



Research and  
Development Center

# “两会”召开在即，军工有望再迎政策催化

——信达军工 E 周刊 184 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

## “两会”召开在即，军工有望再迎政策催化

2021年02月28日

### 本期内容提要:

**坚定信心，不惧调整，重点关注优质赛道“两高一低”龙头个股。** 1) 军工板块历经四周深度回调后逐步企稳: 大盘近期整体走弱, 02.22-02.26 上证综指跌 5.1%, 军工板块跌 2.4%, 跑赢大盘 2.7 个百分点, 排名 9/29。2) 我们认为, 回调带来配置机会, 建议聚焦优质赛道高业绩、高弹性、低估值龙头个股: ①目前军工板块 PE\_TTM 已由年初的 98 倍调整至 77 倍, 其中新材料、军工电子对应 2021 年 PE 已调整至 45-50 倍区间, 正是低位建仓的好时机; ②军工基本面改善、产业趋势拐点向上已于企业 2020 年业绩中再次验证, 截至 2 月 26 日, 55 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, 充分印证行业高景气度。③“十四五”将是国防建设的黄金时期, 军工核心资产有望实现跨越式发展, 在“装备升级+国产替代”的核心逻辑下, 聚焦订单、业绩率先兑现的新材料、军工电子等优质赛道, 自下而上精选高景气、低估值的龙头个股。

**国资委表示将加大对国防军工等领域投入，国企改革也有望加快推进。** 1) 据国资委官网报道, 2 月 23 日, 国资委秘书长、新闻发言人彭华岗表示国资委将推动国有资本向关系国家安全和国民经济命脉的重要行业领域集中, 加大对国防军工、能源资源粮食供应、骨干网络、新型基础设施等领域投入; 2) 我们认为, “两会”召开在即, 国资委发言人的表态将从政策层面利好军工, 强化市场对军工的改革预期, 也将提升国防建设的速度与质量。

**“两会”召开在即，军费备受关注，有望和国民经济协同增长。** 1) 复盘 2005-2020 年行情, 军工板块在“两会”前后表现均十分亮眼: 2005-2020 年“两会”召开前、后一个月军工板块出现上涨概率为 88%/69%, 涨幅超 5% 概率为 63%/50%, 较大盘出现超额收益概率为 75%/44%, 我们认为系“两会”前后市场对板块预期易受消息层面影响所致; 2) 我们预计我国“十四五”军费开支复合增速将持续高于 GDP 增速: ①我国军费虽连续四年破万亿但仍仅为美国的四分之一, 占 GDP 比重更是低于世界主流国家, 我们判断, 为实现建设世界一流军队的目标, 未来我国军费开支将维持适度增长并与国民经济实力相匹配; ②据《新时代的中国国防》白皮书统计, 2010-2017 年我国装备费支出由 1774 亿元上升至 4288 亿元, CAGR 达 13.4%, 占军费比重由 33% 升至 41%, 我们判断, 为弥补与发达国家的差距, 今后装备费占比将继续提升; 3) 军费刚性增加将有效牵引产业需求, 军品采购结构亦有望优化, 建议重点关注航空航天 (尤其是新型军机、导弹) 相关产业链。

**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：国资委将加大对国防军工等领域投入 .....	4
1.1 国资委将推动国有资本向国家安全领域集中，军工再迎政策催化 .....	4
1.2 “两会”召开在即，市场或强化对军工政策预期 .....	4
1.3 军费即将出炉，有望和国民经济协同增长 .....	5
2 军工本周（2.22-2.26）行情回顾 .....	6
2.1 行业指数表现 .....	6
2.2 行业个股表现 .....	7
2.3 板块估值 .....	11
3 军工行业要闻 .....	12
3.1 军工集团要闻 .....	12
3.2 实事速递 .....	12
4 选股主线与受益标的 .....	13

## 表目录

表 1: 2005-2020 年军工板块在“两会”前后均表现亮眼，会前一个月更是有显著超额收益 .....	4
表 2: 本周（2.22-2.26）国防军工指数下跌-2.4% .....	6
表 3: 2021 年初至今（01.01-02.26）国防军工指数下跌-10.6% .....	6
表 4: 本周（2.22-2.26）军工板块个股表现列表 .....	7
表 5: 本周（2.22-2.26）核心军工板块个股表现列表 .....	7
表 6: 本周（2.22-2.26）民参军板块个股表现列表 .....	8
表 7: 本周（2.22-2.26）军工概念板块个股表现列表 .....	8
表 8: （2020.06.30-2021.02.26）军工板块个股表现列表 .....	9
表 9: （2020.06.30-2021.02.26）核心军工板块个股表现列表 .....	9
表 10: （2020.06.30-2021.02.26）民参军板块个股表现列表 .....	10
表 11: （2020.06.30-2021.02.26）军工概念板块个股表现列表 .....	10
表 12: 2020 年至今（2020.01.01-2021.02.26）军工板块个股表现列表 .....	11
表 13: 重点收益标的估值表 .....	13

