

国防军工

报告日期：2023年06月04日

## 聚焦船舶、远火、大飞机等重点领域；国防军品民品双驱动

### ——国防装备行业周报（2023年6月第1周）

#### 投资要点

- **【核心组合】**中航西飞、航发动力、中国船舶、内蒙一机、中兵红箭、中直股份、洪都航空、航发控制、中航沈飞、中航光电、中国海防、理工导航、亚星锚链
- **【重点股池】**中船防务、北方导航、中无人机、航天彩虹、鸿远电子、中航重机、紫光国微、西部超导、中航高科、图南股份、派克新材、中航电子、振华科技、火炬电子、新雷能、宝钛股份、三角防务、高德红外、睿创微纳
- **【上周报告】**【航空装备】C919 开启全球首次商业载客飞行，持续看好大飞机产业链发展。
- **【本周观点】**（1）C919 开启全球首次商业载客飞行，强化国防“军品+民品”逻辑。C919 首个商业航班飞行，标志着 C919 的“研发、制造、取证、投运”全面贯通，中国民航商业运营国产大飞机正式起步，有望为军工板块增长提供长久动力。（2）军工板块业绩持续增长，关注船舶、航空装备细分方向。对军工 93 只股票进行统计，剔除 12 只船舶类标的，其余 81 家公司 2022 年营收 3779 亿，同比增长 11%，归母净利润 361 亿，同比增长 6%，板块归母净利率从 2019 年的 6.5% 提升到 2022 年的 9.5%。一季度船舶、航空板块归母净利增速分别为 26%、18%，趋势向上表现亮眼，我们建议持续关注船舶、远火、大飞机等重点领域。（3）国防军工 2023 年度策略-内生外延，下游渐强：2023 年为“十四五”第三年，“时间过半、任务过半”，国防行业整体趋势向上；后期行业规模效应+精细化管理持续加强，“小核心大协作”为发展趋势；相对上游和中游，下游主机厂业绩弹性更大，推荐下游主机厂及高壁垒、竞争格局好的上中游标的。（4）高景气度、相对低估：当前国防军工整体 PE-TTM 为 56 倍，处于过去十年历史 14.8% 分位，中长期配置价值凸显，建议加配国防军工板块。
- **【核心观点】**国防军工 12 字核心逻辑：内生+外延、内需+外贸、军品+民品。（1）国防军工“内生”增长趋势强劲，“规模效应/股权激励/小核心大协作/定价改革/大订单+大额预付”等催化下，企业运行效率也将持续提升。（2）“外延”增长方向明确：国企改革持续深化，未来军工资产证券化/核心军品重组上市有望掀起新一轮高潮，关注军工集团重组进程。（3）“民品+外贸”将为增长提供动力：中国坦克/无人机/教练机/战斗机具备全球竞争力，外贸需求逐步崛起；国产大飞机/民用航空发动机相关民品自主可控也将提速。
- **投资建议：**2023 年军工机会大于风险。看好导弹/信息化/航发/军机子行业，军机“十四五”有望大幅增长。航发受益“维保+换发”、未来空间大。导弹受益于“战略储备+耗材属性”，信息化受益于“信息化程度加深+国产替代”，增速更高。  
1) 主机厂：中航西飞、航发动力、中国船舶、内蒙一机、中直股份、中航沈飞、洪都航空。  
2) 核心配套/原材料：航发控制、中兵红箭、亚星锚链、西部超导、中航高科、钢研高纳、宝钛股份、三角防务、航发科技、中航重机、派克新材、图南股份。  
3) 导弹及信息化：中国海防、紫光国微、火炬电子、鸿远电子、振华科技、新雷能、智明达、霍莱沃、高德红外。
- **风险提示：**1) 股权激励、资产证券化节奏低于预期；2) 重要产品交付不及预期。

#### 行业评级：看好(维持)

分析师：邱世梁  
执业证书号：S1230520050001  
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：王华君  
执业证书号：S1230520080005  
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师：刘村阳  
执业证书号：S1230522100001  
liucunyang@stocke.com.cn

#### 相关报告

- 1 《C919 成功商业首飞；聚焦主机厂：大飞机、船舶、发动机、无人机》 2023.05.29
- 2 《C919 开启全球首次商业载客飞行，持续看好大飞机产业链发展——航空装备行业点评报告》 2023.05.29
- 3 《我国发射第 56 颗北斗卫星；聚焦主机厂：大飞机、发动机、无人机》 2023.05.23

