

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	1596.82
52周最高	1712.48
52周最低	1113.62

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 鲍学博
SAC 登记编号: S1340523020002
Email: baoxuebo@cnpsec.com
分析师: 马强
SAC 登记编号: S1340523080002
Email: maqiang@cnpsec.com

近期研究报告

《中邮军工周报 6 月第 3 周：美国介入以伊冲突空袭伊朗核设施，歼 35A 首次海外亮相巴黎航展》 - 2025. 06. 27

国防军工行业报告

9 月 3 日天安门将举行阅兵，传统主战力量和新域新质力量均将参阅

● 投资要点

9 月 3 日上午，北京天安门广场将举行纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利 80 周年大会，包括检阅部队。

受阅部队由徒步方队、装备方队和空中梯队组成。这次阅兵，由徒步方队、装备方队和空中梯队组成。在总体设计上，科学安排解放军和武警部队参阅力量，精心编组各受阅方队、梯队。徒步方队重点展示我军改革重塑后新的军兵种结构布局，以及“三结合”的武装力量组成。装备方队重点展示我军装备体系建设最新成果，通过群队联合、方队合成的编组方式，体现我军联合指挥、联合行动、联合保障的力量运用新模式，反映我国武器装备自主创新能力。空中梯队重点展示我空中作战力量的体系化水平和快速提升的先进战斗力。

这次阅兵，既有传统主战力量展示，又有新域新质力量参阅。这次参阅的所有武器装备均为国产现役主战装备，在展示新一代传统武器装备的基础上，也安排部分无人智能、水下作战、网电攻防、高超声速等新型作战力量参阅，体现我军适应科技发展和战争形态演变、打赢未来战争的强大能力。

展望 2025 年，“建军百年奋斗目标”任务进入下半场，军工行业订单有望迎来拐点，在服务于提升装备性能或降低装备成本的新技术、以新域新质作战力量为代表的新产品、军贸和军用技术转化带来的新市场方向或蕴含更大弹性。建议关注以下两条投资主线：

1) 航空航天主线和“查漏补缺”新重点：包括菲利华、烽火电子、高德红外、国科军工、中国海防、中科海讯、中航沈飞、航发动力、中航高科、光威复材、钢研高纳、图南股份、芯动联科、北方导航等；

2) 蕴含更大弹性的新技术、新产品、新市场：包括航天智造、航天南湖、国睿科技、中科星图、长盈通、华秦科技、晶品特装、上大股份、航天彩虹、广东宏大、臻镭科技、铖昌科技、海格通信、纳睿雷达、润贝航科、联创光电、国光电气等。

● 风险提示：

装备订单下达时间不确定；装备采购量价低于预期；新技术、新产品、新市场推广低于预期。

目录

1 核心观点.....	4
1.1 9月3日天安门将举行阅兵，传统主战力量和新域新质力量均将参阅	4
1.2 投资建议.....	6
2 行情概览.....	7
2.1 军工板块表现.....	7
2.2 个股表现.....	7
2.3 军工板块及重点标的估值水平	8
3 数据跟踪.....	9
3.1 定增数据跟踪.....	9
3.2 股权激励数据跟踪.....	9
3.3 重点细分领域信息跟踪	11
4 风险提示.....	14

图表目录

图表 1: 本周申万一级行业指数表现	7
图表 2: 本周军工板块涨幅前十个股基本信息	8
图表 3: 军工板块 PE-TTM 估值	8
图表 4: 部分军工标的估值分位 (2025 年 6 月 27 日)	9
图表 5: 部分军工上市公司定向增发情况	9
图表 6: 部分军工上市公司股权激励情况-军工央企	10
图表 7: 部分军工上市公司股权激励情况-非军工央企	11
图表 8: 镍价走势	13
图表 9: 海绵钛市场报价区间 (万元/吨)	13
图表 10: 钒价走势	14

1 核心观点

1.1 9月3日天安门将举行阅兵，传统主战力量和新域新质力量均将参阅

9月3日上午，北京天安门广场将举行纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利80周年大会，包括检阅部队。