## 图目录

图 1: 我国军费预算已连续四年破万亿 .....	5
图 2: “十三五”军费预算较前两个五年增幅分别达 167%和 49.5% .....	5
图 3: 2010-2017 年我国装备费支出 CAGR 达 13.4% .....	5
图 4: 2010-2017 年我国装备费支出占比显著提高 .....	5
图 5: 本周（2.22-2.26）国防军工指数在行业指数中排名第 9 .....	6
图 6: 2021 年初至今（2020.01.01-2021.02.26）国防军工指数在行业指数中排名第 29 .....	6
图 7: 军工板块估值情况 .....	11

# 1 热点点评：国资委将加大对国防军工等领域投入

## 1.1 国资委将推动国有资本向国家安全领域集中，军工迎政策催化

国资委官网 2 月 25 日发布新闻称 2 月 23 日在国务院新闻发布会上，国务院国资委秘书长、新闻发言人彭华岗表示，2021 年国资委将聚焦战略安全、产业引领、国计民生、公共服务等功能，支持中央企业按照市场化原则，采取重组整合等多种途径，加快国有资本的布局优化和结构调整，具体包含四个方面：

- 推动国有资本向关系国家安全和国民经济命脉的重要行业领域集中，加大对国防军工、能源资源粮食供应、骨干网络、新型基础设施等领域的投入；
- 补齐产业链供应链短板，提升供应链保障能力和产业体系抗冲击能力；
- 推动创新资源的整合协同，加快突破一批行业共性技术和关键核心技术；
- 解决部分央企之间的产品相似、资源分散、重复建设等问题，形成资源合力。

我们认为，国资委“加大对国防军工领域投入”的表态一方面将继续从政策层面利好军工，成为军工发展的催化剂；另一方面也从侧面印证了军工高度景气，产业趋势拐点向上的局面。

此外，我们判断，加大对国防军工领域的投入必将持续提升我国国防建设的速度与质量，促进我国国防实力和经济实力进一步匹配，2021 年是“十四五”的开局之年，随着政策扶持力度加大，军工产业有望在新景气、新发展的新五年里驶入新一轮的黄金腾飞期，行业相关核心资产也有望实现跨越式发展。

## 1.2 “两会”召开在即，市场或强化对军工政策预期

军工板块“两会”前后均表现亮眼，会前一个月更是有显著超额收益。通过复盘 2005-2020 年“两会”前、中、后军工板块表现，我们发现军工板块在“两会”前后一个月拉升几率较高，且在“两会”前一个月大概率较上证综指有显著超额收益。

表 1：2005-2020 年军工板块在“两会”前后均表现亮眼，会前一个月更是有显著超额收益

两会召开时间	两会召开前一个月			两会召开期间			两会召开后一个月		
	军工板块涨跌幅	上证综指涨跌幅	军工板块相对收益	军工板块涨跌幅	上证综指涨跌幅	军工板块相对收益	军工板块涨跌幅	上证综指涨跌幅	军工板块相对收益
2005年3月3日-14日	7%	3%	4%	3%	0.5%	2%	-4%	-4%	0.01%
2006年3月3日-14日	-4%	3%	-7%	1%	-2%	3%	19%	8%	11%
2007年3月3日-16日	17%	6%	11%	1%	3%	-3%	17%	22%	-5%
2008年3月3日-18日	13%	3%	10%	-22%	-16%	-6%	-27%	-19%	-8%
2009年3月3日-13日	6%	3%	3%	2%	2%	1%	25%	18%	7%
2010年3月3日-14日	15%	6%	9%	-6%	-2%	-4%	8%	5%	3%
2011年3月3日-14日	10%	4%	6%	1%	1%	1%	-5%	4%	-9%
2012年3月3日-14日	16%	6%	9%	-2%	-3%	0.5%	-9%	-4%	-5%
2013年3月3日-17日	8%	-2%	10%	-9%	-3%	-5%	-4%	-4%	-0.1%
2014年3月3日-13日	-1%	2%	-3%	-3%	-2%	-1%	2%	7%	-5%
2015年3月3日-15日	6%	4%	2%	-2%	1%	-3%	15%	21%	-7%
2016年3月3日-16日	0.4%	4%	-4%	-4%	1%	-5%	13%	7%	5%
2017年3月3日-15日	1%	2%	-1%	0.4%	0.4%	-0.003%	2%	0.2%	2%
2018年3月3日-15日	1%	-6%	7%	1%	1%	0.2%	9%	-4%	13%
2019年3月3日-15日	19%	14%	5%	3%	1%	2%	6%	6%	-1%
2020年5月21日-22日	1%	1%	1%	-3%	-2%	-1%	2%	3%	-1%

