

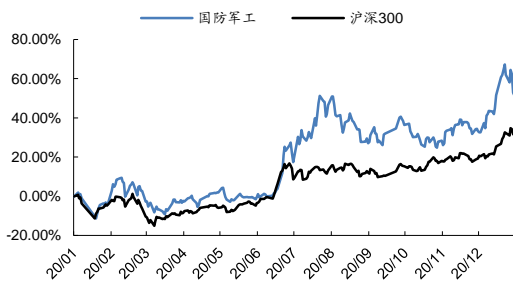
证券分析师: 苏立赞 S0350519090001  
sulz@ghzq.com.cn  
证券分析师: 钱佳兴 S0350520090001  
qianjx@ghzq.com.cn

## 军工主动持仓规模连续两季度高增, 20Q4 持仓

比例 1.64% 仍属低配

——国防军工行业周报

### 最近一年行业走势



### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
国防军工	13.6	11.0	50.7
沪深300	10.2	13.9	31.6

### 相关报告

《国防军工行业周报: 十四五军工景气度加速上行, 建议关注五大方向》——2021-01-04  
《国防军工行业年度策略: 十四五景气度加速上行, 军工投资进入黄金期》——2020-12-30  
《国防军工行业周报: 十三五即将迎来收官, 坚定看好十四五军工前景》——2020-12-20  
《国防军工行业周报: 军工行业景气度有望加速上行, 建议关注业绩有望持续兑现的方向》——2020-11-30  
《国防军工行业周报: 联合作战纲要强化备战导向, 坚定看好“十四五”军工表现》——2020-11-15

### 投资要点:

- 上周, 上证综指涨跌幅 1.13%, 深证成指涨跌幅 3.97%, 上证 50 涨跌幅 0.75%, 沪深 300 涨跌幅 2.05%, 创业板指涨跌幅 8.68%, 中小板指涨跌幅 3.96%, 申万国防军工行业指数涨跌幅为 2.42%。
- 军工持仓规模连续两季度高增, 主动持仓比例为 1.64%, 环比增长 0.22pct, 仍低配 0.40%。以国防军工申万指数成份股为基础进行统计, 20Q4 主动偏股型基金对军工重仓总市值为 366.02 亿元, 环比提升 66%, 连续两季度均呈现较高增长 (20Q3 持仓规模环比提升 261%)。20Q4 军工主动持仓比例为 1.64%, 环比提升 0.22pct, 但仍属低配, 低配比例为 0.40%。
- 多家军工企业业绩预增, 行业景气度持续上行。在已发布 2020 年度业绩预告的公司中, 大部分企业业绩预增, 如星网宇达 (同比 +898.68%-1106.73%)、大立科技 (同比 +179.88%-231.43%)、中航电测 (同比 +15%-35%)、北摩高科 (同比 +43.67%-60.15%)、火炬电子 (同比 +55%-65%)、安达维尔 (同比 +29.87%-36.71%) 等, 表明行业景气度正持续上行。
- 十四五景气度加速上行, 军工投资有望进入黄金期。需求端: 十四五国防和军队现代化将迈出重大步伐, 军工行业迎来景气度加速上行期。供给端: 各型新装备不断亮相, 加速列装, 企业产能正在扩张, 行业有望进入供需共振下盈利水平加速提升的新发展阶段。市场角度: 市场对军工投资理念向业绩驱动转变, 叠加军工行业景气度加速上行, 十四五军工投资有望进入黄金期。
- 投资策略及重点推荐个股: 建议重点关注导弹、军机、航空发动机、零部件制造、信息化与卫星互联网等五条主线。

1) 导弹: 实战化要求和训练频次的提升将带来导弹等消耗品用量的大幅提升, 推荐洪都航空 (导弹+教练机) 等;

2) 军机: 一流军队需要一流装备, 军机上量, 景气度加速上行, 推荐中航沈飞 (歼击机龙头)、中直股份 (直升机龙头)、中航西飞 (运

输机龙头)、中航机电(机电系统)、中航电子(航电系统)、航天彩虹(军用无人机)、宝钛股份(上游材料)等;

3) 航空发动机: 面临多重需求驱动, 属于长期优质赛道, 推荐航发动力(航空发动机龙头)、航发科技、航发控制(航发控制系统)、钢研高纳(上游材料)等;

4) 零部件制造: 下游装备上量过程中, “小核心、大协作”模式推动零部件制造行业快速发展, 推荐关注上海沪工、神剑股份、银邦股份、楚江新材等;