受阅部队由徒步方队、装备方队和空中梯队组成。在总体设计上，科学安排解放军和武警部队参阅力量，精心编组各受阅方队、梯队。徒步方队重点展示我军改革重塑后新的军兵种结构布局，以及“三结合”的武装力量组成。装备方队重点展示我军装备体系建设最新成果，通过群队联合、方队合成的编组方式，体现我军联合指挥、联合行动、联合保障的力量运用新模式，反映我国武器装备自主创新能力。空中梯队重点展示我空中作战力量的体系化水平和快速提升的先进战斗力。

这次阅兵，既有传统主战力量展示，又有新域新质力量参阅。这次参阅的所有武器装备均为国产现役主战装备，我们在展示新一代传统武器装备的基础上，也安排部分无人智能、水下作战、网电攻防、高超声速等新型作战力量参阅，体现我军适应科技发展和战争形态演变、打赢未来战争的强大能力。

这次阅兵将安排执行过维和任务的部队参阅，既突出对抗战胜利的隆重纪念，又展现我履行国际义务、维护世界和平的大国担当，中国军队始终是维护世界和平的坚定力量。这次阅兵将安排民兵方队参阅，这是民兵首次参加以纪念抗战胜利为主题的阅兵活动。

这次阅兵将安排参加过抗战的老战士、老同志、老民兵、地方支前模范代表和抗战烈士遗属代表到天安门现场观礼。邀请国民党抗日老兵到现场观礼。邀请为中国抗战胜利做出贡献的国际友人或其遗属代表到现场观礼。

在本次参阅的新型作战力量上，阅兵领导小组办公室副主任、中央军委联合参谋部作战局少将副局长吴泽樾介绍，“这次参阅的所有装备均为国产现役主战装备，我们在展示新一代传统武器装备的基础上，也安排部分无人智能、水下作

战、网电攻防、高超声速等新型作战力量参阅，体现我军适应科技发展和战争形态演变、打赢未来战争的强大能力”。

1) 无人智能

“在近年的局部冲突中，表现最为亮眼的就是无人机、无人艇等无人智能化装备。无人智能化装备具有不容易被发现、精确和可消耗等特点，且价格低廉，可大量使用，成为未来战争中备受重视的武器，也是非对称作战的理想选择。”军事专家张军社接受《环球时报》记者采访时，对于无人智能化装备给予了高度评价。

在无人智能化装备领域，中国已经走在世界前列。例如 2024 年 11 月的珠海航展，中国展出了多种无人智能化装备，包括海上的“虎鲸”无人艇，满载排水量约 500 吨，配备垂直发射系统；陆地上有“机器狼”小队，可分别负责侦察探测、精准打击和综合保障；空中的多型无人机甚至出现无人母机。

2) 水下作战

据介绍，水下作战通常是指运用潜艇、水面舰艇、反潜飞机、无人潜航器等平台在水下战场进行的侦攻防一体的军事行动，是未来海战的重要组成部分。随着新一代作战装备的服役，水下作战模式也在发生重大转变。传统水下作战，唱主角的是有人操纵的潜艇、水面舰船、反潜机等。近年随着智能化技术的快速发展，无人潜航器、无人水面艇、无人机等平台的实战化部署速度加快。

近年来我国研制了多款水下作战无人化装备。在 2019 年的国庆阅兵式上，就公开展出了 HSU-001 型无人潜航器。2023 年 2 月中国还在阿布扎比国际海事防务展上公开展出 CSSC-705 攻击型无人潜航器。国外多家军事网站将其称为“全球第一款能携带鱼雷的攻击型无人潜艇”。

3) 网电攻防

据介绍，网电攻防通常是指在网络和电磁空间实施的攻防行动。如今网络和电磁空间被称为与陆、海、空、天并列的“第五维战场”，在现代战争中发挥着举足轻重的作用。网电攻击主要包括网络攻击和电子攻击两大领域。网电攻防装备