## 正文目录

<b>1 市场表现</b> .....	<b>4</b>
1.1 板块表现: 上周国防指数上涨 0.4% .....	4
1.2 个股表现: 上周华如科技上涨 14.9% .....	4
<b>2 重点公司盈利预测与估值</b> .....	<b>5</b>
<b>3 行业动态</b> .....	<b>6</b>
3.1 国防集团新闻 .....	6
3.2 国际时政要闻 .....	7
3.3 国内军事进展 .....	7
<b>4 上市公司公告</b> .....	<b>8</b>
<b>5 风险提示</b> .....	<b>9</b>

## 图表目录

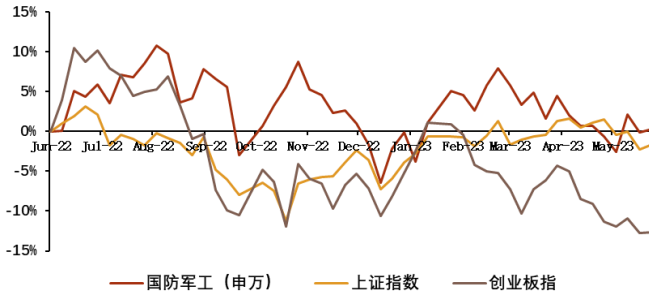
图 1: 上周国防指数跑输上证指数 0.16pct.....	4
图 2: 上周国防指数上涨 0.4%，位居一级行业第 14 名.....	4
表 1: 国防行业重点个股市场表现回顾.....	4
表 2: 国防行业重点公司盈利预测与估值.....	5

## 1 市场表现

### 1.1 板块表现：上周国防指数上涨 0.4%

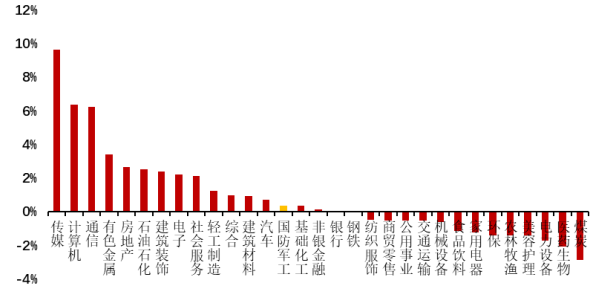
上周国防指数上涨 0.4%，上证指数上涨 0.5%，创业板指上涨 0.2%；2023 年初至今国防指数上涨 2.5%，上证指数上涨 4.6%，创业板指下跌 4.8%；2023 年初至今国防指数跑输上证指数 2.1pct，跑赢创业板指 7.3pct。从行业比较来看，上周国防指数上涨 0.4%，在 31 个申万一级行业中排第 14 名。

图1：上周国防指数跑输上证指数 0.16pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图2：上周国防指数上涨 0.4%，位居一级行业第 14 名



资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 1.2 个股表现：上周华如科技上涨 14.9%

上周涨幅前五的军工标的是：华如科技（14.9%）、景嘉微（12.8%）、海兰信（9.5%）、中船科技（7.5%）、华力创通（7.1%）；月初至今涨幅排名前五的军工标的是：甘化科工（6.0%）、天秦装备（5.0%）、景嘉微（4.9%）、华如科技（4.6%）、七一二（4.2%）；年初至今涨幅排名前五的军工标的是：中航电测（360.7%）、中船科技（111.1%）、景嘉微（85.6%）、华力创通（65.4%）、中国卫通（60.3%）。

