



国防军工行业 2022 年三季报 分析：前三季度业绩持续较快 增长；看好未来几年成长性



投资要点

国防军工：2022 年前三季度营收/净利润增长 13%/14%，盈利能力持续提升 1) 军工板块业绩持续高增：剔除军工板块 93 家公司中的 12 只船舶类标的，其余公司 2022 年前三季度营收 2715 亿元，同比增长 13%，归母净利润 293 亿元，同比增长 14%。宏观经济、疫情等影响下凸显军工板块韧性，横向看具比较优势。

2) 军工板块近年来利润率呈不断上升趋势：剔除船舶类标的，2018 年到 2021 年，板块毛利率从 21.8%不断爬升到 2021 年的 24%，净利率从 2018 年的 6.4%爬升到 2021 年的 9.9%。规模效应、股权激励等催化下，板块盈利能力有望进一步提升。

3) 2022 年前三季度板块盈利能力仍然维持高位：2022 年前三季度，剔除船舶的板块整体毛利率为 24.6%，同比下降 0.2pct；净利率为 10.8%，同比提升约 0.1pct。

航空装备/信息化/原材料板块增速高，地面兵装前三季度表现亮眼 1) 航空装备：前三季度板块营收、归母净利分别为 1581、118 亿元，同比分别增长 14%、17%。毛利率 18.1%，同比持平；净利率 7.5%，同比上升 0.3pct。受益于军机放量，航空板块营收、净利润增长持续加快。

2) 信息化：前三季度板块营收、归母净利分别为 520、96 亿元，同比分别增长 10%、12%。毛利率 41%，同比提升 0.7pct；净利率 18.4%，

同比提升 0.4pct。受益装备放量和信息化程度提高，预计后续增速仍将处于军工各板块前列。

3) 原材料：前三季度板块营收、归母净利分别为 235、42 亿元，同比分别增长 18%、13%。毛利率 30.8%，同比下滑 0.5pct；净利率为 17.8%，同比下滑 0.7pct。

短期受镍、钛等更上游原材料涨价扰动，中长期仍将持续受益于规模效应。

4) 地面兵装：前三季度板块营收、归母净利分别为 169、16 亿元，同比分别增长 17%、18%。毛利率 18.6%，同比提升 0.4pct；净利率为 9.2%，同比持平。主要受益内蒙一机营收增长提速及中兵红箭盈利改善，建议关注相关标及后续投资机会。

国防军工 12 字核心逻辑：“内生外延、内需外贸、军品民品”

1) 内生：“百年变局”下，国防军工确定性高成长，“备战/2027/建设与第二大经济体相称的强大国防”是既定方向，军工行业需求坚如磐石。

2) 外延：国家推动国企改革，要求“提高国有资本效率”，未来几年国防资产证券化、核心军品重组上市有望掀起新一轮高潮。

3) 外贸：中国战斗机/无人机/教练机/坦克等具全球竞争力，近期军贸领域利好频传，俄罗斯受西方制裁背景下，中国军贸市场有望进一步打

开。

4) 民品：俄乌冲突彰显自主可控重要性。民航大飞机/发动机自主可控需提速。

建议加配国防军工，看好导弹/信息化/航发/军机子行业看好导弹/信息化/航发/军机子行业,军机“十四五”复合增速约 22%。航发受益于“维保+换发”、“十四五”复合增速约 26%。导弹受益于“战略储备+耗材属性”，信息化受益于“信息化程度加深+国产替代”，增速更高。

1) 主机厂：中航西飞、航发动力、中航沈飞、洪都航空、中国船舶、内蒙一机。

2) 核心配套/原材料：航发控制、中兵红箭、西部超导、中航高科、抚顺特钢、钢研高纳、光威复材、航发科技、中航机电、北摩高科、中航重机、利君股份、派克新材、航宇科技、航亚科技、应流股份、图南股份、铂力特等。

3) 导弹及信息化：紫光国微、菲利华、火炬电子、鸿远电子、振华科

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_48348