作为网电攻防作战的关键工具，其技术水平和态势直接影响着战争的胜负走向。

经过多年发展，解放军在网电攻防领域已取得突出成就。早在 2019 年的国庆阅兵中，受阅部队中就出现了信息作战方队，包括信号侦测、数据干扰作战车组，它们搭载有各种样式的天线和雷达，侦察干扰能力强，既能独立制定作战任务，又能支援战略方向联合作战；同时受阅的多款通信干扰车可探测、并大范围干扰压制敌方无线电通信，具有部署灵活、机动性强等特点；此外受阅的还有频谱监测车、无线电接入节点车、卫星通信车和散射通信车，确保部队在严酷战场环境下通信畅通。除了地面装备，中国空军歼-16D 电子战飞机、海军歼-15D 舰载电子战飞机已经公开亮相，它们具备较强的电子作战能力，可以搭载多种电子战吊舱和武器装备，实现侦察、干扰、压制并可发射反辐射导弹摧毁敌方雷达、通信系统和导航设备，削弱其作战能力，从而为己方部队作战创造有利条件。

4) 高超声速

高超声速武器已经成为新一代打击装备的标志性武器。张军社评价说，“高超声速导弹飞行时速在 5 马赫以上，对现有防空反导系统，包括预警雷达和拦截武器都构成严重挑战。

此前中国已经在 2019 年国庆阅兵式上公开展示“东风-17”高超声速导弹，它具备全天候、无依托、强突防等特点，可对中近程目标实施精确打击。五角大楼在 2024 年版“中国军力报告”中还宣称，中国新一代“东风-27”中远程弹道导弹可能已经服役，它可以根据需要配备高超声速战斗部、常规对地战斗部、反舰战斗部或核弹头，射程在 5000-8000 公里。

1.2 投资建议

展望 2025 年，“建军百年奋斗目标”任务进入下半场，军工行业订单有望迎来拐点，在服务于提升装备性能或降低装备成本的新技术、以新域新质作战力量为代表的新产品、军贸和军用技术转化带来的新市场方向或蕴含更大弹性。建议关注以下两条投资主线：

1) 航空航天主线和“查漏补缺”新重点：包括菲利华、烽火电子、高德红外、国科军工、中国海防、中科海讯、中航沈飞、航发动力、中航高科、光威复材、钢研高纳、图南股份、芯动联科、北方导航等；

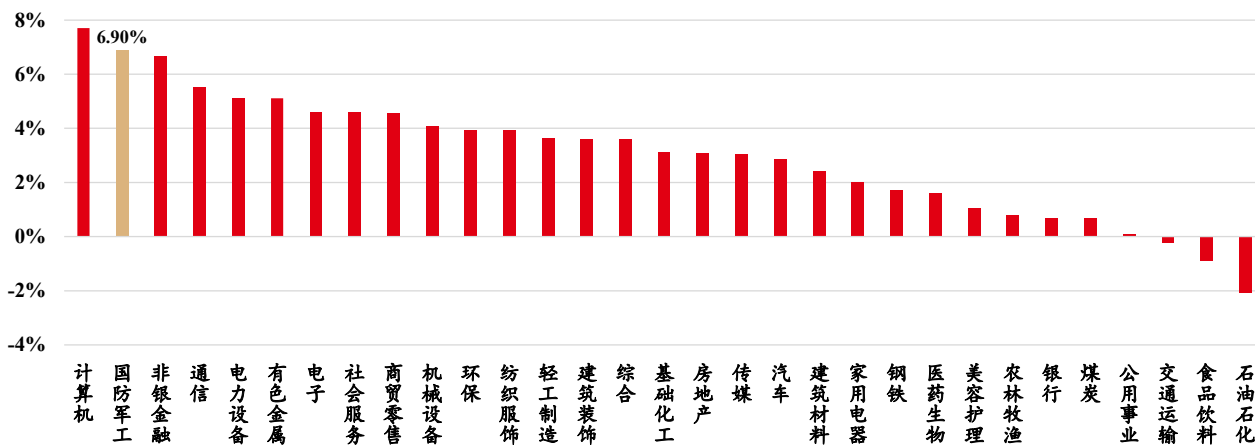
2) 蕴含更大弹性的新技术、新产品、新市场：包括航天智造、航天南湖、国睿科技、中科星图、长盈通、华秦科技、晶品特装、上大股份、航天彩虹、广东宏大、臻镭科技、铖昌科技、海格通信、纳睿雷达、润贝航科、联创光电、国光电气等。