表1：国防行业重点个股市场表现回顾

涨幅前十个股						跌幅前十个股					
周度涨幅		月度涨幅		年度涨幅		周度跌幅		月度跌幅		年度跌幅	
华如科技	14.9%	甘化科工	6.0%	中航电测	360.7%	航天电器	-8.0%	航天电器	-7.2%	鸿远电子	-39.0%
景嘉微	12.8%	天秦装备	5.0%	中船科技	111.1%	广联航空	-4.8%	航新科技	-6.1%	光威复材	-31.9%
海兰信	9.5%	景嘉微	4.9%	景嘉微	85.6%	铖昌科技	-4.2%	中航高科	-3.9%	振华科技	-21.5%
中船科技	7.5%	华如科技	4.6%	华力创通	65.4%	新兴装备	-3.5%	西测测试	-3.7%	派克新材	-21.0%
华力创通	7.1%	七一二	4.2%	中国卫通	60.3%	振芯科技	-3.4%	北斗星通	-3.5%	火炬电子	-17.3%
七一二	5.9%	江龙船艇	3.7%	国瑞科技	57.2%	西测测试	-3.4%	海格通信	-3.3%	奥维通信	-16.7%
中国卫通	5.7%	光威复材	3.6%	天秦装备	53.1%	中航电测	-3.2%	爱乐达	-3.1%	钢研高纳	-16.3%
甘化科工	5.6%	铖昌科技	3.6%	江龙船艇	47.3%	宏达电子	-3.1%	中航重机	-2.8%	中航重机	-16.3%
江龙船艇	5.4%	中国卫星	3.0%	奥普光电	46.8%	振华科技	-2.9%	振华科技	-2.8%	中直股份	-15.8%
天海防务	4.8%	海兰信	2.9%	中船防务	38.8%	火炬电子	-2.8%	新兴装备	-2.6%	菲利华	-12.3%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

## 2 重点公司盈利预测与估值

表 2: 国防行业重点公司盈利预测与估值

子行业	代码	公司	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			PE			PB (MRQ)	ROE (2022)	股价 (元)
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E			
主机厂	600893	航发动力	1089	12.68	15.69	19.71	86	69	55	2.8	3%	40.84
	600760	中航沈飞	1151	23.05	29.00	36.46	50	40	32	8.5	18%	58.47
	600150	中国船舶	1270	1.72	27.26	64.45	739	47	20	2.8	0%	28.40
	600038	中直股份	230	3.87	7.82	10.44	60	29	22	2.4	4%	39.09
	000768	中航西飞	689	5.23	10.69	14.59	132	64	47	4.2	3%	24.77
	600316	洪都航空	168	1.41	1.71	2.15	119	98	78	3.2	3%	23.45
	600967	内蒙一机	165	8.23	9.40	10.85	20	18	15	1.5	8%	9.70
688297	中无人机	343	3.70	5.04	6.94	93	68	49	5.9	6%	50.85	
<b>主机厂平均</b>							<b>78</b>	<b>54</b>	<b>40</b>	<b>3.9</b>	<b>6%</b>	
零部件	000519	中兵红箭	255	8.19	9.69	11.91	31	26	21	2.6	8%	18.30
	600391	航发科技	72	0.47	0.83	1.28	155	87	56	4.7	3%	21.92
	688333	铂力特	158	0.79	2.58	4.30	198	61	37	10.2	5%	98.54
	002651	利君股份	76	2.20	2.25	2.37	34	34	32	2.8	8%	7.33
	002985	北摩高科	145	3.14	5.17	6.71	46	28	22	4.7	11%	43.63
	605123	派克新材	127	4.86	6.34	8.33	26	20	15	3.2	13%	104.98
	300855	图南股份	140	2.55	3.48	4.71	55	40	30	8.9	17%	46.10
	688510	航亚科技	48	0.20	0.70	1.12	240	69	43	5.0	2%	18.67
	000738	航发控制	311	6.88	8.75	11.08	45	36	28	2.7	6%	23.64
	603131	上海沪工	38	-1.27	0.00	0.00	-30	-	-	3.1	-10%	12.10
	000534	万泽股份	86	1.02	2.01	2.92	85	43	30	6.7	9%	16.94
	603308	应流股份	112	4.02	4.85	6.11	28	23	18	2.6	9%	16.40
	600765	中航重机	381	12.02	16.18	21.09	32	24	18	3.6	12%	25.86
300775	三角防务	187	6.25	8.66	11.36	30	22	16	3.9	13%	34.01	
002414	高德红外	345	5.02	8.58	11.18	69	40	31	4.8	7%	10.50	
<b>零部件平均</b>							<b>77</b>	<b>39</b>	<b>28</b>	<b>4.6</b>	<b>8%</b>	
国防电子	688002	睿创微纳	223	3.13	5.06	7.16	71	44	31	5.4	8%	49.80
	002179	中航光电	890	27.17	34.06	43.02	33	26	21	4.7	16%	41.96
	002025	航天电器	269	5.55	7.88	10.73	48	34	25	4.6	10%	58.93
	600562	国睿科技	198	5.49	6.91	8.66	36	29	23	3.8	11%	15.98
	600764	中国海防	190	5.85	8.12	10.24	32	23	19	2.4	8%	26.69
	600372	中航电子	669	8.72	12.23	14.85	77	55	45	5.4	7%	14.91
	603712	七一二	248	7.75	9.73	12.73	32	25	19	5.7	18%	32.08
	603678	火炬电子	154	8.01	10.69	13.02	19	14	12	2.9	15%	33.52
	002214	大立科技	80	-1.51	0.00	0.00	-53	-	-	3.5	-7%	13.30
	002049	紫光国微	812	26.32	34.62	45.52	31	23	18	8.0	27%	95.63
	688636	智明达	39	0.75	1.36	1.89	51	29	21	4.0	8%	51.58
300593	新雷能	114	2.83	4.16	5.54	40	27	21	3.7	9%	21.25	
000733	振华科技	467	23.82	30.54	38.40	20	15	12	4.4	24%	89.65	

