



Research and  
Development Center

# 聚焦高景气赛道，关注超跌优质个股

——信达军工 E 周刊 183 期

证券研究报告

行业研究

行业周报

国防军工 行业

张润毅 军工行业分析师

执业编号: S1500520050003

联系电话: +86 15121025863

邮箱: zhangrunyi@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

## 聚焦高景气赛道，关注超跌优质个股

2021年2月21日

### 本期内容提要:

**业绩为王，紧抓“装备升级+国产替代”核心逻辑，关注超跌个股投资机会。**历经四周深度回调，春节前后军工板块逐步企稳：1) 军工板块在2021年首周涨11.2%后便进入深度回调，01.08-02.06四周时间累计下跌21.9%，跑输上证综指19.6个百分点，排名第29/29；春节前后军工板块逐步企稳，02.08-02.19累计涨5.4%，跑输上证综指0.3个百分点，排名第20/29。2) 我们判断，2021军工行业景气度将持续向上：据我们统计，截至2月初，54家发布2020年业绩预告的军工企业中净利润中位数同比增幅超50%的高达30家。3) 板块充分调整正是配置良机，建议重点关注订单和业绩率先兑现的上游新材料、军工电子等赛道，甄选各细分领域业绩弹性高、估值潜力大的龙头个股。

**热点聚焦：中央军委印发《关于构建新型军事训练体系的决定》，坚持聚焦备战打仗，坚持实战实训，全面提高训练水平和打赢能力。**1) 据新华网2月20日报道，中央军委日前印发《关于构建新型军事训练体系的决定》，《决定》指出要坚持聚焦备战打仗、实战实训，加快构建新型军事训练体系，为实现党在新时代的强军目标、把人民军队全面建成世界一流军队提供坚强支撑。2) 我们认为，本次《决定》的印发是政策层面推动实战化训练行稳致远的又一举措，未来实战化训练密度与强度有望实现双升，相关消耗类武器装备及其配套将进入消耗加速与补库存阶段，企业订单有望超预期，建议重点关注以导弹为代表的航空航天产业链。

**俄研发米格41新截击机，碳纤维、钛合金等新材料是亮点。**1) 据新华网2月初报道，俄罗斯国家技术集团宣布已开始研发新一代截击机米格41，该项目正处于试验设计阶段，这是一款整合米格25和米格31优势的全新战机，将使用钛合金、碳纤维和玻璃纤维等全新材料打造，配备新型导航设备和人工智能系统。预计米格41原型机将于2023年完成制造，2028年左右首批交付俄军，随后将开始批量生产。2) 我们认为，一代装备一代材料，碳纤维、钛合金、高温合金等新材料是装备升级换代的基础，未来随着武器装备性能要求的不断攀升，新材料领域有望成为军工产业的璀璨明珠。

**军机升级放量势在必行，上游新材料、军工电子领域或将实现腾飞。**1) 现阶段我国航空器谱系虽已跨入“20”时代但与美国比仍有较大差距，据《World Airforces 2020》统计，2019年我国军机总数仅为美国四分之一，高端战机占比不足，军机升级换代迫在眉睫。2) 我们认为，军机升级换代、量产爬坡带来的红利将率先于上游新材料、军工电子领域兑现：54家军工企业中新材料、国防信息化(含军工电子)企业2020年净利润中值同比增速分别高达132%/83%。3) 现阶段高端电子元器件、高性能材料依旧面临被国外“卡脖子”局面，未来国产替代势必提速，“军转民”将迎历史契机。

**投资主线与受益标的：重点布局四大主线：1) 军工新材料：**西部超导(钛材+高温合金)、中简科技(碳纤维)、光威复材(碳纤维)、菲利华(石英材料)。

**2) 军工电子(元器件/芯片/半导体)：**宏达电子、火炬电子、鸿远电子、苏试试验、赛微电子等。**3) 核心资产：**航发动力、中直股份、中航沈飞。**4)**

**航空制造：**爱乐达、利君股份、三角防务。

**风险提示：**军工订单波动较大的风险；国防工业改革低于预期的风险。

## 目 录

1 热点点评：俄研发米格 41 新截击机，碳纤维、钛合金等新材料是亮点.....	4
1.1 米格 41 使用钛合金和碳纤维打造并配备人工智能系统.....	4
1.2 一代装备一代材料，碳纤维、钛合金等新材料是装备升级换代的基础.....	4
1.3 军机升级放量势在必行，上游新材料行业或将迎来井喷.....	5
2 春节前后（02.08-02.19）军工行情回顾.....	7
2.1 行业指数表现.....	7
2.2 行业个股表现.....	8
2.3 板块估值.....	12
3 军工行业要闻.....	13
3.1 军工集团要闻.....	13
3.2 实事速递.....	13
4 选股主线与受益标的.....	14

## 表 目 录

表 1：飞机机体材料发展阶段.....	5
表 2：新材料在战斗机上的应用.....	5
表 3：新材料在民航客机上的应用.....	5
表 4：春节前后（02.08-02.19）国防军工指数上涨 5.38%.....	7
表 5：2020 年初至今（2020.01.01-2021.02.19）国防军工指数上涨 57.86%.....	7
表 6：春节前后（02.08-02.19）军工板块个股表现列表.....	8
表 7：春节前后（02.08-02.19）核心军工板块个股表现列表.....	8
表 8：春节前后（02.08-02.19）民参军板块个股表现列表.....	9
表 9：春节前后（02.08-02.19）军工概念板块个股表现列表.....	9
表 10：（2020.06.30-2021.02.19）军工板块个股表现列表.....	10
表 11：（2020.06.30-2021.02.19）核心军工板块个股表现列表.....	10
表 12：（2020.06.30-2021.02.19）民参军板块个股表现列表.....	11
表 13：（2020.06.30-2021.02.19）军工概念板块个股表现列表.....	11
表 14：2020 年至今（2020.01.01-2021.02.19）军工板块个股表现列表.....	12
表 15：重点收益标的估值表.....	14

