

标配（维持）

国防军工行业周报（2023/3/27-2023/4/2）

四颗干涉合成孔径雷达卫星成功发射升空

2023 年 4 月 2 日

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

投资要点：

- **行情回顾：**截至2023年3月31日，申万国防军工行业在本周下跌3.09%，跑输沪深300指数3.68个百分点，在申万31个行业中排名第29名；申万国防军工行业近一个月下跌3.69%，跑输沪深300指数3.23个百分点，在申万31个行业中排名第19名；申万国防军工行业今年上涨3.86%，跑输沪深300指数0.77个百分点，在申万31个行业中排名第12名。

截至2023年3月31日，本周申万国防军工行业各子板块表现较差。军工电子板块下跌2.04%，地面兵装板块下跌2.89%，航海装备板块下跌3.42%，航空装备板块下跌3.83%，航天装备板块下跌4.36%。

中证军工指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

- **国防军工行业周观点：**受疫情与大宗商品涨价影响，2022年军工行业业绩出现了一定下滑，短期内军工行业指数出现了较大调整。2023年，是装备换代的衔接之年，预计老订单将逐步交付，新订单开始落地，下游主机厂将充分受益大宗商品降价带来的成本下降。关注行业调整带来的机会。

国防与安全将是2023年全球需共同面对的话题。面对大国间竞争带来的不确定性，各国都纷纷开始加强自身军备或上调国防预算，新一轮军备竞赛已经打响，预计国内与国外的采购订单都会大幅增加。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。军队作战会逐步向信息化和无人化发展，国防信息化建设自主可控和国产替代将成为另一主线，无人机在军事和工业中的应用值得期待。另一方面，航天技术向商业应用转移的投资机会值得期待，看好卫星导航和卫星通信等产业发展。可持续关注造船周期下，船舶更新换代情况。建议关注：中航西飞（000768）、航天彩虹（002389）、中直股份（600038）、亚星锚链（601890）。

- **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；俄乌战争风险导致的上游材料涨价。

目 录

一、行情回顾.....	3
二、板块估值情况.....	6
三、行业新闻.....	7
四、公司公告.....	8
五、本周观点.....	8
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 2023 年 3 月 31 日）	3
图 2：申万国防军工行业近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）	6
图 3：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）	6
图 4：申万航空装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）	6
图 5：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）	6
图 6：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）	7
图 7：申万军工电子板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）	7

表格目录

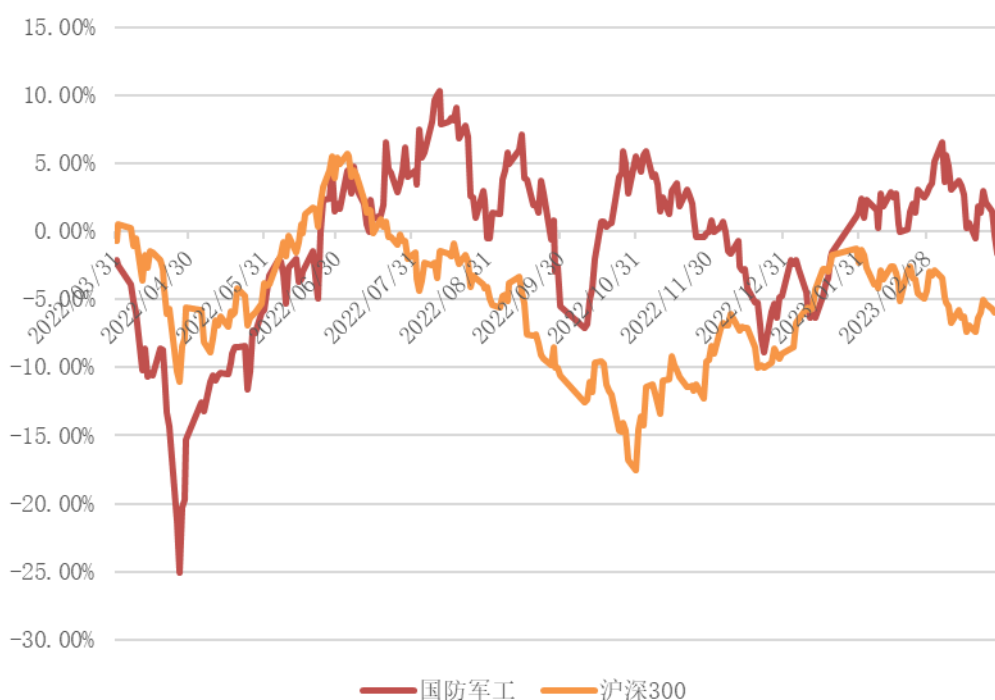
表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 3 月 31 日）	3
表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 3 月 31 日）	4
表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 3 月 31 日）	5
表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 3 月 31 日）	5
表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2023 年 3 月 31 日）	6
表 6：建议关注标的理由	9

