

标配（维持）

国防军工行业周报（2023/3/20-2023/3/26）

无锡舰通过全部考核，形成战斗力

2023 年 3 月 26 日

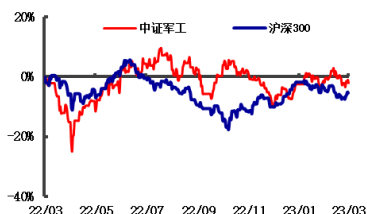
分析师：吕子炜
SAC 执业证书编号：
S0340522040001
电话：0769-23320059
邮箱：lvziwei@dgzq.com.cn

投资要点：

- **行情回顾：**截至2023年3月24日，申万国防军工行业在本周上涨1.46%，跑输沪深300指数0.26个百分点，在申万31个行业中排名第14名；申万国防军工行业本月下跌0.62%，跑赢沪深300指数0.43个百分点，在申万31个行业中排名第6名；申万国防军工行业今年上涨7.17%，跑赢沪深300指数4.01个百分点，在申万31个行业中排名第7名。

截至2023年3月24日，本周申万国防军工行业各子板块表现各异。军工电子板块上涨2.68%，航空装备板块上涨1.61%，地面兵装板块上涨0.97%，航海装备板块下跌0.15%，航天装备板块下跌3.37%。

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：**根据已公布的2022年业绩数据显示，2022年受疫情以及大宗商品涨价影响，中上游企业业绩受到较大冲击，叠加2020年以及2021年高基数效应，2022年普遍业绩出现下滑或者增速下降等情况；下游主机厂多数保持较强的韧性，我们依旧看好下游主机厂新增海内外订单情况。近期可适度关注部分军工电子企业在算力与国产替代方面的应用情况。

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.....	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 2023 年 3 月 24 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 24 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 24 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 24 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 24 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 24 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 24 日）	7

表格目录

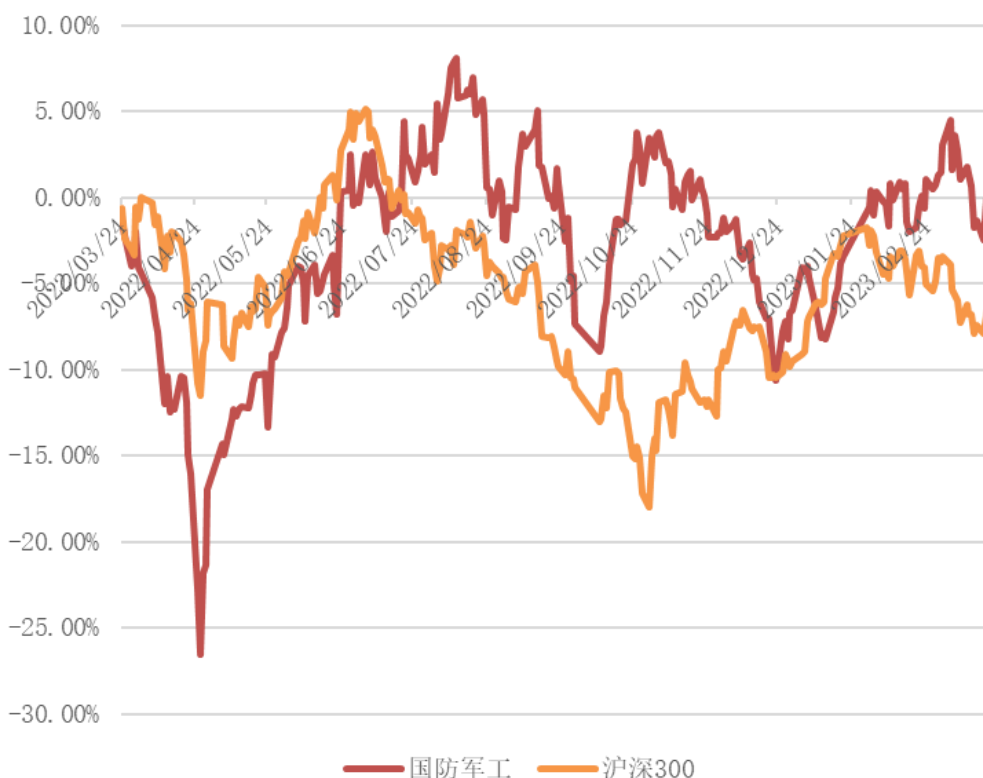
表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 3 月 24 日）	3
表 2：申万国防军工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 3 月 24 日）	4
表 3：申万国防军工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 3 月 24 日）	5
表 4：申万国防军工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 3 月 24 日）	5
表 5：申万国防军工板块及其子板块估值情况（截至 2023 年 3 月 24 日）	6
表 6：建议关注标的理由	9