表 2：国防行业重点公司盈利预测与估值

子行业	代码	公司	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			PE			PB (MRQ)	ROE (2022)	股价 (元)
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E			
	688682	霍莱沃	45	0.50	0.83	1.16	90	54	39	7.0	8%	87.19
	600990	四创电子	67	0.66	1.49	1.75	101	45	38	2.5	2%	31.47
	300726	宏达电子	164	8.52	10.36	12.68	19	16	13	3.5	19%	39.70
	603267	鸿远电子	143	8.05	9.88	12.07	18	14	12	3.5	20%	61.38
	300474	景嘉微	460	2.89	4.09	5.75	159	113	80	14.2	9%	101.15
	<b>国防电子平均</b>						<b>52</b>	<b>35</b>	<b>26</b>	<b>5.0</b>	<b>12%</b>	
国防材料	300699	光威复材	252	9.34	11.42	13.93	27	22	18	5.0	19%	30.35
	600456	宝钛股份	161	5.57	7.88	10.03	29	20	16	2.5	9%	33.61
	688281	华泰科技	264	3.33	4.58	6.19	79	58	43	6.8	9%	190.13
	600862	中航高科	332	7.65	10.12	13.06	43	33	25	5.7	14%	23.80
	300034	钢研高纳	186	3.37	4.68	6.44	55	40	29	5.8	11%	38.35
	688122	西部超导	369	10.80	13.82	17.57	34	27	21	5.9	18%	79.55
	<b>国防材料平均</b>						<b>45</b>	<b>33</b>	<b>25</b>	<b>5.3</b>	<b>13%</b>	

注：市值截止 2023 年 6 月 2 日收盘；加深为已覆盖。

资料来源：Wind 一致预期，浙商证券研究所

## 3 行业动态

### 3.1 国防集团新闻

**1、国产大型客机 C919 完成首次商业航班飞行。**5 月 28 日上午 10 时 32 分，全球首架交付的 C919 大型客机，从上海虹桥机场飞往北京首都机场，开启这一机型全球首次商业载客飞行。这标志着 C919 的“研发、制造、取证、投运”全面贯通，中国民航商业运营国产大飞机正式“起步”，中国大飞机的“空中体验”正式走近广大消费者。12 时 31 分，C919 安全落地北京首都机场，成功完成商业首航！（中国航空工业集团）

**2、初教 6 民用飞机获颁标准适航证。**近日，民航江西监管局对航空工业洪都生产的首架初教 6 民用飞机进行颁证前适航检查并签发标准适航证（AC），标志着初教 6 民用飞机自取得生产许可证（PC）后首次投入民用通航市场运行。初教 6 作为我国自行研制的高性能初级教练机，是我国航空院校用于飞行员筛选、初级培训的唯一自主研制机种，也是我国第一个进行军转民的飞机型号。（中国航空工业集团）

**3、航天科技集团圆满完成神十六飞船发射任务。**5 月 30 日，长征二号 F 运载火箭在酒泉卫星发射中心点火起飞，将载有 3 名航天员的神舟十六号载人飞船精准送入预定轨道。按照计划，经过约 6.5 小时飞行，神舟十六号飞船与中国空间站实现自主快速交会对接。长征二号 F 运载火箭和神舟十六号载人飞船均由中国航天科技集团有限公司研制。这是中国空间站应用与发展阶段的首次载人发射任务。（中国航天科技集团）

**4、中船海装发布最新陆上 H230-10MW 平台产品。**H230-10MW 陆上风电机组是在中船海装 H23X 海上风电机组示范运行基础上，再结合陆上风机十余年稳定运行经验进行的定制化打造。采用平台化、通用化、标准化设计理念，拥有良好发电性能和环境适应性，在效益、成本与可靠性之间形成完美平衡。（中国船舶集团）