一、行情回顾

国防军工板块涨跌幅情况

截至 2023 年 3 月 31 日，申万国防军工行业在本周下跌 3.09%，跑输沪深 300 指数 3.68 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 29 名；申万国防军工行业近一个月下跌 3.69%，跑输沪深 300 指数 3.23 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 19 名；申万国防军工行业今年上涨 3.86%，跑输沪深 300 指数 0.77 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 12 名。

图 1：申万国防军工行业近一年行情走势（截至 2023 年 3 月 31 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 2023 年 3 月 31 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	近一个月涨跌幅	本年涨跌幅
1	801980.SL	美容护理	3.64	-4.66	-1.63
2	801960.SL	石油石化	3.47	0.51	10.63
3	801210.SL	社会服务	2.77	-0.34	2.05
4	801760.SL	传媒	2.41	22.67	34.24
5	801010.SL	农林牧渔	2.40	-1.95	1.86
6	801120.SL	食品饮料	2.33	-1.74	4.41
7	801880.SL	汽车	2.19	-5.64	3.93
8	801110.SL	家用电器	1.66	-0.82	7.74
9	801230.SL	综合	1.65	-1.23	-1.11

10	801950.SL	煤炭	1.48	-4.45	3.42
11	801150.SL	医药生物	1.23	-3.53	1.86
12	801750.SL	计算机	1.16	14.74	36.79
13	801730.SL	电力设备	1.02	-5.19	-0.36
14	801170.SL	交通运输	0.66	-0.80	0.67
15	801890.SL	机械设备	0.42	-2.89	10.09
16	801200.SL	商贸零售	-0.05	-1.50	-5.11
17	801160.SL	公用事业	-0.20	-1.71	1.54
18	801030.SL	基础化工	-0.37	-7.20	2.87
19	801780.SL	银行	-0.62	-2.12	-2.70
20	801050.SL	有色金属	-0.86	-3.98	6.16
21	801790.SL	非银金融	-0.96	-3.51	2.37
22	801040.SL	钢铁	-1.00	-7.44	3.81
23	801080.SL	电子	-1.24	5.85	15.50
24	801130.SL	纺织服饰	-1.27	-5.38	3.73
25	801970.SL	环保	-1.31	-3.75	3.81
26	801770.SL	通信	-1.55	9.18	29.51
27	801710.SL	建筑材料	-1.92	-6.51	1.92
28	801140.SL	轻工制造	-2.41	-7.36	3.78
29	801740.SL	国防军工	-3.09	-3.69	3.86
30	801180.SL	房地产	-3.09	-7.61	-6.11
31	801720.SL	建筑装饰	-3.10	2.83	11.19

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2023 年 3 月 31 日，本周申万国防军工行业各子板块表现较差。军工电子板块下跌 2.04%，地面兵装板块下跌 2.89%，航海装备板块下跌 3.42%，航空装备板块下跌 3.83%，航天装备板块下跌 4.36%。

从近一个月表现看，申万国防军工行业各子板块表现各异。航天装备板块上涨 5.00%，航海装备板块上涨 0.36%，军工电子板块下跌 1.37%，地面兵装板块下跌 4.78%，航空装备板块下跌 7.67%。

从今年表现看，航天装备板块表现最好，为+30.13%。其他板块表现如下，地面兵装板块上涨 11.61%，航海装备板块上涨 10.21%，军工电子板块上涨 8.24%，航空装备板块下跌 -4.77%。

