

证券研究报告 / 行业周报

国防军工周报：工信部等四部门发文，低空经济再迎重大政策利好

优于大势

上次评级:优于大势

报告摘要：

板块回顾：上周申万国防军工指数下跌 0.61%，上证指数下跌 0.22%，深证成指下跌 1.72%，创业板指数下跌 2.73%，沪深 300 指数下跌 0.21%，国防军工板块涨幅在 31 个申万一级行业中排名第 16。截至周五收盘，申万国防军工板块 PE(TTM)为 49.56 倍，各子板块中航天装备为 63.75 倍，航空装备为 40.27 倍，地面兵装为 49.15 倍，航海装备为 153.49 倍，军工电子为 43.84 倍。

地缘政治因素催化装备加速列装，军工板块高景气度持续性强。当前国际局势下我国对武器装备的需求进一步提升，同时目标性、紧迫性更强。随着十四五期间装备放量以及军演强度提升，军品的消耗进一步加快，在全军加快武器装备现代化建设的大背景下，军工产业链需求持续增长，板块有望持续受益，行业需求增长加速行业景气度持续兑现。

3月27日，工信部等四部门印发《通用航空装备创新应用实施方案(2024-2030年)》。其中提出，加速城市空中交通示范应用。适应未来城市空中交通需要，支持依托长三角、粤港澳等重点区域，以 eVTOL 为重点开展应用示范，支持举办相关赛事活动。支持一批 SAM 装备加快市场应用，鼓励探索构建建立立体交通低空航线网络，着力培育商务出行、空中摆渡、私人包机等载人空中交通新业态。

2024 年高景气下产业链将持续围绕产能释放带来的盈利双增展开。关注实战需求旺盛、型号具备深度阶梯层次、批产节点到来的下游主机厂及分系统；护城河深、配套能力强、规模效应显现的中游配套及制造；行业空间大、核心竞争力强以及国产化替代提速军工材料/电子；新型装备发展新趋势下的军工新科技；军工数据安全；无人机；军贸板块。

本周重点推荐：1) 船舶：中国船舶、中国动力；2) 军工新科技：光启技术、联创光电；3) 下游主机厂方向：洪都航空、航发动力、中航沈飞、中直股份；4) 电磁产业链：湘电股份；5) 无人机：航天彩虹、中无人机；6) 国企改革：长城军工；7) 光电红外：大立科技；8) 航发及商飞产业链：航发动力、万泽股份；9) 军工检测：思科瑞、西测测试；10) 远火：国科军工；11) 军品钛材：宝钛股份、西部超导、西部材料；12) 卫星互联网：国光电气、亚光科技。

风险提示：军品订单释放和交付不及预期；业绩增长不及预期。

重点公司主要财务数据

重点公司	现价	EPS			PE			评级
		2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
航发动力	33.96	0.68	0.81	0.93	49.94	41.93	36.52	买入
国科军工	52.38	1.33	1.67	2.01	39.38	31.37	26.06	买入
中国卫通	16.00	0.08	0.23	0.26	200.00	69.57	61.54	买入
宝钛股份	27.63	1.14	1.80	2.30	24.24	15.35	12.01	买入
中航沈飞	36.39	1.09	1.37	1.71	33.39	26.56	21.28	买入

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	4%	-6%	-15%
相对收益	4%	-9%	-4%

行业数据

成分股数量 (只)	138
总市值 (亿)	19816
流通市值 (亿)	17223
市盈率 (倍)	46.47
市净率 (倍)	2.78
成分股总营收 (亿)	5,166
成分股总净利润 (亿)	360
成分股资产负债率 (%)	50.70

相关报告

《国防军工周报：低空经济行业升温，探寻产业新质生产力》

--20240327

《国防军工周报：SpaceX 星舰第三次试飞成功入轨，取得突破性进展》

--20240317

《国防军工周报：24 年国防预算增长 7.2%，关注新兴领域战略能力建设》

--20240311

证券分析师：王凤华

执业证书编号：S0550520020001
010-63210708 wangfh@nesc.cn

目 录

1.	上周市场回顾	3
1.1.	板块指数	3
1.2.	板块估值	4
1.3.	融资融券	5
1.4.	个股表现	5
1.5.	个股估值	6
2.	核心观点和重点推荐	9
2.1.	十四五中期调整有望逐步落地	9
2.2.	地缘政治事件催化装备需求，加速行业景气度兑现	10
2.3.	工信部等四部门发文，低空经济再迎重大政策利好	11
2.4.	C919 大飞机持续提升商业运营能力	11
2.5.	2024 年新一轮国改有序进行，军工国企加快改革进程	12
2.6.	2024 年高景气下产业链将持续围绕产能释放带来的营利双增展开	13
2.7.	重点标的推荐	14
3.	行业动态	15
3.1.	国际新闻	15
3.2.	国内新闻	16
4.	公司动态	16
5.	风险提示	19

图表目录

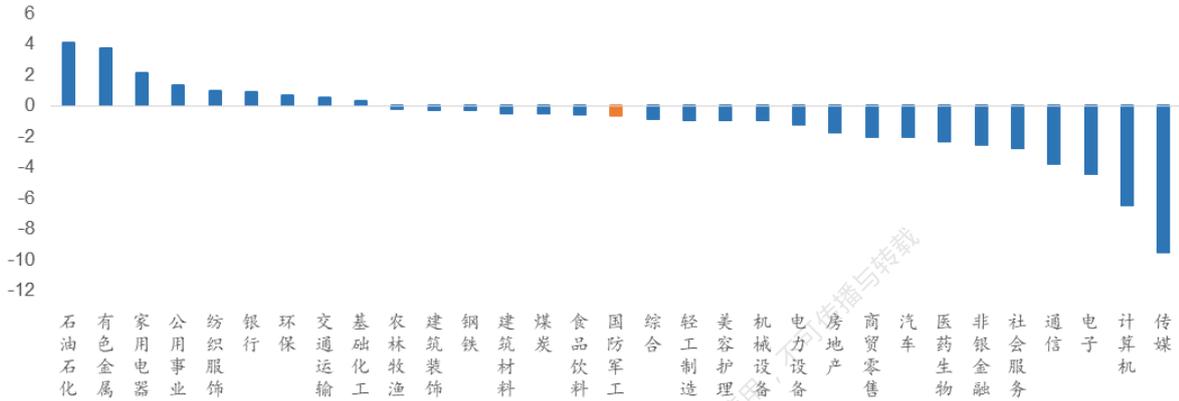
图 1: 2024.03.25-2024.03.29 板块涨跌幅 (%)	3
图 2: 申万国防军工板块近一个月成交量 (亿股)	3
图 3: 申万国防军工板块近一个月成交金额 (亿元)	4
图 4: 国防军工板块 PE-TTM	4
图 5: 国防军工各子板块 PE-TTM	5
图 6: 20210104-20240329 现货含税均价:1#电解镍(Ni99.90)	10
图 7: 订单需求传导路径及表现形式	13
表 1: 国防军工板块融资融券数据	5
表 2: 一周涨幅前五	5
表 3: 一周涨幅后五	6
表 4: 国防军工板块个股估值	6
表 5: C919 核心零部件供应商	12
表 6: 公司重大事件公告	16

1. 上周市场回顾

1.1. 板块指数

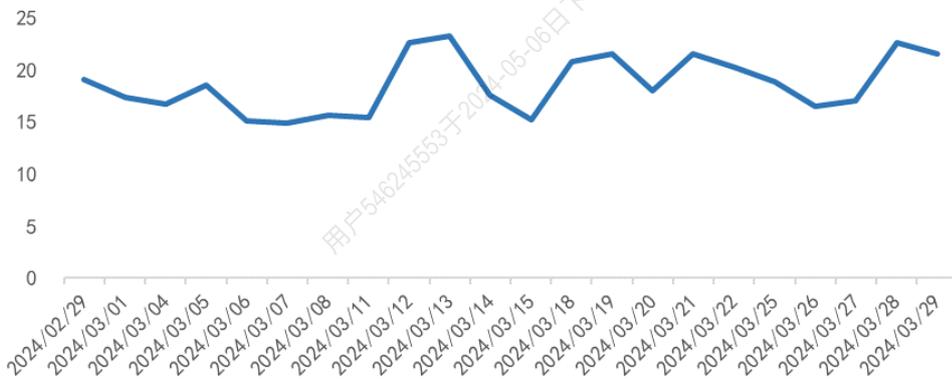
上周申万国防军工指数下跌 0.61%，上证指数下跌 0.22%，深证成指下跌 1.72%，创业板指数下跌 2.73%，沪深 300 指数下跌 0.21%，国防军工板块涨幅在 31 个申万一级行业中排名第 16。上周申万国防军工指数周四（3 月 28 日）涨幅最大为 4.43%，周二（3 月 26 日）跌幅最大为-3.73%。

图 1：2024.03.25-2024.03.29 板块涨跌幅（%）



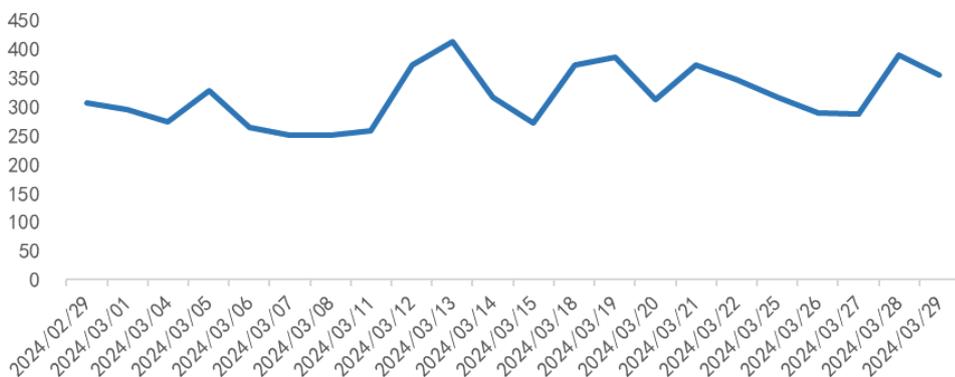
数据来源：东北证券，iFind

图 2：申万国防军工板块近一个月成交量（亿股）



数据来源：东北证券，iFind

图 3：申万国防军工板块近一个月成交金额（亿元）



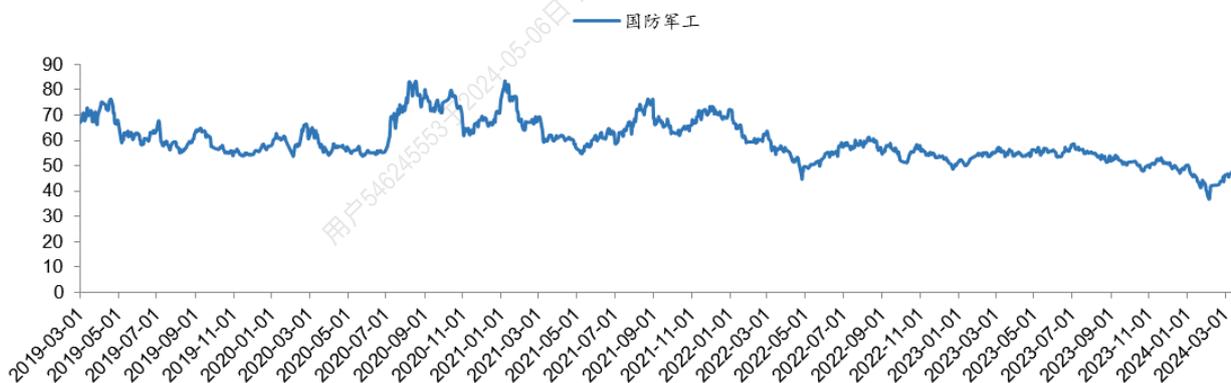
数据来源：东北证券，iFind

上周军工板块股票交易活跃度较高，上周四（3月28日）板块的总成交量为上周内最高水平，约为22.65亿股。上周四（3月28日）军工板块的总成交金额达到上周内最高水平，约为389.80亿元。

1.2. 板块估值

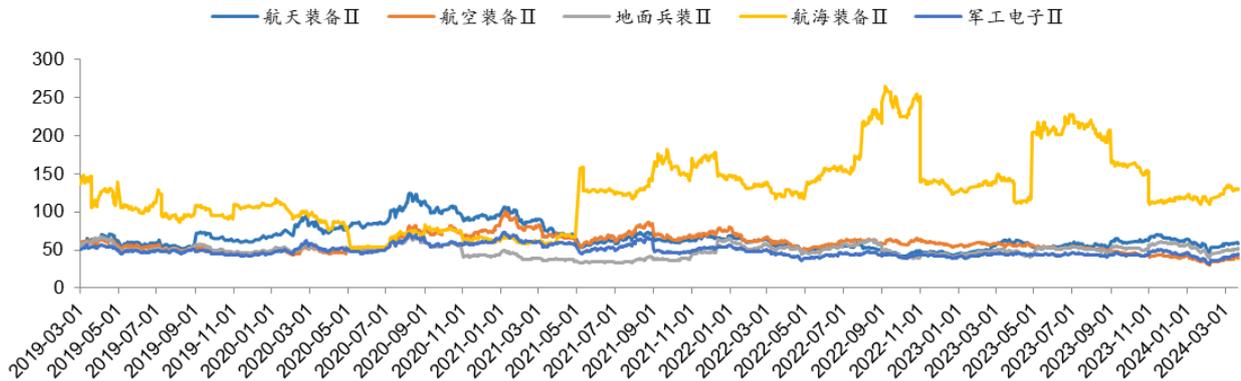
截至周五收盘，申万国防军工板块 PE(TTM)为 49.56 倍，各子板块中航天装备为 63.75 倍，航空装备为 40.27 倍，地面兵装为 49.15 倍，航海装备为 153.49 倍，军工电子为 43.84 倍。

图 4：国防军工板块 PE-TTM



数据来源：东北证券，iFind

图 5：国防军工各子板块 PE-TTM



数据来源：东北证券，iFind

1.3. 融资融券

截至 2024 年 3 月 29 日，申万国防军工板块融资融券余额 504.73 亿元，其中：融资余额为 494.20 亿元，占流动市值比例为 2.88%，融资买入额为 122.55 亿元，比上周减少 41.20 亿元，较上周同比下降 25.25%；融券余额为 10.54 亿元，占流动市值比例为 0.06%，上周融券卖出额为 2.94 亿元，比上周增加 0.39 亿元，较上周同比增加 15.32%。

表 1：国防军工板块融资融券数据

板块流动市值 (亿元)	融资融券余额 (亿元)	板块融资余额 (亿元)	融资余额占流通 市值比例	板块融券余额 (亿元)	融券余额占流动 市值比例
17517.52	504.73	494.20	2.88%	10.54	0.06%
上周期融资买入 额 (亿元)	比上周期增减量 (亿元)	比上周期增减幅	上周期融券卖出 额 (亿元)	比上周期增减额 (亿元)	比上周期增减幅
122.55	-41.40	-25.25%	2.94	0.39	15.32%

数据来源：东北证券，iFind

1.4. 个股表现

上周板块内 138 家公司中有 26 家实现股价上涨。其中光启技术、中简科技、纳睿雷达、司南导航、恒宇信通上涨幅度居于板块前五，光启技术上周上涨 38.06%。景嘉微、七一二、纵横股份、国光电气、立航科技上周涨幅位列板块涨幅后五，其中立航科技上周下跌 19.79%。

表 2：一周涨幅前五

证券代码	证券名称	一周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
002625.SZ	光启技术	38.06	50.95
300777.SZ	中简科技	21.78	3.86
688522.SH	纳睿雷达	12.94	11.71
688592.SH	司南导航	9.76	-5.97
300965.SZ	恒宇信通	6.39	-20.69

数据来源：东北证券，iFind

表 3：一周涨幅后五

证券代码	证券名称	一周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
300474.SZ	景嘉微	-12.24	4.51
603712.SH	七一二	-12.57	-23.83
688070.SH	纵横股份	-12.72	48.44
688776.SH	国光电气	-13.76	-38.28
603261.SH	立航科技	-19.79	15.24

数据来源：东北证券，iFind

1.5. 个股估值

截至 3 月 29 日收盘，国防军工板块个股 PE 的历史百分位数据看 138 家公司中共 66 家 PE 处于 40% 的偏低历史分位数以下，其中钢研高纳、中航机载、西部超导、中航重机、振华科技等公司估值处于历史极低水平，天微电子、航天南湖、铖昌科技、天海防务、国科军工等公司 PE 处于历史偏低位置。

表 4：国防军工板块个股估值

证券代码	证券名称	PE (TTM)	PB	PE 历史分位数	PB 历史分位数
300034.SZ	钢研高纳	33.42	3.61	0.28	21.11
600372.SH	中航机载	29.99	1.57	0.62	8.29
688122.SH	西部超导	31.79	3.78	0.64	0.64
600765.SH	中航重机	17.14	1.96	0.68	8.82
000733.SZ	振华科技	11.69	1.85	0.70	55.32
688053.SH	思科瑞	45.86	1.76	0.74	0.75
600967.SH	内蒙一机	16.32	1.19	0.76	2.64
300726.SZ	宏达电子	16.93	2.08	1.14	1.15
688439.SH	振华风光	29.67	3.11	1.32	1.32
601890.SH	亚星锚链	35.14	2.37	1.53	58.57
300775.SZ	三角防务	17.09	2.56	1.57	1.58
688636.SH	智明达	34.75	3.08	1.83	1.55
688682.SH	霍莱沃	45.26	3.38	2.26	2.26
688239.SH	航宇科技	23.78	3.17	2.78	2.80
002829.SZ	星网宇达	22.87	2.55	2.91	2.94
002179.SZ	中航光电	21.84	3.56	3.03	13.16
605123.SH	派克新材	15.29	2.02	3.16	3.20
688002.SH	睿创微纳	34.22	3.94	3.49	3.52
301050.SZ	雷电微力	29.35	2.88	3.88	3.92
688510.SH	航亚科技	49.67	4.27	4.28	13.48
002985.SZ	北摩高科	28.92	2.94	4.44	4.04
300395.SZ	菲利华	29.31	4.11	5.14	5.13
688132.SH	邦彦技术	30.73	1.51	6.09	6.19
301302.SZ	华如科技	32.25	1.42	6.51	6.37
688237.SH	超卓航科	48.80	1.65	6.86	6.86
688375.SH	国博电子	48.51	4.94	7.04	7.09

002025.SZ	航天电器	23.05	2.75	7.58	10.51
002446.SZ	盛路通信	31.97	2.08	7.99	24.83
300777.SZ	中简科技	26.19	3.37	8.36	7.27
688281.SH	华泰科技	42.36	4.24	8.43	8.50
600760.SH	中航沈飞	33.35	6.64	10.09	60.77
000738.SZ	航发控制	33.52	2.06	10.12	8.34
688563.SH	航材股份	41.94	2.41	12.20	14.37
600562.SH	国睿科技	30.92	3.37	12.61	27.63
600862.SH	中航高科	26.42	4.37	14.28	46.59
002651.SZ	利君股份	20.10	2.25	14.41	5.96
300699.SZ	光威复材	31.39	4.85	14.90	11.75
600764.SH	中国海防	32.06	1.97	15.23	1.68
002389.SZ	航天彩虹	108.76	2.08	16.09	17.82
600184.SH	光电股份	78.12	1.99	16.60	6.98
688776.SH	国光电气	71.26	3.62	17.50	0.98
688586.SH	江航装备	38.71	3.02	19.06	2.95
300900.SZ	广联航空	35.97	4.35	19.53	61.51
688297.SH	中无人机	87.05	4.51	19.71	15.93
300447.SZ	全信股份	26.84	1.98	19.77	4.53
688523.SH	航天环宇	70.60	5.67	19.90	20.00
688511.SH	天微电子	34.92	2.19	20.59	3.78
688552.SH	航天南湖	28.74	2.61	21.35	21.13
001270.SZ	铖昌科技	110.69	6.27	21.36	9.11
300008.SZ	天海防务	45.02	3.43	21.83	30.05
688543.SH	国科军工	54.61	3.39	22.53	47.22
603267.SH	鸿远电子	28.90	1.88	23.40	0.51
002111.SZ	威海广泰	26.01	1.94	26.53	23.62
300629.SZ	新劲刚	37.23	3.21	28.38	37.55
300696.SZ	爱乐达	40.01	2.27	28.67	2.64
688287.SH	观典防务	43.71	3.46	29.34	14.47
600435.SH	北方导航	63.13	5.04	29.38	39.62
002465.SZ	海格通信	39.36	2.15	31.49	18.12
601698.SH	中国卫通	84.44	4.39	32.24	32.81
601606.SH	长城军工	74.81	3.03	32.64	7.28
002519.SZ	银河电子	30.31	1.78	34.83	22.35
603712.SH	七一二	42.13	3.50	35.50	0.43
002625.SZ	光启技术	91.34	5.53	36.15	66.89
000576.SZ	甘化科工	36.82	1.91	36.35	17.42
603678.SH	火炬电子	30.73	1.83	36.67	1.03
688175.SH	高凌信息	30.90	1.09	37.37	5.30
002297.SZ	博云新材	152.79	1.89	40.04	5.10
300722.SZ	新余国科	72.10	9.30	42.23	41.11
600391.SH	航发科技	120.04	3.62	42.36	38.49
002151.SZ	北斗星通	107.76	3.12	42.46	9.95

688084.SH	晶品特装	150.36	2.28	45.19	3.88
600893.SH	航发动力	63.69	2.29	45.48	22.28
300965.SZ	恒宇信通	66.73	1.83	45.78	7.05
000768.SZ	中航西飞	89.87	3.60	46.83	58.28
301517.SZ	陕西华达	78.67	4.52	48.62	48.62
300101.SZ	振芯科技	134.21	5.03	50.06	14.79
002338.SZ	奥普光电	80.77	6.02	50.81	64.35
837006.BJ	晟楠科技	24.42	3.57	51.60	40.93
688592.SH	司南导航	231.97	3.09	56.38	36.05
002414.SZ	高德红外	118.49	4.42	57.20	39.60
000561.SZ	烽火电子	66.29	2.71	59.73	18.79
600879.SH	航天电子	44.88	1.16	60.28	0.59
301357.SZ	北方长龙	155.45	2.26	60.62	12.33
000519.SZ	中兵红箭	123.59	1.79	61.31	14.37
600150.SH	中国船舶	130.50	3.44	65.17	67.17
002977.SZ	火箭科技	71.28	3.41	68.80	10.01
300922.SZ	天秦装备	93.36	2.25	71.06	4.21
688311.SH	盟升电子	172.54	2.71	72.35	1.62
600038.SH	中直股份	67.94	1.99	73.24	22.22
301213.SZ	观想科技	231.26	3.30	77.74	5.52
688282.SH	理工导航	619.37	1.42	83.09	7.04
002023.SZ	海特高新	221.11	1.64	83.33	5.28
301306.SZ	西测测试	1217.83	2.41	83.46	14.91
871642.BJ	通易航天	62.36	4.63	84.42	74.47
300589.SZ	江龙船艇	227.36	5.69	84.91	5.55
003009.SZ	中天火箭	90.55	4.54	86.89	15.75
600118.SH	中国卫星	192.80	4.78	88.51	22.25
300600.SZ	国瑞科技	902.73	2.79	89.58	20.36
688629.SH	华丰科技	196.00	8.29	92.27	68.68
300424.SZ	航新科技	207.27	3.96	92.59	19.85
002935.SZ	天奥电子	69.47	4.26	92.86	44.48
688522.SH	纳睿雷达	92.96	4.44	93.28	87.11
300474.SZ	景嘉微	257.21	9.90	93.57	41.92
600685.SH	中船防务	764.28	2.24	95.97	35.36
600072.SH	中船科技	7409.65	2.25	97.21	16.81
300114.SZ	中航电测	253.65	10.44	97.35	90.02
600990.SH	四创电子	181.76	2.00	97.36	8.32
600316.SH	洪都航空	401.57	2.46	97.46	35.54
603261.SH	立航科技	125.94	3.52	97.49	57.08
688685.SH	迈信林	180.98	7.72	99.85	96.46
600590.SH	泰豪科技	-128.93	1.32	\	10.28
601989.SH	中国重工	-99.03	1.27	\	24.97
688011.SH	新光光电	-33.61	1.49	\	2.70
688070.SH	纵横股份	-106.35	6.90	\	85.95

688081.SH	兴图新科	-14.39	2.06	\	10.59
688272.SH	*ST 富吉	-12.35	2.10	\	3.35
688788.SH	科思科技	-10.12	1.24	\	3.43
000547.SZ	航天发展	-17.59	1.44	\	8.18
000638.SZ	万方发展	-2026.61	9.74	\	52.52
000697.SZ	*ST 炼石	-24.19	14.79	\	93.29
002189.SZ	中光学	-17.10	3.93	\	49.32
002214.SZ	大立科技	-34.09	4.50	\	39.38
002231.SZ	奥维通信	-34.90	5.10	\	56.10
002383.SZ	合众思壮	-21.40	4.04	\	83.35
002413.SZ	雷科防务	-7.95	1.51	\	21.47
002933.SZ	新兴装备	-316.81	2.49	\	47.98
300045.SZ	华力创通	-211.77	9.19	\	85.04
300065.SZ	海兰信	-7.43	2.97	\	27.37
300123.SZ	亚光科技	-6.08	2.27	\	44.64
300177.SZ	中海达	-32.43	2.07	\	2.29
300252.SZ	金信诺	-14.62	2.52	\	39.27
300397.SZ	天和防务	-24.29	2.72	\	12.34
300527.SZ	中船应急	-29.66	2.63	\	6.06
300581.SZ	晨曦航空	-11216.11	4.70	\	27.67
300719.SZ	安达维尔	-218.47	3.59	\	65.86
300762.SZ	上海瀚讯	-131.85	3.35	\	26.84
300810.SZ	中科海讯	-59.15	2.30	\	24.15
300875.SZ	捷强装备	-134.33	2.45	\	12.90

数据来源：东北证券，iFind

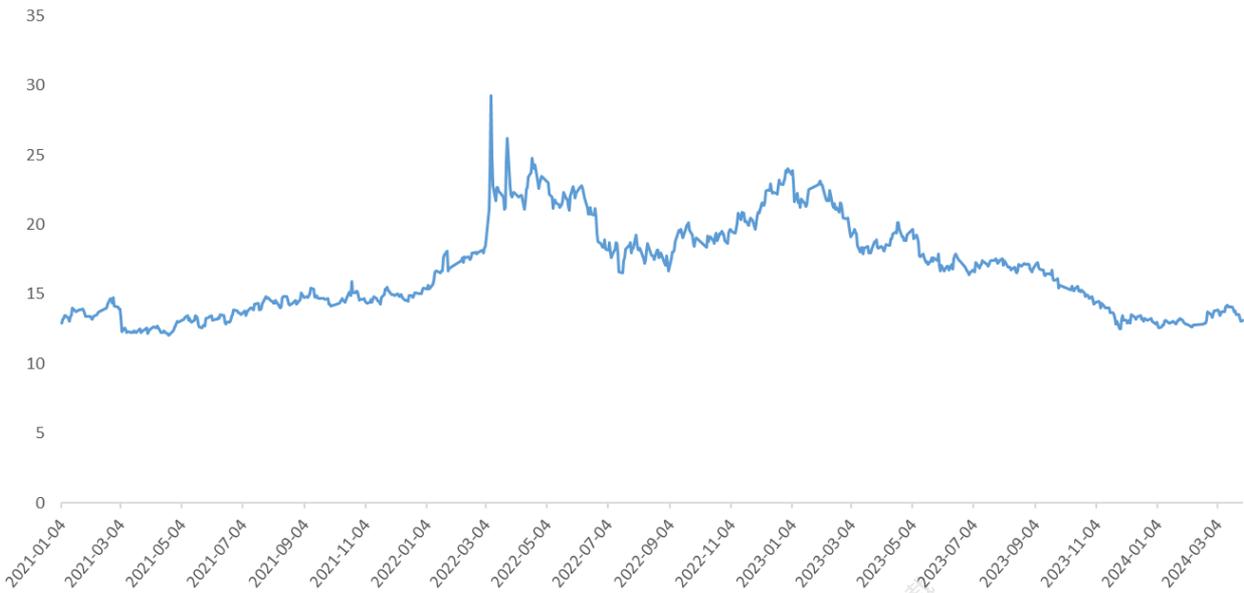
2. 核心观点和重点推荐

2.1. 十四五中期调整有望逐步落地

行业属性上来看，军工行业以销定产的特点突出，业绩释放具备确定性。由于军工行业的计划性且以 ToG 客户为主，规划属性强，随着下游需求的持续放量，中上游企业需求大于产能现象普遍，具体表现为全产业链扩产行为明显加速，业绩释放具备确定性。

中观层面，上游原材料价格回落，航发产业链成本压力逐步解除。截至 2024 年 3 月 29 日，现货含税均价:1#电解镍(Ni99.90)为 13.14 元/吨，较 2022 年 3 月 9 日高点 (29.27 万元/吨) 降幅达 55.11%。微观层面，2022 年镍价上涨对上游如抚顺特钢利润释放造成一定影响，我们预计镍价的下行有效缓解高温合金成本对中上游企业利润侵蚀，2024 年建议持续关注受镍价回落对利润持续改善的航发产业链。

图 6：20210104-20240329 现货含税均价:1#电解镍(Ni99.90)



数据来源：iFind，东北证券

2024 年随着先进型号战机需求放量，军工板块业绩与估值有望齐升。2024 年作为十四五期间重要的时间节点，从需求角度看，随着先进战机型号上量，新装备列装及老型号增订有望带动军工产业链产能释放；从供给角度看，军工行业具备高壁垒特性，高准入门槛及安全稳定要求导致武器装备采购市场集中度较高，呈现有限竞争市场格局。目前军工板块估值位于历史低位，安全边际高，具备长期成长确定性。

2.2. 地缘政治事件催化装备需求，加速行业景气度兑现

国务院台湾事务办公室、国务院新闻办公室于 2022 年 8 月 10 日发表《台湾问题与新时代中国统一事业》白皮书，重申台湾是中国的一部分的事实和现状，阐述中国共产党和中国政府在新时代推进实现祖国统一的立场和政策。白皮书指出，台湾自古属于中国的历史经纬清晰、法理事实清楚，我国始终把解决台湾问题、实现祖国完全统一作为矢志不渝的历史任务，团结带领两岸同胞，推动台海形势从紧张对峙走向缓和改善、进而走上和平发展道路，两岸关系不断取得突破性进展。

白皮书指出，民进党当局的谋“独”行径导致两岸关系紧张，危害台海和平稳定，破坏和平统一前景，是争取和平统一进程中必须清除的障碍。外部势力纵容鼓动“台独”分裂势力滋事挑衅，加剧两岸对抗和台海形势紧张，破坏亚太地区和平稳定，既违逆求和平、促发展、谋共赢的时代潮流，也违背国际社会期待和世界人民意愿。

我国绝不给任何形式的“台独”分裂活动留下任何空间，不承诺放弃使用武力，保留采取一切必要措施的选项，针对的是外部势力干涉和极少数“台独”分裂分子及其分裂活动，绝非针对台湾同胞，非和平方式将是不得已情况下做出的最后选择。

近日台海紧张局势升级，我国已展开一系列针对性军事行动予以反制，坚决捍卫国家主权和领土完整。我们认为在十四五期间全军加快武器装备现代化建设的大背景下，受到地缘政治因素刺激，军工产业链需求持续增长，板块有望持续受益。

具体来看，我们认为台海事件催化装备需求，有望加速行业景气度兑现。台海事件下我国对武器装备的需求进一步提升，同时目标性、紧迫性更强。随着十四五期间

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/287146201053006114>