

国防军工行业周度观察

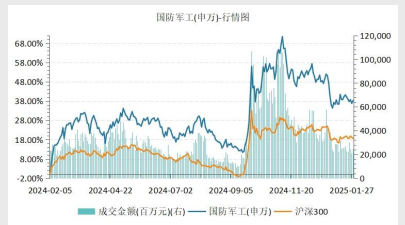
看好

市场表现截至

2025.2.5

上周国防军工行业指数表现

上周（2025.1.27-2025.1.27）国防军工（申万）板块下跌 1.33%，沪深 300 指数下跌 0.41%，国防军工板块落后沪深 300 指数 0.92 个百分点。和其他行业对比，国防军工行业上周排名申万行业涨幅第 23 位。今年以来，国防军工板块累计下跌 7.28%，沪深 300 下跌 2.99%，国防军工落后沪深 300 指数 4.28 个百分点。上周国防军工行业 5 个子板块均下跌，其中航海装备下跌 0.25%，跌幅最小，地面兵装下跌 2.3%，跌幅最大。



数据来源：Wind，国新证券整理

行业周度数据跟踪

上周，中国出口集装箱运价综合指数为 1505.1，环比下跌 52.66 点，中国进口集装箱运价综合指数为 728.86，环比上涨 1.52 点。上周，中国沿海散货运价综合指数为 934.44，环比下跌 8.36 点。Fearnleys 一年期租金（油船:VLCC）为 53500 美元/天，环比下跌 500 美元/天。上周，Fearnleys 一年期租金（干散货船:好望角型散货船 180000 载重吨）为 15035 美元/天，环比下跌 205 美元/天，Fearnleys 液化石油气运价（现货市场:VLGC84000 立方米）为 90 万美元/月，环比下跌 10 万美元/月。Fearnleys 新船价格（超大型油船）为 1.27 亿美元。Fearnleys 新船价格（好望角型散货船）为 7300 万美元。

行业与公司新闻动态

大立科技、三角防务、迈信林、航天电器、振华科技、中天火箭、银河电子等公司公布 2024 年业绩预告。

投资建议

我国军费平稳增长为国防军工行业稳定发展提供坚实基础，行业规模和利润有望保持持续上升态势。近年来我国在船舶、航空航天、卫星导航等领域的全球竞争力持续提升，国防军工行业是新质生产力发展突破的重要方向，行业前景广阔。在全球冲突多发和地缘局势并不平静的背景下，国防安全重要性提升，行业估值有望获得支撑。建议重点关注航空航天装备产业链公司，包括主机、航空发动机和军工电子信息化领域的龙头企业。

