

行业研究

随大盘向下，国防军工板块承压

——国防军工行业周报 2023 年第 11 周(3.5-3.11)

要点

板块行情：20230306-20230310，国防军工板块（SW）下跌 1.97%，在 31 个一级行业中，排在第 6 位。年初至本周最后一个交易日收盘，国防军工板块（SW）上涨 8.14%，在 31 个一级行业中，排在第 8 位。

行业估值：当前国防军工板块（SW）的 PE-TTM 估值为 55.43x，略高于 3 年历史估值均值-1x 标准差，板块估值处于较低位置。细分来看，信息化、新材料子行业估值水平在 3 年历史子行业估值水平均值-1x 标准差附近；航空、航天、舰船子行业估值水平在 3 年历史子行业估值水平均值附近；陆装子行业估值水平在 3 年历史子行业估值水平+1x 标准差附近。

个股行情：本周涨幅靠前的个股为金信诺（+27.48%）、中国卫通（+25.32%）、霍莱沃（+16.29%）、奥普光电（+11.07%）、亚光科技（+10.28%）。年初以来涨幅靠前的个股为中航电测（+403.79%）、中国卫通（+80.76%）、金信诺（+48.95%）、航天晨光（+45.03%）、中国卫星（+40.00%）。

行业动态：拜登政府发布 2024 财年国防预算，为 8420 亿美元，比 2023 财年国防预算增长 3.2%；以色列防务承包商埃尔比特系统公司宣布本月在欧洲签下了多项合同，客户为北约某成员国。

行业数据：造船方面本周波罗的海运费指数：干散货（BDI）持续向上，上涨 17.59%，中国出口集装箱运价指数（CCFI）本周下跌 3.51%；波罗的海运费指数：原油（BDTI）本周上升 0.27%；波罗的海运费指数：成品油（BCTI）上涨 14.70%；造船钢材价格较上周下降了 0.21%；2 月新造船价格指数在高位保持小幅上升 0.29%。军工原材料方面，海绵钛、丙烯腈价格保持平稳，LME3 个月镍价较上周下跌 7.69%。

行业周观点：本周国防军工在大盘向下的带动下，总体表现承压。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	52.25	0.46	1.07	1.48	114	49	35	增持
300416.SZ	苏试试验	29.90	0.49	0.73	0.96	62	41	31	买入
600150.SH	中国船舶	25.39	0.05	0.16	0.61	531	157	42	增持
002683.SZ	广东宏大	30.30	0.64	0.77	0.92	47	39	33	增持
300034.SZ	钢研高纳	43.03	0.63	0.71	1.01	69	61	42	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2023-03-10；

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

舰船板块活跃，军费增长支撑行业高景气度持续——国防军工行业周报 2023 年第 10 周 (2.25-3.5)

中国军工展亮相阿布扎比，国际军贸主线逻辑持续演绎——国防军工行业周报 2023 年第 9 周 (2.18-2.25)

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)

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)

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（3 关键零件与核心机）	11
4、 行业数据.....	14
4.1、 舰船.....	14
4.2、 原材料	15
5、 行业周观点及投资建议	16
6、 风险提示.....	16

图目录

图 1：各行业周度涨跌幅（20230306-20230310），国防军工涨幅排名 6/31	4
图 2：各行业年初至今涨跌幅（20230101-20230310），国防军工涨幅排名 8/31	4
图 3：年初至今（20230103-20230310），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 5：2020/1/3-2023/3/10 航空子行业 PE（TTM）	6
图 6：2023 年以来航空子行业累计上涨 3.77%	6
图 7：2020/1/3-2023/3/10 航天子行业 PE（TTM）	6
图 8：2023 年以来航天子行业累计上涨 15.46%.....	6
图 9：2020/1/3-2023/3/10 陆装子行业 PE（TTM）	6
图 10：2023 年以来陆装子行业累计上涨 21.95%.....	6
图 11：2020/1/3-2023/3/10 舰船子行业 PE（TTM）	7
图 12：2023 年以来舰船子行业累计上涨 13.35%.....	7
图 13：2020/1/3-2023/3/10 信息化子行业 PE（TTM）	7
图 14：2023 年以来信息化子行业累计上涨 20.24%	7
图 15：2020/1/3-2023/3/10 新材料子行业 PE（TTM）	7
图 16：2023 年以来新材料子行业累计下跌 3.53%.....	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 19：涡喷发动机示意图.....	12
图 20：涡扇发动机示意图（上：小涵道比；下：大涵道比）	12
图 21：CJ-2000 核心机——C2XC-101	13
图 22：美国 F119 发动机的核心机.....	13
图 23：核心机系列化.....	13
图 24：波罗的海运费指数：干散货（BDI）	14
图 25：中国出口集装箱运价指数（CCFI）	14
图 26：波罗的海运费指数：原油（BDTI）	14
图 27：波罗的海运费指数：成品油（BCTI）	14
图 28：中国新造船价格指数（CNPI）	14
图 29：造船板上海地区 20mm 板价格	14
图 30：国产海绵钛（≥99.6%）价格.....	15
图 31：丙烯腈价格.....	15
图 32：镍价格.....	15

表目录

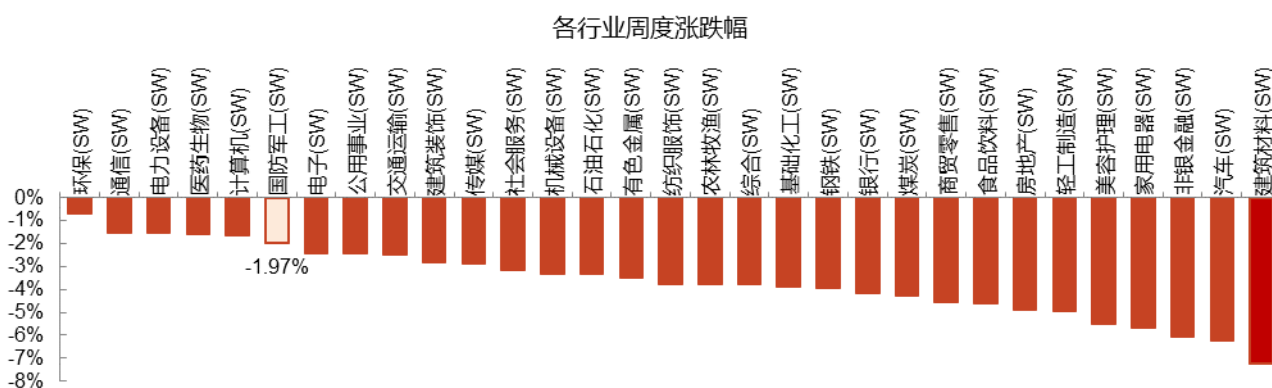
表 1：国防军工板块个股周度、年初至今涨跌幅 TOP10.....	8
表 2：本周国防军工相关主要新闻	9
表 3：本周国防军工上市公司重要公告.....	11
表 4：行业重点上市公司盈利预测、估值与评级	17

