

超配（维持）

国防军工行业双周报（2024/1/1-2024/1/14）

中国造船厂产量首次占总产量的50%以上

2024年1月14日

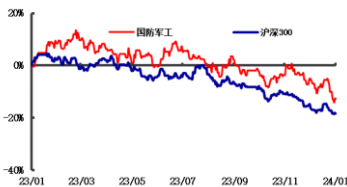
投资要点:

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

■ **行情回顾：**截至2024年1月12日，申万国防军工行业近两周下跌7.58%，跑输沪深300指数3.29个百分点，在申万31个行业中排名第28名；申万国防军工行业近一个月下跌8.15%，跑输沪深300指数3.98个百分点，在申万31个行业中排名第26名；申万国防军工行业今年下跌7.58%，跑输沪深300指数3.29个百分点，在申万31个行业中排名第28名。

截至2024年1月12日，从近两周表现看，航海装备板块下跌0.38%，地面兵装板块下跌4.94%，航天装备板块下跌5.80%，航空装备板块下跌8.53%，军工电子板块下跌9.82%。从近一个月表现看，航海装备板块上涨0.82%，航天装备板块下跌7.05%，航空装备板块下跌8.08%，地面兵装板块下跌8.80%，军工电子板块下跌11.47%。从今年表现看，航海装备板块表现最好，为-0.38%。其他板块表现如下，地面兵装板块下跌-4.94%，航天装备板块下跌5.80%，航空装备板块下跌8.53%，军工电子板块下跌9.82%。

中证军工指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

■ **国防军工行业周观点：**展望未来，三条细分赛道都具备业绩增长潜力，国产飞机需求明确，船舶与周期共振，卫星应用助力国内产业升级。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。航天卫星方面，卫星产业对军事、经济、社会各方面有着巨大的影响力和渗透力，不仅有利于电信、广播、交通运输和农业等传统产业结构升级，也能够加速新兴产业的发展。船舶制造方面，民用船舶新一轮周期已经启动，这一轮船舶周期集齐了运价的上漲，造船价格的长期提升，造船订单增加，碳排放政策驱动，全球产能收缩，成本下降6要素，后续业绩增长可期。

建议关注：航天彩虹（002389）、中国船舶（600150）、航发动力（600893）。

■ **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；上游材料涨价导致毛利率下降的风险。

相关报告

目 录

一、行情回顾.....	3
二、板块估值情况.....	6
三、行业新闻.....	8
四、公司公告.....	8
五、本周观点.....	9
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 2024 年 1 月 12 日）.....	3
图 2：申万 31 个行业本年涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 1 月 12 日）.....	4
图 3：申万国防军工行业近一年市盈率水平（截至 2024 年 1 月 12 日）.....	6
图 4：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 1 月 12 日）.....	6
图 5：申万航空装备板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 1 月 12 日）.....	7
图 6：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 1 月 12 日）.....	7
图 7：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 1 月 12 日）.....	7
图 8：申万军工电子板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 1 月 12 日）.....	7

