

目录

1. 历史及现状：美国保持出口优势，我国出口份额持续提升	7
1.1 全球：出口端美国稳居第一，进口端乌克兰需求激增	7
1.2 中国：净出口额稳步提升，“一带一路”沿线为主要市场	9
2. 新驱动：国际局势变化叠加自身国力增强，内外刺激军贸迎来历史新机遇	11
2.1 全球：局部冲突拉动军需加码，客观支撑军贸景气度	11
2.2 中国：国力增强叠加“一带一路”战略，紧抓军贸历史性机遇	12
3. 新方向：现代战争驱动装备升级，关注三类装备军贸市场	14
3.1 先进装备：战机为军贸核心板块，看好国产装备全球份额提升	14
3.2 无人装备：无人机战术地位提升，我国已成为核心出口国	17
3.3 消耗类装备：远程火箭弹成为军用刚需，我国装备具备性能优势	21
4. 重点关注标的	24
4.1 战机及配套：中航沈飞/中航电测/国睿科技	24
4.2 无人机：中无人机/航天彩虹/航天电子	27
4.3 远程火箭弹：北方导航/中兵红箭	30
4.4 重点公司估值表	32
5. 风险提示	33

图表目录

图 1 : 2000-2023 年全球军贸市场规模整体上行.....	7
图 2 : 2023 年全球军贸出口前十大国家出口额(单位 : 百万TIV)	7
图 3 : 2000-2023 年美国军贸出口额	7
图 4 : 2000-2023 年美国军贸出口额占比.....	8
图 5 : 2023 年美国军贸出口前十大客户进口额 (单位 : 百万TIV)	8
图 6 : 2023 年军贸进口前十大国家进口额(单位 : 百万TIV)	8
图 7 : 2014-2023 年乌克兰军贸进口额.....	8
图 8 : 2014-2023 年乌克兰军贸进口额占比.....	9
图 9 : 2023 年乌克兰军贸进口前十大供应国出口额 (单位 : 百万TIV)	9
图 10 : 我国军贸净出口额呈上升趋势 (单位 : 百万TIV)	10
图 11 : 贸易逆差期我国进口装备情况	10
图 12 : 贸易顺差期我国出口装备情况	10
图 13 : 我国军贸出口额呈上升趋势.....	10
图 14 : 中国 2023 年前 10 大出口对象国	11
图 15 : 中国军贸出口份额稳步增长 , 当前处于历史高位	11
图 16 : 近五年全球军费持续增长	11
图 17 : 历年阅兵亮相新装备型号总数(单位 : 个).....	13
图 18 : 近年来中国军贸总量螺旋上升 (单位 : 百万TIV)	13
图 19 : “一带一路” 沿线部分国家军购占比较高 , 军贸市场空间巨大	13
图 20 : 中伊沙三国在北京签署三方联合声明.....	13
图 21 : 军用飞机为近五年全球军贸出口中占比最大的产品.....	14
图 22 : 战斗机为近五年来全球军用飞机军贸出口占比最大产品.....	14
图 23 : 2000 年至今各国战机军贸出口数量统计.....	15
图 24 : 2000 年至今各国战机军贸出口额占比	15
图 25 : 近五年战机占我国军用飞机军贸出口额的 75%	16
图 26 : 我国战机军贸市占率提升显著	16
图 27 : 沈飞明确指出要将“鹞鹰” 打入国际市场.....	17

图 28 : 巴基斯坦提出订购我国新型战机意愿.....	17
图 29 : 2023 年, FC-31 模型机参加迪拜航展.....	17
图 30 : 近五年美国 F-35 出口数量共计超 500 架.....	17
图 31 : 三大优势拓宽无人机军用领域应用范围	18
图 32 : 全球军用无人机市场规模预测 (单位: 亿美元)	18
图 33 : 2000 年至今全球无人机军贸出口数量统计	19
图 34 : 2000 年至今各国无人机军贸出口额占比.....	19
图 35 : 美国 HIMARS 高机动性多管火箭炮系统在俄乌战争中作为高机动火力点使用	21
图 36 : 乌克兰炮弹消耗速度远超西方国家生产速度	21
图 37 : 2017-2023 年公司营收及业绩情况	25
图 38 : 航空产品为公司主要营收来源	25
图 39 : 航空产品毛利率稳步提升	25
图 40 : 航空产品贡献毛利占比近五年保持在 98% 以上	25
图 41 : 2017-2023 年公司营收及业绩情况	25
图 42 : 2020-2023 年公司营收结构图	25
图 43 : 2020-2023 年公司各项业务毛利率情况	26
图 44 : 2020-2023 年公司毛利结构图	26
图 45 : 2017-2023 年公司营收及业绩情况	26
图 46 : 雷达整机和子系统为公司主要营收来源	26
图 47 : 公司近三年雷达业务毛利率持续提升.....	27
图 48 : 雷达整机和子系统为公司主要毛利来源	27
图 49 : 2018-2023 年公司营收及业绩情况	27
图 50 : 无人机业务为公司主要营收来源.....	27
图 51 : 无人机系统及相关产品毛利率较稳定.....	28
图 52 : 无人机业务为公司毛利主要来源.....	28
图 53 : 2017-2023 年公司营收及业绩情况	28
图 54 : 2017-2023 年公司营收结构图	28
图 55 : 2017-2023 年公司业务毛利率情况	29
图 56 : 2017-2023 年公司毛利结构图	29
图 57 : 2017-2023 年公司营收及业绩情况	29

