

# 雪球访谈

军工板块开年重挫！军工产业投资逻辑如何？

2022年01月18日

**雪球**

聪明的投资者都在这里

## 免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

## 版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



## 访谈嘉宾



望京博格



老司机一枚



养鸡司令



访谈小秘书 V 雪球访谈小秘书官方账号

## 访谈简介

2022年开年，高景气赛道均有不同程度调整。据Wind一级行业数据显示，截至2022年1月14日收盘，军工行业在开年9个交易日内下跌11.47%，年初至今跌幅仅次于电气行业。

由于军工行业的特殊性，产业链相关企业业绩保密，短期内市场无法去判断企业的盈利情况。另外，由于2021年上游原材料的大幅涨价，以及军工企业治理存

在一定缺陷等问题，导致市场对于军工企业盈利预期大幅下降，也是本轮下跌的主要原因。不过，军工在中长期发展的景气度仍是非常确定的。

所以，对于军工产业链，你更看好那个领域的机会？军工产业的投资逻辑是怎样的？2022年军工是否会迎来爆发？本期我们邀请到@望京博格@老司基一枚@养基司令做客雪球访谈，与大家共同讨论，快发起提问吧。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：航发动力(SH600893),中航光电(SZ002179),中航西飞(SZ000768)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 一眼难尽:

对 [@望京博格](#)，[@老司基一枚](#)，[@养基司令](#) 说：西飞民机放量的预期是怎样的？

[答] 老司基一枚:

西飞是国内军用和民用飞机的龙头。对于民机放量预期，老司基引用一下天风证券的研报数据。预计国内民航飞机2020-2039年新增交付量为8725架，二十年累计市场空间为13250亿美元，按6.95人民币/1美元的汇率进行估算，预计未来19年我国民航客机采购价值量约为9.21万亿元，平均每年0.48万亿。到2039年，中国占全球客机机队比例将从现在的16.19%增长到21.71%。公司是国产民用C919飞机和ARJ21飞机核心供应商，将充分受益于国产民机产业的高景气周期。

[问] kangfte:

对 [@望京博格](#)，[@老司基一枚](#)，[@养基司令](#) 说：今年真的是军工业绩验证真的第一年吗？真的会变为高景气度行业吗？航空军工是否是是军工行业最先受益，业绩最为突出的子版块？谢谢

[答] 望京博格:

军工是国家的必须消费品。只有强大的国防力量才能避免战争，成年人都认可这个逻辑。接着军工企业又是国防力量的中流砥柱了，长期看老大与老二的矛盾是长期的，我们需要更多自己的利益诉求，需求改变原有规则。过去军工企业实高研发，低量产没有利润是正常的，未来装备都需要批量生产的。

[问] 萝卜\_股市:

对 [@望京博格](#)，[@老司基一枚](#)，[@养基司令](#) 说：今年军工还有戏吗？

[答] 望京博格:

2021年春节之后，军工持续下跌，一度是当年亏损最多的行业，但是下半年有涨上去

了。2022年估计又是这样，军工行业的波动不是一般的大！！买之前做好心理准备，有心脏病的不适合投资军工

[问] 军工两年前的新能源：

对 @望京博格，@老司基一枚，@养基司令 说：如何看待投资者对军工渣男的属性偏见在未来有没有转变的可能性？

[答] 望京博格：

跟渣男玩，要做好心理准备。比谁更优耐心！

[问] 萝卜\_股市：

对 @望京博格，@老司基一枚，@养基司令 说：今年军工还有戏吗？

[答] 养基司令：

额，这个问题就像“上证指数能连续四连阳吗”一样让人深思...从景气度来看，大国博弈背景下，行业整体向好是比较确定的，并且军工板块还属于逆周期特点，不大会受到全球经济影响的冲击。个人觉得，相较于沪深300，板块超额收益的概率还是蛮高的，期间的波段机会（“戏”）那肯定会有。

