国防军工行业报告：多代次紧凑换装周期下 国防军工产业景气度持续高企

“多代次紧密换装期”下，行业景气度持续高企如本团队 8 月 18 日外发报告《2022 年军工投资框架：军工基本面投资时代，短/中/长期“三确认”思维》中所指，我们认为，目前国防军工产业已进入型号 Pipeline 管线持续落地期。

以美国各代次战斗机的全生命周期为例：

第二代战机—F-4：1953 年启动研制，1958 年首飞，1958-1979 年持续列装生产，1996 年退役，生产周期 22 年，服役周期 39 年；早期第三代战斗机—F-14 战斗机：1974 年服役，1969-1991 年持续生产，长达 23 年；

后期第三代战机—F15：1976 年开始生产，生产周期至今 46 年；首架三代半战机—F-18：1983 年服役，生产周期至今 39 年；综上所述，一代次（飞机）装备的生产/服役周期在 20/40 年左右，但代次之间（武器装备升级）的窗口期基本上仅在 10 年左右，随着近期全球地缘冲突加剧与科技水平的提升，上述周期/窗口期或将进一步缩短，我们定义此类连续换代、重合生产的时间区间为“多代次紧凑换装期”，国防军工产业在“多代次紧凑换装周期”中有望维持高景气放量状态。

冲突启示现代化装备体系重要性，核心装备或将进入快速列装期全球疫情企稳，提振经济望成 2022 年各国首要目标，以军费这一政府支出为代表的财政政策或将启动实施。据 SIPRI 最新发布的 2021 年世界军费开支年度报告显示，2021 年全球军费开支首次超过 2 万亿美元，其中美国及其

北约盟国合计占全球军费开支的 55%，且北约盟国正逐步向北约的军费开支目标迈进，即北约各成员国将其国内生产总值的 2%用于军费开支建设。我们判断，全球军备停滞期或将结束，我国也有望迎来新一轮防务装备发展和列装期，主要方向或将包括：先进歼击机方向（五代）、高速隐身无人机/僚机、中远程高超音速武器、空空/防空导弹、新型航母与两栖舰艇及舰上装备、“全域战”指控系统等几大方向。

投资建议——备战 2023 重大节点年，国防军工板块或有以下变化和机会：

（1）板块细分行业的结构分化或将出现，航发、沈飞、导弹、国产化元器件四条产业链或出现产业链内共振，保持高景气或再次提速；（2）上述四条链关注新型号批产节点的突破，关注十四五中期续订，有望形成如 2021 年的产业逻辑闭环（下游到上游）；

（3）技术独占型企业估值或将与板块传统竞争企业区分，获得更高的中远期溢价；（4）军工行业 2023 年有望出现疫后复苏，2023 或将出现高于 2022 年的净利润增速。

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_46155