## 图 目 录

图 1：米格 41 截击机将整合米格 25 和米格 31 的优势.....	4
图 2：新材料在战斗机上的应用.....	5
图 3：2019 年我国军机数量仅为美国的四分之一（架）.....	6
图 4：我国三、四代战斗机数量落后于美国.....	6
图 5：我国各机型数量均小于美国.....	6
图 6：我国军机产业链.....	6
图 7：春节前后（02.08-02.19）国防军工指数在行业指数中排名第 20.....	7
图 8：2020 年初至今（2020.01.01-2021.02.19）国防军工指数在行业指数中排名第 6.....	7
图 9：军工板块估值情况.....	12

# 1 热点点评：俄研发米格 41 新截击机，碳纤维、钛合金等新材料是亮点

## 1.1 米格 41 使用钛合金和碳纤维打造并配备人工智能系统

据新华网 2 月初报道，近期俄罗斯国家技术集团宣布，已开始研发新一代截击机米格 41。目前，该项目正处于试验设计阶段，该阶段工作主要是完成原型机设计。俄罗斯国家技术集团声称，这将是一款全新战机，米格 41 截击机将整合米格 25 和米格 31 的优势，具备隐身功能，配备先进武器装备，未来不仅能在北极极寒地区展开作战行动，还能在近太空执行反卫星任务。

据俄军事工业联合会专家委员会成员阐述，米格 41 将使用钛合金、碳纤维和玻璃纤维等全新材料打造，配备新型导航设备和人工智能系统。预计米格 41 原型机将于 2023 年完成制造，2028 年左右俄军将接收首批米格 41，而后开始批量生产。

图 1：米格 41 截击机将整合米格 25 和米格 31 的优势



资料来源：维基百科，信达证券研发中心

目前米格-41 截击机的各项性能仍处于保密状态，但俄军事专家认为，米格-41 截击机将是一款高速远程截击机，其作战半径应为 1400 千米至 1500 千米，具备隐身能力，将被列入俄罗斯全球防御系统，之后还将推出无人驾驶版本。

## 1.2 一代装备一代材料，碳纤维、钛合金等新材料是装备升级换代的基础

材料是所有工程和产品的物质基础，高性能材料是航空航天工程实现高可靠性、长寿命和低成本的保障，先进材料的出现促进了新型飞机、运载火箭、导弹、卫星、载人航天器的研制和使用。

按使用范围，航空航天材料可分为结构材料与功能材料：

- 结构材料主要用于制造飞行器各种结构部件，如飞机的机体、航天器的承力筒、发动机壳体等，其作用主要是承受各种载荷，包括由自重造成的静态载荷和飞行中产生的各种动态载荷。
- 功能材料主要是指在光、声、电、磁、热等方面具有特殊功能的材料，如飞行器测控系统所涉及的电子信息材料（包括用于微电子、光电子和传感器件的功能材料），又如现代飞行器隐身技术用的透波和吸波材料，航天飞机表面的热防护材料等。

结构材料总的发展趋势是轻质化、高强度、高模量、耐高温、低成本；而功能材料则朝着高性能、多功能、多品种、多规格的方向发展。出于现代高性能飞行器发展的需要，结构、功能一体化和智能化也是重要的材料发展方向。航空航天领域关键技术的突破均离不开航空航天材料的支撑。



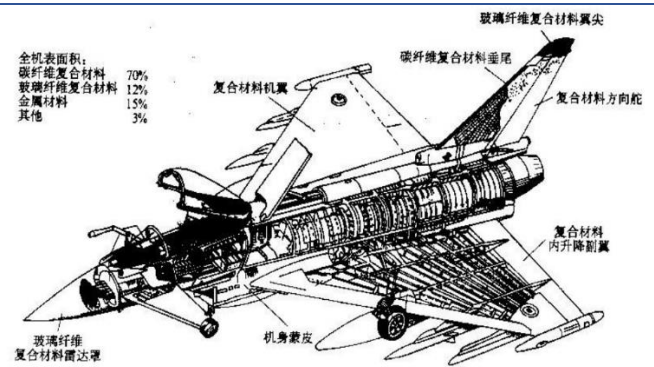
以航空为例，新型材料是发展高性能航空器的基础和前提。自莱特兄弟制造的人类第一架飞机“飞行者一号”问世以来，航空技术取得了跨越式发展，以战斗机为代表的军机现已发展至第4代，其最大飞行速度达4倍声速。在此过程中，材料的进步对飞机的升级换代起到关键的支撑作用。

表 1: 飞机机体材料发展阶段

发展阶段	年代	机体材料
第一阶段	1903-1919	木、布结构
第二阶段	1920-1949	铝、钢结构
第三阶段	1950-1969	铝、钛、钢结构
第四阶段	1970-21世纪初	铝、钛、钢、复合材料结构 (以铝为主)
第五阶段	21世纪初至今	复合材料、铝、钛、钢结构 (以复合材料为主)