表格目录

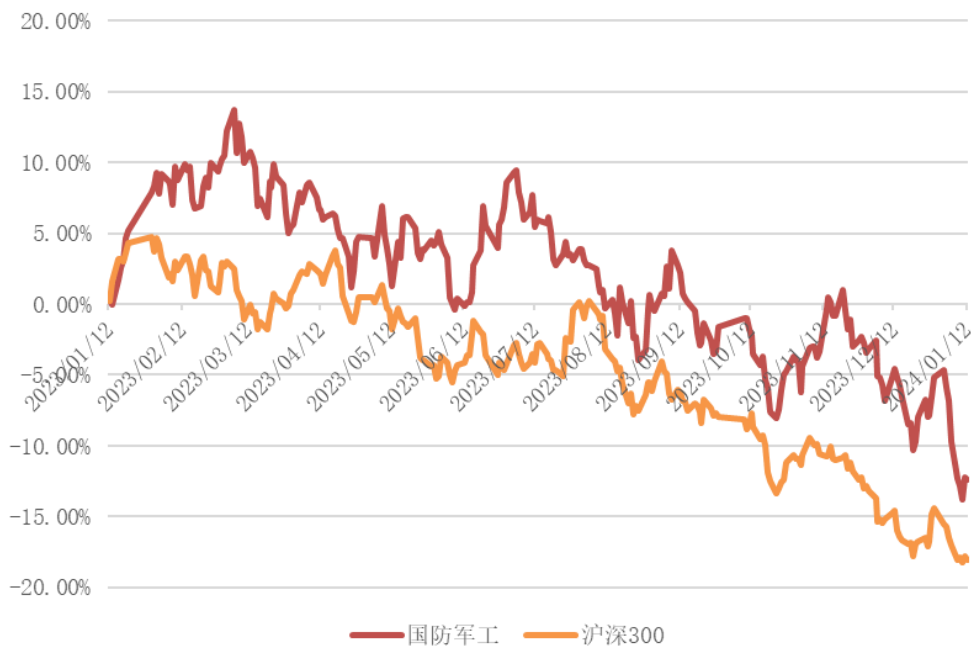
表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 1 月 12 日）.....	3
表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 1 月 12 日）.....	5
表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 1 月 12 日）.....	5
表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 1 月 12 日）.....	6
表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2024 年 1 月 12 日）.....	6
表 6：建议关注标的理由.....	9

一、行情回顾

国防军工板块涨跌幅情况

截至 2024 年 1 月 12 日，申万国防军工行业近两周下跌 7.58%，跑输沪深 300 指数 3.29 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 28 名；申万国防军工行业近一个月下跌 8.15%，跑输沪深 300 指数 3.98 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 26 名；申万国防军工行业今年下跌 7.58%，跑输沪深 300 指数 3.29 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 28 名。

图 1：申万国防军工行业近一年行情走势（截至 2024 年 1 月 12 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

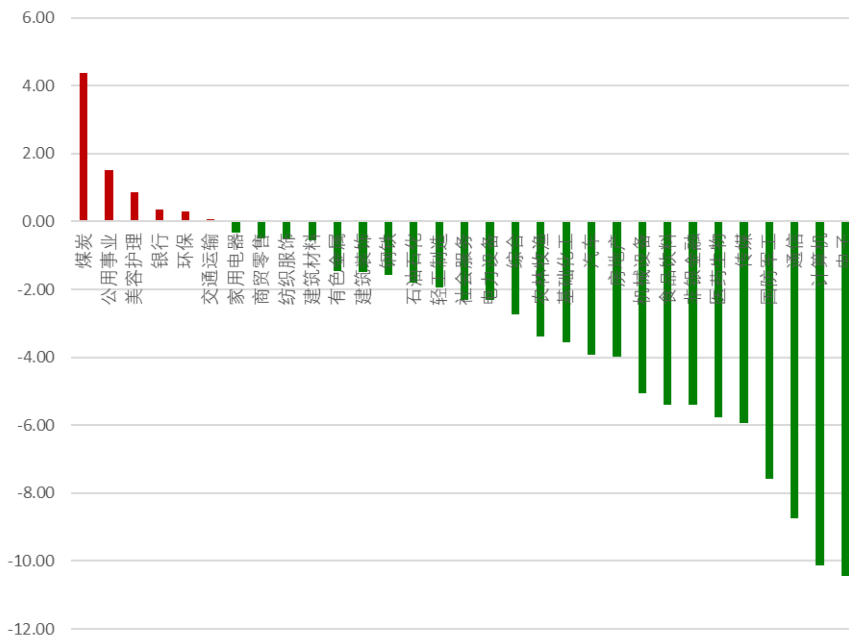
表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 1 月 12 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	近一个月涨跌幅	本年涨跌幅
1	801950.SL	煤炭	4.37	3.36	4.37
2	801160.SL	公用事业	1.53	0.72	1.53
3	801980.SL	美容护理	0.85	0.75	0.85
4	801780.SL	银行	0.36	0.70	0.36
5	801970.SL	环保	0.31	-1.97	0.31
6	801170.SL	交通运输	0.07	-3.31	0.07
7	801110.SL	家用电器	-0.33	1.37	-0.33
8	801200.SL	商贸零售	-0.50	-5.81	-0.50
9	801130.SL	纺织服装	-0.52	-2.18	-0.52
10	801710.SL	建筑材料	-0.55	-1.54	-0.55