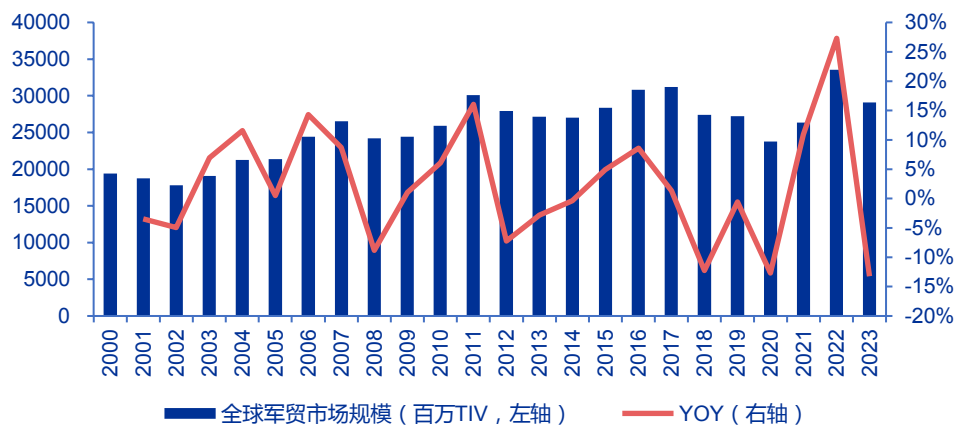
图 58 : 航天军用产品 2017 年以来年营收占比保持在 60% 以上	29
图 59 : 2017-2023 年公司各业务毛利率变动情况.....	30
图 60 : 航天军用产品 2017 年以来毛利占比维持在 75% 以上	30
图 61 : 2017-2023 年公司营收及业绩情况	30
图 62 : 军民两用产品贡献营收占比近五年保持在 90% 以上	30
图 63 : 军民两用产品毛利率较稳定.....	31
图 64 : 军民两用产品贡献营收占比近五年保持在 85% 以上	31
图 65 : 2017-2023 年公司营收及业绩情况	31
图 66 : 2019 年以来公司特种装备营收占比维持在 50% 以上.....	31
图 67 : 2023 年公司特种装备毛利率显著提升	32
图 68 : 2023 年公司特种装备毛利占比显著增加.....	32
表 1 : 2023 年军费占 GDP 比重和人均军费排名前十名的国家.....	12
表 2 : 近年来中国部分对外军贸情况.....	13
表 3 : 全球战斗机行业“明星”型号辈出, 竞争激烈.....	15
表 4 : 2000-2023 年中国战斗机出口情况	16
表 5 : 近期军事行动中出现的无人机型号及其战场效果.....	18
表 6 : 中、美、以、土为全球察打一体无人机主要制造商, 翼龙系列当前全球无人机军贸市占率第一.....	19
表 7 : 2000-2023 年中国无人机出口数量 (按机型、出口国分)	20
表 8 : 远火在地域冲突与演习中被广泛应用	21
表 9 : 全球远火供应商较为分散, 美韩中远火出口量位居前三	22
表 10 : 我国火箭炮在国际军贸市场已达世界先进水平.....	23
表 11 : 2000-2023 年中国远程火箭炮出口数量 (按型号、出口国分)	23
表 12 : 重点公司估值表	32

1. 历史及现状：美国保持出口优势，我国出口份额持续提升

1.1 全球：出口端美国稳居第一，进口端乌克兰需求激增

从总量看，近二十年来军贸市场规模整体呈上升趋势。根据斯德哥尔摩数据，2023 年全球军贸出口市场规模达 291.04 亿 TIV（TIV 为斯德哥尔摩设定的以生产单价为基础的武器交易规模的指标），2000-2023 年以来全球军贸市场规模整体呈上涨趋势，2000-2023 年军贸市场规模复合增速为 1.70%。