资料来源:《航空航天材料发展现状及前景》，信达证券研发中心

图 2: 新材料在战斗机上的应用



资料来源:《复合材料在航天航空中应用》，信达证券研发中心

现阶段钛合金、铝合金、碳纤维等复合材料已然成为航空航天结构材料主力军。上述材料具有较高的比强度和比刚度，可提高飞行器的有效载荷、机动性、续航距离，同时降低飞行器成本。

表 2: 新材料在战斗机上的应用

机型	钢	铝合金	钛合金	碳纤维等复合材料	其他材料
F-16	5%	83%	2%	3%	7%
F-18A/B	15%	50%	12%	10%	13%
F-18C/D	16%	50%	13%	10%	11%
F-18E/F	14%	31%	21%	23%	11%
F-22	5%	16%	41%	24%	14%
F-35	-	-	27%	36%	37%
F117	5%	20%	25%	10%	40%
B-1	9%	41%	21%	29%	-
B-2	6%	19%	26%	38%	11%
C17	12%	69%	10%	8%	1%

资料来源:《航空航天用先进材料》，信达证券研发中心

表 3: 新材料在民航客机上的应用

机型	铝合金	钢铁	钛合金	碳纤维等复合材料	其他材料
B737	79%	12%	5%	3%	1%
B747	79%	13%	4%	3%	1%
B757	78%	12%	6%	3%	1%
B767	80%	14%	2%	3%	1%
B777	70%	11%	7%	11%	1%
B787	20%	10%	15%	50%	5%
A300	76%	13%	4%	5%	2%
A310	74%	8%	5%	6%	7%
A320	66%	6%	5%	15%	8%
A330/A340	66%	5%	5%	16%	8%
A380	61%	5%	5%	22%	7%
A350	20%	7%	14%	52%	7%
MD-82	75%	12%	6%	7%	-
MS-21	33%	5%	19%	38%	5%
C919	63%	8%	8%	21%	-

资料来源:《航空航天用先进材料》，信达证券研发中心

### 1.3 军机升级放量势在必行，上游新材料行业或将迎来井喷

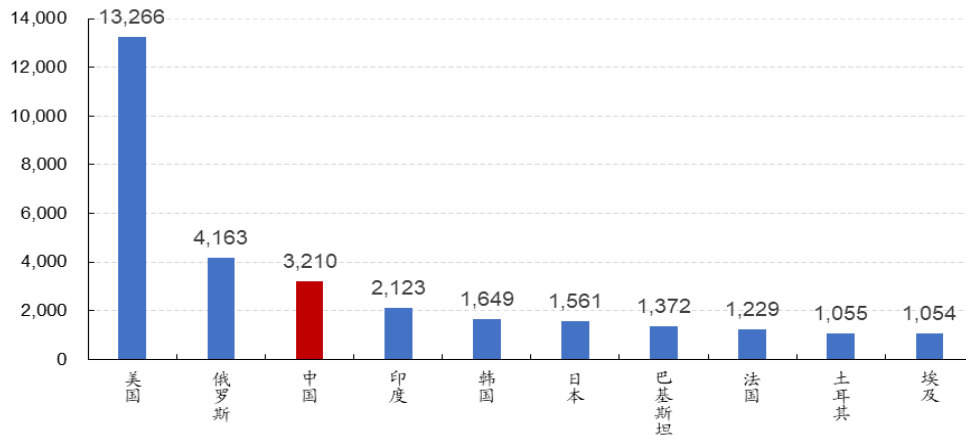
空军航空器谱系不断完善，现已全面跨入“20时代”。我国军用航空器谱系覆盖范围广，包含战斗机、强击机、轰炸机、运输机、教练机、特种飞机等一系列型号，随着运-20（2016年列装）、运-2017（2017年列装）、直-20（约2019年列装）的相继服役，我国军用航空器正式迈入“20”时代，国之重器成果丰硕：

- 歼-20: 开启了中国空军战斗机升级换代新进程
- 运-20: 中国成为继俄、美后第三个有能力研发重型军用运输机的国家。
- 直-20: 填补国内10吨级中型通用直升机空白。

现阶段我国与美国战机仍有较大差距，数量方面，我国军机总数仅为美国四分之一；质量方面，我国高端战机占比不足，军机迭代迫在眉睫。据《World Airforces 2020》统计，2019年我国军机总量为3210架，虽位列世界第三但仅为美国的四分之一。目前我国以歼-7、歼-8为代表的二代战斗机仍是主力，占比达到58%，四代机占

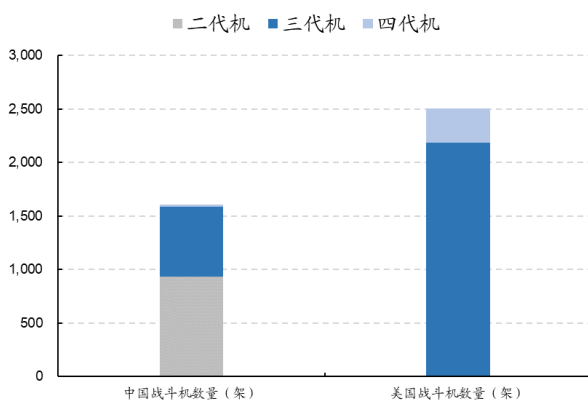
比仅为 1%，而美军现役已无二代战斗机，其三、四代机型占比分别为 87%和 13%。我们认为，未来我国军机升级换代将是大势所趋。