1、板块及个股行情

1.1、 板块行情

20230306-20230310，国防军工板块（SW）下跌 1.97%，在 31 个一级行业中，排在第 6 位。

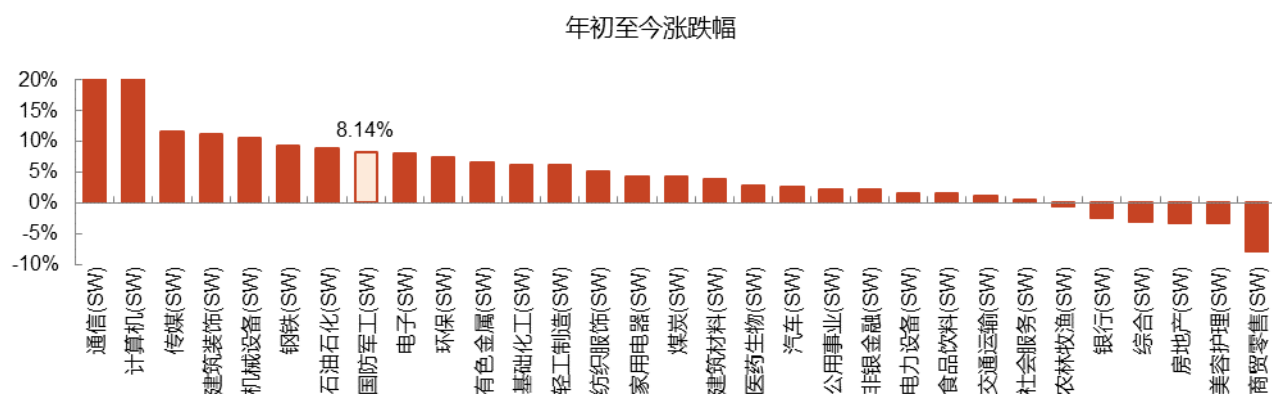
图 1：各行业周度涨跌幅（20230306-20230310），国防军工涨幅排名 6/31



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2023 年 3 月 10 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 8.14%，在 31 个一级行业中，排在第 8 位。

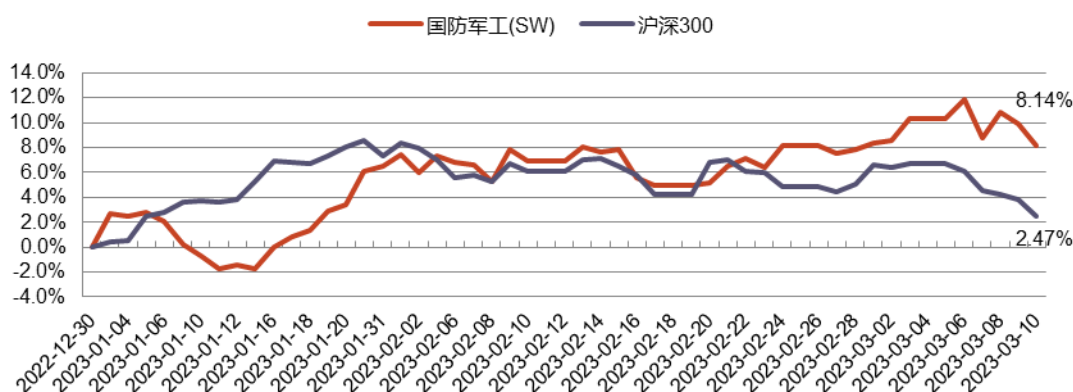
图 2：各行业年初至今涨跌幅（20230101-20230310），国防军工涨幅排名 8/31



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2023 年 3 月 10 日

同一时间段，沪深 300 上涨 2.47%，国防军工板块（SW）表现高于沪深 300。

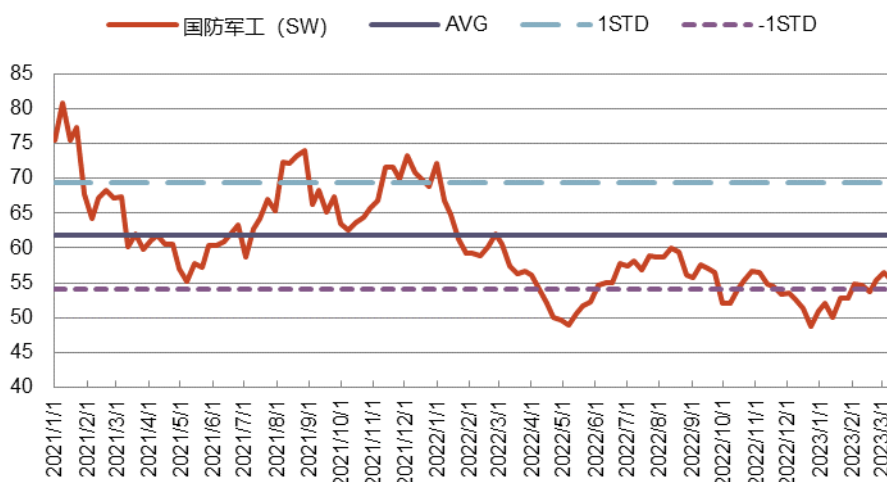
图 3：年初至今（20230103-20230310），国防军工与沪深 300 的走势比较