分析师：易华强

登记编码：S1490513080001

邮箱：yihuaqiang@crsec.com.cn

风险提示

1、军工装备列装进度低于预期；2、市场竞争加剧导致业务增速和毛利率情况低于预期。

证券研究报告

目录

一、上周市场回顾	4
二、行业周度数据跟踪	5
三、行业与公司新闻动态	7
四、投资建议	9
五、风险提示	9

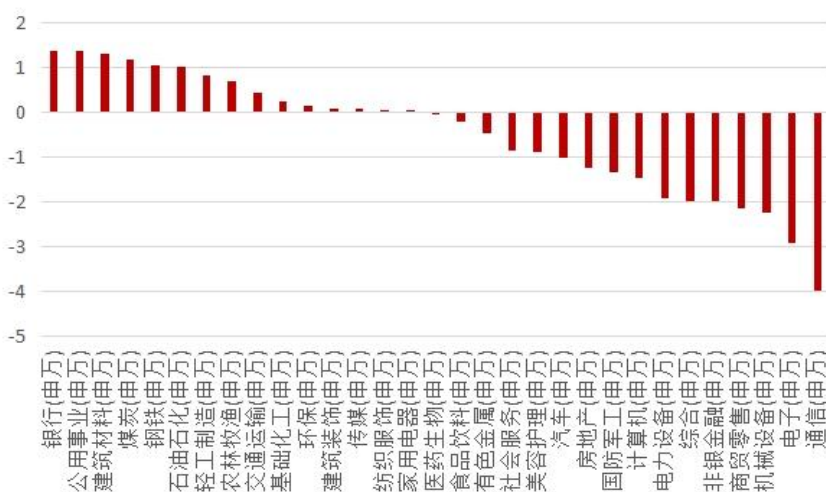
图表目录

图表 1：国防军工行业板块相对表现 (%)	4
图表 2：国防军工行业子板块表现	4
图表 3：国防军工行业个股涨跌幅	5
图表 4：中国出口集装箱运价综合指数	5
图表 5：中国进口集装箱运价综合指数	5
图表 6：中国沿海散货运价综合指数	6
图表 7：FEARNLEYS 一年期租金 (油船:VLCC)	6
图表 8：FEARNLEYS 一年期租金:干散货船:好望角型散货船(180000 载重吨)	6
图表 9：FEARNLEYS 液化石油气运价:现货市场:VLGC(84000 立方米)	6
图表 10：FEARNLEYS 新船价格 (超大型油船)	7
图表 11：FEARNLEYS 新船价格:好望角型散货船	7

一、上周市场回顾

上周（2025.1.27-2025.1.27）国防军工（申万）板块下跌 1.33%，沪深 300 指数下跌 0.41%，国防军工板块落后沪深 300 指数 0.92 个百分点。和其他行业对比，国防军工行业上周排名申万行业涨幅第 23 位。今年以来，国防军工板块累计下跌 7.28%，沪深 300 下跌 2.99%，国防军工落后沪深 300 指数 4.28 个百分点。

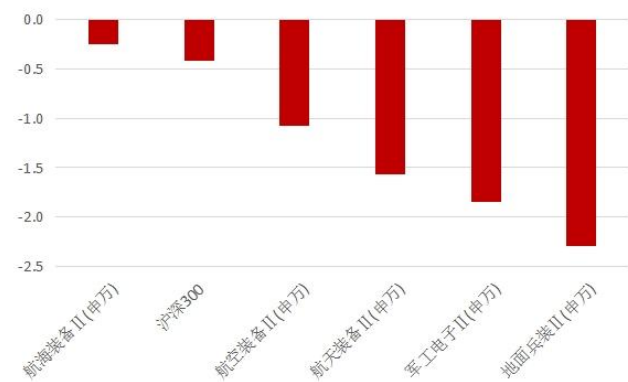
图表 1：国防军工行业板块相对表现 (%)



数据来源：Wind，国新证券整理

上周国防军工行业 5 个子板块均下跌，其中航海装备下跌 0.25%，跌幅最小，地面兵装下跌 2.3%，跌幅最大。

图表 2：国防军工行业子板块表现



数据来源：Wind，国新证券整理

国防军工行业 142 家上市公司中，上周 21 家公司上涨，119 家公司下跌，涨

幅前3名分别为立航科技、四创电子和万方发展，跌幅前3名分别为银河电子、晟楠科技和景嘉微。

图表3：国防军工行业个股涨跌幅

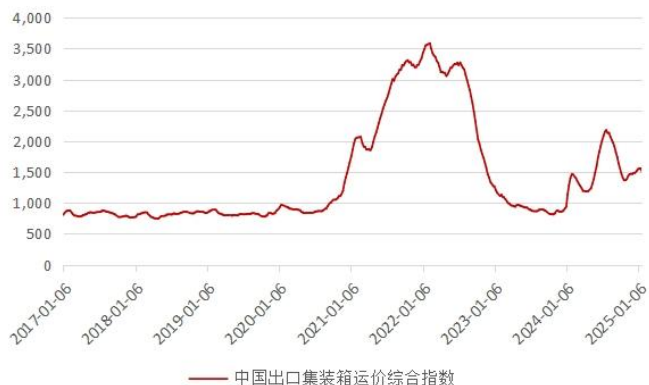
板块涨幅前三名			板块跌幅前三名		
证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)
603261.SH	立航科技	4.60	002519.SZ	银河电子	-9.93
600990.SH	四创电子	4.43	837006.BJ	晟楠科技	-9.14
000638.SZ	万方发展	4.00	300474.SZ	景嘉微	-5.64

