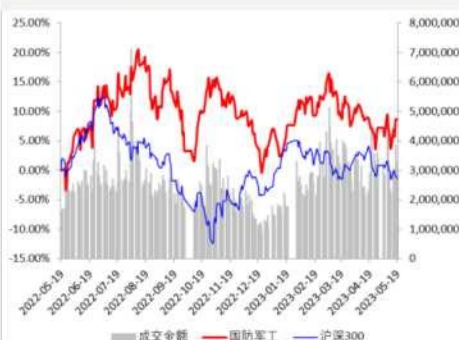




## 国防军工周报：航海装备涨幅居前，造船景气上行

行业评级：推荐

近一年该行业相对沪深 300 走势



研 究 员 张阳

投资咨询证书号 S0620519050001

电 话 025-58519173

邮 箱 yangzhang@njzq.com.cn

- **市场行情回顾：**本周申万国防军工板块指数上涨 4.79%，沪深 300 指数上涨 0.17%，行业跑赢沪深 300 指数 4.62 PCT，在申万一级行业涨跌幅中排名第二。细分板块方面，航天装备上涨 5.58%，航空装备上涨 4.24%，地面兵装上涨 4.10%，航海装备上涨 7.64%，军工电子上涨 4.19%。周涨幅居前个股分别是中科海讯、中船防务、新余国科、观典防务、中天火箭、智明达、思科瑞、西部超导、华力创通、捷强装备。
- **细分板块估值水平：**国防军工行业当前 PE (TTM) 为 79 倍，处于历史中相对较低水平。细分板块方面，航天装备 65 倍，航空装备 59 倍，航海装备 321 倍，地面兵装 52 倍，军工电子 66 倍。
- **本周观点：**造船业历史上有过四轮比较明显的周期性。第一轮周期是 1915-1918 年，驱动因素是一战期间军备。第二轮周期是 1940-1945 年，驱动因素是一战期间船舶的老龄化带来的更换需求叠加二战期间军备。第三轮周期是 1960-1975 年，驱动因素是 1960 年代开始全球贸易繁荣，第二轮周期建造的船舶 20-25 年的替换周期到来，叠加 1967 年苏伊士运河关闭全球船舶运行效率下降。在本轮周期中，韩国造船业崛起，并最终终结了周期。第四轮周期是 1996-2007 年，驱动因素是中国加入 WTO，全球化红利促进贸易需求增加叠加上一轮周期建造的船舶老化退出带来的更换需求。在本轮周期中，中国造船业崛起，并最终终结了周期。目前全球船龄老龄化明显，具有较大的更新需求，同时也暂时看不到有新的大国造船业崛起，因此我们认为现在造船业有可能处于新一轮上行周期之中。
- **风险提示：**集运行业迅速低迷导致船东砍单；油运与干散货运输景气度持续低迷导致对应船型新造船订单需求不足；钢材等原材料价格大幅上涨；新竞争者进入行业；世界经济大幅下滑；汇率波动等风险。