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2023 年 3 月 10 日

当前国防军工板块（SW）的 PE-TTM 估值为 55.43x，略高于 3 年历史估值均值-1x 标准差（54.30x），板块估值较低。

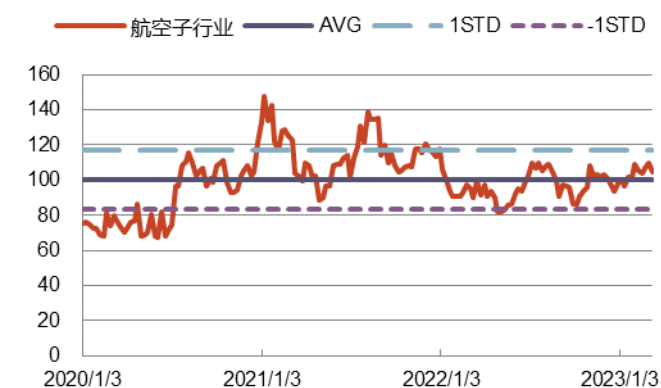
图 4：国防军工板块（SW）的 PE-TTM 估值



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2023 年 3 月 10 日

子行业周度表现来看，1) 航空子行业 PE 估值下跌 4.11%至约 104.93x，高于 2020 年至今估值均值水平（100.25x）；2) 航天子行业 PE 估值上涨 1.32%至约 89.68x，高于 2020 年至今估值均值水平（84.64x）；3) 陆装子行业 PE 估值下跌 4.13%至约 80.54x，低于 2020 年至今估值+1x 标准差（84.97x）；4) 舰船子行业 PE 估值下跌 6.13%至约 144.18x，略高于 2020 年至今估值均值水平（138.78x）；5) 信息化子行业 PE 估值下跌 2.36%至约 70.65x，略高于 2020 年至今估值均值-1x 标准差（64.12x）；6) 新材料子行业 PE 估值下跌 3%至约 73.61x，略低于 2020 年至今估值均值-1x 标准差（76.47x）；

图 5：2020/1/3-2023/3/10 航空子行业 PE (TTM)



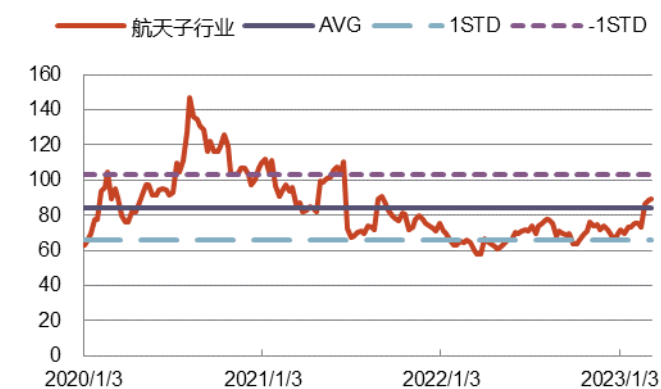
资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 6：2023 年以来航空子行业累计上涨 3.77%



资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 7：2020/1/3-2023/3/10 航天子行业 PE (TTM)



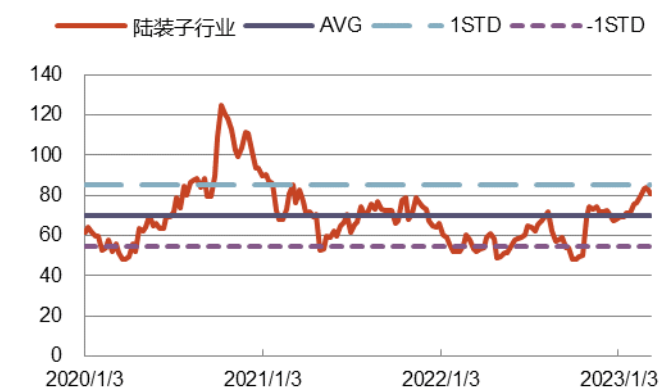
资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 8：2023 年以来航天子行业累计上涨 15.46%



资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 9：2020/1/3-2023/3/10 陆装子行业 PE (TTM)



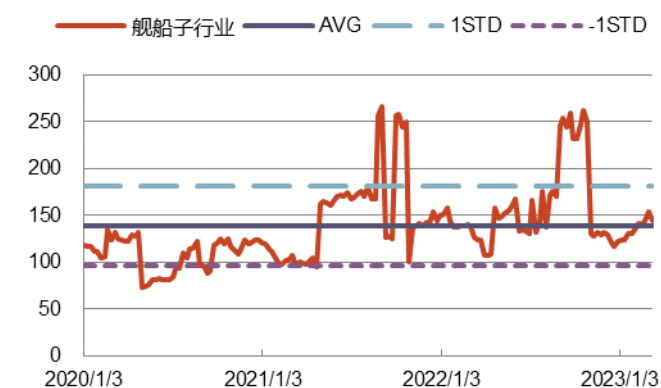
资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 10：2023 年以来陆装子行业累计上涨 21.95%



资料来源：Wind，光大证券研究所绘制

图 11: 2020/1/3-2023/3/10 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 13.35%



资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制

图 13: 2020/1/3-2023/3/10 信息化子行业 PE (TTM)



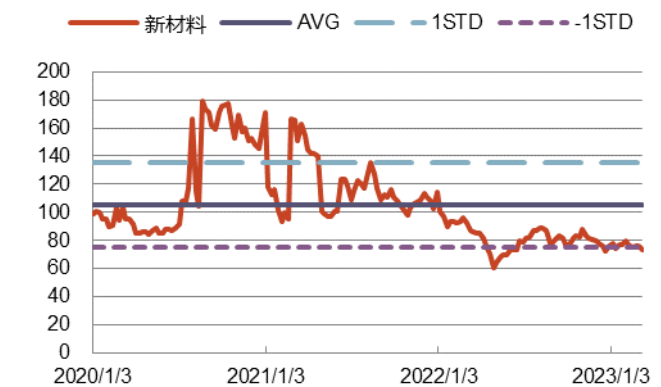
资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制

图 14: 2023 年以来信息化子行业累计上涨 20.24%



资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制

图 15: 2020/1/3-2023/3/10 新材料子行业 PE (TTM)



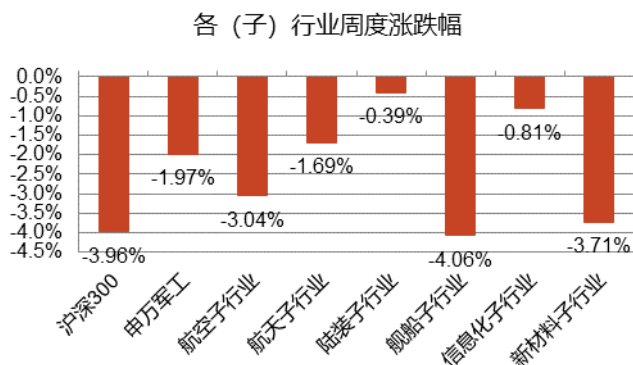
资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制