表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 3 月 31 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	近一个月涨跌幅	本年涨跌幅
1	801745.SL	军工电子	-2.04	-1.37	8.24
2	801743.SL	地面兵装	-2.89	-4.78	11.61
3	801744.SL	航海装备	-3.42	0.36	10.21
4	801742.SL	航空装备	-3.83	-7.67	-4.77
5	801741.SL	航天装备	-4.36	5.00	30.13

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周涨幅前十的个股里，*ST 炼石，航宇科技和景嘉微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 16.94%、7.99%和 7.92%。从近一个月表现上看，景嘉微，中国卫通和金信诺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 68.83%、56.49%和 23.89%。从今年表现上看，中航电测，景嘉微和中国卫通三家公司表现较好，涨幅分别达 387.04%、123.57%和 85.81%。

表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 3 月 31 日）

本周涨幅前十			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
000697.SZ	*ST 炼石	16.94	300474.SZ	景嘉微	68.83	300114.SZ	中航电测	387.04
688239.SH	航宇科技	7.99	601698.SH	中国卫通	56.49	300474.SZ	景嘉微	123.57
300474.SZ	景嘉微	7.92	300252.SZ	金信诺	23.89	601698.SH	中国卫通	85.81
300159.SZ	ST 新研	6.71	688682.SH	霍莱沃	19.24	300045.SZ	华力创通	50.23
300101.SZ	振芯科技	2.37	300045.SZ	华力创通	15.41	300159.SZ	新研股份	48.44
688776.SH	国光电气	1.91	300123.SZ	亚光科技	13.72	300252.SZ	金信诺	40.71
002179.SZ	中航光电	0.50	002465.SZ	海格通信	10.18	300589.SZ	江龙船艇	32.47
600765.SH	中航重机	0.45	300065.SZ	海兰信	9.99	600118.SH	中国卫星	32.11
688122.SH	西部超导	0.09	600072.SH	中船科技	9.02	688002.SH	睿创微纳	31.49
300777.SZ	中简科技	0.02	688511.SH	天微电子	7.89	300123.SZ	亚光科技	30.46

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周跌幅前十的个股里，光威复材、合众思壮、奥维通信表现较弱，跌幅分别达 14.73%、12.72%和 10.84%。从近一个月表现上看，光威复材、富吉瑞、智明达表现较弱，跌幅分别达 23.39%、19.63%和 17.76%。从今年表现上看，光威复材、鸿远电子、振华科技表现较弱，跌幅分别达 29.33%、23.92%和 21.16%。

表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 3 月 31 日）

本周涨幅前十			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
300699.SZ	光威复材	-14.73	300699.SZ	光威复材	-23.39	300699.SZ	光威复材	-29.33
002383.SZ	合众思壮	-12.72	688272.SH	富吉瑞	-19.63	603267.SH	鸿远电子	-23.92
002231.SZ	奥维通信	-10.84	688636.SH	智明达	-17.76	000733.SZ	振华科技	-21.16
300034.SZ	钢研高纳	-8.93	600765.SH	中航重机	-17.43	600765.SH	中航重机	-21.07
300922.SZ	天秦装备	-8.36	002935.SZ	天奥电子	-16.27	300395.SZ	菲利华	-20.18
600038.SH	中直股份	-8.20	002383.SZ	合众思壮	-16.18	300034.SZ	钢研高纳	-17.89
300114.SZ	中航电测	-7.72	300034.SZ	钢研高纳	-15.21	688685.SH	迈信林	-14.17
002446.SZ	盛路通信	-7.70	603267.SH	鸿远电子	-14.52	688122.SH	西部超导	-13.90
688586.SH	江航装备	-7.53	600435.SH	北方导航	-14.43	688311.SH	盟升电子	-13.78
002389.SZ	航天彩虹	-7.47	605123.SH	派克新材	-14.41	002025.SZ	航天电器	-13.22