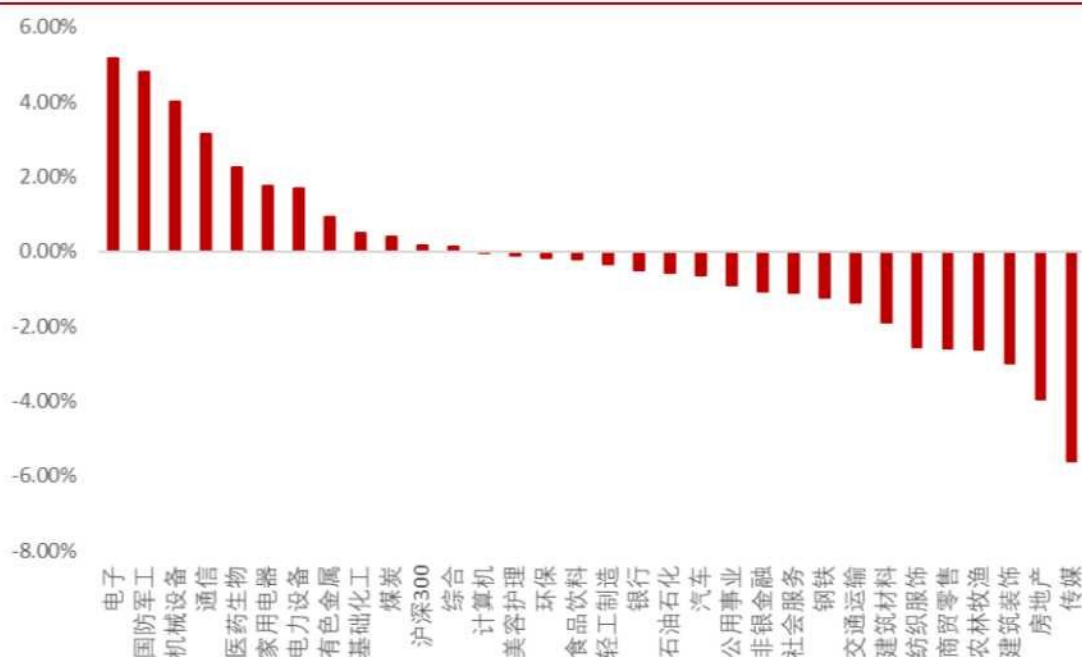
## 目录

一、本周行情回顾.....	- 2 -
二、行业动态与公司公告.....	- 2 -
三、板块估值水平.....	- 4 -
四、本周观点 .....	- 5 -
五、风险提示 .....	- 5 -

## 一、本周行情回顾

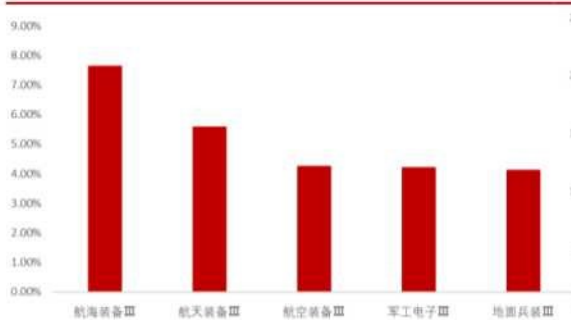
本周申万国防军工板块指数上涨 4.79%，沪深 300 指数上涨 0.17%，行业跑赢沪深 300 指数 4.62 PCT，在申万一级行业涨跌幅中排名第二。细分板块方面，航天装备上涨 5.58%，航空装备上涨 4.24%，地面兵装上涨 4.10%，航海装备上涨 7.64%，军工电子上涨 4.19%。周涨幅居前个股分别是中科海讯、中船防务、新余国科、观典防务、中天火箭、智明达、思科瑞、西部超导、华力创通、捷强装备。

图表 1. 申万一级行业周涨跌幅（%）



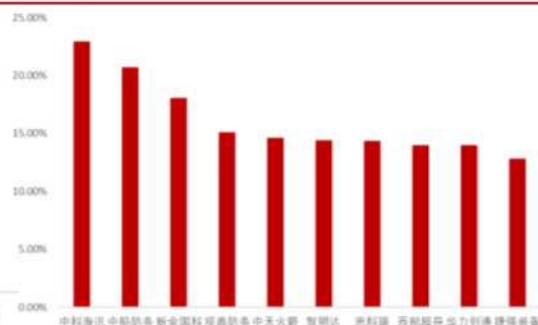
数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 2. 申万三级行业周涨跌幅（%）



数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 3. 涨幅前十（%）



数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

## 二、行业动态与公司公告

### 2.1 行业动态

请务必阅读正文之后的重要法律声明



【央视网】5月17日10时49分，我国在西昌卫星发射中心用长征三号乙运载火箭，成功发射第56颗北斗导航卫星。这颗卫星属地球静止轨道卫星，是我国北斗三号工程的首颗备份卫星，入轨并完成在轨测试后，将接入北斗卫星导航系统。

【光明网】近日，中国航天科技集团有限公司一院圆满完成新一代载人运载火箭栅格舵展开试验。该项试验是新一代载人火箭在原理验证阶段开展的首项机构类地面试验，主要验证栅格舵方案设计的正确性。

## 2.2 公司公告

【航天电器】公司于2023年5月15日召开第七届董事会2023年第五次临时会议和第七届监事会第十四次会议，审议通过了《关于向2022年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的议案》，确定限制性股票的授予日为2023年5月15日，向符合授予条件的244名激励对象授予420.80万股限制性股票，授予价格为46元/股。