5) 信息化与卫星互联网: 信息化是战力倍增器, 推荐星网宇达(智能无人系统+卫星通信+惯导)、康拓红外等。

- **行业评级:** 十四五期间是实现 2027 年“建军百年奋斗目标”的关键时期, 军工行业进入景气度加速上行期, 同时, 行业产能正在扩张, 众多优质细分领域的基本面将持续向好; 股权激励等行业改革利好也有望逐渐显现。看好军工行业市场表现, 给予行业推荐评级。
- **风险提示:** 1) 装备采购不及预期; 2) 国企改革不及预期; 3) 政策扶持不及预期; 4) 推荐标的盈利不及预期; 5) 系统性风险。

### 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2021-01-22 股价	EPS			PE			投资 评级
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
600316.SH	洪都航空	53.70	0.12	0.2	0.39	447.50	268.50	137.69	买入
600893.SH	航发动力	75.47	0.48	0.48	0.58	157.23	157.23	130.12	买入
600038.SH	中直股份	62.70	1	1.19	1.43	62.70	52.69	43.85	买入
600760.SH	中航沈飞	86.94	0.63	1.01	1.14	138.00	86.08	76.26	买入
000768.SZ	中航西飞	35.48	0.21	0.27	0.34	168.95	131.41	104.35	买入
002389.SZ	航天彩虹	30.99	0.25	0.41	0.56	123.96	75.59	55.34	买入
002013.SZ	中航机电	12.57	0.27	0.28	0.33	46.56	44.89	38.09	买入
600372.SH	中航电子	20.26	0.32	0.34	0.4	63.31	59.59	50.65	买入
600391.SH	航发科技	23.18	0.07	0.07	0.08	331.14	331.14	289.75	买入
000738.SZ	航发控制	24.00	0.25	0.3	0.37	96.00	80.00	64.86	买入
300034.SZ	钢研高纳	31.53	0.33	0.4	0.52	95.55	78.83	60.63	买入
600456.SH	宝钛股份	49.91	0.56	0.77	1	89.13	64.82	49.91	买入
002829.SZ	星网宇达	47.50	0.08	0.93	1.47	593.75	51.08	32.31	买入
603131.SH	上海沪工	25.06	0.3	0.44	0.67	83.53	56.95	37.40	买入
002171.SZ	楚江新材	8.12	0.35	0.44	0.53	23.20	18.45	15.32	买入
002361.SZ	神剑股份	4.42	0.15	0.13	0.18	29.47	34.00	24.56	买入
300455.SZ	康拓红外	11.13	0.23	0.32	0.45	48.39	34.78	24.73	买入

资料来源: Wind、国海证券研究所(注: 中航西飞、航天彩虹、航发科技、航发控制、钢研高纳、宝钛股份、上海沪工、康拓红外 20-21 预测数据采用 Wind 一致预期)

## 内容目录

1、 本周市场表现.....	5
2、 本周公司重要公告.....	7
3、 本周行业重要新闻.....	8
4、 行业评级.....	9
5、 风险提示.....	10

## 图表目录

图 1: 本周板块涨跌幅 (申万一级行业分类, %)	6
图 2: 沪深 300 与申万国防军工走势	6
图 3: 创业板指数与申万国防军工走势	6
图 4: PE-TTM (整体法、剔除负值)	6
图 5: 各子板块 PE-TTM (整体法、剔除负值)	6
表 1: 本周涨幅前十的股票	7
表 2: 本周跌幅前十的股票	7

## 1、本周市场表现

上周,上证综指涨跌幅 1.13%,深证成指涨跌幅 3.97%,上证 50 涨跌幅 0.75%,沪深 300 涨跌幅 2.05%,创业板指涨跌幅 8.68%,中小板指涨跌幅 3.96%,申万国防军工行业指数涨跌幅为 2.42%。

**军工持仓规模连续两季度高增,主动持仓比例为 1.64%,环比增长 0.22pct,仍低配 0.40%。**以国防军工申万指数成份股为基础进行统计,20Q4 主动偏股型基金对军工重仓总市值为 366.02 亿元,环比提升 66%,连续两季度均呈现较高增长(20Q3 持仓规模环比提升 216%)。20Q4 军工主动持仓比例为 1.64%,环比提升 0.22pct,但仍属低配,低配比例为 0.40%。