2 行情概览

2.1 军工板块表现

本周中证军工指数上涨 6.23%，申万军工指数上涨 6.90%，上证综指上涨 1.91%，深证成指上涨 3.73%，沪深 300 指数上涨 1.95%。军工板块在 31 个申万一级行业中涨幅排第 2 位。

图表1：本周申万一级行业指数表现



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

2.2 个股表现

本周军工涨幅前十的个股为：长城军工（+43.85%）、中科海讯（+34.89%）、内蒙一机（+33.66%）、烽火电子（+22.04%）、北方导航（+21.01%）、智明达（+19.62%）、光电股份（+19.04%）、航发科技（+18.91%）、西部材料（+15.40%）、雷科防务（+14.23%）。

图表2：本周军工板块涨幅前十个股基本信息

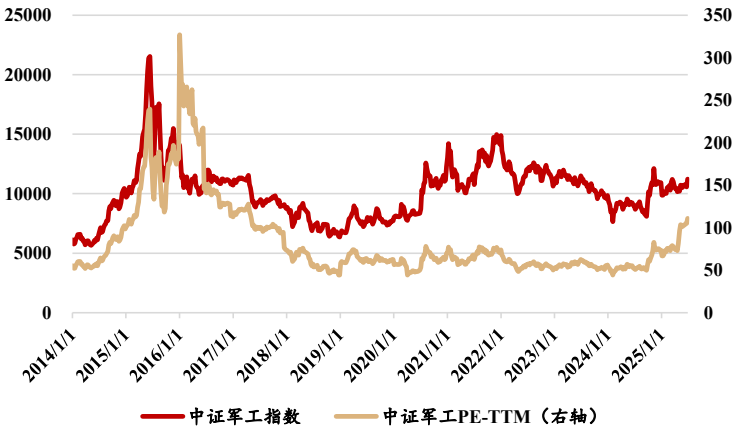
公司名称	本周涨幅	年初至今	2024 年营收 (亿元)	YoY	2024 年归母净 利 (亿元)	YoY
长城军工	43.85%	124.57%	14.30	-11.42%	-3.63	-1458.38%
中科海讯	34.89%	130.01%	2.40	45.65%	-0.26	83.34%
内蒙一机	33.66%	106.94%	97.92	-2.18%	5.00	-41.33%
烽火电子	22.04%	17.76%	12.01	-18.28%	-1.52	-390.42%
北方导航	21.01%	45.48%	27.48	-22.91%	0.59	-69.29%
智明达	19.62%	75.12%	4.38	-33.95%	0.19	-79.79%
光电股份	19.04%	59.30%	12.97	-41.06%	-2.06	-397.95%
航发科技	18.91%	46.35%	38.50	-14.77%	0.69	42.85%
西部材料	15.40%	8.81%	29.46	-8.70%	1.58	-19.59%
雷科防务	14.23%	28.90%	12.42	-2.15%	-3.96	10.60%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

2.3 军工板块及重点标的估值水平

截至 2025 年 6 月 27 日，中证军工指数为 11226.42，军工板块 PE-TTM 估值为 110.98，军工板块 PB 估值为 3.47，自 2014 年 1 月 1 日起，历史上有 81.19% 的时间板块 PE-TTM 估值低于当前水平，56.64% 的时间板块 PB 估值低于当前水平。

图表3：军工板块 PE-TTM 估值



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表4：部分军工标的估值分位（2025 年 6 月 27 日）