11	801050.SL	有色金属	-1.47	2.00	-1.47
12	801720.SL	建筑装饰	-1.49	-2.76	-1.49
13	801040.SL	钢铁	-1.57	-3.72	-1.57
14	801960.SL	石油石化	-1.81	-0.79	-1.81
15	801140.SL	轻工制造	-1.93	-3.40	-1.93
16	801210.SL	社会服务	-2.30	-7.95	-2.30
17	801730.SL	电力设备	-2.31	1.04	-2.31
18	801230.SL	综合	-2.73	-4.44	-2.73
19	801010.SL	农林牧渔	-3.39	-4.52	-3.39
20	801030.SL	基础化工	-3.55	-3.53	-3.55
21	801880.SL	汽车	-3.92	-7.10	-3.92
22	801180.SL	房地产	-3.98	-9.53	-3.98
23	801890.SL	机械设备	-5.07	-4.24	-5.07
24	801120.SL	食品饮料	-5.39	-5.65	-5.39
25	801790.SL	非银金融	-5.40	-7.91	-5.40
26	801150.SL	医药生物	-5.75	-8.10	-5.75
27	801760.SL	传媒	-5.93	-17.33	-5.93
28	801740.SL	国防军工	-7.58	-8.15	-7.58
29	801770.SL	通信	-8.75	-12.10	-8.75
30	801750.SL	计算机	-10.14	-16.05	-10.14
31	801080.SL	电子	-10.45	-11.09	-10.45

资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 2：申万 31 个行业本年涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 1 月 12 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

截至 2024 年 1 月 12 日，从近两周表现看，航海装备板块下跌 0.38%，地面兵装板块下跌 4.94%，航天装备板块下跌 5.80%，航空装备板块下跌 8.53%，军工电子板块下跌 9.82%。

从近一个月表现看，航海装备板块上涨 0.82%，航天装备板块下跌 7.05%，航空装备板块下跌 8.08%，地面兵装板块下跌 8.80%，军工电子板块下跌 11.47%。

从今年表现看，航海装备板块表现最好，为-0.38%。其他板块表现如下，地面兵装板块下跌-4.94%，航天装备板块下跌 5.80%，航空装备板块下跌 8.53%，军工电子板块下跌 9.82%。

表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 1 月 12 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	近一个月涨跌幅	本年涨跌幅
1	801744.SL	航海装备	-0.38	0.82	-0.38
2	801743.SL	地面兵装	-4.94	-8.80	-4.94
3	801741.SL	航天装备	-5.80	-7.05	-5.80
4	801742.SL	航空装备	-8.53	-8.08	-8.53
5	801745.SL	军工电子	-9.82	-11.47	-9.82

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在近两周涨幅前十的个股里，中科海讯，捷强装备和天奥电子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 14.17%、12.16%和 7.35%。从近一个月表现上看，迈信林，光威复材和中科海讯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 25.63%、13.70%和 12.40%。从今年表现上看，中科海讯，捷强装备和天奥电子三家公司表现较好，涨幅分别达 14.17%、12.16%和 7.35%。

表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 1 月 12 日）

近两周涨幅前十			近一个月涨跌幅			本年涨跌幅		
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
300810.SZ	中科海讯	14.17	688685.SH	迈信林	25.63	300810.SZ	中科海讯	14.17
300875.SZ	捷强装备	12.16	300699.SZ	光威复材	13.70	300875.SZ	捷强装备	12.16
002935.SZ	天奥电子	7.35	300810.SZ	中科海讯	12.40	002935.SZ	天奥电子	7.35
300008.SZ	天海防务	6.78	300875.SZ	捷强装备	9.21	300008.SZ	天海防务	6.78
688070.SH	纵横股份	3.24	688070.SH	纵横股份	6.43	688070.SH	纵横股份	3.24
000697.SZ	*ST 炼石	1.90	003009.SZ	中天火箭	6.38	000697.SZ	炼石航空	1.90
600343.SH	航天动力	1.64	600685.SH	中船防务	4.77	600343.SH	航天动力	1.64
300965.SZ	恒宇信通	1.36	000697.SZ	炼石航空	4.72	300965.SZ	恒宇信通	1.36
003009.SZ	中天火箭	1.28	002935.SZ	天奥电子	3.71	003009.SZ	中天火箭	1.28
600685.SH	中船防务	0.67	600764.SH	中国海防	3.04	600685.SH	中船防务	0.67