图 16: 2023 年以来新材料子行业累计下跌 3.53%



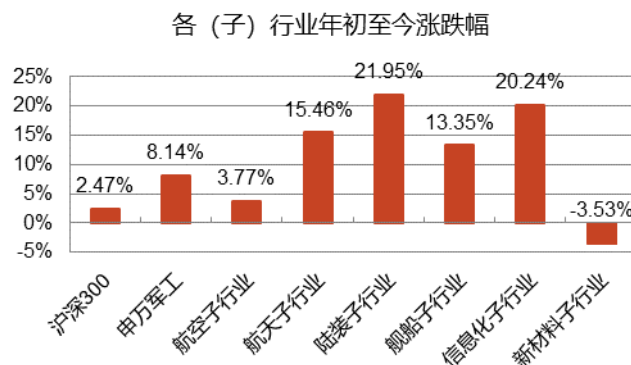
资料来源: Wind, 光大证券研究所绘制

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

20230306-20230310 一周，以及年初至 20230310，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（20230306-20230310）			年初至今（20230103-20230310）		
	证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅
1	300252.SZ	金信诺	27.48%	300114.SZ	中航电测	403.79%
2	601698.SH	中国卫通	25.32%	601698.SH	中国卫通	80.76%
3	688682.SH	霍莱沃	16.29%	300252.SZ	金信诺	48.95%
4	002338.SZ	奥普光电	11.07%	600501.SH	航天晨光	45.03%
5	300123.SZ	亚光科技	10.28%	600118.SH	中国卫星	40.00%
6	002446.SZ	盛路通信	8.28%	300159.SZ	ST 新研	37.55%
7	2357.HK	中航科工	6.36%	688081.SH	兴图新科	32.30%
8	603712.SH	七一二	5.50%	300342.SZ	天银机电	32.04%
9	000519.SZ	中兵红箭	5.46%	300474.SZ	景嘉微	30.49%
10	688776.SH	国光电气	3.81%	300455.SZ	康拓红外	29.08%
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	002246.SZ	北化股份	-6.43%	688685.SH	迈信林	-11.07%
9	603131.SH	上海沪工	-6.74%	002520.SZ	日发精机	-11.29%
8	605123.SH	派克新材	-7.27%	600765.SH	中航重机	-11.40%
7	600343.SH	航天动力	-7.68%	603267.SH	鸿远电子	-11.70%
6	300474.SZ	景嘉微	-8.27%	688122.SH	西部超导	-12.44%
5	600416.SH	湘电股份	-8.61%	000697.SZ	炼石航空	-12.53%
4	300589.SZ	江龙船艇	-8.72%	000733.SZ	振华科技	-13.60%
3	000534.SZ	万泽股份	-9.11%	300593.SZ	新雷能	-16.91%
2	601606.SH	长城军工	-9.90%	300699.SZ	光威复材	-16.91%
1	601890.SH	亚星锚链	-10.92%	002049.SZ	紫光国微	-21.17%

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.	立陶宛军情部门：俄有足够资源在乌再打两年仗
内容	据路透社维尔纽斯 3 月 9 日报道，立陶宛军事情报局局长埃莱吉尤斯·保拉维丘斯称，俄罗斯有足够的资源在乌克兰继续作战两年。报道称，保拉维丘斯在维尔纽斯对记者说：“俄罗斯目前拥有的资源足够让它这场冲突在目前的激烈程度上持续两年时间。”
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230310/2506626.shtml
2.	泽连斯基：乌克兰不会使用西方武器攻击俄领土
内容	据塔斯社 9 日报道，乌克兰总统泽连斯基对美国有线电视新闻网（CNN）说，如果乌克兰获得任何西方武器，乌方不打算使用这些武器攻击俄罗斯领土。泽连斯基在 8 日播出的一次采访中说：“我们对俄罗斯领土不感兴趣。报道称，俄罗斯已多次表示准备通过外交手段解决乌克兰危机。”
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230309/2506585.shtml
3.	俄媒：俄军对乌空战占据优势
内容	俄罗斯《消息报》网站 3 月 7 日报道称，乌克兰空军持续遭受巨大损失，仅 3 月 6 日一天，俄军就击落了苏-27 战斗机、米格-29 战斗机和米-8 直升机各一架。自本月初以来，俄军共摧毁 12 架敌军飞机和直升机。专家认为，新的空对空控制导弹和在特别军事行动期间运用的战术得以令俄军赢得空中决斗。与此同时，俄空军还在多个方向上积极支援部队行动。目前，乌格列达尔地区的战况最激烈。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230308/2506464.shtml
4.	美媒：美国防部报告显示驻欧美军作战装备准备率不合格
内容	据美国《星条旗报》网站 3 月 6 日报道，根据美国国防部的一份新报告，2022 年俄乌冲突爆发后，数千名美军士兵被迅速部署到欧洲，然而他们从仓库中领取的一些作战装备却不合格。报道称，五角大楼督察长检查了美陆军后勤和步兵部队对从欧洲预先部署的储存地点提取的数千件装备的发放情况。督察长得出结论称，总部设在德国凯撒斯劳滕的第 405 陆军野战支援旅内部管理方面的不足导致一些装备维护不善。督察长还称，“所发放装备的作战准备率低于 90%”，并指出陆法规规定的最低标准为 90%。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230307/2506421.shtml
5.	美媒：英国议会报告称补足武器库需要 10 年
内容	据美国《防务新闻》网站报道，英国议会国防委员会在将于 7 日发表的一份报告中表示，英国国防部必须迅速增强英国当地的工业产能，以加快补充武器库存。该委员会称，以目前的进展速度，需要 10 年时间才能更换赠予乌克兰的武器库存并将英国的武器数量补充到可以接受的水平。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230307/2506417.shtml
6.	英媒：美英澳将宣布一项协议，分阶段向澳大利亚提供核动力潜艇
内容	据英国《金融时报》网站 3 月 9 日报道，美国、澳大利亚和英国将公布一个分阶段向堪培拉提供核动力潜艇的计划，该计划的高潮将是研发一款基于英国设计的下一代潜艇。据 4 名知情人士透露，这一所谓的澳英美安全协议将延续数十年，其关键内容将包括美国在扩大自身潜艇舰队的同时，向澳大利亚提供潜艇。报道称，美国总统拜登将于 13 日在圣迭戈会见澳大利亚总理和英国首相，并宣布这项协议。该协议对 2021 年签署的一项协议的条款作了充实，为数百亿美元的投资确定路径。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230310/2506623.shtml
7.	这两国准备援乌米格-29 战斗机
内容	据美联社华沙 3 月 9 日报道，波兰和斯洛伐克的官员正敦促盟友向乌克兰提供战斗机，他们表示，作为国际联盟的一部分，已准备好向基辅提供苏联制造的米格-29 战斗机。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230310/2506612.shtml
8.	金与正：若美拦截朝鲜战略武器试射，将被视为宣战举动
内容	据朝中社 3 月 7 日报道，朝鲜劳动党中央委员会副部长金与正当天发表谈话称，朝鲜的战略武器试射在不属于美国管辖权的公海和公域进行，毫不危害周边国家的安全。如果美国对此采取拦截等军事应对方式，这将被视为对朝鲜的宣战。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230307/2506349.shtml
9.	美媒：五角大楼急令全球 F-35 战机检修发动机
内容	据美国《防务新闻》周刊网站 3 月 3 日报道，F-35 战斗机联合项目办公室（JPO）2 日称，所有 F-35 战斗机应当在 90 天内接受翻新，进行意在解决潜在发动机抖动问题的检修。报道称，JPO 在 1 日晚间发布指令，建议在未来 3 个月内对全球范围的所有 F-35 机群进行翻新，并立即着手实施，原因是有“少量数目的”该型战斗机自去年 12 月以来遭到停飞。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230305/2506194.shtml
10.	日媒：日本要加速推进无人潜航器国产化
内容	据《日本经济新闻》3 月 6 日报道，日本政府正在为 2023 年度实现全自动无人潜航器的普及制定战略。日本政府计划将无人潜航器用于维护国家安全的领域，为此敦促国内企业参与，加快实现国产化。相关内容已经写入了 2023 年度开始实施的为期五年的海洋基本计划草案。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230307/2506376.shtml
11.	美媒：俄核潜艇在美海岸附近频繁活动

