

国防军工行业跟踪周报

全球地缘政治剧变，人事更迭与中期调整值得期待

增持（维持）

2023年03月13日

证券分析师 苏立赞

执业证书：S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 钱佳兴

执业证书：S0600521120002

qianjx@dwzq.com.cn

研究助理 许牧

执业证书：S0600121120027

xumu@dwzq.com.cn

投资要点

■ 上周行业走势情况

上周，军工（申万）全周涨跌幅为-1.97%，行业涨幅排名位居第6位。细分板块中，仍以军工信息化为代表的新域新质方向为结构性的强势所在，核心赛道依然在等待后期人事更迭与中期调整带来的订单变化。

■ 上周几个重点事项

沙伊复交与日韩和解：上周，沙特和伊朗在中国调和下，在北京签署协议恢复外交关系，展现了中国在该地区的新角色，即区别于美国一贯的制造矛盾，中国负责任大国的地位得以彰显。而同期，东北亚在美国主导下，韩国官方就历史赔偿问题对日妥协，目的为配合美国制约中国扫清同盟体系障碍。深层来看，沙伊复交与日韩和解是具有时代意义的地缘政治大事，背后是中美两个大国之间博弈角力。

国资委推进战略性重组和专业化整合：国资委党委召开扩大会议强调，要坚持高水平科技自立自强，强化国资企业科技创新主体地位，推动产学研深度合作，着力打造创新型国有企业；瞄准国有企业功能定位持续深化改革，遵循市场经济规律和企业发展规律，推进战略性重组和专业化整合。国家实施军民融合战略以来，军工行业的一级股权投资市场持续活跃，二级市场多个企业上市与增发融资，进入十四五，更多军工产业链链长实施了资产注入与股权激励，相关企业产品研发、产能建设、盈利能力、业绩释放意愿都得到整体性提升。从军队到军工集团，从政策制定者到市场参与者，都认识到一二级市场是军工行业发展资金来源，战略性的重组与专业化归口整合，有利于提升资产质地、盈利上限从而实现市值扩张，从而为军工行业发展起到重要推动作用。

人事更迭与中期调整：当前时点，在军费增速超预期背景下，展望军工行业后续，有两点变化预期。一是，两会之后军兵种和战区某些领导人事调整换届后，前期某些延迟下达的装备大订单也会释放，在目前既有滚动订单之上进一步增加需求弹性；二是，今年是十四五中期调整年份，调整的方向依然是对首战即用的装备，进行作战效能的提升以及成本的不断优化，在恰当的性价比之下进行提速扩量。

■ 关注标的

考虑军费增速超预期，外交与军事博弈升级，建议关注核心赛道区的上中下全环节，尤其是下游主机厂标的：1）军工集团下属标的的兼顾改革增效可挖掘的点：中航西飞、中航沈飞、江航装备；2）垄断配套的高壁垒优势民企：铂力特。