【北摩高科】近日，公司接到控股股东、实际控制人王淑敏女士函告，基于对公司战略发展的坚定信心及对公司长期投资价值和未来发展前景的充分认可，计划自2023年5月12日（含）起6个月内增持公司股份，增持金额不低于人民币2,000万元；截止2023年5月15日完成增持股份400,904股，增持金额约合1,649.75万元。

【盟升电子】上海证券交易所上市审核委员会于2023年5月5日召开了2023年第31次审议会议，对成都盟升电子技术股份有限公司（以下简称“公司”）向不特定对象发行可转换公司债券的申请进行了审议。根据会议审议结果，公司本次向不特定对象发行可转换公司债券的申请符合发行条件、上市条件和信息披露要求。公司本次向不特定对象发行可转换公司债券事项尚需获得中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）作出同意注册的决定后方可实施。

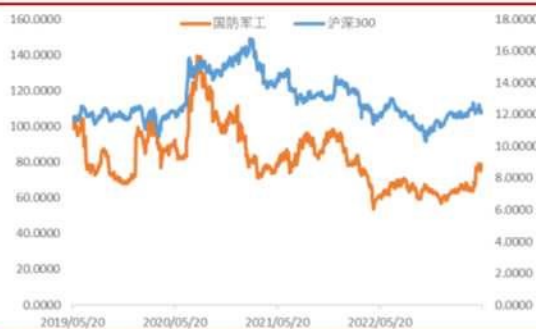
【理工导航】公司于2023年5月15日分别收到公司持股5%以上股东资产经营公司、公司股东国杰乾盛发来的《关于拟减持北京理工导航控制科技股份有限公司股份的减持计划告知函》，股东资产经营公司、国杰乾盛计划通过集中竞价、大宗交易的方式减持股份。具体减持计划如下：1、持股5%以上股东资产经营公司因自身资金需要计划通过集中竞价或大宗交易方式减持其持有的公司股份，合计数量不超过1,760,000股，即不超过公司总股份的2.00%。其中以集中竞价方式减持的，将于本减持计划公告披露之日起15个交易日后的6个月内进行；以大宗交易方式减持的，将于本减持计划公告披露之日起3个交易日后的6个月内进行。2、股东国杰乾盛因自身资金需要计划通过集中竞价或大宗交易方式减持其持有的公司股份，合计数量不超过

3,960,000 股，即不超过公司总股份的 4.50%。

### 三、板块估值水平

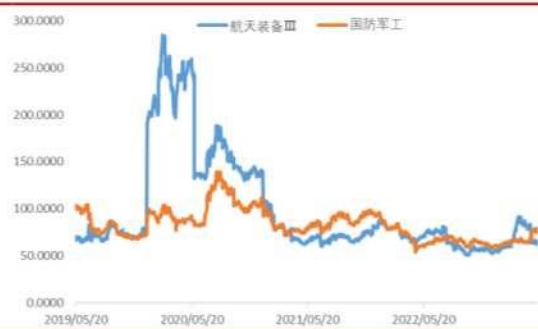
国防军工行业当前 PE (TTM) 为 79 倍，处于历史中相对较低水平。细分板块方面，航天装备 65 倍，航空装备 59 倍，航海装备 321 倍，地面兵装 52 倍，军工电子 66 倍。

图表 4. 国防军工估值水平 (PE, TTM)



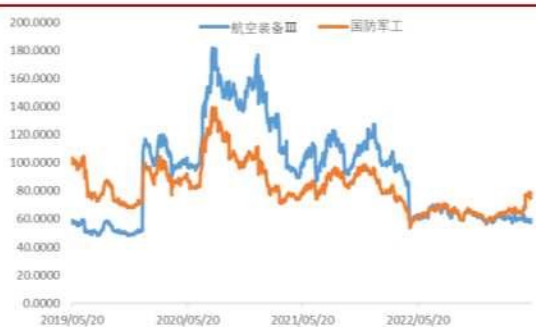
数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 5. 航天装备估值水平 (PE, TTM)