一、行情回顾

国防军工板块涨跌幅情况

截至 2023 年 3 月 24 日，申万国防军工行业在本周上涨 1.46%，跑输沪深 300 指数 0.26 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 14 名；申万国防军工行业本月下跌 0.62%，跑赢沪深 300 指数 0.43 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 6 名；申万国防军工行业今年上涨 7.17%，跑赢沪深 300 指数 4.01 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 7 名。

图 1：申万国防军工行业近一年行情走势（截至 2023 年 3 月 24 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 24 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	本年涨跌幅
1	801760.SL	传媒	10.97	19.79	31.09
2	801080.SL	电子	6.99	7.19	16.96
3	801750.SL	计算机	6.71	13.43	35.22
4	801770.SL	通信	3.66	10.90	31.55
5	801730.SL	电力设备	3.18	-6.15	-1.37
6	801050.SL	有色金属	2.71	-3.15	7.08
7	801200.SL	商贸零售	2.49	-1.45	-5.06
8	801880.SL	汽车	2.13	-7.67	1.70

9	801120.SL	食品饮料	2.06	-3.98	2.03
10	801230.SL	综合	1.93	-2.83	-2.71
11	801210.SL	社会服务	1.87	-3.03	-0.71
12	801140.SL	轻工制造	1.87	-5.07	6.34
13	801110.SL	家用电器	1.81	-2.43	5.98
14	801740.SL	国防军工	1.46	-0.62	7.17
15	801890.SL	机械设备	1.17	-3.30	9.63
16	801710.SL	建筑材料	0.69	-4.68	3.91
17	801130.SL	纺织服饰	0.68	-4.16	5.06
18	801790.SL	非银金融	0.41	-2.57	3.36
19	801950.SL	煤炭	0.40	-5.84	1.92
20	801980.SL	美容护理	0.30	-8.01	-5.09
21	801180.SL	房地产	0.26	-4.66	-3.12
22	801780.SL	银行	0.08	-1.51	-2.09
23	801150.SL	医药生物	-0.15	-4.71	0.62
24	801030.SL	基础化工	-0.20	-6.85	3.26
25	801010.SL	农林牧渔	-0.35	-4.25	-0.53
26	801970.SL	环保	-0.51	-2.47	5.19
27	801160.SL	公用事业	-1.33	-1.51	1.75
28	801170.SL	交通运输	-1.58	-1.45	0.01
29	801960.SL	石油石化	-1.75	-2.86	6.91
30	801720.SL	建筑装饰	-2.16	6.13	14.75
31	801040.SL	钢铁	-3.54	-6.51	4.86

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2023 年 3 月 24 日，本周申万国防军工行业各子板块表现各异。军工电子板块上涨 2.68%，航空装备板块上涨 1.61%，地面兵装板块上涨 0.97%，航海装备板块下跌 0.15%，航天装备板块下跌 3.37%。

从本月表现看，申万国防军工行业各子板块表现各异。航天装备板块上涨 9.79%，航海装备板块上涨 3.92%，军工电子板块上涨 0.68%，地面兵装板块下跌 1.95%，航空装备板块下跌 3.99%。