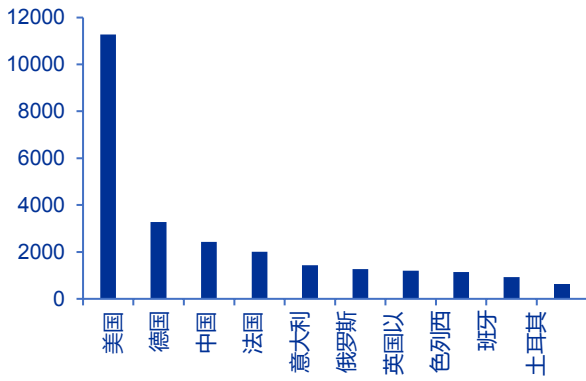
图 1：2000-2023 年全球军贸市场规模整体上行



资料来源：斯德哥尔摩、研究注：TIV 并非武器实际销售价格，是斯德哥尔摩设定的以生产单价为基础的武器交易规模的指标

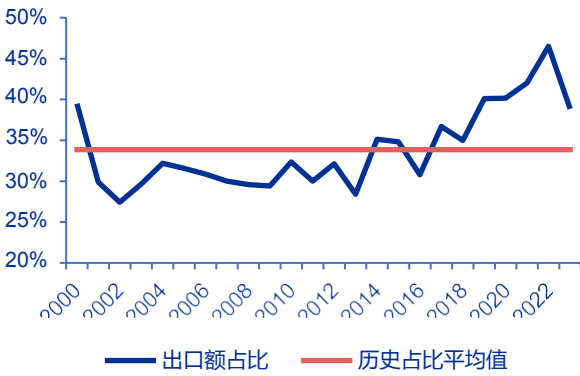
从出口端看，2023 年美国为军贸出口第一大国，当年美国军贸出口额占全球总军贸市场约 39%。根据斯德哥尔摩数据，2023 年全球军贸市场前五大出口国分别是美国、德国、中国、法国和意大利。其中，2023 年美国军贸出口市场总额为 112.87 亿 TIV，2000-2023 年美国军贸出口额年复合增速为 1.70%，2023 年美国军贸出口额占全球总军贸市场约 39%，大幅领先其他国家。2023 年美国军贸出口前五大客户依次为乌克兰、日本、沙特、卡塔尔与波兰。

图 2：2023 年全球军贸出口前十大国家出口额单位：百万 TIV) 图 3：2000-2023 年美国军贸出口额



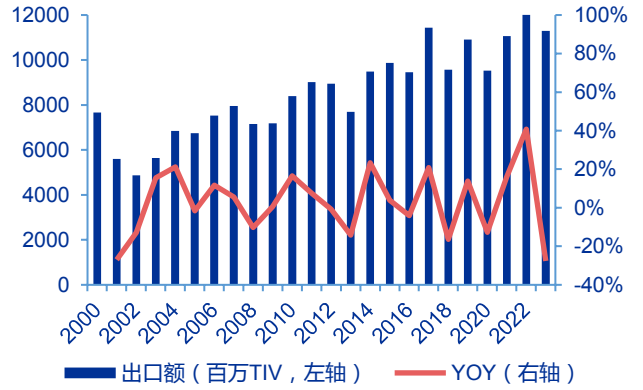
资料来源：斯德哥尔摩、研究

图4：2000-2023年美国军贸出口额占比



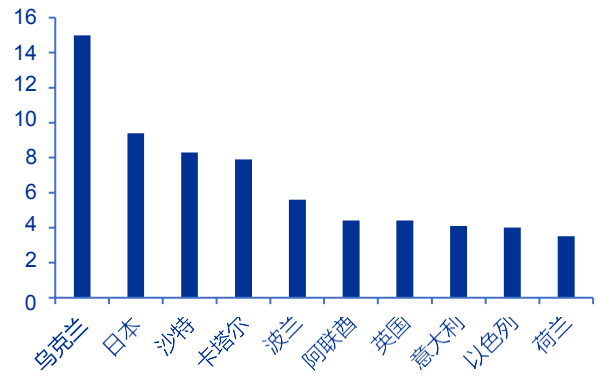
资料来源：斯德哥尔摩、研究

图6：2023年军贸进口前十大国家进口额(单位：百万TIV)



资料来源：斯德哥尔摩、研究 注：TIV并非武器实际销售价格，是斯德哥尔摩设定的以生产单价为基础的武器交易规模的指标

图5：2023年美国军贸出口前十大客户进口额(单位：百万TIV)

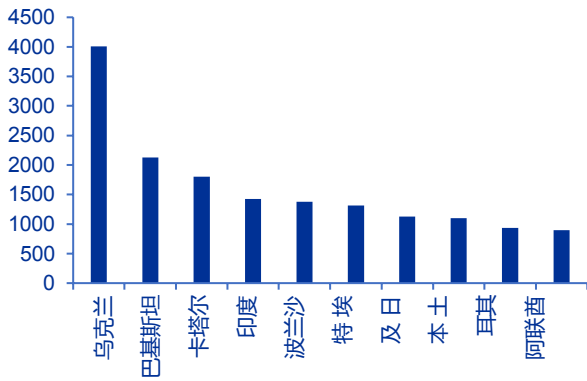


资料来源：斯德哥尔摩、研究

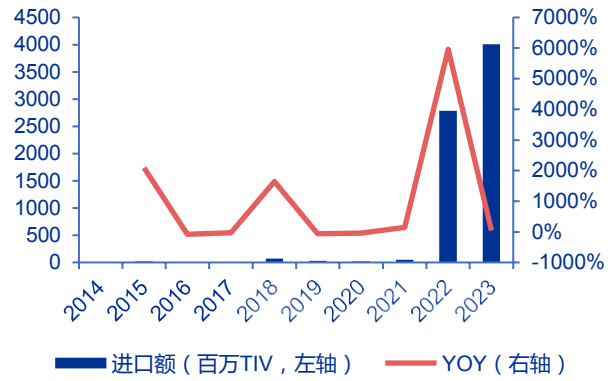
图7：2014-2023年乌克兰军贸进口额

从进口端看，2023年乌克兰军贸进口额暂居第一，当年乌克兰军贸进口额全球占比为14%，亚非国家军贸进口需求旺盛。根据斯德哥尔摩数据，2023年全球军贸市场前五大进口国分别是乌克兰、巴基斯坦、卡塔尔、印度以及波兰。2023年全球前十大军贸进口国中，亚非国家占八席，进口额合计占全球总军贸市场的37%，亚非国家军贸进口需求饱满。2021-2023年乌克兰军贸进口额快速增长，2023年乌克兰军贸进口总额为40.12亿TIV，进口额占2023年全球军贸市场的14%。2023年乌克兰前五大进口国依次为美国、德国、波兰、加拿大与斯洛伐克。