资料来源：Wind，信达证券研发中心

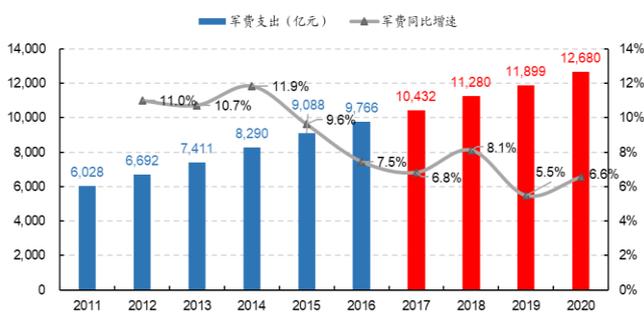
2005-2020年“两会”召开前一个月军工板块上涨概率为88%，涨幅超5%概率为63%，较大盘出现超额收益概率为75%；“两会”召开期间军工板块上涨概率为50%，较大盘出现超额收益概率为44%；“两会”召开后一个月军工板块上涨概率为69%，涨幅超5%概率为50%，较大盘出现超额收益概率为44%。

我们认为，军工板块主题性较强，“两会”前后表现亮眼主要因市场对军工板块预期易受消息层面影响所致；“两会”召开在即，国资委推动国有资本向国防军工领域集中的举措有望进一步加强市场对军工政策预期，成为军工行情的助推器。

### 1.3 军费即将出炉，有望和国民经济协同增长

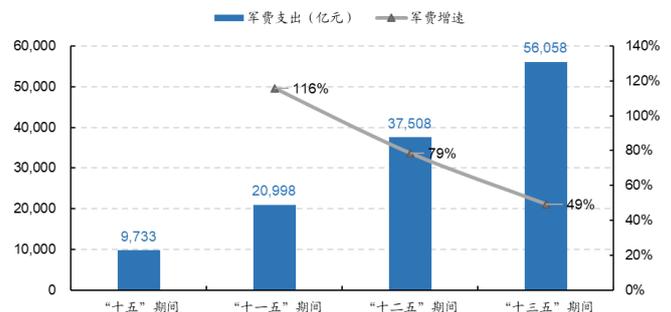
我国军费预算已连续四年破万亿，“十三五”较“十二五”期间增幅近50%。2020年我国军费预算1.27万亿元，同比增幅6.6%，已连续四年破万亿大关；这也使我国“十三五”期间军费预算总和达到6.6万亿元，相较“十一五”和“十二五”增幅分别达167%和49.5%，增长显著。

图 1：我国军费预算已连续四年破万亿



资料来源：SIPRI，信达证券研发中心

图 2：“十三五”军费预算较前两个五年增幅分别达 167%和 49.5%



资料来源：SIPRI，信达证券研发中心

我国军费预算仅为美国四分之一，占GDP比重落后于世界主流国家，成长空间明显。据SIPRI统计，2020年美国军费预算约5.1万亿元，是我国军费预算的4倍有余；2017-2019年我国军费预算占GDP比重在1.20%-1.25%，美国和俄罗斯则分别在3.3%-3.4%和3.7%-4.2%之间，显著高于我国。我国军费相对规模落后于世界主流国家，与全球第二大经济体的地位不相匹配。

综上所述，结合日益复杂的外部环境和我国建设世界一流军队的长远目标，我们认为未来我国军费总体开支将维持适度增长并与国民经济实力进一步匹配。

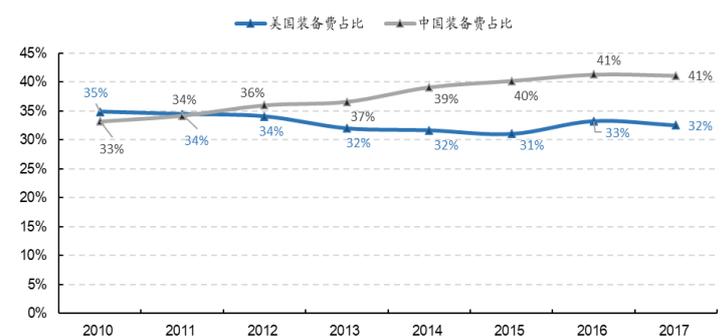
我装备费支出不断提高，未来或迎“补偿式”增长。我国军费支出由人员生活费、维持训练费和装备费组成，据《新时代的中国国防》白皮书统计，2010-2017年我国装备费支出由1774亿元上升至4288亿元，CAGR达13.4%；2010年以前，我国军费维持性支出占比高，装备费支出开支不足30%，而美国长期维持在34%左右；2010年后，我国装备费支出占比不断上升，由2010年的33%上升至2017年的41%。为弥补之前的差距，我们预计今后装备费占比将继续提升。

