



国防军工行业周报：继续看好板块相对超额收益



行业需求自“十三五”末年显著加速以来，过去两年行情演绎主要在微观个股投资价值、中观行业（十四五需求释放节奏、细分领域横向比较）层面，后续有望在宏观层面继续演绎。当前中美围绕台海战略博弈加剧，板块超配比例有望继续提升。对 A 股 155 个主要军工标的进行统计，截止 2022Q2，5345 只主动公募基金中，有 1292 只在前十大重仓股中有军工股，占比仅为 24.17%。

前十大重仓股中，军工股市值 1296 亿元（含军工主题基金，Q2 总规模 448 亿元，前十大总规模 332 亿元），占比 4.47%（剔除军工主题基金后为 3.38%），环比下降 0.07 个百分点；超配 1.55%（剔除军工主题基金后为 0.46%），环比基本持平。

我们对军工板块后续相对超额收益保持乐观。2022 年为“十四五”第二年，行业需求仍按“十四五”规划按部就班推进。国防和军队建设是国家战略安全、国民经济发展和民族复兴深入推进的基石。展望未来五年，围绕建军百年奋斗目标，军工行业需求饱满，A 股相关核心资产有望持续分享行业成长红利。建议充分重视军工行业比较优势，以长打短，优选标的。考虑到行业景气度与需求确定性优势，展望 2022 年后半程，军工板块有望取得进一步的相对超额收益。

展望三季度，军工板块主要标的有望实现稳健业绩兑现。军工六大细分方向证券率最为充分的航空领域中，主机厂及系统级供应商在推进均衡生产背景下，三季度营收、归母净利润有望朝着全年增长目标继续收敛；

航空发动机产业链中游企业有望继续实现较快营收、业绩增长，上游材料供应商需求旺盛，但部分企业短期业绩释放可能仍受制于镍、钴、锰等金属价格；电子元器件企业三季度需求环比有望实现稳中有升，四季度需求有望环比再上台阶；成都、贵阳、天津等地阶段性疫情可能对当地企业三季度产品交付和收入确认产生一定影响。

板块催化方面建议后续关注外部环境尤其是中美关系变化，以及国企改革、员工股权激励等事项。中航光电 9 月 23 日公告推出第三期限限制性股票激励计划，拟向 1480 名激励对象授予 4192.6 万股票，占当前总股本的 2.64%，授予价格为 32.37 元/股，假设按当前股价测算 2022/2023/2024/2025/2026 年摊销金额分别为 0.4/4.9/4.7/2.5/1.0 亿元。股权激励方案的推出有望进一步激发企业经营活力，增加业绩释放动能。

风险提示：1) 装备价格压力影响部分企业业绩释放；2) 部分下游企业受均衡生产影响，季度业绩同比增幅难以外推全年；3) 上游资源品价格上行推升部分企业成本压力。

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_46466