图7：2014-2023年乌克兰军贸进口额



资料来源：斯德哥尔摩、研究



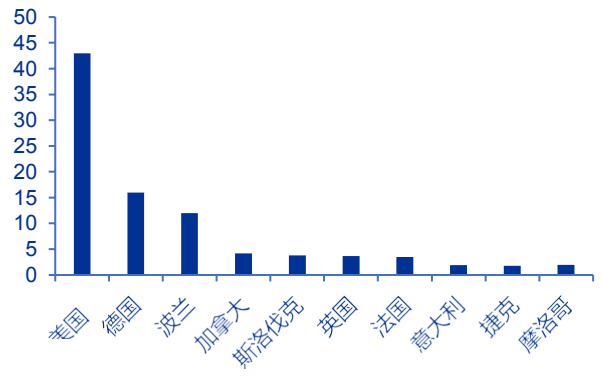
资料来源：斯德哥尔摩、研究 注：乌克兰 2000- 2013 年斯德哥尔摩数据库无进口数据，故暂未统计

图8：2014-2023 年乌克兰军贸进口额占比



资料来源：斯德哥尔摩、研究

图9：2023 年乌克兰军贸进口前十大供应国出口额 (单位：百万 TIV)



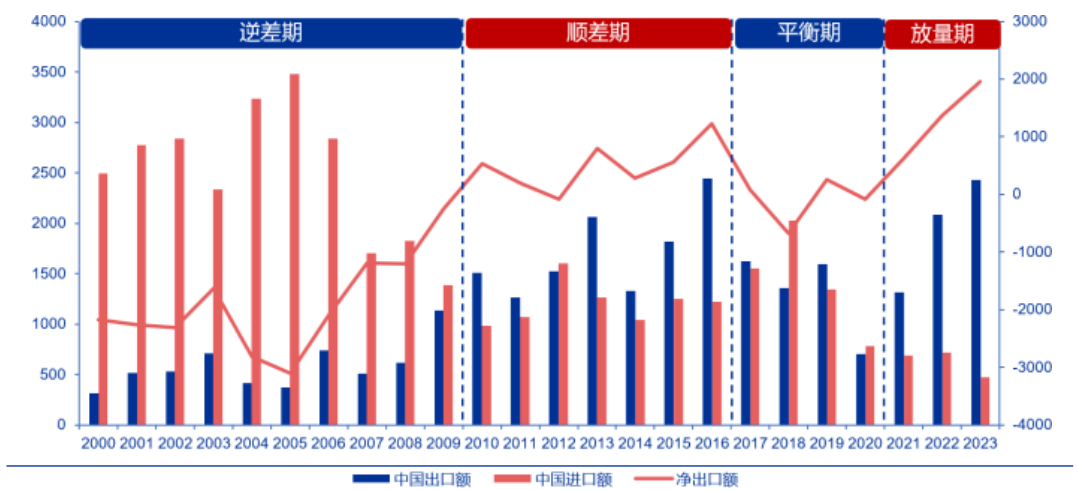
资料来源：斯德哥尔摩、研究

1.1 中国：净出口额稳步提升，“一带一路”沿线为主要市场

我国军贸历经四阶段发展，目前处于军贸装备快速放量阶段。上世纪 90 年代以来，在我国对外军贸进入“自研装备为主”的发展阶段后，装备出口量快速提升，根据斯德哥尔摩数据，基于净出口额中国军贸可划分为四个时期：

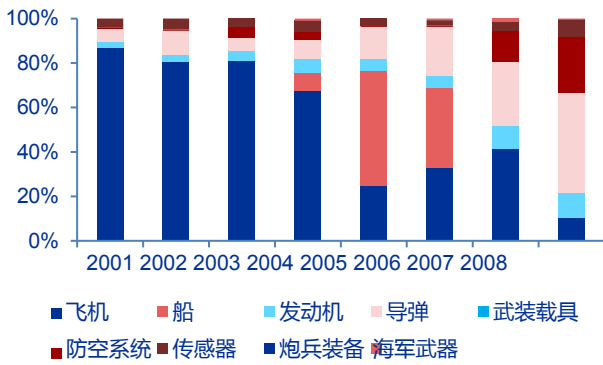
- 1) **贸易逆差期 (2000 年-2009 年)**：主要以进口国外先进的武器装备为主，如：军用飞机、导弹、舰船等。
- 2) **贸易顺差期 (2010 年-2016 年)**：军贸出口量快速增长，出口装备以军用飞机、武装载具、舰船为主。
- 3) **贸易平衡期 (2017 年-2020 年)**：我国军贸出口量有所下滑，装备进出口整体处于平衡状态。
- 4) **贸易放量期 (2021 年至今)**：“十四五”期间，我国多类先进装备完成定型列装，对应外贸需求相应增加，刺激我国军贸净出口额快速提升。