从今年表现看，航天装备板块表现最好，为+36.07%。其他板块表现如下，地面兵装板块上涨 14.93%，航海装备板块上涨 14.11%，军工电子板块上涨 10.49%，航空装备板块下跌 0.97%。

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 24 日）

序号	代码	名称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	本年涨跌幅
1	801745.SL	军工电子	2.68	0.68	10.49
2	801742.SL	航空装备	1.61	-3.99	-0.97
3	801743.SL	地面兵装	0.97	-1.95	14.93
4	801744.SL	航海装备	-0.15	3.92	14.11
5	801741.SL	航天装备	-3.37	9.79	36.07

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周涨幅前十的个股里，景嘉微，国瑞科技和纵横股份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 40.05%、19.29%和 13.58%。从本月表现上看，中国卫通，景嘉微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 64.53%、56.45%和 29.75%。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 427.78%、107.17%和 95.36%。

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 24 日）

本周涨幅前十			本月涨跌幅			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
300474.SZ	景嘉微	40.05	601698.SH	中国卫通	64.53	300114.SZ	中航电测	427.78
300600.SZ	国瑞科技	19.29	300474.SZ	景嘉微	56.45	300474.SZ	景嘉微	107.17
688070.SH	纵横股份	13.58	300252.SZ	金信诺	29.75	601698.SH	中国卫通	95.36
300922.SZ	天秦装备	12.97	300045.SZ	华力创通	22.00	300045.SZ	华力创通	58.81
688511.SH	天微电子	12.95	688682.SH	霍莱沃	20.83	300252.SZ	金信诺	47.35
300114.SZ	中航电测	12.30	300123.SZ	亚光科技	16.37	300922.SZ	天秦装备	40.31
600391.SH	航发科技	9.92	300065.SZ	海兰信	14.95	300159.SZ	新研股份	39.11
300965.SZ	恒宇信通	7.99	600072.SH	中船科技	14.59	300600.SZ	国瑞科技	37.40
300065.SZ	海兰信	7.89	688511.SH	天微电子	13.81	300589.SZ	江龙船艇	36.71
002389.SZ	航天彩虹	6.89	300600.SZ	国瑞科技	13.17	600118.SH	中国卫星	36.38

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周跌幅前十的个股里，富吉瑞、中国卫通、*ST 炼石表现较弱，跌幅分别达 11.30%、10.55%和 9.20%。从本月表现上看，*ST 炼石、中航重机、富吉瑞表现较弱，跌幅分别达 18.83%、17.80%和 16.60%。从今年表现上看，*ST 炼石、鸿远电子、中航重机表现较弱，跌幅分别达 24.58%、21.66%和 21.42%。

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 24 日）

本周涨幅前十			本月涨跌幅			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
688272.SH	富吉瑞	-11.30	000697.SZ	*ST 炼石	-18.83	000697.SZ	*ST 炼石	-24.58
601698.SH	中国卫通	-10.55	600765.SH	中航重机	-17.80	603267.SH	鸿远电子	-21.66
000697.SZ	*ST 炼石	-9.20	688272.SH	富吉瑞	-16.60	600765.SH	中航重机	-21.42
600118.SH	中国卫星	-8.18	002935.SZ	天奥电子	-15.45	300395.SZ	菲利华	-20.00
002338.SZ	奥普光电	-7.57	688239.SH	航宇科技	-15.02	000733.SZ	振华科技	-18.57
000561.SZ	烽火电子	-6.60	688636.SH	智明达	-13.82	300699.SZ	光威复材	-17.12
300252.SZ	金信诺	-5.97	300395.SZ	菲利华	-13.27	688122.SH	西部超导	-13.97
600765.SH	中航重机	-5.38	603678.SH	火炬电子	-12.00	002025.SZ	航天电器	-13.19
603712.SH	七一二	-5.20	603267.SH	鸿远电子	-11.97	688776.SH	国光电气	-11.51
603267.SH	鸿远电子	-5.18	688776.SH	国光电气	-10.70	688239.SH	航宇科技	-10.54