**多家军工企业业绩预增,行业景气度持续上行。**在已发布 2020 年度业绩预告的公司中,大部分企业业绩预增,如星网宇达(同比+898.68%-1106.73%)、大立科技(同比+179.88%-231.43%)、中航电测(同比+15%-35%)、北摩高科(同比+43.67%-60.15%)、火炬电子(同比+55%-65%)、安达维尔(同比+29.87%-36.71%)等,表明行业景气度正持续上行。

**十四五景气度加速上行,军工投资有望进入黄金期。**需求端:十四五国防和军队现代化将迈出重大步伐,军工行业迎来景气度加速上行期。供给端:各型新装备不断亮相,加速列装,企业产能正在扩张,行业有望进入供需共振下盈利水平加速提升的新发展阶段。市场角度:市场对军工投资理念向业绩驱动转变,叠加军工行业景气度加速上行,十四五军工投资有望进入黄金期。

**投资策略及重点推荐个股:**建议重点关注导弹、军机、航空发动机、零部件制造、信息化与卫星互联网等五条主线。

**1) 导弹:** 实战化要求和训练频次的提升将带来导弹等消耗品用量的大幅提升,推荐洪都航空(导弹+教练机)等;

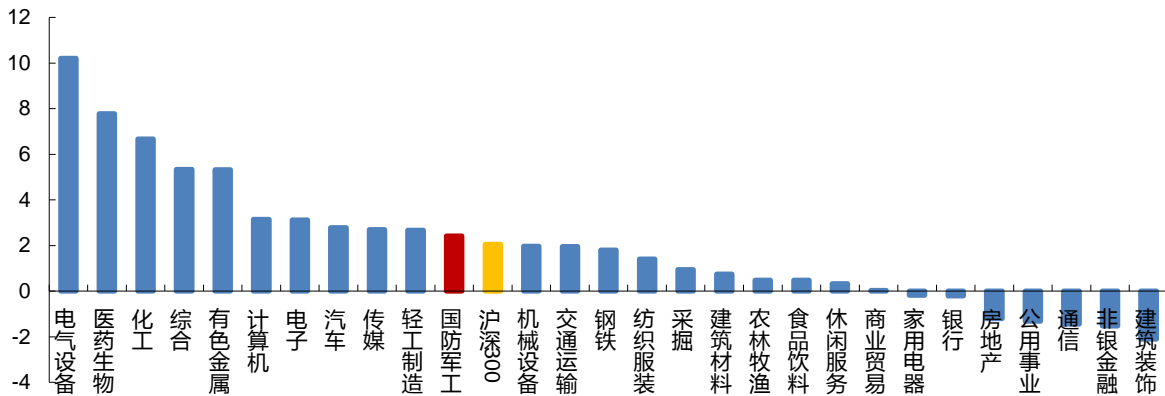
**2) 军机:** 一流军队需要一流装备,军机上量,景气度加速上行,推荐中航沈飞(歼击机龙头)、中直股份(直升机龙头)、中航西飞(运输机龙头)、中航机电(机电系统)、中航电子(航电系统)、航天彩虹(军用无人机)、宝钛股份(上游材料)等;

**3) 航空发动机:** 面临多重需求驱动,属于长期优质赛道,推荐航发动力(航空发动机龙头)、航发科技、航发控制(航发控制系统)、钢研高纳(上游材料)等;

**4) 零部件制造:** 下游装备上量过程中,“小核心、大协作”模式推动零部件制造行业快速发展,推荐关注上海沪工、神剑股份、银邦股份、楚江新材等;

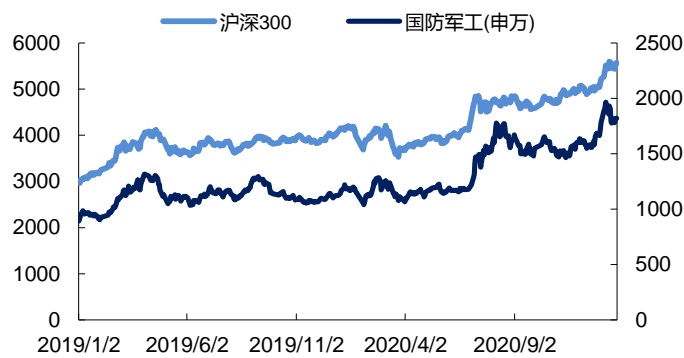
**5) 信息化与卫星互联网:** 信息化是战力倍增器,推荐星网宇达(智能无人系统+卫星通信+惯导)、康拓红外等。