数据来源：Wind，国新证券整理

二、行业周度数据跟踪

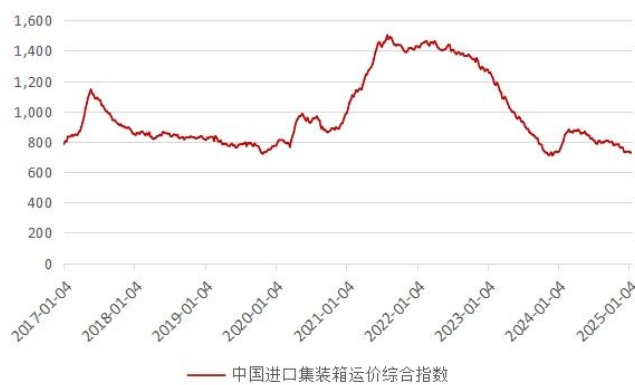
上周，中国出口集装箱运价综合指数为 1505.1，环比下跌 52.66 点，中国进口集装箱运价综合指数为 728.86，环比上涨 1.52 点。

图表4：中国出口集装箱运价综合指数



数据来源：Wind，国新证券整理

图表5：中国进口集装箱运价综合指数



数据来源：Wind，国新证券整理

上周，中国沿海散货运价综合指数为 934.44，环比下跌 8.36 点。Fearnleys 一年期租金（油船:VLCC）为 53500 美元/天，环比下跌 500 美元/天。

图表 6：中国沿海散货运价综合指数


数据来源：Wind，国新证券整理

图表 7：Fearnleys 一年期租金（油船:VLCC）（美元/天）


数据来源：Wind，国新证券整理

上周，Fearnleys 一年期租金（干散货船:好望角型散货船 180000 载重吨）为 15035 美元/天，环比下跌 205 美元/天，Fearnleys 液化石油气运价（现货市场:VLGC84000 立方米）为 90 万美元/月，环比下跌 10 万美元/月。

图表 8：Fearnleys 一年期租金:干散货船:好望角型散货船(180000 载重吨)（美元/天）


数据来源：Wind，国新证券整理

图表 9：Fearnleys 液化石油气运价:现货市场:VLGC(84000 立方米)（美元/月）


数据来源：Wind，国新证券整理

上周，Fearnleys 新船价格（超大型油船）为 1.27 亿美元，环比持平。Fearnleys 新船价格（好望角型散货船）为 7300 万美元，环比持平。

图表 10: Fearnleys 新船价格 (超大型油船) (百万美元)



数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 11: Fearnleys 新船价格:好望角型散货船 (百万美元)



数据来源: Wind, 国新证券整理

三、行业与公司新闻动态

1、大立科技公布 2024 年度业绩预告

公司预计 2024 年归属于上市公司股东的净利润亏损 33,600 万元~39,600 万元, 比上年同期下降 14.96%~35.49%, 扣除非经常性损益后的净利润亏损 33,950 万元~39,950 万元。公司亏损主要受装备类产品采购计划延期及价格下调、项目进度滞后以及公司按照会计政策对各类资产进行减值测试, 计提各项资产减值准备等因素影响, 对公司业绩造成了阶段性冲击, 导致业务收入及利润不及预期。

2、三角防务公布 2024 年度业绩预告

公司预计归属于上市公司股东的净利润 35,000.00 万元-45,000.00 万元, 比上年同期下降 44.75%-57.03%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 30,100.00 万元-40,100.00 万元, 比上年同期下降 47.77%-60.80%。