图 3：2019 年我国军机数量仅为美国的四分之一（架）



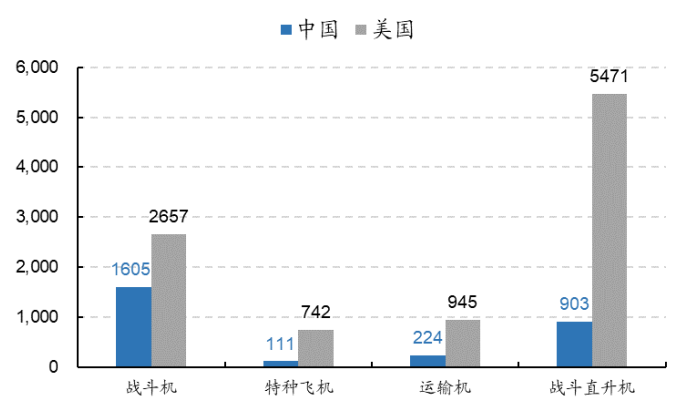
资料来源：《World Airforces 2020》，信达证券研发中心

图 4：我国三、四代战斗机数量落后于美国



资料来源：《World Airforces 2020》，信达证券研发中心

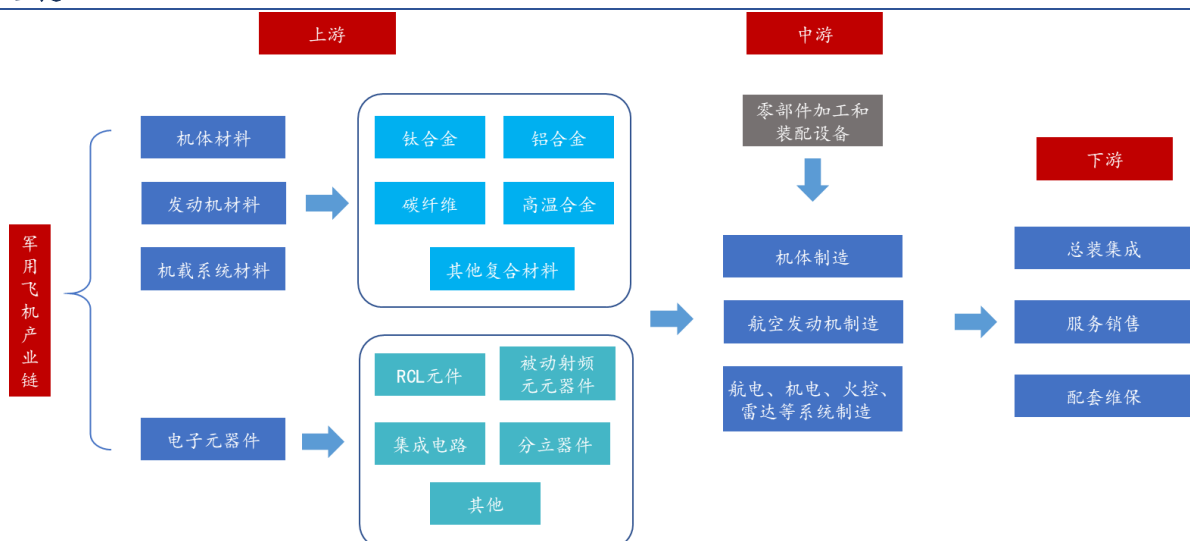
图 5：我国各机型数量均小于美国



资料来源：《World Airforces 2020》，信达证券研发中心

我国军机产业链结构复杂，涉及多领域共同合作，为典型的资本、技术密集型产业，其覆盖了从上游材料、电子元器件到中游机体、发动机和机载系统制造，再到整机总装的全过程。我们认为，军机升级迭代、量产爬坡带来的红利将率先于上游新材料、电子元器件等领域兑现，上述行业有望在航空产业链高景气的带动下迎来井喷。

图 6：我国军机产业链



资料来源：信达证券研发中心

## 2 春节前后（02.08-02.19）军工行情回顾

### 2.1 行业指数表现

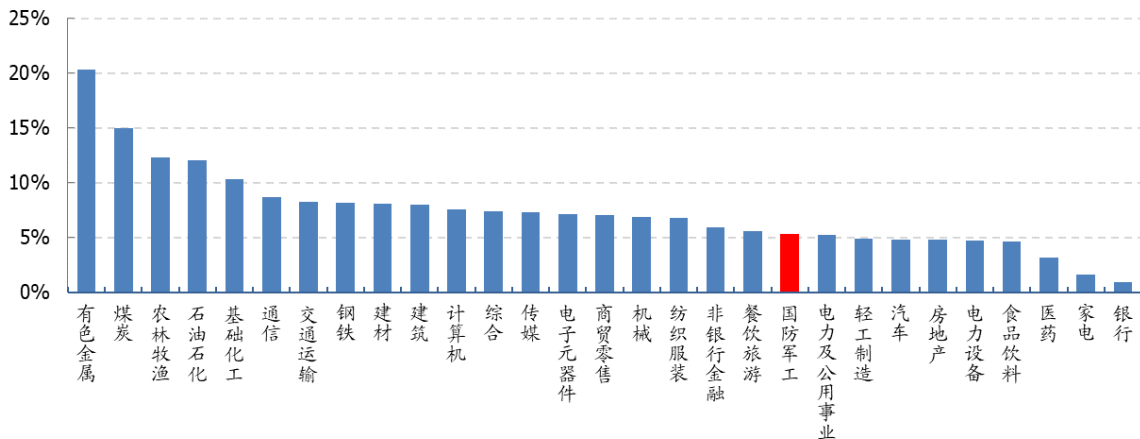
春节前后（02.08-02.19）上证综指上涨 5.72%，创业板指数上涨 2.88%，国防军工指数上涨 5.38%，跑输大盘 0.33 个百分点，排名第 20/29。

