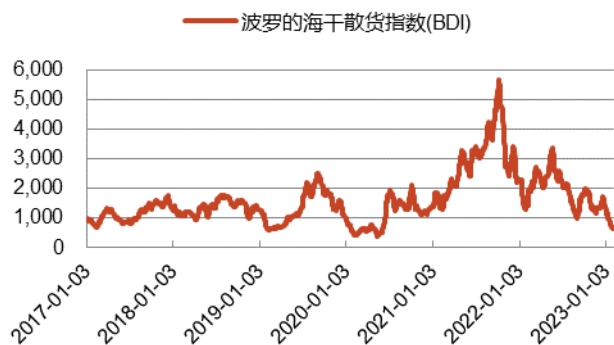


资料来源：《航空发动机——飞机的心脏》，光大证券研究所整理

4、行业数据

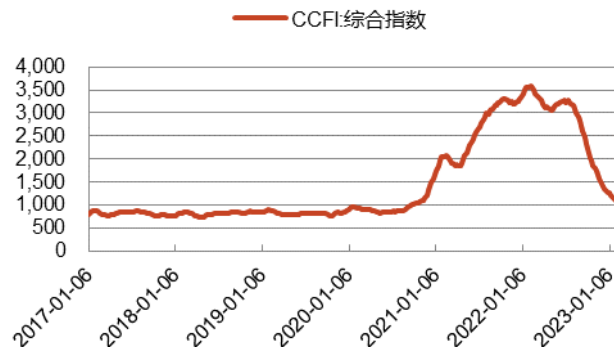
4.1、舰船

图 22：波罗的海运费指数：干散货（BDI）



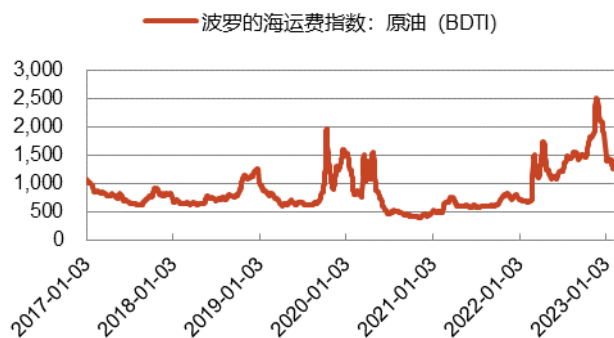
资料来源：波罗的海航运交易所，光大证券研究所，统计截至 2023 年 2 月 2 日

图 23：中国出口集装箱运价指数（CCFI）



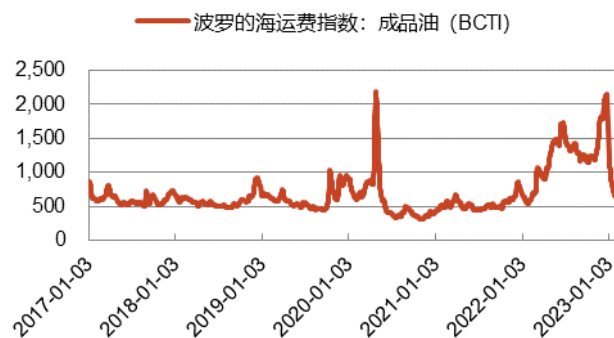
资料来源：上海航运交易所，光大证券研究所，统计截至 2023 年 2 月 3 日

图 24：波罗的海运费指数：原油（BDTI）



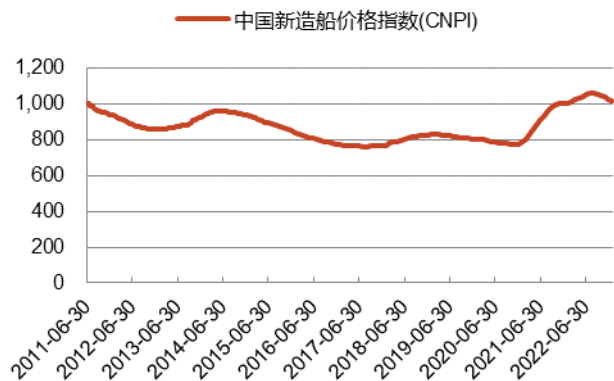
资料来源：波罗的海航运交易所，光大证券研究所，统计截至 2023 年 2 月 2 日