内容	据美国《新闻周刊》网站3月6日报道,随着俄乌冲突继续激烈进行,美军指挥官和军事观察人士对数千公里以外,在美国海岸附近频繁活动的俄罗斯海军潜艇发出警报。在俄乌冲突期间,俄罗斯海军一直在黑海集结兵力。官员们说,俄罗斯潜艇也越来越多地出现在美国海岸外和地中海附近。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230307/2506352.shtml
12.	外媒:以色列防务承包商宣布在欧洲签下多项合同
内容	据美国《防务新闻》周刊网站3月7日报道,以色列防务承包商埃尔比特系统公司宣布本月在欧洲签下了多项合同,包括以1.19亿美元的价格出售ATMOS卡车炮,以及一项价值1.33亿美元的PULS火炮系统的合同。报道称,埃尔比特系统公司说,这些合同是与欧洲某北约成员国签订的。与此同时,欧洲大陆多国政府继续大举采购,以便在军援乌克兰后重新补给本国军队。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230307/2506354.shtml
13.	俄媒:印度海军成功试射舰载“布拉莫斯”巡航导弹
内容	据俄罗斯卫星社3月6日援引印度报业托拉斯(PTI)通讯社的报道,当地时间5日,印度海军舰艇成功试射舰载“布拉莫斯”超音速巡航导弹。报道援引印度海军一位高级官员的话说:“印度海军使用舰载‘布拉莫斯’导弹在阿拉伯海成功击中预定目标。”据报道,此次试射的舰载版“布拉莫斯”导弹的制导和助推器系统是由印度国防研究与发展组织(DRDO)自主研发的。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230306/2506247.shtml
14.	匈牙利国会主席:欧盟和北约提供武器意味着卷入俄乌冲突
内容	据俄罗斯卫星社3月6日报道,匈牙利国会主席克韦尔·拉斯洛称,一些欧盟和北约国家向乌克兰提供了价值600亿美元的致命武器,这使它们成为俄乌冲突参与方。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230306/2506250.shtml
15.	美媒:美军斥资研发3D打印高超音速发动机
内容	美国《大众机械》月刊网站近日报道称,美国国防部渴望获得各种高超音速装置,现有大约70项高超音速技术开发计划。五角大楼拨款150万美元用于美国新边疆航空航天公司3D打印高超音速发动机的进一步研发。这家总部设在西雅图的公司希望最早在2024年5月进行一次点火测试。报道称,高超音速发动机的形状和大小各不相同,有些是3D打印的。至少,新边疆航空航天公司的“雷神之锤”发动机就是如此。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230306/2506280.shtml
16.	法媒:德国莱茵金属公司或在乌建坦克工厂
内容	据法新社柏林报道,德国莱茵金属公司总裁在4日刊发的一篇访谈录中说,这家德国军火制造商正在就继俄乌冲突爆发后在乌克兰境内建立坦克工厂举行谈判,谈判“大有希望”。该公司总裁阿明·帕佩格对《莱茵邮报》记者说,“(本公司)可能将在乌克兰建造一家坦克工厂,耗资约2亿欧元(约合2.13亿美元)”,每年生产多达400辆‘豹2’坦克。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230305/2506202.shtml
17.	德国防长称新一批“豹2”坦克将于本月抵达乌克兰
内容	当地时间8日,欧盟成员国国防部长在瑞典首都斯德哥尔摩与乌克兰国防部长列兹尼科夫举行会议,讨论如何向乌克兰增加弹药供应。德国国防部长皮斯托留斯在会上宣布,18辆德国和3辆葡萄牙的“豹2A6”主战坦克将于本月抵达乌克兰,一同抵达的还有已受训的坦克小队。乌克兰国防部长列兹尼科夫在会议上呼吁欧盟向乌克兰提供更多武器弹药。
链接	https://mil.huanqiu.com/article/4C0BfqwLt3V
18.	拜登提出2024财年国防预算 同比增长3.2%至8420亿美元
内容	当地时间3月9日,拜登政府发布2024财年国防预算,为8420亿美元,比2023财年国防预算增长3.2%。
链接	https://mil.huanqiu.com/article/4C11btQSUnn
19.	美媒:韩国军工业因俄乌冲突蓬勃发展
内容	据美国《纽约时报》网站3月5日报道,俄罗斯与乌克兰的冲突已有一年,这场冲突促使全球努力生产更多导弹、坦克、炮弹和其他弹药,但没有几个国家像韩国那样迅速地提高产量。报道说,去年,韩国的军火出口额增长了140%,达到创纪录的173亿美元,其中包括向波兰出口价值124亿美元的坦克、榴弹炮、战斗机和多管火箭炮的交易。波兰是乌克兰最亲密的盟友之一。
链接	https://www.163.com/dy/article/HV5DUT3Q0514BQ68.html
20.	美媒:俄军将在俄乌冲突中使用VR设备遥控无人机
内容	据美国《新闻周刊》网站3月4日报道,俄罗斯国防部说它将在俄乌冲突中使用新型无人机遥控技术。报道称,俄罗斯国防部2日发布的视频显示,俄罗斯伞兵正在使用头戴式虚拟现实(VR)设备遥控四旋翼无人机(实际是“穿越机”FPV的一种,可以通过头戴式第一人称镜头遥控无人机飞行)。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230306/2506270.shtml
21.	韩媒:韩国拟用机器人取代前线巡逻哨兵
内容	国《中央日报》网站3月2日报道称,未来韩国可能再也无法看到沿着最前线铁栅栏执行停战线放哨任务的全副武装的士兵。韩国国防部和军方当局正计划将铁栅栏沿线的放哨任务从人工放哨改为“有/无人综合警哨系统”。“有/无人综合警哨系统”指使用搭载人工智能的无人机、机器人或无人哨所对军事分界线沿线进行警戒和巡逻,只安排少数兵力负责管理这些设备并处理投诚、渗透等情况。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230307/2506381.shtml
22.	日媒:日本要加速推进无人潜航器国产化
内容	据《日本经济新闻》3月6日报道,日本政府正在为2023年度实现全自动无人潜航器的普及制定战略。日本政府计划将无人潜航器用于维护国家安全的领域,为此敦促国内企业参与,加快实现国产化。相关内容已经写入了2023年度开始实施的为期五年的海洋基本计划草案。报道称,无人潜航器又被称为水下自主载具,无需人工操作,某些型号能够在深度超过1000米的海底连续潜航24小时。目前日本使用的无人潜航器大部分来自海外。
链接	http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20230307/2506376.shtml
23.	美考虑向乌提供先进空导导弹,提升乌军超视距空战能力