图 10：我国军贸净出口额呈上升趋势（单位：百万TIV）



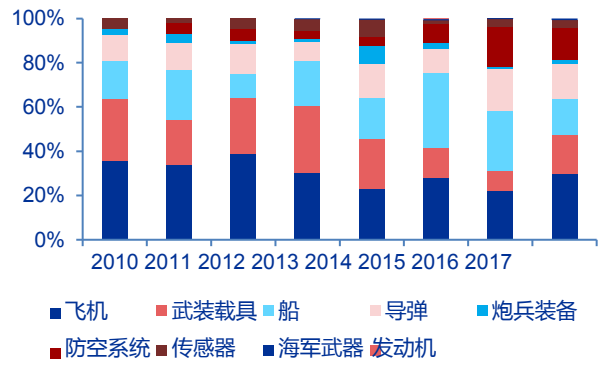
资料来源：斯德哥尔摩、研究

图 11：贸易逆差期我国进口装备情况



资料来源：斯德哥尔摩、研究

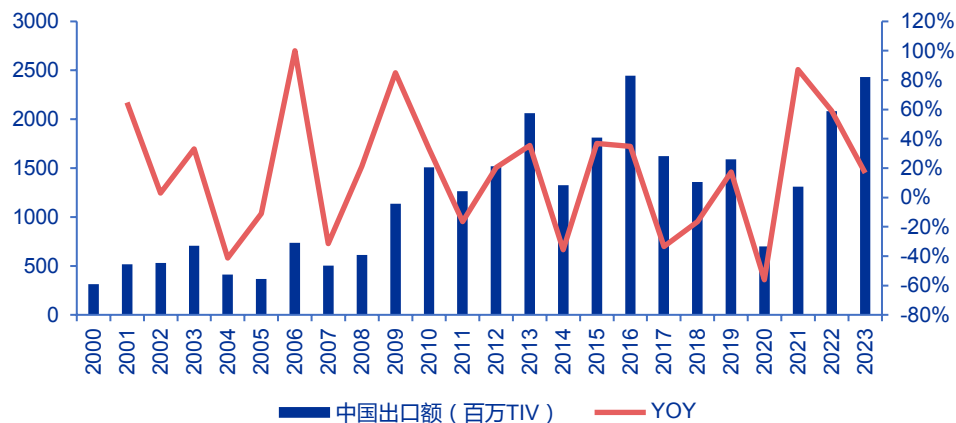
图 12：贸易顺差期我国出口装备情况



资料来源：斯德哥尔摩、研究

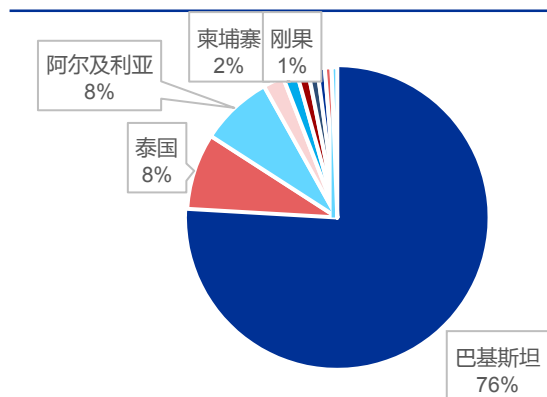
当前我国对外军贸主要集中在东南亚、中东、非洲、南美等“一带一路”地区，拥有众多潜在客户。根据斯德哥尔摩数据，我国 2023 年军贸出口额为 24.32 亿 TIV，占全球军贸市场的 8.4%，我国 2023 年前五大军贸出口客户分别为巴基斯坦、泰国、阿尔及利亚、柬埔寨以及刚果等“一带一路”沿线国家。伴随《中阿全面合作规划纲要》的签订和一带一路战略的推进，我国逐步提升在中东、北非等地区的影响力，未来有望进一步开发沙特、卡塔尔等潜在客户，国际军贸市场份额进一步提升。

