



军工行业 2021 年&22Q1 业绩总结：产业链景气度持续向好 估值已至历史底部区域



本篇报告回顾了国防军工行业 2021 年及 22 年一季度业绩表现。军工行业基本面持续改善。我们认为,行业业绩提升明显,产业链景气度自上而下已得到全面验证,同时资产负债表与预计关联交易额等先导指标增长良好。另一方面,军工行业的估值在经历大幅下跌之后已处于历史极低位,军工行业计划性和确定性强,看好行情与基本面背离情况的修复。维持对行业的投资评级“推荐”。

21 年报及 22 一季报显示业绩提升明显,航空、军工电子板块增速较快。为了真实反映军工行业基本面变化情况,我们选取了 117 家军品占比较高的上市公司作为研究对象。统计结果显示,21A 及 22Q1 全行业在收入和利润端均实现高速增长,21 年军工行业整体实现营收+14.67%,归母净利润+31.29%;22Q1 军工行业整体营收+14.45%,归母净利润+21.59%。在航空、航天、船舶、地面装备、电子五大板块中,航空与军工电子板块是业绩表现最好的细分领域。而在航空产业链上,行业中游的零部件&加工环节业绩增速最快。

先导指标增长良好,行业增长确定性强。在资产负债表科目中,行业的存货、预收、预付账款出现明显增长,显示出行业下游订单旺盛,生产任务饱满。此外,军工集团下属上市公司 22 年预计关联销售、关联采购额度相较 21 年预计额度及 21 年实际发生额度普遍有大幅增长,反映出产业链其对于 22 年采购需求增长的良好预期。航空航天产业链“十四五”期间的高景气度确定性强。

航空发动机产业链业绩增速亮眼,央企股权激励标的业绩提升显著。专题统计分析中,航空发动机产业链相关公司业绩增速亮眼,整个产业链正处于快速增长期;军工新材料 21 年业绩提升明显,22Q1 受上游大宗商品涨价等影响,增速有所放缓。电子元器件 21 年业绩提升明显,22Q1 总体增速有所放缓。央企股权激励相关标的 21 和 22Q1 业绩提升明显,股权激励对央企的业绩提升效果显著。

军工行业估值处于历史底部,投资价值凸显。军工行业自年初开始出现大幅回调,目前行业估值已回落至历史底部区域。以国防军工指数(申万)和国防军工指数(中信)为例,年初至今,国防军工指数(申万)下跌 30.22%,目前行业 PE(TTM)估值为 50.68 倍,5 年分位点 1.17%;国防军工指数(中信)年初至今下跌 29.5%,目前行业 PE(TTM)估值为 56.31 倍,5 年分位点 4.69%。我们认为,目前军工行业估值已达历史极低位,在行业景气度已得到全面验证的情况下,当前估值的军工行业具备较大的配置价值。

军工行业计划性和确定性强,看好行情与基本面背离情况的修复。军工行业与其他行业相比,具有计划性和确定性强的特点,特别是下游需求端受

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_41748