■ 风险提示：成飞借壳审批风险、业绩不及预期风险、改革不及预期风险。

行业走势



相关研究

《军费增速超预期消除压制因素，行业向上放量突破有望迎来整体行情》

2023-03-06

《行业运行临近拐点，建议战略布局核心赛道》

2023-02-26

内容目录

1. 上周行业走势情况4

2. 上周几个重点事项4

3. 关注标的5

4. 风险提示5

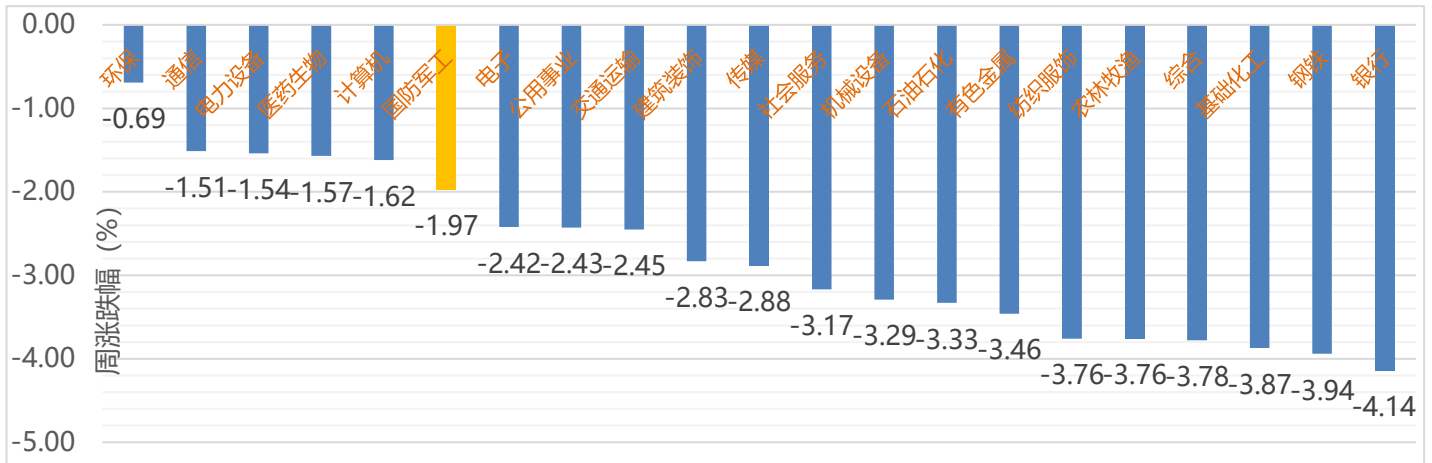
图表目录

图 1： 上周军工（申万）涨跌幅为-1.97%，行业涨幅排名位居第 6 位.....4

1. 上周行业走势情况

上周，军工（申万分类）全周涨跌幅为-1.97%，行业涨幅排名位居第6位。细分板块中，仍以军工信息化为代表的新域新质方向为结构性的强势所在，核心赛道依然在等待后期人事更迭与中期调整带来的订单变化。

图1：上周军工（申万）涨跌幅为-1.97%，行业涨幅排名位居第6位



数据来源：wind，东吴证券研究所

2. 上周几个重点事项

沙伊复交与日韩和解：上周，沙特和伊朗在中国调和下，在北京签署协议恢复外交关系，展现了中国在该地区的新角色，即区别于美国一贯的制造矛盾，中国负责任大国的地位得以彰显。而同期，东北亚在美国主导下，韩国官方就历史赔偿问题对日妥协，目的不言自明，即为配合美国制约中国扫清同盟体系障碍。深层来看，沙伊复交与日韩和解是具有时代意义的地缘政治大事，背后是中美两个大国之间博弈角力，毋庸置疑，中国主张的和平与发展才代表历史潮流，美国策动的挑拨与对立终将被世人所认清并抛弃。

国资委推进战略性重组和专业化整合：国资委党委召开扩大会议强调，要坚持高水平科技自立自强，强化国资企业科技创新主体地位，推动产学研深度合作，着力打造创新型国有企业；瞄准国有企业功能定位持续深化改革，遵循市场经济规律和企业发展规律，推进战略性重组和专业化整合。国家实施军民融合战略以来，尤其是十三五后期开始，军工行业的一级股权投资市场持续活跃，二级市场多个企业上市与增发融资，进入十四五，更多军工产业链链长主机厂标的实施了资产注入与股权激励，相关企业产品研发、产能建设、盈利能力、业绩释放意愿都得到整体性提升。从军队到军工集团，从政策制定者到市场参与者，都越发认识到，军费不是军工行业发展资金唯一来源，一二级市场是重要来源，战略性的重组与专业化归口整合，有利于提升资产质地、盈利上限从而实现市值扩张，从而为军工行业发展起到重要推动作用。

人事更迭与中期调整：当前时点，在军费增速超预期背景下，展望军工行业后续，有两点变化预期。一是，两会之后军兵种和战区某些领导人事调整换届后，前期某些延迟下达的装备大订单也会释放，在目前既有滚动订单之上进一步增加需求弹性；二是，今年是十四五中期调整年份，调整的方向依然是对首战即用的装备，进行作战效能的提升以及成本的不断优化，在恰当的性价比之下进行提速扩量。

3. 关注标的

考虑军费增速超预期，外交与军事博弈升级，从主题向基本面切换的需求，建议关注核心赛道区的上中下全环节，尤其是下游主机厂标的：

- （1） 军工集团下属标的兼顾改革增效可挖掘的点：中航西飞、中航沈飞、江航装备；
- （2） 垄断配套的高壁垒优势民企：铂力特。

4. 风险提示

成飞借壳审批风险、业绩不及预期风险、改革不及预期风险。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