表 4：春节前后（02.08-02.19）国防军工指数上涨 5.38%

国防军工涨跌幅	上证综指涨跌幅	创业板指涨跌幅	相对上证收益	行业排名
5.38%	5.72%	2.88%	-0.33%	20/29

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：春节前后（02.08-02.19）国防军工指数在行业指数中排名第 20



资料来源：Wind，信达证券研发中心

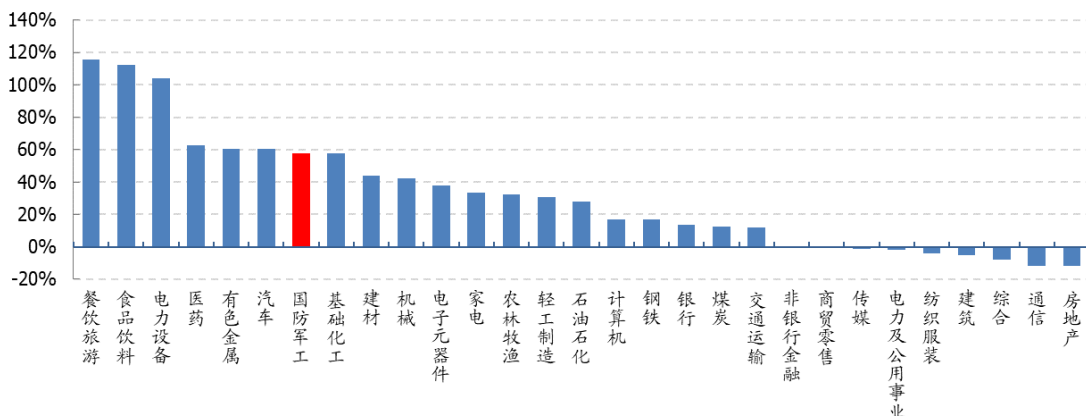
2020 年初至今(2020.01.01-2021.02.19) 上证综指上涨 21.18%，创业板指数上涨 82.72%，国防军工指数上涨 57.86%，跑赢大盘 36.67 个百分点，排名第 7/29。

表 5：2020 年初至今（2020.01.01-2021.02.19）国防军工指数上涨 57.86%

国防军工涨跌幅	上证综指涨跌幅	创业板指涨跌幅	相对上证收益	行业排名
57.86%	21.18%	82.72%	36.67%	7/29

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 8：2020 年初至今（2020.01.01-2021.02.19）国防军工指数在行业指数中排名第 6



资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 2.2 行业个股表现

春节前后（02.08-02.19）云南锆业(22.72%)领涨，泰和新材(21.59%)、航发科技(20.86%)等个股涨幅居前。其中，核心军工板块航发科技(20.86%)、航发动力(13.4%)等股票表现较好，涨幅居前；民参军板块云南锆业(22.72%)、旋极信息(18.94%)等个股表现较好，涨幅居前；军工概念板块泰和新材(21.59%)、中国软件(15.65%)等个股表现较好，涨幅居前。

表 6：春节前后（02.08-02.19）军工板块个股表现列表

本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
002428.SZ	云南锆业	11.29	22.72%	300699.SZ	光威复材	79.73	-6.22%
002254.SZ	泰和新材	20.61	21.59%	002179.SZ	中航光电	71.09	-5.65%
600391.SH	航发科技	21.03	20.86%	002025.SZ	航天电器	54.69	-1.80%
300324.SZ	旋极信息	3.58	18.94%	002163.SZ	海南发展	19.43	0.10%
600536.SH	中国软件	60.3	15.65%	002935.SZ	天奥电子	22.44	0.49%
300185.SZ	通裕重工	3.36	15.46%	000547.SZ	航天发展	20.34	0.64%
002560.SZ	通达股份	6.83	14.98%	300581.SZ	晨曦航空	37.25	1.14%
600151.SH	航天机电	9.32	13.80%	002520.SZ	日发精机	6	1.52%
603333.SH	尚纬股份	5.32	13.68%	000534.SZ	万泽股份	13.2	1.62%
600893.SH	航发动力	63.38	13.40%	600862.SH	中航高科	29.15	1.75%

资料来源：Wind，信达证券研发中心

表 7：春节前后（02.08-02.19）核心军工板块个股表现列表

核心军工							
本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
600391.SH	航发科技	21.03	20.86%	002179.SZ	中航光电	71.09	-5.65%
600893.SH	航发动力	63.38	13.40%	002025.SZ	航天电器	54.69	-1.80%
600760.SH	中航沈飞	81.57	11.69%	002935.SZ	天奥电子	22.44	0.49%
000801.SZ	四川九洲	5.74	10.81%	000547.SZ	航天发展	20.34	0.64%
600316.SH	洪都航空	43.36	10.47%	600862.SH	中航高科	29.15	1.75%
300114.SZ	中航电测	12.87	10.00%	002013.SZ	中航机电	11.55	3.31%
002389.SZ	航天彩虹	26.94	9.96%	600482.SH	中国动力	17.45	4.24%
600416.SH	*ST 湘电	19.47	9.81%	601989.SH	中国重工	4.21	4.73%
600967.SH	内蒙一机	10.61	9.49%	600038.SH	中直股份	55.58	5.07%
000738.SZ	航发控制	21.7	9.43%	600118.SH	中国卫星	32.87	5.25%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