公司名称	PE-TTM 估值	估值分位	计算起始日期
中航沈飞	48.80	51.24%	2018 年 3 月 31 日
中直股份	49.65	41.66%	2014 年 3 月 26 日
航发动力	135.94	96.73%	2015 年 4 月 23 日
中航光电	25.79	9.05%	2014 年 1 月 1 日
航天电器	135.02	98.42%	2014 年 1 月 1 日
鸿远电子	78.81	96.60%	2019 年 5 月 15 日
宏达电子	55.54	88.48%	2017 年 11 月 21 日
火炬电子	77.95	90.12%	2015 年 1 月 26 日

资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

3 数据跟踪

3.1 定增数据跟踪

图表5：部分军工上市公司定向增发情况

上市公司	发行日期	募资总额(亿元)	发行价（除权，元）	收盘价（元）	收盘价/发行价
烽火电子	2025-06-04	8.90	7.79	10.41	134%
钢研高纳	2025-02-27	2.80	12.83	16.11	126%
中航重机	2024-12-24	18.89	20.16	16.41	82%
景嘉微	2024-10-14	38.33	59.91	72.30	121%
中直股份	2024-07-11	30.00	33.98	38.01	113%
炼石航空	2023-12-19	10.90	5.41	7.32	135%
铂力特	2023-11-29	30.29	67.40	58.81	87%
新劲刚	2023-11-14	2.46	19.90	21.26	107%
航天智造	2023-11-10	21.00	11.60	16.90	149%
海格通信	2023-10-09	18.55	10.31	13.67	133%
振华科技	2023-09-20	25.18	78.04	48.20	62%
航天电子	2023-07-12	41.36	7.08	9.77	139%

资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

3.2 股权激励数据跟踪

图表6：部分军工上市公司股权激励情况-军工央企

上市公司	激励类型	授予日期	授予数量	授予价格（除权）	收盘价（元/股）
中航重机	限制性股票	2023 年 12 月 22 日	1072.0 万股	12.84 元/股	16.41
航天电器	限制性股票	2023 年 5 月 20 日	420.8 万股	45.62 元/股	49.85
中航沈飞	限制性股票	2023 年 3 月 17 日	786.1 万股	21.97 元/股	55.05
中航西飞	限制性股票	2023 年 2 月 7 日	1309.5 万股	13.13 元/股	26.71
中航光电	限制性股票	2022 年 12 月 1 日	4176.9 万股	23.08 元/股	39.49
电科网安	限制性股票	第二期：——	1090 万股	22.19 元/股	18.02
天奥电子	限制性股票	2022 年 7 月 5 日	430.482 万股	8.34 元/股	15.72
四创电子	限制性股票	2022 年 5 月 26 日	365.85 万股	16.36 元/股	25.49
航天晨光	限制性股票	2022 年 5 月 10 日	1064.5 万股	7.36 元/股	19.85
航天彩虹	限制性股票	2022 年 1 月 11 日	916.15 万股	12.56 元/股	23.60
内蒙一机	限制性股票	2021 年 5 月 7 日	1375 万股	4.60 元/股	17.59
		2021 年 5 月 31 日	87 万股	4.16 元/股	
航天长峰	限制性股票	2021 年 2 月 9 日	1057.71 万股	8.363 元/股	13.74
中国长城	股票期权	第二期：2021 年 1 月 29 日	10519 万份	16.539 元/股	14.63