图 13：我国军贸出口额呈上升趋势



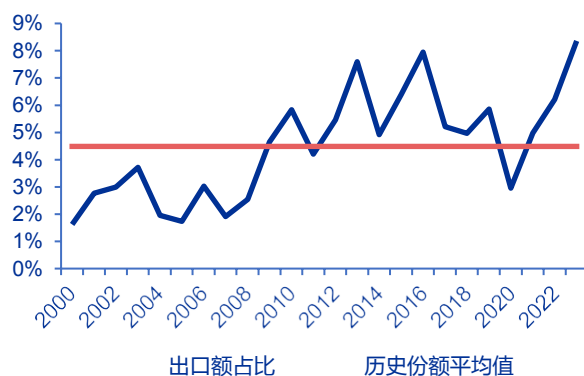
资料来源：斯德哥尔摩、研究

图 14：中国 2023 年前 10 大出口对象国



资料来源：斯德哥尔摩、研究

图 15：中国军贸出口份额稳步增长，当前处于历史高位



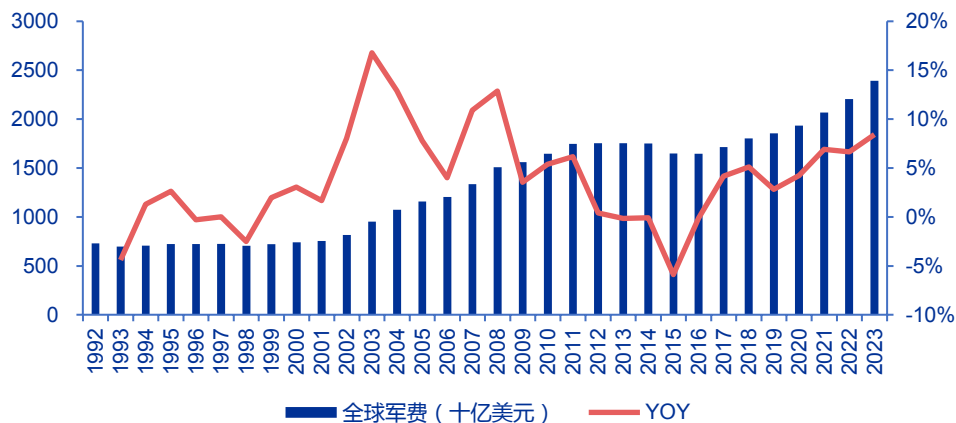
资料来源：斯德哥尔摩、研究

2. 新驱动：国际局势变化叠加自身国力增强，内外刺激军贸迎来历史新机遇

2.1 全球：局部冲突拉动军需加码，客观支撑军贸景气度

中东局势动荡且人均军费较高，维系军贸市场活跃度。根据澎湃新闻报道，2023 年以来，中东部分地区爆发局部冲突。根据斯德哥尔摩数据，2023 年全球军费占 GDP 比重前五的国家分别为乌克兰（36.65%）、黎巴嫩（8.91%）、阿尔及利亚（8.17%）、沙特阿拉伯（7.09%）和南苏丹（6.26%），大部分为中东国家；从人均军费上看，2023 年中东地区部分国家人均军费居于高位，其中，2023 年以色列人均军费位列全球第一。中东地区地缘环境复杂，因此该区域国家普遍维持着较高的国防投入，且部分强权国家已具备一定经济实力，但武器装备自给能力十分有限，因而有充足的动机和经济实力采购先进武器装备。基于以上，局部冲突拉动军需加码，客观上促进军贸市场景气度提升。

图 16：近五年全球军费持续增长



资料来源：iFind、斯德哥尔摩、研究

表 1：2023 年军费占 GDP 比重和人均军费排名前十名的国家

国家	GDP 占比	国家	人均军费 (美元/人)
乌克兰	36.65%	以色列	2,997.11
黎巴嫩	8.91%	美国	2,694.18
阿尔及利亚	8.17%	新加坡	2,194.64
沙特阿拉伯	7.09%	沙特阿拉伯	2,051.95
南苏丹	6.26%	科威特	1,799.31
俄罗斯	5.86%	乌克兰	1,762.23
美国	5.45%	挪威	1,583.59
阿曼	5.40%	丹麦	1,377.93
以色列	5.32%	芬兰	1,325.16
约旦	4.91%	阿曼	1,260.07

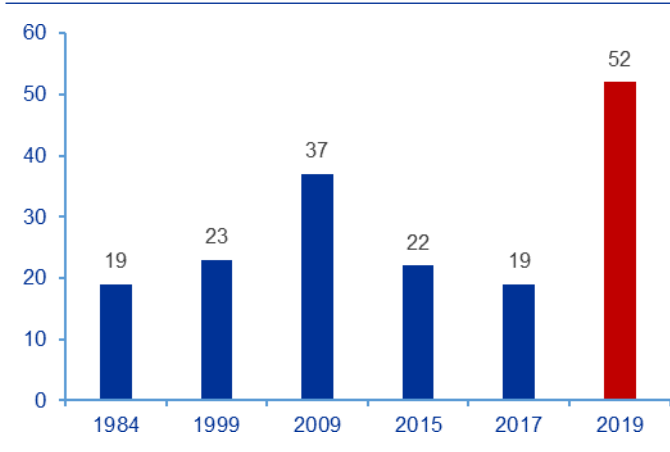
1.1 中国：国力增强叠加“一带一路”战略，紧抓军贸历史性机遇

回顾中国军贸历史情况，军事实力与外交关系对我国军贸出口影响较大。根据维基百科，上世纪 80 年代初，埃及向中国采购了 6 艘 633 型潜艇，其中 4 艘服役至今。两伊战争期间，为补充战争的巨大消耗，且考虑到西方高昂装备价格以及附带政治条件，伊拉克向中国采购了 2860 辆 69 式坦克和 286 辆抢救牵引车，充实了其陆军装甲部队战力。1987 年，沙特以现金支付的方式订购“东风 3”导弹，总交易额高达 35 亿美元，超过了当时中国的外汇储备。1990 年海湾战争结束后，传统苏式装备市场被大幅压缩，中国军贸也随之进入了低谷。近年来，随着国防工业的迅速发展和研发水平的不断提高，出现了如红旗-9 防空导弹、054 型护卫舰、96/99 型坦克等一批具有自主知识产权、技术水平达到世界前列的军事装备，对国际军贸客户的吸引力不断提升。

军事实力方面，“十四五”阶段我国军工产业迎来科研成果大丰收时期，多种武器装备型号实现新突破，为我国军贸市场发展奠定基础。根据我国国防部新闻，经过多年的发

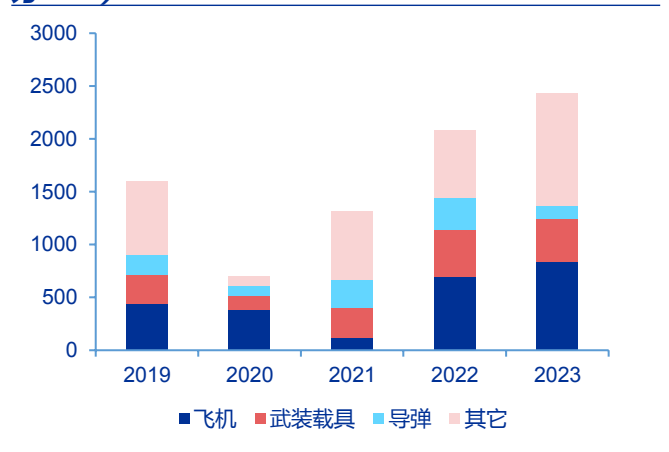
展，我国军队已经基本实现了全军机械化，目前正在信息化的建设道路上加速推进，大批新型装备在军贸市场上崭露头角。根据澎湃新闻，传统陆军装备如合成旅，能够为客户提供全套陆军装备模块化解决方案；新型装备诸如无人机，有“彩虹”系列、“翼龙”系列察打一体无人机以及精确制导武器，逐步丰富的军贸产品供给有利于进一步释放军贸市场潜力。