表 8: 春节前后 (02.08-02.19) 民参军板块个股表现列表

民参军							
本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
002428.SZ	云南锗业	11.29	22.72%	300699.SZ	光威复材	79.73	-6.22%
300324.SZ	旋极信息	3.58	18.94%	300581.SZ	晨曦航空	37.25	1.14%
300185.SZ	通裕重工	3.36	15.46%	002520.SZ	日发精机	6	1.52%
002560.SZ	通达股份	6.83	14.98%	000534.SZ	万泽股份	13.2	1.62%
603333.SH	尚纬股份	5.32	13.68%	300053.SZ	欧比特	9.9	2.80%
000818.SZ	航锦科技	21.77	13.15%	300416.SZ	苏试试验	23.39	2.99%
300342.SZ	天银机电	10.95	13.00%	002414.SZ	高德红外	41.01	3.25%
300159.SZ	新研股份	3.07	12.87%	002214.SZ	大立科技	25.54	3.32%
300395.SZ	菲利华	47.91	12.78%	603308.SH	应流股份	31.9	3.94%
300252.SZ	金信诺	7.3	12.65%	603678.SH	火炬电子	62.55	4.25%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

表 9: 春节前后 (02.08-02.19) 军工概念板块个股表现列表

军工概念							
本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
002254.SZ	泰和新材	20.61	21.59%	002163.SZ	海南发展	19.43	0.10%
600536.SH	中国软件	60.3	15.65%	002190.SZ	成飞集成	24.14	3.12%
600151.SH	航天机电	9.32	13.80%	600480.SH	凌云股份	8.4	3.19%
002368.SZ	太极股份	22.92	9.93%	600973.SH	宝胜股份	4.12	5.10%
600343.SH	航天动力	10.12	9.17%	600855.SH	航天长峰	14.27	5.24%
000561.SZ	烽火电子	6.57	9.14%	600262.SH	北方股份	16.15	5.97%
600775.SH	南京熊猫	6.57	8.60%	600148.SH	长春一东	12.83	6.21%
002246.SZ	北化股份	6.53	8.47%	600501.SH	航天晨光	8.99	6.39%
000901.SZ	航天科技	8.24	8.42%	600456.SH	宝钛股份	44.93	6.44%
600171.SH	上海贝岭	14.71	8.00%	600072.SH	中船科技	11.64	7.08%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2020 年 6 月 30 以来(2020.06.30-2021.02.19)ST 抚钢(286.23%)领涨, 振华科技(176.9%)、洪都航空(174.71%)等个股涨幅居前。其中, 核心军工版块振华科技(176.9%)、洪都航空(174.71%)等股票表现较好, 涨幅居前; 民参军版块 ST 抚钢(286.23%)、晨曦航空(157.79%)等个股表现较好, 涨幅居前; 军工概念版块海南发展(114.93%)、航天机电(93.76%)等个股表现较好, 涨幅居前。

**表 10: (2020.06.30-2021.02.19) 军工板块个股表现列表**

涨幅前十				跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
600399.SH	ST 抚钢	15.99	286.23%	300324.SZ	旋极信息	3.58	-45.84%
000733.SZ	振华科技	61.35	176.90%	600410.SH	华胜天成	7.38	-43.86%
600316.SH	洪都航空	43.36	174.71%	002338.SZ	奥普光电	15.81	-42.89%
600893.SH	航发动力	63.38	170.18%	002383.SZ	合众思壮	5.71	-40.71%
300581.SZ	晨曦航空	37.25	157.79%	300342.SZ	天银机电	10.95	-35.78%
600760.SH	中航沈飞	81.57	149.98%	300397.SZ	天和防务	15.71	-33.99%
300722.SZ	新余国科	42.53	149.59%	600260.SH	凯乐科技	9.15	-30.94%
603678.SH	火炬电子	62.55	128.95%	300045.SZ	华力创通	8.88	-29.64%
002163.SZ	海南发展	19.43	114.93%	000687.SZ	*ST 华讯	1.62	-28.00%
002149.SZ	西部材料	14.24	108.79%	002465.SZ	海格通信	9.52	-26.54%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**表 11: (2020.06.30-2021.02.19) 核心军工板块个股表现列表**

核心军工							
涨幅前十				跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
000733.SZ	振华科技	61.35	176.90%	601606.SH	长城军工	10.25	-22.30%
600316.SH	洪都航空	43.36	174.71%	002268.SZ	卫士通	16.94	-17.81%
600893.SH	航发动力	63.38	170.18%	300516.SZ	久之洋	26.8	-12.96%
600760.SH	中航沈飞	81.57	149.98%	300527.SZ	中船应急	8.15	-9.85%
300722.SZ	新余国科	42.53	149.59%	600150.SH	中国船舶	15.89	-8.52%
002389.SZ	航天彩虹	26.94	98.82%	002935.SZ	天奥电子	22.44	-4.63%
002179.SZ	中航光电	71.09	90.69%	600562.SH	国睿科技	14.74	-1.01%
600765.SH	中航重机	19.05	87.32%	000801.SZ	四川九洲	5.74	-0.69%
000768.SZ	中航西飞	32.33	84.11%	000519.SZ	中兵红箭	9.3	0.43%
600862.SH	中航高科	29.15	77.33%	600967.SH	内蒙一机	10.61	2.95%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**表 12: (2020.06.30-2021.02.19) 民参军板块个股表现列表**

