



# 国防军工 2021 中报综述及 9 月策略：迎来历史优秀中期业绩 板块仍是中长期配置良机



军工行业十四五开局良好，业绩开始上台阶

军工行业 2021H1 合计实现营收 2331 亿元，同比增长 22.4%；实现归母净利润 179.05 亿元，同比增长 19.8%。从过去五年看，军工行业中报首次实现 20%以上的营收增速，军工十四五开局年实现良好开局，行业增速呈上台阶态势。归母净利润增速整体还未起来主要是部分行业比如兵器、船舶等拖累，细分高景气子行业比如航空、航天、元器件、信息化业绩已经开始进入高增长。板块整体盈利能力持续提升，2021H1 行业毛利率 21.0%，期间费用率 12.0%，净利率 7.7%。观察过去 5 年看，经营质量和盈利能力改善十分明显，已经体现出财务指标在军品结构提升中盈利能力改善的良好趋势。

合同负债大幅增加锁定高增长，扩产能带动在建工程逐步增加资产负债表端，大额预付款落地带动合同负债大增，存货提升较大，同时在建工程增加。其中，合同负债 1969.92 亿元，同比增加 136%，主要受益于航空板块下游客户对某些重要型号进行的大额采购合同，航空板块合同负债 843.72 亿元，同比大增 722%。存货 2548.51 亿元，同比提升 33%，主要是订单饱满，相应原材料备货增加、在产品增加。在建工程 365.00 亿元，同比增加 13%，行业为满足未来需求开始进入扩产能阶段，在建工程逐步增加。

军工板块仍是中长期配置良机，优选高景气赛道或平台型公司该时点重点选择核心受益高景气赛道或者受益整体行业且市值空间大的平台型标

的，具体看：

1) 航空主战装备：主机厂重点推荐航发动力、中航沈飞。中游及上游配套环节重点推荐西部超导、三角防务、江航装备、中航机电、中航高科、爱乐达、利君股份等。

2) 导弹武器装备：优选航天领域产品业务占比高、业绩弹性大标的，重点推荐航天电器、新雷能，关注盟升电子等。

3) 军工电子&信息化：军工电子逐步进入供需平衡，伴随行业快速增长、特种集成电路国产替代进程持续推进、连接器供需还显紧张，重点推荐中航光电、紫光国微、振华科技、鸿远电子等。信息化建设也是十四五装备升级重中之重，关注七一二等。

4) 军民融合领域：大飞机、卫星互联网、北斗导航、新材料等均值得长期关注，重点关注睿创微纳等。

风险提示：武器装备采购不及预期、利润受制于下游降价压力。

**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\\_34864](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34864)