**5、中核集团田湾核电 4 台机组通过竣工验收。**5 月 31 日，中核集团旗下中国核电投资控股的田湾核电二期工程（3、4 号机组）、三期工程（5、6 号机组）正式通过竣工验收。田湾核电二期、三期工程，均是党的十八大以来开工建设和实现投产的核能领域两项重大工程，为保障江苏省能源供给、优化能源结构、推动我国核电积极安全有序发展发挥了重要作用。（中核集团）

**6、兵器造新型外贸 105 毫米车载榴弹炮极限打击。**新型外贸 105 毫米车载榴弹炮，是兵器装备集团历时两年打造的一款外贸装备。集成 105 毫米榴弹炮成熟技术，同时保留“勇士”底盘高机动性能。重点突破了车炮一体化技术、提高射击密集度技术以及抗冲击结构设计等关键技术。（中国兵器装备集团）

### 3.2 国际时政要闻

**1、美军 RC-135 侦察机对中国实行抵近侦察。**5 月 26 日，中国人民解放军海军 17 舰编队位南海进行例行性训练期间，美军 1 架 RC-135 侦察机蓄意闯入中国人民解放军训练区域实施侦察干扰，中国人民解放军南部战区组织空中兵力全程跟踪监视，处置依法依规，操作专业规范。（环球时报）

**2、俄罗斯国防部：摧毁了乌克兰“最后一艘军舰”。**据俄罗斯卫星通讯社 5 月 31 日报道，俄罗斯国防部声明说：“5 月 29 日，由于俄罗斯航空航天部队的高精度武器在敖德萨港的打击行动，乌克兰海军的最后一艘军舰尤里·奥列菲连科号（Yuri Olefirenko）被摧毁。”（环球时报）

**3、乌克兰及其盟国正在筹划召开世界领导人峰会。**《华尔街日报》援引叶尔马克的话报道说：“乌克兰及其盟国正在筹划召开世界领导人峰会，将俄罗斯排除在外。”报道写道，峰会的目的可能是增加国际社会对基辅结束冲突计划的支持。叶尔马克说，与俄罗斯的直接谈判目前尚无可能。（环球时报）

**4、科索沃紧张局势持续升级。**4 月 23 日，科索沃北部 4 座城镇举行地方选举，当地占人口多数的塞族居民对选举进行抵制。在投票率不足 3.5%的情况下，行政长官均由阿尔巴尼亚族人当选。本月 26 日，科索沃派遣特警强行护送阿族当选长官上任，引发塞族居民抗议，双方发生冲突。连日来，塞族居民持续组织示威，29 日在兹韦钱市政府前遭科索沃警察以及北约主导的“科索沃和平实施部队”武力驱赶。50 多名塞族示威者和 30 名北约军人在冲突中受伤。（环球时报）

**5、美国宣布将撤销俄罗斯核武器核查人员的签证，取消俄罗斯飞机进入美国领空的标准许可。**据美联社、俄罗斯卫星社 6 月 1 日报道，作为对俄罗斯暂停履行《新削减战略武器条约》的反击，拜登政府 6 月 1 日宣布将撤销俄罗斯核武器核查人员的签证，拒绝新的核查人员的签证申请，取消俄罗斯飞机进入美国领空的标准许可。（环球时报）

**6、日本内阁发布新版《海洋基本计划》。**作为日本海洋战略的国策性文件，该计划确立了未来 5 年日本海洋政策的发展方向。该计划与其去年年底发布的《国家安全保障战略》《国家防卫战略》和《防卫力量整備计划》三份安保政策文件一脉相承，肆意渲染日本面临的外部威胁，强调要增强日本的防卫力量与海上执法能力，试图进一步突破和平宪法约束。（解放军报）

### 3.3 国内军事进展

**1、中老“友谊盾牌-2023”联演在老挝圆满闭幕。**中老“友谊盾牌-2023”联合演习 26 日在举行联合实兵综合演练后落下帷幕。实兵综合演练在老挝人民军库玛丹学院训练场举行，区分联合侦察、综合突击、强力突破、合力拔点、追剿歼敌 5 个阶段，采取分布聚能、强插快打、合围歼敌的战法，整个过程指挥流程清晰、协同配合默契、兵火调控精准，有效检验和提升了两军联合行动能力。（国防部）