民参军							
涨幅前十				跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
600399.SH	ST 抚钢	15.99	286.23%	300324.SZ	旋极信息	3.58	-45.84%
300581.SZ	晨曦航空	37.25	157.79%	600410.SH	华胜天成	7.38	-43.86%
603678.SH	火炬电子	62.55	128.95%	002338.SZ	奥普光电	15.81	-42.89%
002149.SZ	西部材料	14.24	108.79%	002383.SZ	合众思壮	5.71	-40.71%
300185.SZ	通裕重工	3.36	73.54%	300342.SZ	天银机电	10.95	-35.78%
603308.SH	应流股份	31.9	65.20%	300397.SZ	天和防务	15.71	-33.99%
300008.SZ	天海防务	5.31	60.91%	600260.SH	凯乐科技	9.15	-30.94%
300034.SZ	钢研高纳	29.5	56.78%	300045.SZ	华力创通	8.88	-29.64%
300101.SZ	振芯科技	16.35	50.28%	000687.SZ	*ST 华讯	1.62	-28.00%
300395.SZ	菲利华	47.91	49.49%	002465.SZ	海格通信	9.52	-26.54%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**表 13: (2020.06.30-2021.2.19) 军工概念板块个股表现列表**

军工概念							
涨幅前十				跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
0021-63.SZ	海南发展	19.43	114.93%	002368.SZ	太极股份	22.92	-24.31%
600151.SH	航天机电	9.32	93.76%	600536.SH	中国软件	60.3	-21.52%
600456.SH	宝钛股份	44.93	64.58%	600775.SH	南京熊猫	6.57	-19.51%
002254.SZ	泰和新材	20.61	51.54%	600171.SH	上海贝岭	14.71	-13.57%
600343.SH	航天动力	10.12	31.43%	002246.SZ	北化股份	6.53	-11.99%
603698.SH	航天工程	13.27	23.10%	000901.SZ	航天科技	8.24	-9.78%
002190.SZ	成飞集成	24.14	7.53%	600855.SH	航天长峰	14.27	-9.69%
600480.SH	凌云股份	8.4	7.35%	000561.SZ	烽火电子	6.57	-7.33%
600072.SH	中船科技	11.64	6.61%	600262.SH	北方股份	16.15	-4.85%
600973.SH	宝胜股份	4.12	5.10%	600148.SH	长春一东	12.83	-4.18%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2020 年以来(2020.01.01-2021.02.19),军工板块 128 个标的中跑赢上证综指(+21.18%)的标的有 47 个;跑赢国防军工指数(+57.86%)的标的共 36 个;跑赢创业板指数(+82.72%)的标的共 29 个。在跑赢国防军工指数的 36 个

标的中有 3 个来自航天板块；15 个来自航空板块；1 个来自地面武器板块；3 个来自船舶板块；6 个来自国防信息化板块；8 个来自材料及加工板块。

其中(2020.01.01-2021.02.19) ST 抚钢(384.55%)领涨，振华科技(258.44%)、海南发展(250.09%)、高德红外(233.48%)、洪都航空(232.90%)等个股涨幅居前。\*ST 华讯(-75.86%)、\*ST 航通(-65.48%)、\*ST 鹏起(-54.60%)等跌幅居前。

表 14: 2020 年至今 (2020.01.01-2021.02.19) 军工板块个股表现列表

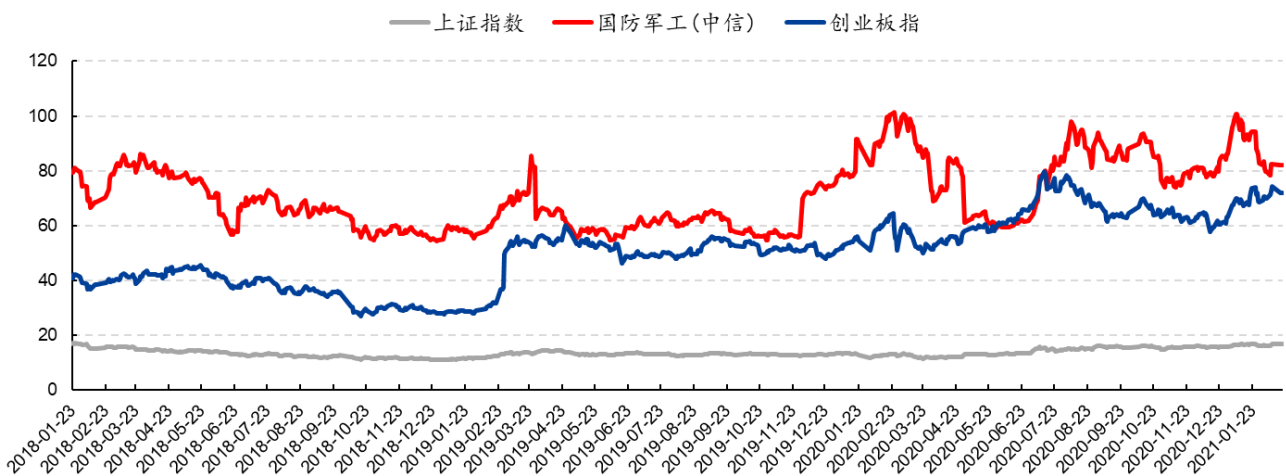
涨幅前十				跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
600399.SH	ST 抚钢	15.99	384.55%	000687.SZ	*ST 华讯	1.62	-75.86%
000733.SZ	振华科技	61.35	258.44%	600677.SH	*ST 航通	3.01	-65.48%
002163.SZ	海南发展	19.43	250.09%	600614.SH	*ST 鹏起	0.74	-54.60%
002414.SZ	高德红外	41.01	233.48%	600485.SH	*ST 信威	1.39	-54.58%
600316.SH	洪都航空	43.36	232.90%	603333.SH	尚纬股份	5.32	-47.57%
300696.SZ	爱乐达	47.41	218.46%	002383.SZ	合众思壮	5.71	-38.73%
600893.SH	航发动力	63.38	193.60%	300324.SZ	旋极信息	3.58	-35.66%
603678.SH	火炬电子	62.55	174.63%	600775.SH	南京熊猫	6.57	-35.19%
600416.SH	*ST 湘电	19.47	172.69%	002268.SZ	卫士通	16.94	-34.26%
300722.SZ	新余国科	42.53	166.52%	600260.SH	凯乐科技	9.15	-32.57%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.3 板块估值