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、板块估值情况

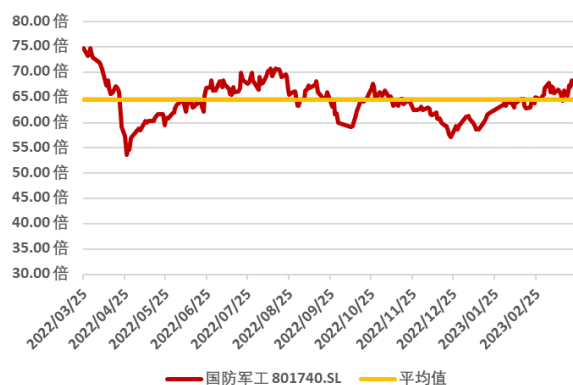
国防军工板块估值情况

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 24 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	66.24	64.64	76.31	53.58	2.48%	-13.19%	23.64%
801741.SL	航天装备	91.45	64.35	91.45	50.77	42.11%	0.00%	80.13%
801742.SL	航空装备	60.46	65.62	99.23	54.72	-7.87%	-39.07%	10.49%
801743.SL	地面兵装	47.93	48.27	60.78	39.23	-0.71%	-21.15%	22.16%
801744.SL	航海装备	251.01	232.94	503.44	143.61	7.76%	-50.14%	74.78%
801745.SL	军工电子	52.15	50.57	57.30	38.54	3.12%	-8.99%	35.31%

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 24 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

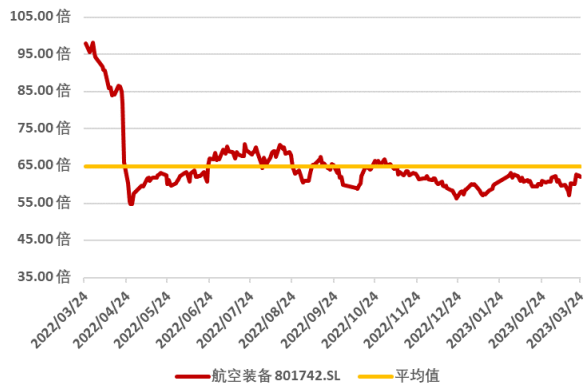
图 3：申万航天装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 24 日）



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 24 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 24 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所



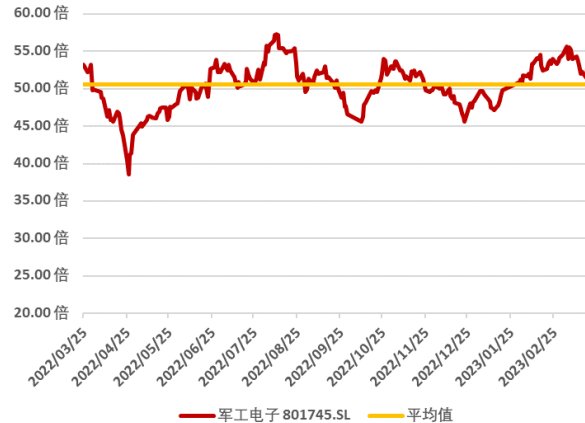
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：申万航海装备板块近一年市盈率水平（截至 2023 年 3 月 24 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 24 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、行业新闻

1. 解放军报，3 月 20 日报道，3 月上旬，美国政府发布新版《国家网络安全战略》（以下简称《战略》）。这份拜登政府出台的首份国家级网络安全战略，提出了加强网络防御的最新举措和构建所谓数字生态系统。分析称，这将为美在防务等领域进行技术推广和拉伙建群提供“背书”。
2. 3 月 20 日，央视军事微博消息，据俄罗斯卫星通讯社报道，今年 3 月 19 日是俄罗斯潜艇舰队建立 117 周年。2023 年俄罗斯海军将同时接装 5 艘新型潜艇，包括 3 艘核动力潜艇和 2 艘柴油动力潜艇。不仅如此，在维修和现代化改造后，另外 2 艘核动力潜艇也将重返服役。
3. 新京报贝壳财经讯，工信微报发布消息，最新数据显示，今年前两个月，我国造船业新接订单量占到全球市场份额的 62%。截至 2022 年，已连续 13 年位居全球第一。在市场份额不断扩大的同时，通过优化产品结构，大量高技术船舶成为中国造船业高质量发展的新亮点。