图 1: 本周板块涨跌幅 (申万一级行业分类, %)



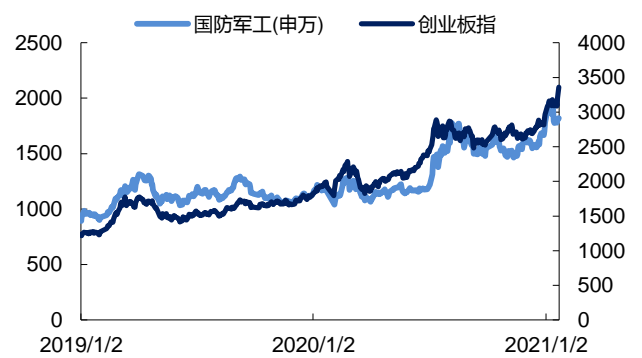
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 2: 沪深 300 与申万国防军工走势



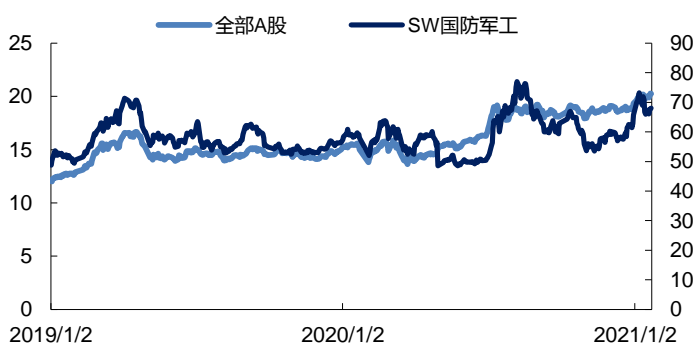
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 3: 创业板指数与申万国防军工走势



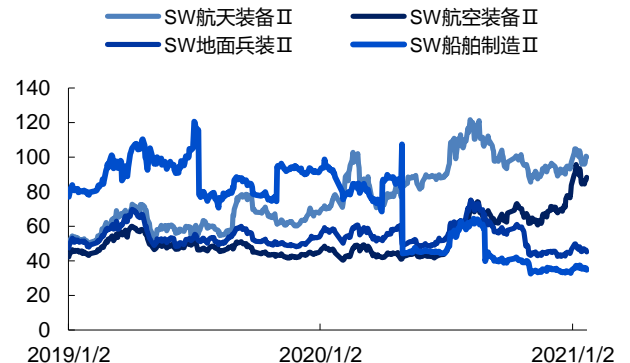
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 4: PE-TTM (整体法、剔除负值)



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 5: 各子板块 PE-TTM (整体法、剔除负值)



资料来源: Wind、国海证券研究所

表 1: 本周涨幅前十的股票

代码	名称	现价 (元)	本周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
002413.SZ	雷科防务	7.62	15.81	7.78
300101.SZ	振芯科技	21.57	14.92	33.81
002829.SZ	星网宇达	47.50	14.24	10.00
600343.SH	航天动力	11.97	14.22	22.64
600893.SH	航发动力	75.47	12.81	27.16
002297.SZ	博云新材	7.83	11.54	3.03
600118.SH	中国卫星	37.90	9.63	17.78
002214.SZ	大立科技	29.02	8.40	5.45
600184.SH	光电股份	13.07	7.66	15.77
002179.SZ	中航光电	78.26	6.72	-0.04

资料来源: Wind、国海证券研究所

表 2: 本周跌幅前十的股票

代码	名称	现价 (元)	本周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
300159.SZ	新研股份	4.07	-16.60	-11.52
300424.SZ	航新科技	15.15	-16.39	-12.73
000561.SZ	烽火电子	7.19	-7.46	0.28
300065.SZ	海兰信	12.15	-7.04	-15.57
600855.SH	航天长峰	14.99	-6.37	-1.83
002608.SZ	江苏国信	6.58	-6.00	-14.21
300123.SZ	亚光科技	12.09	-5.25	-3.28
002935.SZ	天奥电子	25.90	-5.09	-7.43
300252.SZ	金信诺	8.57	-4.57	-11.10
601989.SH	中国重工	4.21	-4.54	0.48

资料来源: Wind、国海证券研究所

## 2、本周公司重要公告

【北斗星通】2020年度业绩预告: 预计 2020 年归母净利润为 14,000 万元-15,500 万元, 去年同期为亏损 65,123.70 万元; 扣非归母净利润为 5,572 万元-7,072 万元, 去年同期为亏损 69,852.52 万元。