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在近两周跌幅前十的个股里，中光学、华力创通、盟升电子表现较弱，跌幅分别达 28.01%、20.10%和 19.55%。从近一个月表现上看，睿创微纳、菲利华、盟升电子表现较弱，跌幅分别达 24.61%、24.48%和 23.12%。从今年表现上看，中光学、华力创通、盟升电子表现较弱，跌幅分别达 28.01%、20.10%和 19.55%。

表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 1 月 12 日）

近两周涨幅前十			近一个月涨跌幅			本年涨跌幅		
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
002189.SZ	中光学	-28.01	688002.SH	睿创微纳	-24.61	002189.SZ	中光学	-28.01
300045.SZ	华力创通	-20.10	300395.SZ	菲利华	-24.48	300045.SZ	华力创通	-20.10
688311.SH	盟升电子	-19.55	688311.SH	盟升电子	-23.12	688311.SH	盟升电子	-19.55
688122.SH	西部超导	-17.62	600765.SH	中航重机	-20.79	688122.SH	西部超导	-17.62
688636.SH	智明达	-16.47	300065.SZ	海兰信	-17.32	688636.SH	智明达	-16.47
688002.SH	睿创微纳	-16.33	300474.SZ	景嘉微	-17.31	688002.SH	睿创微纳	-16.33
600765.SH	中航重机	-15.86	002338.SZ	奥普光电	-17.26	600765.SH	中航重机	-15.86
300762.SZ	上海瀚讯	-15.78	300101.SZ	振芯科技	-17.12	300762.SZ	上海瀚讯	-15.78
300395.SZ	菲利华	-15.62	000733.SZ	振华科技	-17.08	300395.SZ	菲利华	-15.62
002338.SZ	奥普光电	-15.39	600435.SH	北方导航	-16.68	002338.SZ	奥普光电	-15.39

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、板块估值情况

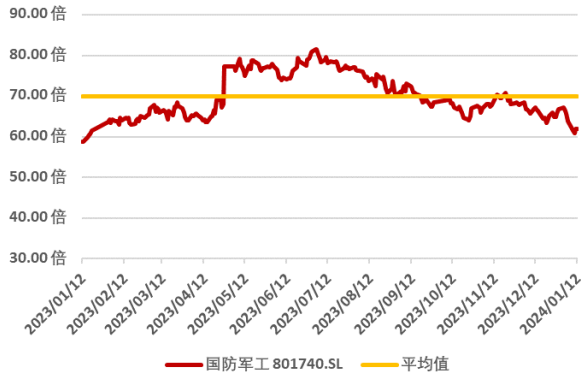
国防军工板块估值情况

表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2024 年 1 月 12 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	62.01	69.89	81.54	58.75	-11.27%	-23.95%	5.55%
801741.SL	航天装备	72.53	72.11	91.45	54.64	0.59%	-20.69%	32.74%
801742.SL	航空装备	43.23	54.89	63.30	42.79	-21.24%	-31.70%	1.02%
801743.SL	地面兵装	62.59	54.44	70.01	42.37	14.97%	-10.60%	47.73%
801744.SL	航海装备	83.78	99.97	139.34	66.76	-16.19%	-39.88%	25.50%
801745.SL	军工电子	64.77	63.13	79.18	47.16	2.59%	-18.20%	37.34%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

 图 3：申万国防军工行业近一年市盈率水平（截至 2024 年 1 月 12 日）
 图 4：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 1 月 12 日）