内容	据美国军事网站“战争地带”（The War Zone）3月8日报道，美国军方正探索将 AIM-120 先进中距空空导弹集成到乌克兰的米格-29 战斗机上。报道称，如果可行的话，它将为乌克兰空军提供一种新的超视距空对空能力，这种高性能导弹将对俄罗斯空中力量构成重大威胁。AIM-120 导弹是美国空军现役的先进中距空空导弹，采用主动雷达制导，最新型号射程超过 100 千米。米格-29 是苏联在上世纪 80 年代开始装备的第三代战斗机，可挂载了 R-27R 和 R-73 两种空对空导弹，R-27R 是一种半主动雷达制导的中距空空导弹，最大射程超过 60 千米，射程超过 12 千米的 R-73 则是一种近距格斗空空导弹。分析认为，相对于半主动雷达制导的 R-27 中距空空导弹，采用主动制导的 AIM-120 导弹将具备更强的空战能力。
链接	https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_22193146

资料来源：网易军事，澎湃新闻，凤凰网，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

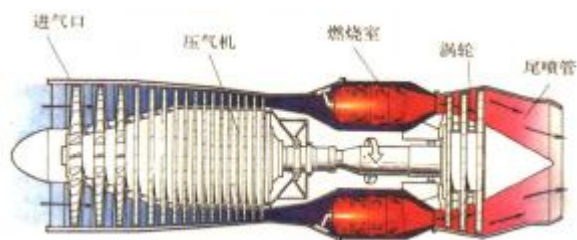
序号	证券代码	证券简称	公告日期	公告内容
1.	301302.SZ	华如科技	2023/3/10	对外投资：董事会同意全资子公司北京华如慧云数据科技有限公司认购南京隆宁网络智能科技有限公司（371 万股股份，认购价格为 2.62 元/股，投资总额不超过 972.02 万元，增资完成后华如慧云持有南京隆宁 25.03%的股权。
2.	300875.SZ	捷强装备	2023/3/10	重大资产重组：公司拟向王启光、吴兆广、王静、钱龙刚、常军林、张静、向浩、张春雷、盛增理、陈高峰发行股份及支付现金购买其持有的卡迪诺科技（北京）有限公司 100%股权，同时拟向不超过 35 名符合条件的特定对象发行股票募集配套资金。
3.	600038.SH	中直股份	2023/3/10	重大资产重组：公司拟发行股份购买昌河飞机工业（集团）有限责任公司和哈尔滨飞机工业集团有限责任公司 100%股权并募集配套资金。
4.	688272.SH	富吉瑞	2023/3/8	增加实施地点：公司增加“非制冷红外探测器研发及产业化建设项目”的实施地点，增加的实施地点为四川省成都市。本次增加募投项目实施地点事项不涉及募集资金用途变更。
5.	300516.SZ	久之洋	2023/3/8	关联交易：公司拟与中船财务有限责任公司签订《金融服务协议》，由财务公司为公司提供存款、贷款等金融服务，协议有效期为 3 年。
6.	3877.HK	中国船舶租赁	2023/3/7	发行票据：公司于 2023 年 3 月 6 日在中国银行间债券市场公开发行 2023 年度第一期中期票据（可持续发展关联及债券通）（2023 年度第一期中期票据），发行规模为人民币 10 亿元，为期三年，票面利率为 3.3%。本公司及 2023 年度第一期中期票据已收到信用评级公司大公国际资信评估有限公司之 AAA 评级。
7.	002025.SZ	航天电器	2023/3/7	限制性股票激励：限制性股票数量不超过 445 万股，约占本计划公告时公司股本总额 45266.23 万股的 0.98%。限制性股票来源于公司向激励对象定向发行的公司普通股，授予价格为 46.37 元/股。有效期包括授予后的 24 个月限售期和 36 个月解除限售期。若达到限制性股票的解除限售条件，限制性股票将在未来 36 个月内分三批解除限售，解除限售的比例分别为 33%、33%、34%。
8.	002985.SZ	北摩高科	2023/3/7	合作协议：公司与索通发展股份有限公司签署了《索通发展股份有限公司与北京北摩高科摩擦材料股份有限公司之合作协议》，共同开发碳/碳、碳/陶复合材料在锂电池负极材料和电解铝行业的应用。北摩高科与索通发展将成立合资公司，对研发产品进行产业化及市场推广，在合资公司中北摩高科股权占比 60%，索通发展股权占比 40%。