春节前后 (02.08-02.19) 国防军工板块估值(PE-TTM)在 78-83 之间震荡，周五收盘 PE-TTM 为 82，结合历史数据分析我们认为目前军工板块估值已持续修复。

图 9: 军工板块估值情况



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 3 军工行业要闻

### 3.1 军工集团要闻

【中核集团：中核集团地质团队发现新铀矿物】

链接：<http://www.cnnc.com.cn/cnnc/300555/300558/560395/index.html>

【航天科技：中国首次火星探测环绕火星获得成功】

链接：<http://www.spacechina.com/n25/n2014789/n2014804/c3125248/content.html>

【航天科技：天问一号探测器完成远火点平面轨道调整】

链接：<http://www.spacechina.com/n25/n2014789/n2014804/c3125375/content.html>

【中国船舶：国内首支！百米级风电叶片下线】

链接：<http://www.csic.com.cn/n5/n21/c19684/content.html>

【中国电科：开启绕火！无绳测控线精准牵引】

链接：<http://www.cetc.com.cn/zgdk/1592571/1634693/1646152/index.html>

### 3.2 重要公告

【光威复材：关于控股股东股权结构变动及公司实际控制人变更的提示性公告】

链接：<http://dwz.date/emDQ>

【派克新材：派克新材关于公司签订重大合同的公告】

链接：<http://dwz.date/emDT>

【航发动力：中国航发动力股份有限公司关于部分募投项目竣工验收的公告】

链接：<http://dwz.date/emDV>

【苏试试验：关于首次回购公司股份的公告】

链接：<http://dwz.date/emEj>

### 3.3 实事速递

【台媒证实：解放军两架运-8 春节巡台】

链接：<http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20210215/2434813.shtml>

【中印两军开始同步组织脱离接触】

链接：<http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20210210/2434618.shtml>

【美媒：F-35 战斗机为“心病”所困】

链接：<http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20210216/2434875.shtml>

【因购买 S400 遭美国制裁 土耳其决定自研五代机引擎】

链接：<http://mil.ifeng.com/c/83yxBg3fzoC#p=1>

【俄罗斯测试“猎人”无人战机 引擎喷口有重大改进】

链接：<http://mil.ifeng.com/c/83p5H6ou8kV#p=1>



## 4 选股主线与受益标的

表 15: 重点收益标的估值表

代码	公司名称	收盘价		EPS		PE		
		2021/2/19	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
600038.SH	中直股份	55.6	1.22	1.49	1.82	46	37	31
002179.SZ	中航光电	71.1	1.26	1.59	2.00	56	45	36
002025.SZ	航天电器	54.7	1.11	1.41	1.79	49	39	31
688122.SH	西部超导	60.5	0.83	1.24	1.72	73	49	35
300777.SZ	中简科技	48.6	0.56	0.98	1.60	87	50	30
300726.SZ	宏达电子	69.7	1.16	1.66	2.24	60	42	31
600862.SH	中航高科	29.2	0.34	0.47	0.63	86	62	46
002268.SZ	卫士通	16.9	0.22	0.28	0.34	77	60	50
300427.SZ	红相股份	16.6	0.78	1.19	1.50	21	14	11
300699.SZ	光威复材	79.7	-	1.61	2.07	-	49	39
300696.SZ	爱乐达	47.4	0.74	1.03	1.38	64	46	34
603678.SH	火炬电子	62.6	1.15	1.55	2.34	54	40	27
300395.SZ	菲利华	47.9	0.72	0.97	1.29	66	50	37
002013.SZ	中航机电	11.6	-	0.34	0.41	-	34	28
600879.SH	航天电子	6.9	0.17	0.24	0.28	40	29	25
600760.SH	中航沈飞	81.6	1.04	1.18	1.43	78	69	57
300416.SZ	苏试试验	23.4	0.64	0.89	1.04	37	26	22
平均值		-				60	44	34

资料来源: Wind 一致预期, 信达证券研发中心

## 研究团队简介

张润毅 (S1500520050003)，信达证券军工行业首席分析师，上海交通大学硕士，证券从业经验 8 年。2020 年 4 月加盟信达证券，2013-2020 年先后供职于国泰君安证券、国盛证券，担任军工首席分析师；曾荣获 2014 年新财富最佳分析师第 4 名、金牛奖第 1 名；2015 年新财富第 2 名、金牛奖第 3 名；2016 年新财富第 4 名、金牛奖第 1 名、第一财经最佳分析师第 1 名；多次入围新财富、水晶球等奖项，具备扎实的航空航天+金融数学复合专业背景、机械/能源/军工等行业研究经验，善于把握行业发展趋势和重大拐点。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	顾时佳	18618460223	gushijia@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。