资料来源：iFinD，各公司公告，中邮证券研究所

图表7：部分军工上市公司股权激励情况-非军工央企

上市公司	激励类型	授予日期	授予数量	授予价格（除权）	收盘价（元/股）
盟升电子	限制性股票	2025 年 5 月 23 日	268.66 万股	19.36 元/股	41.46
振芯科技	限制性股票	2024 年 12 月 30 日	1500 万股	15.29 元/股	22.36
景嘉微	限制性股票	2024 年 7 月 1 日	93.7184 万股	55.46 元/股	72.30
航亚科技	限制性股票	2024 年 6 月 20 日	450.00 万股	8.24 元/股	23.03
金信诺	限制性股票	2024 年 3 月 14 日	27.19 万股	8.54 元/股	11.44
		2023 年 7 月 25 日	660 万股	5.65 元/股	
七一二	股票期权	2024 年 1 月 24 日	2161.6 万份	28.83 元/股	20.15
新研股份	限制性股票	2023 年 12 月 26 日	2700 万股	1.42 元/股	3.18
广东宏大	限制性股票	2023 年 11 月 30 日	1178.44 万股	14.38 元/股	33.87
西测测试	限制性股票	2023 年 7 月 20 日	209.60 万股	19.33 元/股	46.91
雷电微力	限制性股票	2023 年 10 月 20 日	800 万股	35.02 元/股	51.53
天微电子	限制性股票	2023 年 5 月 15 日	139.29 万股	15.84 元/股	16.98
万泽股份	限制性股票	2023 年 3 月 27 日	816 万股	8.41 元/股	14.42
霍莱沃	限制性股票	2023 年 5 月 24 日	19.59 万股	16.25 元/股	30.06
邦彦技术	股票期权	2023 年 6 月 5 日	292.6 万份	24.87 元/股	19.37
长盈通	限制性股票	2023 年 7 月 3 日	74.1 万股	17.14 元/股	37.93
爱乐达	限制性股票	2023 年 2 月 8 日	285.30 万股	13.09 元/股	21.16
中简科技	限制性股票	2022 年 11 月 11 日	109.18 万股	22.77 元/股	35.45
新劲刚	限制性股票	2022 年 12 月 5 日	242 万股	8.32 元/股	21.26
睿创微纳	限制性股票	2022 年 10 月 28 日	1816 万股	19.77 元/股	66.81
亚光科技	限制性股票	2022 年 9 月 19 日	2890 万股	3.03 元/股	6.98
航宇科技	限制性股票	2022 年 9 月 15 日	271.38 万股	26.59 元/股	34.26
		2022 年 4 月 12 日	160 万股	18.75 元/股	
安达维尔	限制性股票	2022 年 9 月 9 日	165.1 万股	5.77 元/股	18.62
航天宏图	限制性股票	2022 年 8 月 10 日	125 万股	22.05 元/股	19.00
三角防务	限制性股票	2022 年 7 月 19 日	368 万股	21.64 元/股	25.88
国南股份	限制性股票	2022 年 7 月 6 日	35 万股	15.573 元/股	22.58
光威复材	限制性股票	2022 年 5 月 20 日	498 万股	14.92 元/股	30.84
智明达	限制性股票	2022 年 11 月 23 日	11.59 万股	17.948 元/股	32.86
		2023 年 7 月 3 日	38.11 万股	10.238 元/股	

资料来源：iFinD，各公司公告，中邮证券研究所

3.3 重点细分领域信息跟踪

（1）低空经济

成都低空经济示范场景气象观测试验启动。6 月 24 日，成都低空经济示范场景气象观测试验研讨会在成都举行，会上围绕成都低空气象观测试验场景，发

布成都低空气象观测试验计划和 8 个试验场景清单。国内众多低空气象设备厂商汇聚一堂，共同商讨助力成都低空经济“快起步、飞得起、管得住、发展好”。中国华云、成都远望、西物激光、青岛华航等 10 家企业代表介绍成都低空气象观测试验参与计划。

广东累计开通无人机航线超 700 条。2025 年“活力中国调研行”广东主题采访情况介绍会 23 日在广州举行，广东省发展和改革委员会二级巡视员白玉称，该省累计开通无人机航线超 700 条，无人机物流配送年飞行近 80 万架次，正加速构建全省 30 分钟航空医疗救援网络。截至 2024 年底，广东省开通 5G-A 基站超 1.1 万个，广州、深圳、珠海等地已率先建成一批低空起降场(点)。据介绍，广东组建了省推动低空经济高质量发展工作专班，聚焦空域改革、基础设施、产业布局、应用场景等多点发力，努力打造世界领先的低空产业制造高地。