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（3 关键零件与核心机）

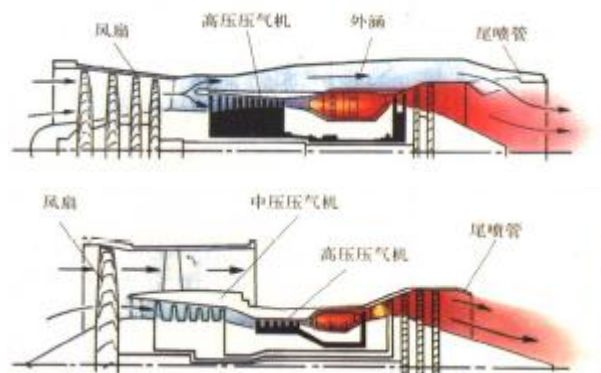
以喷气式发动机为例，航空发动机主要分为五大部件，分别是进气道、压气机、燃烧室、涡轮和尾喷管。

图 19：涡喷发动机示意图



资料来源：《航空发动机——飞机的心脏》（刘大响、陈光），光大证券研究所整理

图 20：涡扇发动机示意图（上：小涵道比；下：大涵道比）



资料来源：《航空发动机——飞机的心脏》（刘大响、陈光），光大证券研究所整理

航空发动机**进气道**主要的作用是将飞机远前方自由流空气引入发动机并将气流减速增加（当飞机飞行速度较大时）。由于进气道与机体在启动布局 and 结构上，以及与发动机工作性能和稳定性匹配上密不可分，因此现代飞机的设计中必须考虑对机体—进气道—发动机进行一体化设计。

压气机是向气体传输机械能、完成发动机热力循环中气体工质压缩过程，以提高气体压力的机械装置，根据气流在压气机中的流动方向可将压气机分为轴流式和离心式。

燃烧室位于压气机和涡轮之间，用于将压气机出来的高压空气与燃料混合并进行燃烧的装置。燃烧室由进气装置（扩压器）、火焰筒、喷嘴、点火装置和壳体组成；按其结构特点可分为单管、环管和环形燃烧室，他们在结构上有所不同，但基本工作原理是相同的。

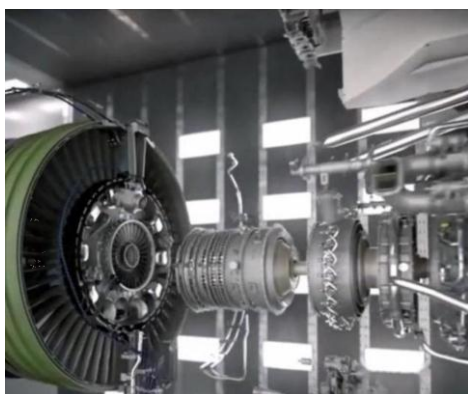
涡轮安装在燃烧室的后面，它的作用是将燃烧室流出的高温、高压燃气的大部分能量转变为机械功，是涡轮高速旋转并产生大的功率，由涡轮轴输出。涡轮轴输出的机械功可用来驱动风扇、压气机、螺旋桨、桨扇、直升机的旋翼机其他附件。在航空燃气涡轮发动机中，涡轮部件所承受的热负荷、气动负荷和机械负荷都是最大的。

尾喷管安装在涡轮（过加力燃烧室）的后部，主要作用是将有涡轮输出的、仍有一定能量（势能、热能）的燃气膨胀加速，以较大的速度排出发动机，用以产生推力。

由高压压气机、燃烧室和高压涡轮组成的**发动机核心机**，包括了推进系统中温度最高、压力最大、转速最高的组件，其成本和周期在发动机研制中占比重大，是发动机研制主要难点和关键技术最集中的部分。据统计，发动机研制过程中发生的 80% 以上的技术问题都与核心机密切相关。

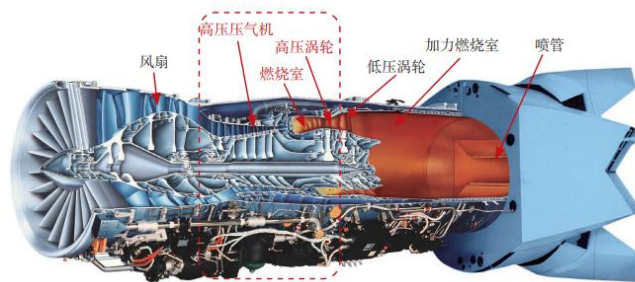
航空发动机核心机的研发重要性极高。拥有一台高性能的核心机，在保持该核心机基本几何参数不变的条件下，通过改变风扇或抵押压气机的级数和直径、涡轮的冷却和材料等来改变发动机的主要循环参数，如增压比，涵道比，空气流量等，则可发展一系列的发动机包括涡喷、涡扇、涡桨、涡轴以及舰船用的动力系统。