【国睿科技】2020 年度业绩预增公告: 预计 2020 年归母净利润 44069 万元到 48707 万元, 与上年同期 (调整后数据) 相比, 同比增加 7.43%到 18.74%。

【大立科技】日常经营重要合同公告: 近日收到公司与某客户签订的型号产品订货合同, 金额为 5,940 万元人民币。

【星网宇达】关于持股 5%以上股东,董事减持比例达到 1%的提示性公告: 2020 年 11 月 27 日至 2021 年 1 月 22 日, 李国盛先生以大宗交易方式减持公司股份 100.95 万股, 以集中竞价交易方式减持其首次公开发行前已持有的公司股份

95.54 万股，减持其在二级市场通过集中竞价方式增持的公司股份 17.57 万股，合计减持 214.06 万股，占公司目前总股本的 1.38%。

【中航沈飞】股权转让完成工商变更登记：近日，沈飞民机取得沈阳市市场监督管理局出具的《准予变更登记通知书》，公司本次转让沈飞民机 32.01% 股权事项已完成工商变更登记手续。

【上海沪工】可转债转股公告：上海沪工于 2020 年 7 月 20 日公开发行可转换公司债券 400 万张，每张面值 100 元人民币，发行总额 40,000.00 万元，期限为发行之日起 6 年。公司本次发行的 40,000.00 万元可转换公司债券于 2020 年 8 月 10 日起在上海证券交易所上市交易，自 2021 年 1 月 25 日起可转换为公司股份。

【神剑股份】非公开发行股票审核公告：2021 年 1 月 18 日，公司非公开发行股票申请获得证监会发审委审核通过。

### 3、本周行业重要新闻

#### 1. 美媒：联合国《禁止核武器条约》生效

参考消息网 1 月 23 日报道 据美联社联合国 1 月 22 日报道，首个禁止核武器的条约于当地时间周五生效。此举被誉为世界消除最致命武器的历史性一步，但遭到拥核国家的强烈反对。该条约要求所有批准国“在任何情况下……均不得发展、试验、生产、制造、获取、拥有或储存核武器或其他核爆炸装置”。条约还禁止转让或使用核武器或核爆炸装置——以及威胁使用此类武器——并要求缔约国向其他国家推介该条约。

#### 2. 俄媒：美军押宝无人舰艇延续海上霸权

参考消息网 1 月 22 日报道 俄新社莫斯科 1 月 20 日发表了题为《携王牌而来：美国海军打算如何恢复海上霸权》的报道，根据五角大楼的长期计划，美国海军在 2045 年以前将获得 120 艘无人驾驶水面舰艇和约 25 艘潜艇。随着时间的推移，它们多半会成为海战的军力。

#### 3. 美海军首次试验无人机独立反潜

参考消息网 1 月 21 日报道 据美国《防务新闻》周刊网站 1 月 19 日报道，美国海军和通用原子能公司（GA）去年 11 月使用从 MQ-9A Block V “死神”无人机上投掷的声呐浮标，在美国海军的太平洋试验场追踪一个模拟潜艇目标。报道称，此次试验是 MQ-9B “海上卫士”无人机研发的一部分，该无人机是与海军航空系统司令部联合开展的一个研发项目的一部分。如果海军能够使这种作战概念发挥作用，就有可能显著降低潜艇搜寻的成本，并腾出更大、更昂贵的有人驾驶潜艇搜寻平台。

#### 4. 俄媒：俄罗斯击败美国赢得印度战机合同



参考消息网 1 月 21 日报道 据俄罗斯《莫斯科共青团员报》网站 1 月 19 日报道，印度空军打算购买俄罗斯米格-29 和苏-30MKI。这指的是 21 架米格-29 和 12 架苏-30MKI 战机的供应合同。同时，欧亚时报网站指出，印度人因为俄制飞机而拒绝了美国专为满足印空军要求而改造的 F-21。

#### 5. 美海军披露 2021 年武器“愿望清单”

参考消息网 1 月 21 日报道 美国《国家利益》双月刊网站 1 月 17 日刊载题为《美国海军 2021 年武器愿望清单》的文章，称美国海军正在实施一项战略，期望拥有更多射程更远的高速精确武器。美海军作战部长迈克尔·吉尔戴上将最近公布的海军新计划阐述了这项战略，提出了一系列理想的武器特性，包括增加和增强“射程和速度、火力强度和密度、火力纵深、军队机动性、隐形性、欺骗性和可持续性”。

