



国防军工行业 2021 年年报及 2022 年一季报总结：行业业 绩稳步兑现 盈利能力持续改 善



本期投资提示：

我们从业绩表现、盈利能力、营运指标等方面对军工行业 2021 年年报及 2022 年一季报进行了分析总结，并通过横向、纵向、静态和动态等视角阐明了军工行业在边际上仍在发生重要的变化。

从收入利润表现来看：行业整体业绩实现稳步增长，各板块业绩略有分化，各产业链业绩有序传导。1) 2021 年及 2022 年 Q1 军工行业归母净利润同比上升分别为 19.65%和 14.43%，维持增长态势；2) 分武器装备板块来看，各板块业绩有所分化，航空、航天和军工电子高景气板块归母净利润 2021 年分别同比增长 32.91%/1.18%/15.19%，2022Q1 年分别同比增长 29.60%/10.28%/16.80%；3) 分产业链环节来看，各环节业绩有序传导，上游原材料/元器件环节业绩延续较高增长，下游总装环节 2022Q1 受产品结构和交付节奏影响有所降低，其中上游、中游和下游归母净利润同比增长 2021 年分别为 38.15%/12.03%/15.14%，2022Q1 分别为 23.49%/19.38%/-15.06%。

从盈利能力来看：行业整体盈利能力持续改善，装备板块和产业链环节整体均实现稳步提升。1) 军工行业整体毛利率、净利率 2021 年分别为 19.76%/6.60%，2022Q1 分别为 21.09%/7.32%，毛利率较同期基本持平，但净利率均有所提升，未来随着规模效应显现，盈利能力有望持续改善；2) 分武器装备板块来看，整体盈利能力有所提升，军工电子板块表现最佳，毛利率和净利率 2021 年分别为 42.04%/15.11%，2022Q1 分别为

44.04%/17.46%。除航海和航天装备较去年同期略降外，地面兵装、军工电子、航空板块毛利率依次有所提升；净利率除航海和航天装备较去年同期降低外，其他领域均小幅增长；3) 分产业链环节来看，各环节盈利能力有所提升。中上游环节企业盈利能力相对较强，毛利率和净利率 2021 年分别为 27.54%/35.76% 和 9.25%/15.30%，2022Q1 分别为 27.78%/38.47%和 8.09%/18.77%，下游总装毛利率和净利率均小幅下降。随着下游订单放量扩大规模效应叠加降本增效显著，行业盈利能力有望不断提升。

从营运指标来看：合同负债维持高位，行业景气度有保障。1) 军工行业整体存货及应付票据及应付账款同比上升，2021 年分别为 12.58%/14.07%，2022Q1 分别为 12.37%/14.25%，与行业营收增速匹配，此外，预收账款和合同负债 2021 年和 2022Q1 分别同比增长 54.57% 和 47.76%，维持较高增长态势，显示业绩有所保障，行业景气度持续；2) 分武器装备板块来看，航空板块预收账款和合同负债 2021 年和 2022Q1 同比增长 228.66%和 245.07%，延续高增长态势，此外航天装备和军工电子板块预收账款和合同负债亦实现较大幅度增长。3) 分产业链环节来看

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_41741