图 17：历年阅兵亮相新装备型号总数(单位：个)



资料来源：央视网、研究注：根据公开新闻统计

图 18：近年来中国军贸总量螺旋上升(单位：百万TIV)



资料来源：斯德哥尔摩、研究

表 2：近年来中国部分对外军贸情况

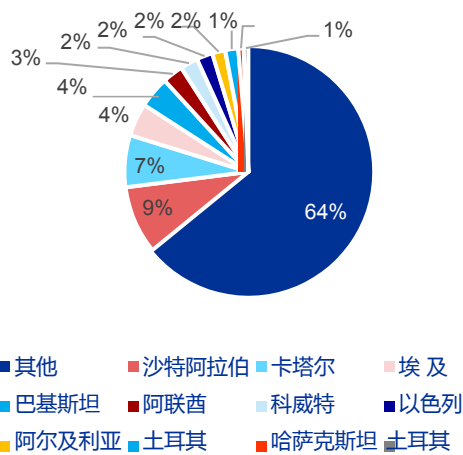
下单时间	装备型号	出口国家	出口军工企业
2017	“彩虹-4” 无人机	沙特阿拉伯	航空工业
2018	“翼龙-1D” 无人机	埃及	成飞集团
	AR-3 远程火箭炮系统	阿联酋	北方工业
2019	056 型护卫舰	阿尔及利亚	中国船舶工业
	CR500 “金雕” 无人机	阿联酋	北方工业
2020	VT-4 主战坦克	巴基斯坦	内蒙古一机
	ZTD-05 两栖战车	泰国	江麓机电集团
2021	歼-10C 战斗机	巴基斯坦	成飞集团
	运-8 运输机	缅甸	陕飞集团
2023	L-15 “猎鹰” 高级教练机	阿联酋	航空工业

资料来源：斯德哥尔摩、维基百科、航空工业、申万宏源研究

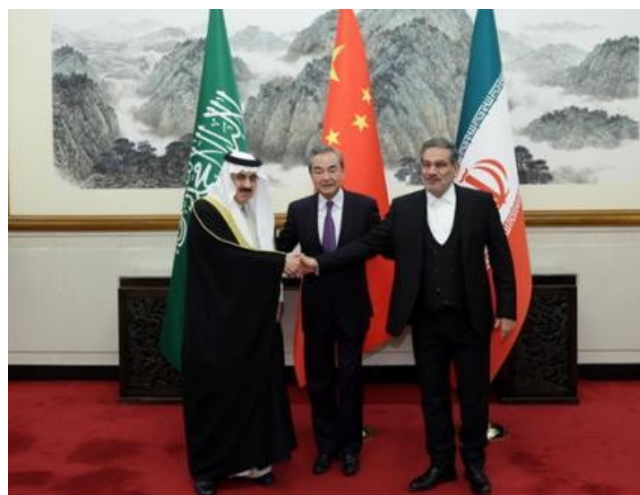
外交关系方面，随着中国国际影响力不断提升，与“一带一路”沿线国家关系改善，与相关国家的军贸合作有望持续加深。根据中国外交部报道，2022 年 12 月，中阿峰会在沙特首都利雅得举行，会议发表《首届中阿峰会利雅得宣言》，将中阿关系推到一个全新高度。根据中国日报网报道，2023 年 3 月 10 日，中国、沙特、伊朗三国在北京发表三方联合声明，在我国组织协商下，沙特伊朗两国同意恢复外交关系，进一步提升中国在中东地区的影响力。鉴于中东地区地缘政治复杂和中东国家相对优渥的经济条件，中国与该地区国家政治关系的加深，将极大利好中国军贸行业的发展。

图 19：“一带一路”沿线部分国家军购占比较高，军贸市场空间巨大

图 20：中伊沙三国在北京签署三方联合声明



资料来源：斯德哥尔摩、研究



资料来源：中国外交部、研究

1. 新方向：现代战争驱动装备升级，关注三类装备军贸市场

1.1 先进装备：战机为军贸核心板块，看好国产装备全球份额提升

3.1.1 全球：现代战争核心武器，美俄两国具备先发优势

军用战机作为现代战争中的先进武器之一，是全球军贸市场中的热点产品。战斗机的主要任务是与敌方战斗机进行空战，夺取制空权，其次是拦截敌方轰炸机、攻击机和巡航导弹，并可携带一定量的对地攻击武器，执行对地攻击任务。随着航空技术的不断发展，现代战斗机不仅可用于侦察、训练，同时也能用于各种电子战争，通常被视为一个国家最重要的空中战力，因此成为世界军贸交易的重要产品。根据斯德哥尔摩数据显示，近五年来，军用飞机出口额在全球军贸出口中占比为46%，其中战斗机出口额在军用飞机中占比为45%，均排名第一位，战斗机已成为军用飞机贸易中的热点产品。