#### 6. 日媒：非对称战争颠覆传统对抗形式

参考消息网 1 月 20 日报道 据《日本经济新闻》1 月 19 日文章称，就在阿塞拜疆军队使用的土耳其产 TB-2 无人侦察机刚刚锁定对手的地面目标之时，另一架低空掠过的自杀式无人机随即将目标摧毁。

#### 7. 俄媒：美海军谋求夺取北极控制权

参考消息网 1 月 18 日报道 俄罗斯《独立报》1 月 15 日发表文章称，美国日前发布了名为《蓝色北极》的海军新战略。该文件称，美国及其盟国今后将积极干扰俄罗斯在北极的行动。美国军方领导人把主导北极——包括穿越俄控北极水域的航线——称为美海军舰艇的“权利和义务”。

#### 8. 美媒：高超音速武器性能或被严重高估

参考消息网 1 月 18 日报道 美国《纽约时报》网站 1 月 15 日发表了题为《新分析称，高超音速超级武器是海市蜃楼》的文章，称麻省理工学院物理学家、新研究报告的作者之一戴维·赖特在接受采访时说，这种超级武器（高超音速武器）就像海市蜃楼。专家认为这种武器基本上无法躲避预警卫星和拦截导弹。

## 4、行业评级

十四五期间是实现 2027 年“建军百年奋斗目标”的关键时期，军工行业进入景气度加速上行期，同时，行业产能正在扩张，众多优质细分领域的基本面将持续向好；股权激励等行业改革利好也有望逐渐显现。看好军工行业市场表现，给予行业推荐评级。

#### 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2020-1-22 股价	EPS			PE			投资 评级
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
600316.SH	洪都航空	53.70	0.12	0.2	0.39	447.50	268.50	137.69	买入

重点公司	股票	2020-1-22		EPS		PE		投资	
600893.SH	航发动力	75.47	0.48	0.48	0.58	157.23	157.23	130.12	买入
600038.SH	中直股份	62.70	1	1.19	1.43	62.70	52.69	43.85	买入
600760.SH	中航沈飞	86.94	0.63	1.01	1.14	138.00	86.08	76.26	买入
000768.SZ	中航西飞	35.48	0.21	0.27	0.34	168.95	131.41	104.35	买入
002389.SZ	航天彩虹	30.99	0.25	0.41	0.56	123.96	75.59	55.34	买入
002013.SZ	中航机电	12.57	0.27	0.28	0.33	46.56	44.89	38.09	买入
600372.SH	中航电子	20.26	0.32	0.34	0.4	63.31	59.59	50.65	买入
600391.SH	航发科技	23.18	0.07	0.07	0.08	331.14	331.14	289.75	买入
000738.SZ	航发控制	24.00	0.25	0.3	0.37	96.00	80.00	64.86	买入
300034.SZ	钢研高纳	31.53	0.33	0.4	0.52	95.55	78.83	60.63	买入
600456.SH	宝钛股份	49.91	0.56	0.77	1	89.13	64.82	49.91	买入
002829.SZ	星网宇达	47.50	0.08	0.93	1.47	593.75	51.08	32.31	买入
603131.SH	上海沪工	25.06	0.3	0.44	0.67	83.53	56.95	37.40	买入
002171.SZ	楚江新材	8.12	0.35	0.44	0.53	23.20	18.45	15.32	买入
002361.SZ	神剑股份	4.42	0.15	0.13	0.18	29.47	34.00	24.56	买入
300455.SZ	康拓红外	11.13	0.23	0.32	0.45	48.39	34.78	24.73	买入

资料来源：Wind、国海证券研究所（注：中航西飞、航天彩虹、航发科技、航发控制、钢研高纳、宝钛股份、上海沪工、康拓红外 20-21 预测数据采用 Wind 一致预期）

## 5、风险提示

1) 装备采购不及预期；2) 国企改革不及预期；3) 政策扶持不及预期；4) 推荐标的盈利不及预期；5) 系统性风险。

## 【军工组介绍】

苏立赞，清华大学工学硕士，西北工大工学学士；5年军工领域产业经验，4年军工行业投研经验；主要负责军工行业上市公司研究。

钱佳兴，北京航空航天大学本硕，3年军工领域产业经验，2年军工行业研究经验，负责军工行业上市公司研究。

## 【分析师承诺】

钱佳兴、苏立赞，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。