(2) 军贸市场

英国称将向乌克兰提供 350 枚现代化防空导弹。当地时间 25 日，英国首相斯塔默宣布向乌克兰提供一项新的军事援助计划，其中包括 350 枚用于防空系统的现代化导弹。据乌克兰国家通讯社报道，这些导弹由英国本土研发并在短时间内完成地面发射适配改造，该项目通过政府“紧急收入加速计划”(ERA)调拨了 7000 万英镑资金，标志着英国首次动用与俄罗斯相关的冻结资产直接为基辅提供武器资助。

英国将采购可携带核武器的 F-35A 战斗机。英国首相办公室 24 日发表声明说，英国将采购 12 架可搭载核武器的 F-35A 战机，并加入北约核任务。声明说，英国首相斯塔默将在北约海牙峰会上正式宣布采购具有携带核武器和常规武器双重能力的战斗机。这批战斗机将被部署在英国皇家空军马勒姆基地。同时，这批具有双重能力的战斗机也将加入北约核任务，以加强北约核威慑态势。声明还说，此次采购标志着英国核力量“在一代人的时间内得到最大程度加强”。

(3) 高温合金、钛合金材料

镍价跟踪:6月27日,伦敦金属交易所金属镍现货结算价格 15030 美元/吨,较上周末价格上涨 2.91%;长江有色市场镍板现货均价 122800 元/吨,较上周末价格上涨 2.85%。

图表8: 镍价走势



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

钛合金的原材料成本构成中,海绵钛占比约 60%,中间合金占比 30%-40%,由于金属钒价格相对较高,铝钒合金价格变化主要受钒价变化的影响。

海绵钛价格跟踪:宝鸡钛产业研究院 6 月 27 日给出海绵钛市场报价区间:
0 级国产海绵钛价格 5.2-5.4 万元/吨; 1 级国产海绵钛价格 5.0-5.1 万元/吨;
2 级国产海绵钛价格 4.8-4.9 万元/吨。

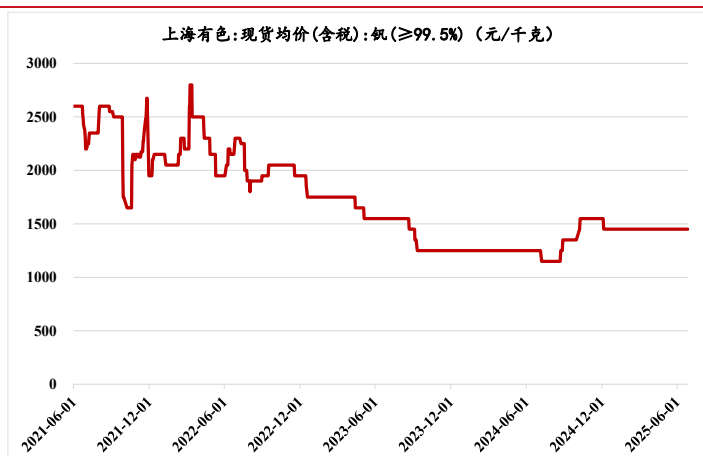
图表9: 海绵钛市场报价区间 (万元/吨)

类别	2025 年 6 月 27 日	2025 年 5 月 27 日	2025 年 4 月 22 日
0 级国产海绵钛	5.2-5.4	5.2-5.4	5.3-5.4
1 级国产海绵钛	5.0-5.1	5.0-5.2	5.1-5.2
2 级国产海绵钛	4.8-4.9	4.8-4.9	4.8-5.0

资料来源: 宝鸡钛产业研究院, 中邮证券研究所

金属钒价格跟踪:6月27日,上海有色市场金属钒($\geq 99.5\%$)现货均价 1450 元/kg。

图表10：钒价走势



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

4 风险提示

装备订单下达时间不确定；装备采购量价低于预期；新技术、新产品、新市场推广低于预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券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。

中邮证券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，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048