**2、我赴南苏丹维和工兵分队高标准完成瓦乌机场修缮维护任务。**近日，经过 3 个多月的紧张施工，中国第 13 批赴南苏丹维和工兵分队高标准完成瓦乌机场修缮维护任务，为联合国维和行动在当地顺利展开提供了有力支撑。（国防部）

**3、中国赴黎巴嫩维和建筑工兵分队高标准通过军事能力评估。**当地时间 5 月 30 日，中国第 21 批赴黎巴嫩维和部队建筑工兵分队接受联合国驻黎巴嫩临时部队军事能力评估，分队以优异成绩高标准通过评估。评估采取听取汇报、对口闻讯、查阅资料、现地查看等方式，对分队人员、行动、训练、后勤等 7 类 109 个项目进行详细检查评估。经过全要素、全方位的检查评估，中国赴黎维和建筑工兵分队各项指标均达到评估标准，顺利通过分队任务期内最后一次军事能力评估。（环球时报）

**4、海军舰艇编队将赴印度尼西亚参加“科莫多-2023”多国海上联演。**应印度尼西亚海军邀请，中国人民解放军海军湛江舰、许昌舰将赴印度尼西亚参加 6 月上旬举行的“科莫多-2023”多国海上联合演习。（环球时报）

**5、南部战区海军某支队与友邻部队开展多课目海上协同训练。**5 月上旬，南部战区海军某支队与友邻部队开赴陌生海域，开展多课目、长航时、“背靠背”的协同训练。完成了电子对抗、对海作战、对空作战等 10 多个课目训练，检验了多项战法训法。（解放军报）

## 4 上市公司公告

**【北斗星通】**公司发布关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告。持有北京北斗星通导航技术股份有限公司 43,878,607 股（占公司总股本 8.56%）的股东国家集成电路产业投资基金股份有限公司，计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，以集中竞价方式减持本公司股份不超过 10,255,695 股（占本公司总股本比例为 2.00%）。

**【航天环宇】**公司发布首次公开发行股票科创板上市公告书。湖南航天环宇通信科技股份有限公司股票将于 2023 年 6 月 2 日在上海证券交易所科创板上市。公司本次发行后总股本为 40,688.00 万股，公司本次上市的无限售流通股为 3,383.8224 万股，占本次发行后总股本的比例为 8.32%。

**【景嘉微】**公司发布 2023 年度向特定对象发行 A 股股票预案。发行对象为不超过 35 名符合中国证监会规定条件的特定对象，发行的定价基准日为本次发行股票的发行期首日，发行价格为不低于定价基准日前 20 个交易日（不含定价基准日）公司 A 股股票交易均价的 80%，发行的股票数量最终以本次向特定对象发行募集资金总额（不超过 420,073.00 万元）除以发行价格确定，即不超过 13,655 万股（含），且不超过发行前公司总股本的 30%。

**【中船防务】**公司发布中国船舶集团有限公司及下属单位拟转让中船财务有限责任公司股权所涉及中船财务有限责任公司股东全部权益价值资产评估报告。评估范围为中船财务有限责任公司于评估基准日全部资产及负债，股东全部权益评估价值为 2,000,692.18 万元，较账面净资产 1,964,154.58 万元，增值 36,537.60 万元，增值率 1.86%。



【天微电子】公司发布关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告。截止 2023 年 5 月 31 日，四川天微电子股份有限公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1,434,596 股，占公司总股本 80,000,000 股的比例为 1.79%，回购成交的最高价为 34.00 元/股，最低价为 28.30 元/股，支付的资金总额为人民币 45,422,422.06 元

【中国船舶】公司发布关于公司两家全资子公司放弃中船财务有限责任公司股权转让所享有的相应优先购买权暨关联交易的公告。中船财务为进一步优化其股权结构，拟将有关股权在中国船舶集团有限公司及其旗下成员单位之间以非公开协议转让方式进行调整，拟转让的中船财务股权合计为 13.297% 股权，交易总金额为 266,005.55 万元。

【中航重机】公司发布 2023 年度向特定对象发行 A 股股票预案。本次发行对象不超过 35 名投资者，采用询价的方式确定发行价格，定价基准日为发行期首日。本次向特定对象发行股票预计募集资金总额不超过 221,200.00 万元(含)，发行数量不超过 93,719,889 股(含)，不超过本次向特定对象发行前公司总股本的 6.37%。

## 5 风险提示

- 1) 股权激励、资产证券化节奏低于预期;
- 2) 产品研制、交付进度不及预期。

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>