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、板块估值情况

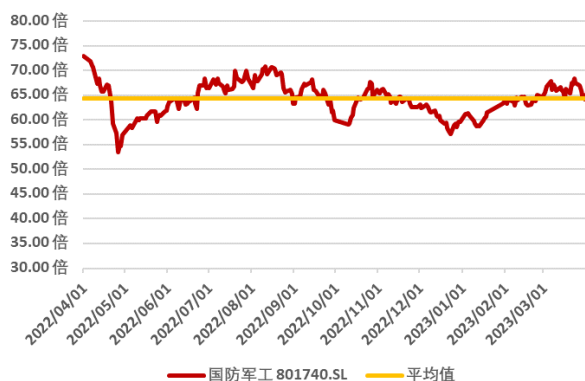
国防军工板块估值情况

表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2023 年 3 月 31 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	64.11	64.30	72.97	53.58	-0.29%	-12.15%	19.66%
801741.SL	航天装备	82.42	64.93	91.45	50.77	26.94%	-9.87%	62.35%
801742.SL	航空装备	59.49	64.13	94.40	54.72	-7.23%	-36.98%	8.72%
801743.SL	地面兵装	47.51	48.08	60.78	39.23	-1.17%	-21.83%	21.11%
801744.SL	航海装备	161.71	236.23	503.44	143.61	-31.55%	-67.88%	12.60%
801745.SL	军工电子	53.61	50.59	57.30	38.54	5.97%	-6.44%	39.10%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 2：申万国防军工行业近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

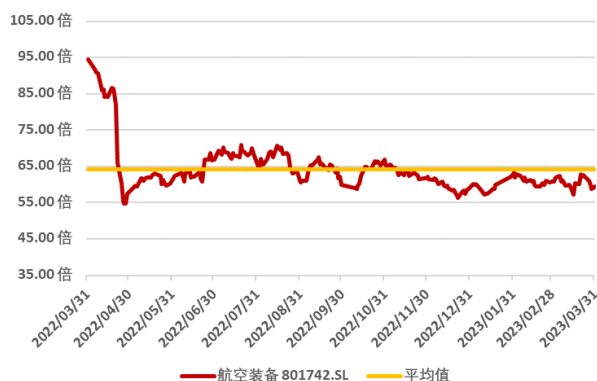
图 3：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 4：申万航空装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）

图 5：申万地面兵装板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所



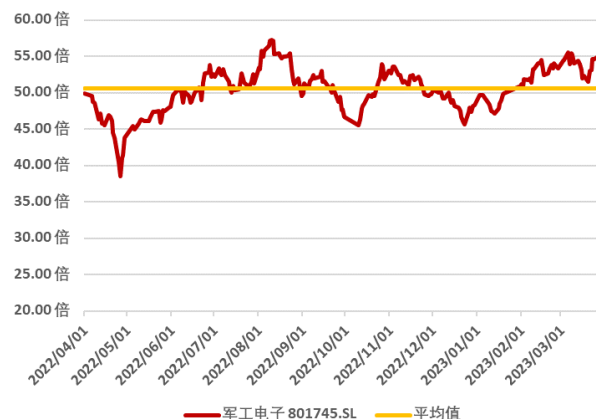
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：申万军工电子板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 31 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、行业新闻

1. 环球网报，当地时间 3 月 28 日，据日本经济新闻等媒体报道，日本国会参议院当天通过了 2023 财年预算案。根据该预算案，日本 2023 财年支出总额为 114.38 万亿日元（约合人民币 5.8 万亿元），其中防卫预算达 6.82 万亿日元，创历史新高。
2. 中新网 3 月 29 日电，据美国《国防新闻周刊》报道，当地时间 28 日，美国空军部长弗兰克·肯德尔向美众议院委员会成员透露，高超音速导弹 AGM-183A 的测试“没有成功”，该研究计划可能处于“危险之中”。
3. 新京报报道，3 月 30 日，我国在太原卫星发射中心使用长征二号丁运载火箭，以“一箭四星”的方式，成功将银河航天承担研制的四颗干涉合成孔径雷达卫星发射升空。本次任务的四颗卫星，由一颗主星以及三颗辅星组成，是国际上首个四星编队飞行的 X 波段干涉合成孔径雷达对地成像系统，该组卫星在轨构成国际上首个车轮式卫星编队。