图 21: CJ-2000 核心机——C2XC-101



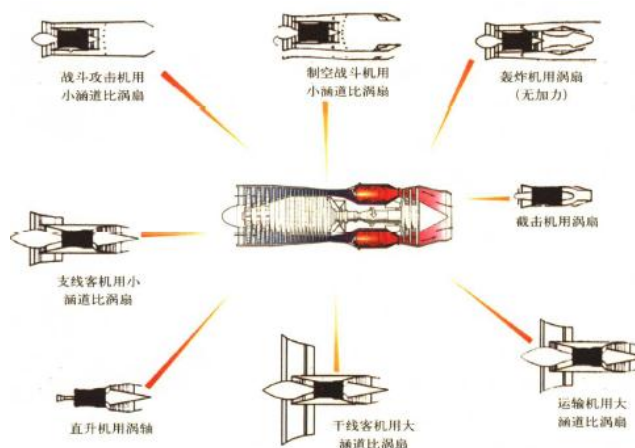
资料来源: 易车,光大证券研究所整理

图 22: 美国 F119 发动机的核心机



资料来源:《核心机技术发展研究》(韩玉琪), 光大证券研究所整理

图 23: 核心机系列化

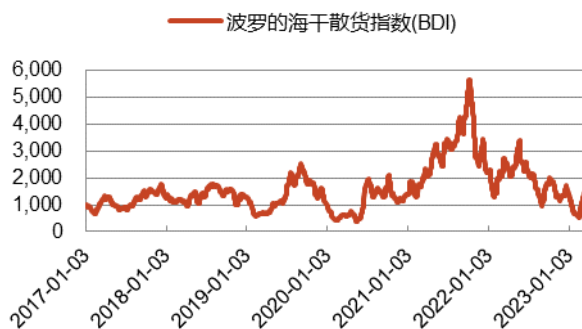


资料来源:《航空发动机——飞机的心脏》(刘大响、陈光), 光大证券研究所整理

4、行业数据

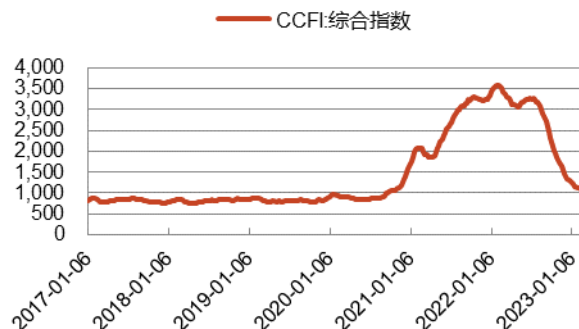
4.1、舰船

图 24：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 3 月 10 日

图 25：中国出口集装箱运价指数（CCFI）



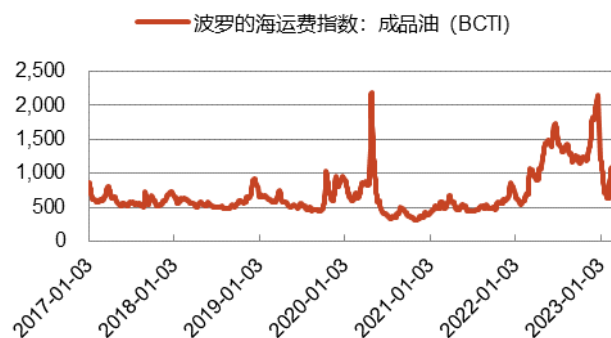
资料来源：上海航运交易所，光大证券研究所，统计截至 2023 年 3 月 10 日

图 26：波罗的海运费指数：原油（BDTI）



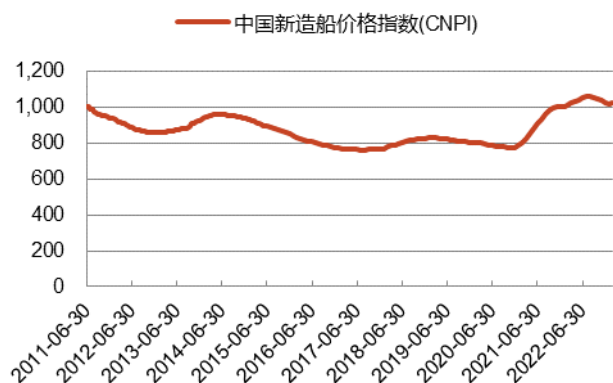
资料来源：波罗的海航运交易所，光大证券研究所，统计截至 2023 年 3 月 10 日

图 27：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 3 月 10 日

图 28：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 2 月 28 日

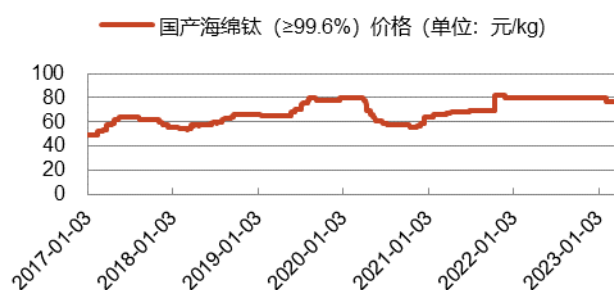
图 29：造船板上海地区 20mm 板价格



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2023 年 3 月 10 日

4.2、 原材料

图 30：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 3 月 10 日

图 31：丙烯腈价格



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2023 年 3 月 10 日

图 32：镍价格



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计截至 2023 年 3 月 10 日

5、行业周观点及投资建议

本周国防军工板块在大盘向下的带动下表现承压,但总体涨跌幅仍然优于沪深 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。

展望来看,1) 2023 年国防预算同比增长 7.2%,为近 4 年最高增幅,国防军工行业高景气发展的可持续性延续,将有效带动军工行业多个产业链及细分方向整体向上;2) 政府工作报告中对国防、军队建设以及国家安全、一国两制等方面的阐述,也将影响国防军工行业细分板块的走向;3) 各大军工集团 2023 年关联交易计划的陆续披露,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 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	56.66	0.86	1.12	1.37	66	51	41	1111	增持	维持
	主机厂	600893.SH	航发动力	45.33	0.45	0.53	0.65	102	86	69	1208	增持	维持
	主机厂	688297.SH	中无人机	52.20	0.44	0.54	0.77	119	97	68	352	买入	维持
	主机厂	002389.SZ	航天彩虹	23.01	0.23	0.29	0.40	101	80	58	229	买入	维持
航天	军贸导弹	002683.SZ	广东宏大	30.30	0.64	0.77	0.92	47	39	33	227	增持	维持
舰船	主机厂	600150.SH	中国船舶	25.39	0.05	0.16	0.61	531	157	42	1136	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	103.30	2.86	4.25	5.25	36	24	20	538	买入	维持
	电子元器件	002179.SZ	中航光电	56.93	1.22	1.65	2.08	47	35	27	928	买入	维持
	电子元器件	300726.SZ	宏达电子	43.95	1.98	2.45	3.01	22	18	15	181	买入	维持
	电子元器件	002025.SZ	航天电器	64.72	1.08	1.40	1.74	60	46	37	293	买入	维持
	系统设备	600562.SH	国睿科技	17.05	0.42	0.52	0.61	40	33	28	212	买入	维持
新材料	非金属	600862.SH	中航高科	22.32	0.42	0.56	0.68	53	40	33	311	买入	维持
	非金属	300699.SZ	光威复材	62.80	1.46	1.89	2.29	43	33	27	326	买入	维持
	非金属	300777.SZ	中简科技	52.25	0.46	1.07	1.48	114	49	35	230	增持	维持
	金属	300034.SZ	钢研高纳	43.03	0.63	0.71	1.01	69	61	42	209	买入	维持
检测	检测试验	300416.SZ	苏试试验	29.90	0.49	0.73	0.96	62	41	31	117	买入	维持

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2023-3-10 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
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