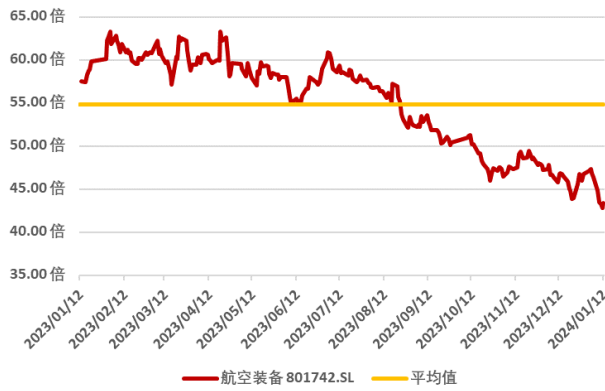
资料来源：iFind，东莞证券研究所



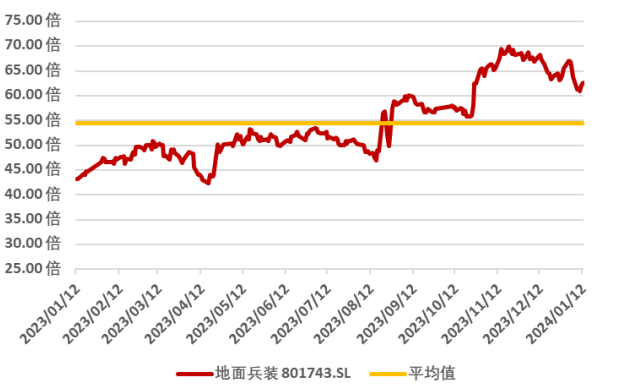
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 5：申万航空装备板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 1 月 12 日）

图 6：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 1 月 12 日）



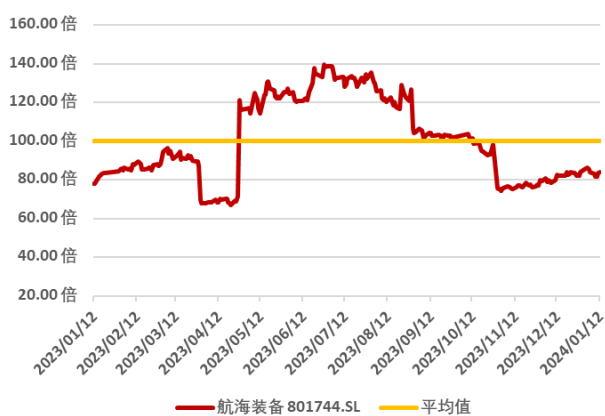
资料来源：iFind，东莞证券研究所



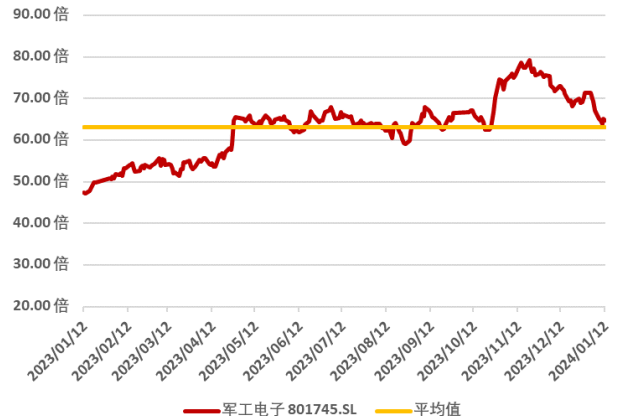
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 1 月 12 日）

图 8：申万军工电子板块近一年市盈率水平（截至 2024 年 1 月 12 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