4. 环球网报，3月28日，美国官员表示，在俄罗斯拒绝与美国分享其核武库的关键数据后，美国将不会与俄罗斯分享其核武库的关键数据。这被认为是对《新削减战略武器条约》的又一次打击。
5. 路透社4月1日消息称，根据德国《星期日世界报》当天刊发的对德国国防部长皮斯托留斯的采访，这位德国防长表示，德国军队在2030年前都无法完全填补现有缺口。报道称，他发表这一言论的背景是德国过去数十年来对军事投资的“忽视”，以及俄乌冲突爆发后，德国正在寻求对其武装力量进行重整。

四、公司公告

1. 3月28日，西部超导:2022年，公司全年累计实现销售收入42.27亿，较同期增长44.41%；归属于母公司的净资产59.97亿，较年初增长11.86%。
2. 3月29日，航发控制:2022年公司实现营业收入49.42亿元，同比增长18.88%；实现利润总额7.94亿元，同比增长33.37%；实现归属于上市公司股东净利润6.88亿元，同比增长41.18%。
3. 3月30日，航天彩虹:2022年公司实现营业收入38.58亿元，归母净利润3.07亿元，每股收益0.31元，同比分别增长32.40%、34.76%、29.17%，公司核心指标保持稳定，经济运行质量进一步提升。
4. 3月30日，紫光国微:2022年，公司实现营业收入71.20亿元，较上年同期增长33.28%；实现归属于上市公司股东的净利润26.32亿元，较上年同期增长了34.71%。
5. 3月30日，宏达电子:2022年，报告期内公司业绩平稳，全年实现营业收入21.58亿元，较上年同期增长7.89%；实现利润总额10.95亿元，较上年同期增长4.28%。
6. 3月31日，航天机电:2022年，公司实现营业收入88.04亿元，合并利润总额-1.21亿元，同比减1.80亿元，扣非归母净利润-2.62亿元，同比增亏2.08万元，经营活动产生的现金流量净额7.64万元，同比增加61.71%。
7. 3月31日，航发动力:2022年公司实现营业收入370.97亿元，同比增长8.78%，全年实现归属于上市公司净利润12.68亿元，同比增长6.75%。
8. 3月31日，三角防务:于近日收到公司持股5%以上股东广东温氏投资有限公司（以下简称“温氏投资”）发来的《关于股份减持计划的告知函》，其计划以集中竞价或大宗交易方式减持本公司股份，减持股份数量合计不超过10,985,840股，即不超过三角防务总股本的2.00%。

五、本周观点

国防军工板块本周观点

受疫情与大宗商品涨价影响，2022年军工行业业绩出现了一定下滑，短期内军工行业指

数出现了较大调整。2023 年，是装备换代的衔接之年，预计老订单将逐步交付，新订单开始落地，下游主机厂将充分受益大宗商品降价带来的成本下降。关注行业调整带来的机会。

国防与安全将是 2023 年全球需共同面对的话题。面对大国间竞争带来的不确定性，各国都纷纷开始加强自身军备或上调国防预算，新一轮军备竞赛已经打响，预计国内与国外的采购订单都会大幅增加。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。军队作战会逐步向信息化和无人化发展，国防信息化建设自主可控和国产替代将成为另一主线，无人机在军事和工业中的应用值得期待。另一方面，航天技术向商业应用转移的投资机会值得期待，看好卫星导航和卫星通信等产业发展。可持续关注造船周期下，船舶更新换代情况。建议关注：中航西飞（000768）、航天彩虹（002389）、中直股份（600038）、亚星锚链（601890）。

表 6：建议关注标的理由

代码	名称	主题
000768	中航西飞	国产大飞机进入客机市场的通道已经打开，后续随着国产飞机市占率不断提升，国产商用飞机产业链将持续受益。
002389	航天彩虹	大额订单不断落地，军贸将成为公司业绩第二增长点。
600038	中直股份	关联交易额大幅增加，预计公司在为未来大额订单交付做准备。
601890	亚星锚链	国内船舶锚链龙头企业，同时受益海上风电固定锚链。

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；

俄乌战争风险导致的上游材料涨价。

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性综合类证券公司，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