



军工行业 2023 年业绩前瞻

买入（维持评级）

行业点评
证券研究报告

军工组

分析师：杨晨（执业 S1130522060001）

yangchen@gjzq.com.cn

板块业绩有望稳定增长，聚焦新装备、新型号机会

2023 年受到多重因素影响，军工行业预计稳定增长

2023 年受到人事调整、中期调整订单延迟、军品降价、增值税政策调整等多重因素影响，军工企业的业绩表现受到一定影响。进入 2023Q4 后，全军武器装备采购信息网发布的招标投标公告数量显著增加，多个领域的军工配套企业也陆续披露订单消息，重要人事调整逐步落地，采购及订单下放有所恢复，行业边际改善，军工行业 2023 年业绩有望实现稳定增长。

重点赛道前瞻：

航空：新型军机及运输机交付顺利，据航空工业公众号，成飞、西飞、沈飞等重要主机厂均按时完成全年批产试飞和均衡生产任务，带动全产业链稳定增长。核心主机厂披露 2023 年业绩预告，中航沈飞预计 2023 年实现归母净利润 30.1 亿元（同比增长 30.5%），中航西飞预计 2023 年实现归母净利润 8.4 亿-9.4 亿元（同比增长 61%至 80%），业绩符合预期。我们预计 2023 年航空板块营收和利润有望实现稳健增长。

航空发动机：军用航空发动机成熟型号稳定交付，新型号研发进度加快，航空发动机赛道景气度较高。航空发动机多家配套公司披露 2023 年业绩预告，上游高温合金龙头抚顺特钢预计 2023 年实现归母净利润 3.6 亿-4.5 亿元（同比增长 83.2%至 129.0%），中游铸造配套厂商图南股份预计 2023 年实现归母净利润 3.2 亿-3.4 亿元（同比增长 25.6%至 33.4%），中游精锻叶片及机加配套厂商航亚科技预计 2023 年实现归母净利润 8950 万-9450 万元（同比增长 346.2%至 371.1%），业绩表现不俗。我们预计 2023 年航空发动机板块营收和利润有望实现稳健增长。

军工电子：受到下游主机库存堆积、产品降价、中期调整订单延迟等因素影响，军工电子相关企业 2023 年前三季度收入及利润增速有所下降。我们预计 2023 年军工电子板块营收和利润阶段性承压，内部出现分化，其中被动元件领域或承压明显，连接器领域有望实现稳健增长。

航天防务：2023 年受到人事调整、订单延迟等因素影响，航天防务相关配套企业 2023 年前三季度收入和利润增速有所下降。我们预计 2023 年航天防务板块营收和利润阶段性承压，后续随着人事调整逐步到位、延迟订单逐步落地，板块有望迎来反转。

展望：行业增长基本盘稳健，关注结构性机会

国防建设大国刚需，周边局势紧张部队战斗力建设紧迫性提升，军费支出稳定增长构成军工行业基本盘。我国国防建设面临关键转型期，参考军事强国战略发展路径以及俄乌冲突、巴以冲突中新型作战方式和新型武器装备的作战效果，高精尖的战略力量建设（如高超声速导弹、先进战机、卫星互联网、水下装备等）以及高效费比的武器装备（如无人装备、远程火箭弹等）加速列装或为接下来我国国防建设的主要方向。展望 2024 年及十四五后半程，新型号批产及新装备发展带来的结构性机会或成为关键。

风险提示

武器装备列装进度不及预期，产能释放进度不及预期。



重要公司 2023 年业绩前瞻

振华风光：公司是军用模拟芯片龙头公司，放大器等核心产品市场竞争力强，持续高研发投入推进新品类拓展，我们预计公司 2023 年利润将实现高速增长。

中航重机：公司是航空锻造平台龙头，横向拓展大型锻件高附加值产品，纵向延伸下游机加业务，上游布局高温合金、钛合金关键金属原材料，我们预计公司 2023 年利润将实现稳健增长。

国博电子：公司是国内 T/R 组件龙头，背靠 55 所推进自研芯片研发打造平台龙头，布局手机直连业务打造新增长点，我们预计公司 2023 年利润将实现稳健增长。

航宇科技：公司是航空发动机环锻件专家，与航发贵州黎阳厂深度合作，新型号批产在即业绩弹性大，外贸业务快速拓展，我们预计公司 2023 年利润将实现稳健增长。

振华科技：公司是军用电子元器件平台龙头，着力发展电源模块及功率半导体高附加值产品，纵向延伸上游电子材料及下游电源系统，我们预计公司 2023 年利润将实现稳健增长。

紫光国微：公司是特种芯片设计领域龙头公司，SIM 芯片业务国内及全球市占率名列前茅，今年受到军品订单延迟及军用元器件降价等因素影响，我们预计公司 2023 年利润承压。

复旦微电：公司聚焦高端 FPGA 产品持续受益于国产化替代，构建多元化产品矩阵持续拓展下游应用领域，今年受到消费电子需求不足、军品订单延迟及军用元器件降价等因素影响，我们预计公司 2023 年利润承压。

铖昌科技：公司专注于相控阵 T/R 芯片的生产研发，星载 T/R 芯片业务持续稳定增长，地面领域等雷达产品有望快速放量，我们预计公司 2023 年利润将实现稳健增长。

华如科技：公司是国内军事仿真软件龙头，下游客户及应用领域覆盖广泛，今年受到军品订单延迟、公司研发投入加大等因素影响前三季度业绩有所承压，我们预计公司 2023 年利润能够实现稳健增长。

图表1：军工板块重要公司 2023 年业绩前瞻

公司简称	2023 全年业绩前瞻 (百万元)		
	2023E	2022 (A)	同比%
振华风光	520	303	72%
中航重机	1,322	1,202	10%
国博电子	600	521	15%
航宇科技	230	183	25%
振华科技	2,670	2,382	12%
紫光国微	2,600	2,632	-1%
复旦微电	946	1,077	-12%
铖昌科技	173	133	30%
华如科技	161	134	20%

来源：wind，国金证券研究所；注：铖昌科技、华如科技、复旦微电 2023 年归母净利润预测取万得一致预期，其余公司 2023 年归母净利润预测为国金军工组预测

风险提示

武器装备列装进度不及预期：中期调整规划影响武器装备订单下发力度和时间，存在调整幅度与落地时间不及预期的风险。

产能释放进度不及预期：产能扩充是公司业绩释放的基础，若扩产进度不及预期对行业发展速度有所影响。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究