[问] 清风一曲欲孤心：

对 @望京博格，@老司基一枚，@养基司令 说：销售不透明，利润不透明，怎么投资

[答] 望京博格：

人家财报就摆在那里！你都不看，就说人家信息不透明，干脆别投了！

[问] 空间观察员：

对 @望京博格，@老司基一枚，@养基司令 说：什么时候航天股票和我航天大国地位相匹配

[答] 养基司令：

哈哈，愿望是美好的，当然现实也不会残酷！咱们的军工板块连续三年都走的蛮好的呀

[问] 布鲁斯恩：

对 @望京博格 @老司基一枚 @养基司令 说：军工企业为啥能享受那么高的估值，能永续吗？会不会像中车那样从高点跌下来一蹶不振

[答] 望京博格：

你说的对，我觉得有可能！所以投资之前要做好准备吧

[问] 军工两年前的新能源：

对 @望京博格，@老司基一枚，@养基司令 说：如何看待投资者对军工渣男的属性偏见在未来有没有转变的可能性？

[答] 老司基一枚：

A股市场两大渣男，一个军工，一个券商，是被投资者骂得最多的。确实，从过往市场表现看，军工板块行情的持续性都不太强，但只要市场有系统性行情，军工从来表现都不差。像2014年那轮牛市，军工板块就先于大盘启动，涨势如虹，中证军工指数从2014年4月底启动，到2015年6月初，大涨280%，远远跑赢同期大盘139%的涨幅。从未来5-10年来看，将是我国武器装备建设的收获期和井喷期，军工行业将迎来黄金时代和红利期，将真正显现出其成长价值，老司基个人还是比较看好这一赛道的。

[问] 很着急慢慢做：

对 @望京博格，@老司基一枚，@养基司令 说：能说一下最近中航重机为啥这么牛不跌和北摩高科为啥这么衰吗 A杀 谢谢

[答] 老司基一枚：

对军工个股研究不多，没有发言权

[问] 星火燎原666666:

对 @望京博格, @老司基一枚, @养基司令 说: 如何看待军工增值税免税取消对军工股业绩的影响

[答] 养基司令:

影响应该不会太大, 我记得看到过2020年军品增值税退税的数据, 退税金额占归母净利润比重为4.3%。短线板块调整或许会有这方面心理因素, 但更多还是涨多后跟随市场一起调整的因素更居多吧。

[问] 惊鸿人间:

对 @望京博格, @老司基一枚, @养基司令 说: 如何看待此次军工的下杀, 是否是因为增值税免税取消的原因, 逻辑是否发生改变, 对军工未来业绩的影响, 谢谢

[答] 老司基一枚:

短期下跌可能有这方面因素, 但也不排除市场情绪面的影响, 作为高弹性板块, 当市场调整时, 往往都是杀得最厉害的。个人觉得, 税收优惠取消不会带来长期投资逻辑改变。当前军工整体估值约70 倍左右, 在历史估值中枢附近。过去军工板块涨跌与估值的变化高度相关军工行业上涨主要是由估值驱动。目前, 申万军工指数已经回到 2015 年年底的水平, 但估值远低于 2015 年年底的水平, 表明过去一年军工板块上涨主要是由业绩驱动。军工上涨因素正在向业绩驱动转化。

[问] 清风一曲欲孤心:

对 @望京博格, @老司基一枚, @养基司令 说: 销售不透明, 利润不透明, 怎么投资

[答] 老司基一枚:

虽然军工核心的技术不会透露给你, 但销售数据、净利润这些都是有公开财报数据可查的。如果担心个股风险, 建议还是采取指数投资+定投方式比较好, 既能分散风险,



还能享受行业高景气发展红利。

[问] kangfte:

对 @望京博格, @老司基一枚, @养基司令 说: 今年真的是军工业绩验证真的第一年吗? 真的会变为高景气度行业吗? 航空军工是否是是军工行业最先受益, 业绩最为突出的子版块? 谢谢

[答] 养基司令:

业绩一直在验证, 只不过以前更多是靠”事件驱动型“, 现在更多转向”基本面驱动”为主导, 从细分板块的估值百分位来看, 地面兵装、航空装备、航天装备、军工电子的估值处于行业整体偏低位置。从产业链景气度来看, 航空航天等”主机厂”会优先受益吧。

[问] 玩基idol:

对 @望京博格, @老司基一枚, @养基司令 说: 请问军工有哪些基金表现不错? 或者做军工比较厉害的基金经理? 谢谢

[答] 养基司令:

同意博格提到的几位优秀的军工基金经理! 不过司令印象比较深刻的是, 南方军工改革的基金经理邹承原, 一位”地地道道”的军工迷。

[问] 布鲁斯恩:

对@望京博格 @老司基一枚 @养基司令 说: 军工企业为啥能享受那么高的估值, 能永续吗? 会不会像中车那样从高点跌下来一蹶不振

[答] 老司基一枚:

国防军工包含很多高端技术, 特别是新材料、电子信息化、航空零部件等领域, 你可以把它当成高成长的科技股来看。科技股估值向来都不便宜, 主要看赛道空间和成长速度吧。

[问] 布鲁斯恩：

对 @望京博格 @老司基一枚 @养基司令 说：军工企业为啥能享受那么高的估值，能永续吗？会不会像中车那样从高点跌下来一蹶不振

[答] 养基司令：

放到某个阶段中，完全有这种可能性啊，历史上这样“一蹶不振”的周期其实也不算少。所以，如果担心自己把握不好军工板块高贝塔“尿性”，建议采用“密集性定投”方式，等待出现拉高行情时先卖出一部分，但是要继续坚持“密集性定投”...以此往复，用交易性技巧，去解决你的种种担心！

[问] 玩基idol：

对 @望京博格，@老司基一枚，@养基司令 说：请问军工有哪些基金表现不错？或者做军工比较厉害的基金经理？谢谢

[答] 老司基一枚：

老将方面，富国章旭峰最为资深，基金经理任职超10年；5年以上的中生代基金经理，博时基金兰乔、华泰柏瑞路从珍过往业绩比较好；5年以下的基金经理中，华夏基金李彦、易方达基金何崇凯、南方基金郑晓曦比较猛。富国基金章旭峰个人比较看好，持有了它的富国军工主题混合A。

[问] 萝卜\_股市：

对 @望京博格，@老司基一枚，@养基司令 说：今年军工还有戏吗？

[答] 老司基一枚：

在去年下半年，有券商大佬喊出，国防军工板块是下一个新能源。军工属于早周期品种，如果22年市场有大行情，军工会有大把表现机会，像14年下半年；如果市场还是震荡分化格局，预期也不要放得太高。同意司令说的，跑赢沪深300问题不大。

[问] 空间观察员：

对 @望京博格, @老司基一枚, @养基司令 说: 什么时候航天股票和我航天大国地位相匹配

[答] 老司基一枚:

投资确实需要乐观, 真正匹配应该是中国站上世界之巅的时刻

[问] 玩基idol:

对 @望京博格, @老司基一枚, @养基司令 说: 请问军工有哪些基金表现不错? 或者做军工比较厉害的基金经理? 谢谢

[答] 访谈小秘书:

@望京博格: 易方达国防军工在过去几年业绩不错, 但是规模已经很大的了, 可以关注博时军工、富国军工、南方国防军工等等

[问] 惊鸿人间:

对 @望京博格, @老司基一枚, @养基司令 说: 如何看待此次军工的下杀, 是否是因为增值税免税取消的原因, 逻辑是否发生改变, 对军工未来业绩的影响, 谢谢

[答] 访谈小秘书:

@望京博格: 在过去军工企业都是高研发投入, 装备没有量产, 导致大部分军工企业都是亏损的, 很多企业享受税收优惠与补贴。随着军工企业的盈利, 这些优惠与补贴取消是正常的, 这些会影响军工短期走势, 但是不会影响长期走势。望京博格2018年开始布局军工, 未来还打算继续持有。

[问] 星火燎原666666:

对 @望京博格, @老司基一枚, @养基司令 说: 如何看待军工增值税免税取消对军工股业绩的影响

[答] 老司基一枚:

短期有干扰, 不影响中长期投资逻辑。2022年1季报是一个值得关注的

时间节点。由于军品批量采购的特性，有时候军方会将不止一年的订单下给企业，观察 2022 年 1 季报的合同负债变化情况，可以帮助我们修正多年订单带来的预期偏差，更好把握军工行业景气度。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

# 没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里