图 21：军用飞机为近五年全球军贸出口中占比最大的产品

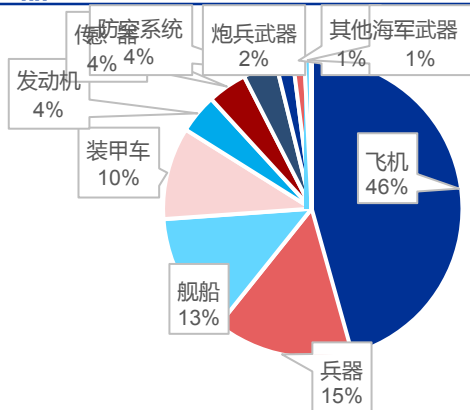
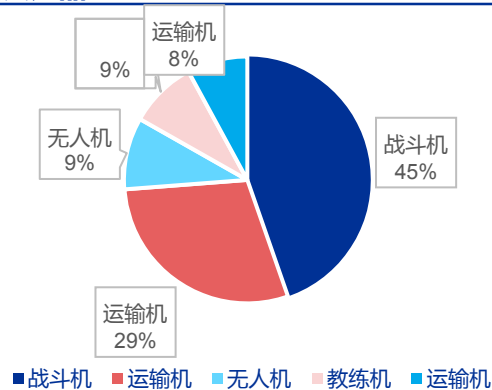


图 22：战斗机为近五年来全球军用飞机军贸出口占比最大产品

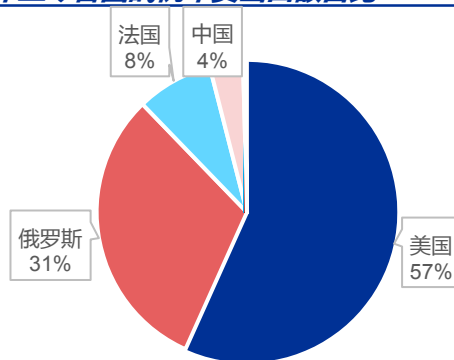
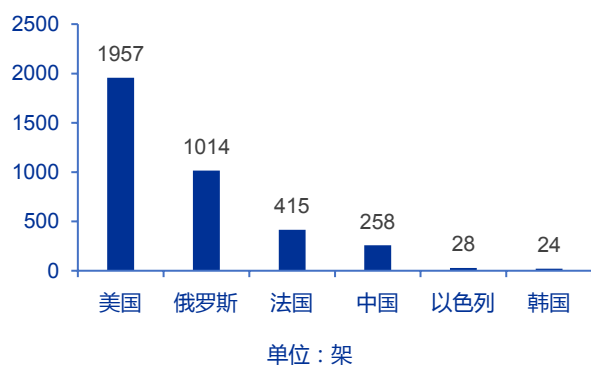


资料来源：斯德哥尔摩、研究

资料来源：斯德哥尔摩、研究

全球战机军贸方面，美俄两国居于市场优势地位。基于战斗机在空战中的突出效用，军事大国均十分重视战斗机研制，目前战斗机中“明星”型号辈出，佼佼者有美国洛克希德·马丁公司研制的 F-35、F-16 以及法国达索航空研制的 Rafale 和 Mirage-2000 等。其中，美俄两国凭借丰富的技术研制经验，取得市场优势地位，根据斯德哥尔摩数据显示，2000 年以来美国占据约 57% 的战斗机军贸市场份额，俄罗斯占据约 31% 的战斗机军贸市场份额，我国近年来不断开拓市场，2000 年以来战斗机军贸市场份额合计约为 4%。

图 23：2000 年至今各国战机军贸出口数量统计 **图 24：2000 年至今各国战机军贸出口额占比**



资料来源：斯德哥尔摩、研究

资料来源：斯德哥尔摩、研究 注：韩国及以色列份
额较少，故未标注

表 3：全球战斗机行业“明星”型号辈出，竞争激烈

国家	制造商	简介	代表型号	2000-2023 年出口数量 (架)
美国	波音	是全球最主要的民用飞机制造商，业务涵盖民用飞机和防务、空间与系统安全制造、售后支持服务等。	F/A-18、F-15	438
	洛克希德·马丁	是全球最大的国防工业承包商，其核心业务涵盖航空、电子、信息技术、航天系统和导弹	F-35、F-16	1449
俄罗斯	米高扬·格列维奇设计局	是俄罗斯主要的飞机设计及制造商，战斗机和歼击机为其主打产品，2006 年和图波列夫设计局等合并成立“联合航空制造公司”	MiG-29、MiG-21	296
法国	达索航空	是世界主要军用飞机制造商之一，产品主要包括战斗机、攻击机、巡逻机、行政机等	Mirage-2000、Rafale、Super Etendard	388
以色列	以色列航空工业集团	以色列国有企业，主要负责以色列国防系统与出口产品的生产	Kfir C、A-4M	28
中国	中航沈飞	主要从事航空产品制造业务，核心产品为战斗机、歼击机等	F-7	136
	中航成飞	是科研、生产一体化的特大型航空工业企业，核心产品包括中大型运输机、轰炸机和特种飞机等	JF-17、J-10C	240

资料来源：斯德哥尔摩、《军用教练机现状与发展》论文、研究

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文
请访问：<https://d.book118.com/178050033030007005>