4. 中国船舶报报道，据韩联社 3 月 22 日报道，业内人士称，中国相关监管机构已于 3 月 21 日正式批准韩华集团收购大宇造船海洋，此前，土耳其、英国、日本和越南也均批准该收购计划。目前，韩国公平贸易委员会（FTC），欧盟以及新加坡相关监管机构正在审查这一收购计划，新加坡预计本月内将通报审查结果，欧盟预计下个月通报初审结果，FTC 目前还未有明确表态。
5. 中新网北京 3 月 22 日电，3 月 22 日，中国四维测绘技术有限公司发布国内首个干涉 SAR (SAR 指：合成孔径雷达) 商业卫星星座数据产品。该星座由四维高景二号 01、02 星两颗卫星组成，于 2022 年 7 月 16 日在太原卫星发射中心成功发射。
6. 央视军事 3 月 25 日报道，近日，北部战区海军某舰艇训练中心组织 055 型驱逐舰无锡舰，在黄海某海域开展复杂电磁环境下综合防空反导、对海攻击、对潜作战等海上全课目训练考核。考核持续了 3 天，“万吨大驱”无锡舰通过全部考核，形成战斗力！

四、公司公告

1. 3 月 20 日，华如科技:2022 年，公司预计实现营业总收入 83,174.20 万元，较去年同期增长 21.17%；营业利润为 13,208.03 万元，较去年同期增长 6.23%；利润总额为 13,193.81 万元，较去年同期增长 5.97%；归属于上市公司股东的净利润为 13,214.74 万元，较去年同期增长 11.92%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润为 12,397.92 万元，较去年同期增长 16.68%。
2. 3 月 21 日，新余国科:2022 年，公司实现营业收入 340,748,595.57 元，较上年同期增长 16.17%；实现营业利润 75,355,264.03 元，较上年同期增长 7.43%；实现利润总额 74,066,189.12 元，较上年同期增长 6.32%；实现归属于上市公司股东的净利润 66,390,392.03 元，较上年同期增长 6.84%。
3. 3 月 22 日，火炬电子:2022 年，公司实现营业总收入 35.59 亿元，同比下降 24.83%；实现归属于母公司股东的净利润 8.01 亿元，同比下降 16.15%。截止 2022 年末，公司总资产 75.42 亿元，较期初增长 8.66%；归属于母公司股东权益 52.81 亿元，较期初增长 12.93%。
4. 3 月 22 日，中航电测:2022 年，公司实现营业总收入 19.05 亿元，同比下降 1.95%；实现归属于母公司股东的净利润 1.93 亿元，同比下降 16.15%。
5. 3 月 22 日，炼石航空:公司实现营业总收入 12.36 亿元，同比+25.32%；归属于母公司股东的净利润为-8.02 亿元，同比-44.61%。
6. 3 月 24 日，天微电子:公司实现营业总收入 1.12 亿元，同比-45.94%；归属于母公司股东的净利润为 0.45 亿元，同比-60.85%。
7. 3 月 25 日，海格通信:公司实现营业总收入 56.16 亿元，同比+2.58%；归属于母公司股东的净利润为 6.68 亿元，同比+2.23%。

五、本周观点

国防军工板块本周观点

根据已公布的 2022 年业绩数据显示，2022 年受疫情以及大宗商品涨价影响，中上游企业业绩受到较大冲击，叠加 2020 年以及 2021 年高基数效应，2022 年普遍业绩出现下滑或者增速下降等情况；下游主机厂多数保持较强的韧性，我们依旧看好下游主机厂新增海内外订单情况。近期可适度关注部分军工电子企业在算力与国产替代方面的应用情况。

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