3、迈信林公布关于 2024 年度业绩预增公告

公司预计 2024 年年度实现营业收入为 48,500.00 万元到 51,800.00 万元, 与上年同期相比, 将增加 19,133.47 万元到 22,433.47 万元, 同比增长 65.15%到 76.39%。公司预计 2024 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为 4,018.00 万元到 6,028.00 万元, 与上年同期相比, 将增加 2,493.45 万元到 4,503.45 万元, 同比增长 163.55%到 295.40%。公司预计 2024 年年度归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 2,480.00 万元到 3,720.00 万元, 与上年同期相比, 将增加 1,434.74 万元到 2,674.74 万元, 同比增长 137.26%

到 255.89%。

收入同比增长的主要原因系公司相关精密零部件业务新客户的导入及原有存量客户业务量的持续增长；同时公司新增算力服务及销售业务，销售收入有所增加。净利润同比增长的主要原因系收入规模增长及新增算力服务相关业务收益。

4、航天电器公布 2024 年度业绩预告

公司预计 2024 年归属于上市公司股东的净利润 34,300 万元 - 40,000 万元，比上年同期下降 54.30%-46.70%。扣除非经常性损益后的净利润 31,000 万元 - 33,000 万元，比上年同期下降 55.21%-52.32%。报告期内由于防务产业阶段性需求放缓，公司批产任务订单不饱满，实现的营业收入、利润同比减少；同时公司紧盯重点市场、重点客户需求，适度调整产品结构，2024 年民品业务占比上升，通讯、新能源等领域订单、营业收入实现同比增长，但利润贡献未能与营业收入保持同步增长。

5、振华科技公布 2024 年度业绩预告

公司预计 2024 年归属于上市公司股东的净利润 95,000 万元-105,000 万元，比上年同期下降 64.58%-60.85%，扣除非经常性损益后的净利润 82,000 万元-92,000 万元，比上年同期下降 67.88%-63.97%。2024 年度，高新电子行业下游客户需求减弱，公司销售订单不及预期，同时，下游客户面临较大的成本压力，公司调整了部分产品的销售价格，整体营业收入同比减少，净利润同比减少。

6、中天火箭公布 2024 年度业绩预告

公司预计 2024 年归属于上市公司股东的净利润 1,800 万元 - 2,300 万元，比上年同期下降 76.04% - 81.25%，扣除非经常性损益后的净利润 1,200 万元 - 1,500 万元，比上年同期下降 83.16% - 86.53%。2024 年度归属于上市公司股东的净利润预计同比有较大幅度下降，主要是因为：（一）受行业竞争因素影响，炭/炭热场材料市场竞争激烈，导致公司光伏行业用炭/炭热场材料主营产品价格持续低迷，对公司收入和利润影响较大。（二）本年公司智能计重系统及测控类系统集成产品销售不及预期，对公司收入和利润造成影响。

7、银河电子公布 2024 年年度业绩预告

公司预计归属于上市公司股东的净利润亏损 66,000 万元-86,000 万元，比上年同期下降 453.12%-560.13%，扣除非经常性损益后的净利润亏损 75,800 万元 - 95,800 万元，比上年同期下降 707.75%-868.11%。2024 年，公司营业收入及归属于上市公司股东的净利润下降的主要原因是：公司全资子公司合肥同智机电控制技术有限公司因受客户上级主管部门对同智机电自成立以来历年

的销售合同价格进行调整及重新审核的影响，同智机电在报告期内调减产品暂定价与审定价格之间的价差，退回了部分产品价格差价。同时公司从谨慎性原则出发，对可能发生资产减值损失的相关资产计提了减值准备（含商誉减值）。

四、投资建议

我国军费平稳增长为国防军工行业稳定发展提供坚实基础，行业规模和利润有望保持持续上升态势。近年来我国在船舶、航空航天、卫星导航等领域的全球竞争力持续提升，国防军工行业是新质生产力发展突破的重要方向，行业前景广阔。在全球冲突多发和地缘局势并不平静的背景下，国防安全重要性提升，行业估值有望获得支撑。建议重点关注航空航天装备产业链公司，包括主机、航空发动机和军工电子信息化领域的龙头企业。

五、风险提示

- 1、军工装备列装进度低于预期；
- 2、市场竞争加剧导致业务增速和毛利率情况低于预期。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

易华强，在此声明，本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。

本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn