



国防军工行业简评报告：军工行业一季度增长延续 航空装备板块业绩强劲



军工行业一季度延续 2021 年增长趋势。2021 年申万国防军工板块实现营业收入总额 5169 亿元、同比+13%;实现归母净利润总额 309 亿元、同比+11.6%。22Q1 实现营业收入总额 1047 亿元、同比+11.8%;实现归母净利润总额 75 亿元、同比+16.3%。2021 年国防军工板块整体利润率水平表现基本与 2020 年持平,整体毛利率为 19.8%、整体净利率为 6.0%。

航空装备板块业绩表现强劲。航空装备板块 2021 年营收和净利润增速最高,板块实现营业收入总额 2059 亿元、同比+16%;实现归母净利润总额 131 亿元、同比+45.9%。2021 年板块毛利率为 17.7%、同比小幅下降 0.2 个百分点;净利率为 6.4%、同比提升 1.3 个百分点。22Q1 营收和净利润分别同比增长 19.6%和 37.1%;合同负债金额为 740 亿元、同比+250.3%;大额订单落地并向上游有序传导,预付款项金额为 382 亿元、同比+348.5%。

一季度机构持仓比例有所下降、超配比例基本持平,持仓集中度提升。全部基金 22Q1 军工板块持仓比例为 3.10%、较 21Q4 下降 0.34 个百分点;超配比例达 0.73%、较 21Q4 小幅提升 0.03 个百分点。主动型基金中 22Q1 军工板块持仓比例为 3.14%、较 21Q4 下降 0.38 个百分点;超配比例达 0.77%、较 21Q4 小幅下降 0.01 个百分点。

产业链景气扩张传导有序,板块配置价值凸显。军工板块 2022 年以来在市场情绪等因素影响下,出现大幅回调,中证军工指数今年以来累计下跌 30.9%。行业景气扩张逻辑不变,下游企业预收款项验证大额订单落地,将沿产业链向上游、中游有序传导,“十四五”期间配套企业需求放量确定性强。

中证军工指数估值为 50 倍,处于历史 PE 的 6%分位值,继续看好当前位置下板块配置价值。

把握航空装备投资主线,军工电子自主可控成长性高。1)主机厂合同负债+预收款项验证,航空产业链增长将持续兑现。业绩传导有效,从主机厂与发动机系统,到机体系统与零部件,再到上游原材料板块,全产业链景气度确定性强。主机厂关注中航沈飞、中航西飞、洪都航空、中直股份、航发动力;机体系统关注中航机电、中航电子、航发控制、北摩高科;航空锻件与零部件关注中航重机、派克新材、航宇科技、三角防务、爱乐达;金属材料关注抚顺特钢、西部超导、宝钛股份、钢研高纳、图南股份;复合材料关注中航高科、光威复材、中简科技。2)导弹武器装备确定性受益于实战化军事训练,高端装备领域军用电子自主可控带来高成长性。关注鸿远电子、振华科技、中航光电、航天电器、雷电微力等。

风险提示:疫情反复影响宏观经济环境;装备研发进展及采购进度不及预期;军品采购价格下降;行业竞争加剧。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41402