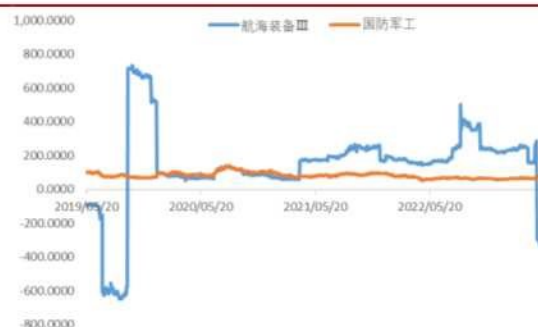
数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 6. 航空装备估值水平 (PE, TTM)



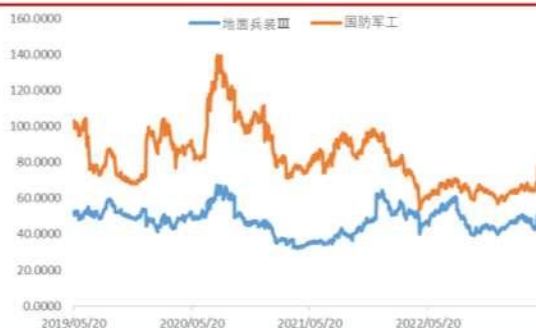
数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 7. 航海装备估值水平 (PE, TTM)



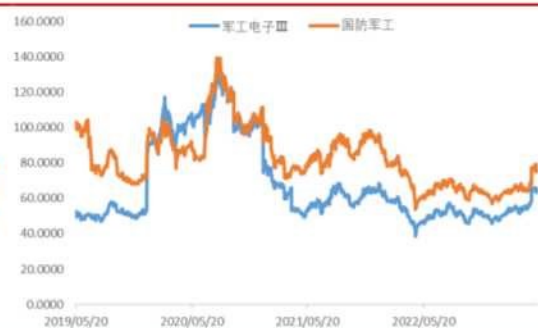
数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 8. 地面兵装估值水平 (PE, TTM)



数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

图表 9. 军工电子估值水平 (PE, TTM)



数据来源：同花顺 ifind，南京证券研究所

## 四、本周观点

本周航海装备板块继续上涨，涨幅在细分板块中居前。相关公司周涨幅来看，中船防务上涨 20.65%，中国船舶上涨 11.61%，中国重工上涨 4.64%。通过复盘造船业历史的几轮周期，我们认为现在造船业有可能处于新一轮上行周期之中。造船业历史上有过四轮比较明显的周期性。第一轮周期是 1915-1918 年，周期上行的驱动因素是一战期间军备。第二轮周期是 1940-1945 年，周期上行的驱动因素是一战期间船舶的老龄化高峰带来的更换需求叠加二战期间军备，行业迎来一轮新的交付峰值。第三轮周期是 1960-1975 年，周期上行的驱动因素是 1960 年代开始全球贸易繁荣，第二轮周期建造的船舶 20-25 年的替换周期到来，叠加 1967 年苏伊士运河关闭全球船舶运行效率下降，更推升了 1970 年代造船高峰。在本轮周期中，韩国造船业崛起，并最终终结了周期。第四轮周期是 1996-2007 年，周期上行的驱动因素是中国加入 WTO，全球化红利促进贸易需求增加叠加上一轮周期建造的船舶老化退出带来的更换需求。在本轮周期中，中国造船业崛起，并最终终结了周期。通过复盘历史，我们可以发现船龄老化带来的更新需求往往驱动了周期的上行，而新的大国造船业崛起往往会终结周期。目前全球船龄老龄化明显，具有较大的更新需求，同时也暂时看不到新的大国造船业崛起，因此我们认为现在造船业有可能处于新一轮上行周期之中。

## 五、风险提示

集运行业迅速低迷导致船东砍单的风险；油运与干散货运输景气度持续低迷导致对应船型新造船订单需求不足的风险；钢材等原材料价格大幅上涨的风险；新竞争者进入行业的风险；世界经济大幅下滑的风险；汇率波动的风险。



## 免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

### 南京证券行业投资评级标准：

- 推 荐：预计 6 个月内该行业超越整体市场表现；
- 中 性：预计 6 个月内该行业与整体市场表现基本持平；
- 回 避：预计 6 个月内该行业弱于整体市场表现。

### 南京证券上市公司投资评级标准：

- 买 入：预计 6 个月内绝对涨幅大于 20%；
- 增 持：预计 6 个月内绝对涨幅为 10%-20%之间；
- 中 性：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%-10%之间；
- 回 避：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%及以下。

**请务必阅读正文之后的重要法律声明**