图 25：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 2023 年 2 月 2 日

图 26：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 2023 年 1 月 30 日

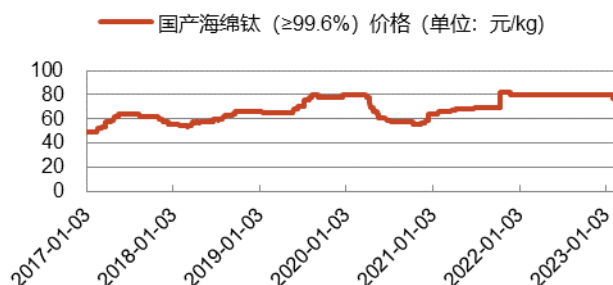
图 27：造船板上海地区 20mm 板价格



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2023 年 2 月 3 日

4.2、原材料

图 28：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 2023 年 2 月 3 日

图 29：丙烯腈价格



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2023 年 2 月 3 日

图 30：镍价格



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2023 年 2 月 2 日

5、行业周观点及投资建议

国防军工板块本周呈现上涨趋势，上涨幅度超过沪深 300。我们认为，军工行业受益于国防建设的长期规划，基本面维持长期向好的状态。当前板块估值依然处在较低位置，若行业业绩能持续保持理想增速，后续军工板块仍然具有提升潜力。

本周继续受成飞集团拟注入中航电测等信息驱动，带动国防军工板块（特别是航空子行业）整体表现亮眼。结合 23 年初航发动力关联交易披露中借款额增加的信息，我们判断今年航空发动机产业链有望维持高景气。

展望来看，随各大军工集团 2023 年关联交易计划的陆续披露，两会期间会披露 2023 年国防预算情况，市场对全年大方向的把控会日渐清晰。建议持续关

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 2022 年度任务完成情况，以及各公司 2023 年度生产、经营目标等预算情况。

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方向，同时从现役海空军服役军备来看，我国仍与世界军事领先国家存在差距。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，高代次自主航空发动机消息频出。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；
- (2) 新材料主线，推荐中简科技、钢研高纳、中航高科、光威复材；
- (3) 航空主线，推荐中航沈飞、航天彩虹，建议关注航宇科技；
- (4) 舰船主线，推荐中国船舶、中国船舶租赁，建议关注中船防务；
- (5) 其他细分赛道领先标的，推荐苏试试验、广东宏大。

6、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 5：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	60.47	0.86	1.12	1.37	70	54	44	1186	增持	维持
	主机厂	600893.SH	航发动力	46.76	0.45	0.53	0.65	105	89	72	1246	增持	维持
	主机厂	688297.SH	中无人机	50.79	0.44	0.54	0.77	116	94	66	343	买入	维持
	主机厂	002389.SZ	航天彩虹	24.74	0.23	0.29	0.40	108	86	62	247	买入	维持
航天	军贸导弹	002683.SZ	广东宏大	32.06	0.64	0.77	0.92	50	41	35	240	增持	维持
舰船	主机厂	600150.SH	中国船舶	23.91	0.05	0.16	0.61	500	148	39	1069	增持	维持
	租赁公司	3877.HK	中国船舶租赁	1.30	0.22	0.27	0.31	6	5	4	80	买入	维持
信息化	电子元器件	000733.SZ	振华科技	113.59	2.86	4.25	5.25	40	27	22	591	买入	维持
	电子元器件	002179.SZ	中航光电	58.82	1.22	1.65	2.08	48	36	28	959	买入	维持
	电子元器件	300726.SZ	宏达电子	47.85	1.98	2.45	3.01	24	20	16	197	买入	维持
	电子元器件	002025.SZ	航天电器	66.87	1.08	1.40	1.74	62	48	38	303	买入	维持
	系统设备	600562.SH	国睿科技	17.59	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	24.63	0.42	0.56	0.68	58	44	36	343	买入	维持
	非金属	300699.SZ	光威复材	71.46	1.46	1.89	2.29	49	38	31	370	买入	维持
	非金属	300777.SZ	中简科技	57.20	0.46	1.07	1.48	125	53	39	251	增持	维持
	金属	300034.SZ	钢研高纳	45.20	0.63	0.71	1.01	72	64	45	220	买入	维持
检测	检测试验	300416.SZ	苏试试验	32.16	0.49	0.73	0.96	66	44	33	126	买入	维持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2023-2-3 收盘；EPS 为摊薄数据；中国船舶租赁股价、EPS 单位为港元，其余公司为人民币

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的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