三、行业新闻

1. 据央视新闻，当地时间1月7日，俄罗斯国防部通报称，2024年俄战略导弹部队计划进行7次洲际弹道导弹发射。按照俄国防部通报内容，最近5年间，俄战略导弹部队在导弹飞行试验和训练框架下，进行了20余次洲际弹道导弹发射。
2. 克拉克森近日最新报告称，2023年全球船队规模增长3%至23亿载重吨（dwt），新造船订单量同比增长3%至1.26亿补偿总吨（CGT）。2023年造船厂产量同比大幅增长10%，达到3500万补偿总吨，中国的造船厂产量首次占总产量的50%以上，这在历史上尚属首次。
3. 中新网1月9日电，斯德哥尔摩消息：当地时间8日，瑞典首相克里斯特松在年度国防会议上宣布，瑞典政府将在加入北约后向拉脱维亚派遣部队。
4. 卡塔尔能源已经与中国船舶集团旗下沪东中华造船签订8艘27.1万立方米Q-Max型超大型液化天然气（LNG）运输船建造协议，预计将于2028年~2029年期间交付。
5. 当地时间11日，白宫表示，美军和其他国家军队对也门胡塞武装作出回应。英国首相苏纳克当地时间12日表示，英国皇家空军与美国一道，在荷兰、加拿大和巴林的非作战支持下，对也门胡塞武装进行有针对性的打击。

四、公司公告

1. 1月8日，光启技术：2024年1月5日，公司首次通过回购股份专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份427,000股，占公司总股本的0.02%，最高成交价为14.09元/股，最低成交价为13.97元/股，成交总金额为5,990,308元（不含交易费用）。
2. 1月8日，晨曦航空：西安晨曦航空科技股份有限公司（以下简称“公司”）及全资子公司南京晨曦航空动力科技有限公司（以下简称子“公司”）分别被列入陕西省认定机构2023年认定报备的第三批高新技术企业备案名单、江苏省认定机构2023年认定报备的第二批高新技术企业备案名单，再次通过高新技术企业认定，取得高新技术企业资格，证书编号为GR202361003150和GR202332009393，有效期三年（自2023年至2025年）。根据《中华人民共和国企业所得税法》《高新技术企业认定管理办法》及国家关于高新技术企业税收政策的相关规定，公司及其子公司自获得高新技术企业重新认定当年起连续三个会计年度（2023年至2025年）可享受国家关于高新技术企业的相关优惠政策，按15%的税率缴纳企业所得税。
3. 1月11日，国科军工：江西国科军工集团股份有限公司（以下简称“公司”）控股子公司江西新明机械有限公司根据其生产经营实际需要，拟与公司控股股东江西省军工控股集团有限公司下属的其他控股子公司关联企业A签订某导弹（火箭）发动机安全与控制模块产品的销售合同，本次关联交易的预计额度为3,520万元。
4. 1月11日，航天电器：基于航天产品产业链协同、质量管控等原因，公司（含子公

司)与中国航天科工集团有限公司下属企事业单位在销售产品、采购动力、材料采购等业务领域发生的日常经营性关联交易,预计 2024 年度日常关联交易总金额为 253,800 万元。

- 1 月 12 日,光威复材:2024 年 1 月 11 日,公司以集中竞价方式首次回购公司股份 585,400 股,占公司总股本的 0.07%,最高成交价为 26.25 元/股,最低成交价为 25.60 元/股,成交总金额为人民币 15,118,911.60 元(不含交易费用)。上述回购进展符合公司回购股份方案及相关法律法规的规定。

五、本周观点

国防军工板块本周观点

展望未来,三条细分赛道都具备业绩增长潜力,国产飞机需求明确,船舶与周期共振,卫星应用助力国内产业升级。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。航天卫星方面,卫星产业对军事、经济、社会各方面有着巨大的影响力和渗透力,不仅有利于电信、广播、交通运输和农业等传统产业结构升级,也能够加速新兴产业的发展。船舶制造方面,民用船舶新一轮周期已经启动,这一轮船舶周期集齐了运价的上涨,造船价格的长期提升,造船订单增加,碳排放政策驱动,全球产能收缩,成本下降 6 要素,后续业绩增长可期。

建议关注:航天彩虹(002389)、中国船舶(600150)、航发动力(600893)。

表 6: 建议关注标的理由

代码	名称	主题
002389	航天彩虹	无人机在现代战争中的地位逐步提升,公司是国内军民两用无人机龙头企业。
600150	中国船舶	新一轮造船周期已启动,目前公司订单饱满。
600893	航发动力	军民两用发动机替代提速,国产发动机渗透率不断提升。

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;

上游材料涨价导致毛利率下降的风险。

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综合性证券公司，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