图 3：2010-2017年我国装备费支出 CAGR 达 13.4%



资料来源：《新时代的中国国防》白皮书，信达证券研发中心

图 4：2010-2017年我国装备费支出占比显著提高



资料来源：《新时代的中国国防》白皮书，美国国防部，信达证券研发中心

## 2 军工本周（2.22-2.26）行情回顾

### 2.1 行业指数表现

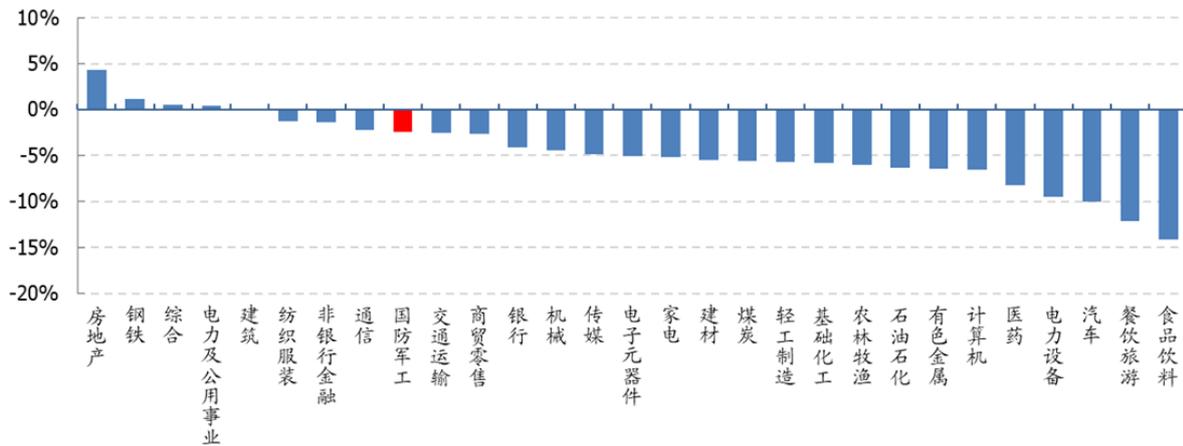
本周(2.22-2.26)上证综指下跌-5.1%，创业板指数下跌-11.3%，国防军工指数下跌-2.4%，跑赢大盘 2.7 个百分点，排名第 9/29。

表 2: 本周（2.22-2.26）国防军工指数下跌-2.4%

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
-2.37%	-5.06%	-11.30%	2.69%	9/29

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5: 本周（2.22-2.26）国防军工指数在行业指数中排名第 9



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

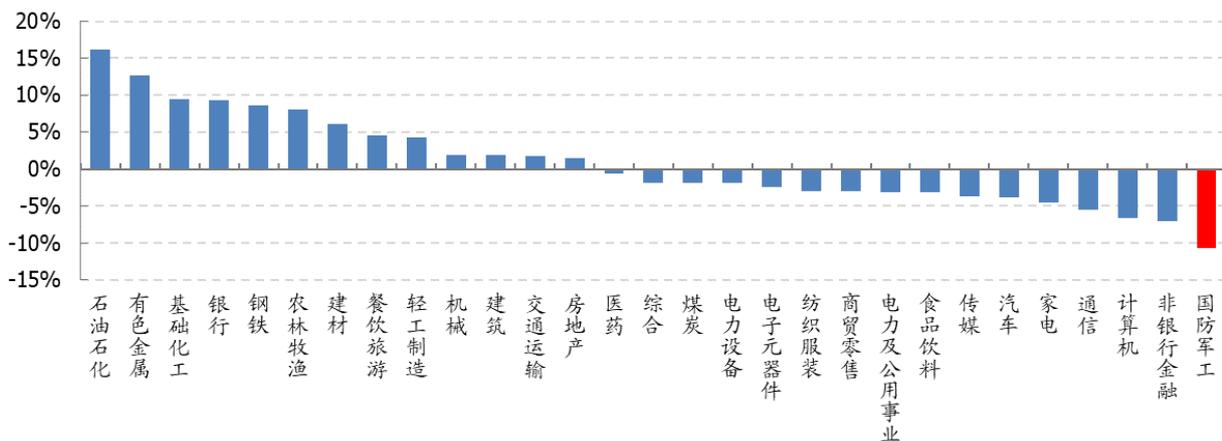
2021 年初至今(01.01-02.26) 上证综指上涨 1.0%，创业板指下跌-1.8%，国防军工指数下跌-10.6%，跑输大盘 11.7 个百分点，排名第 29/29。

表 3: 2021 年初至今（01.01-02.26）国防军工指数下跌-10.6%

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
-10.64%	1.04%	-1.76%	-11.68%	29/29

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6: 2021 年初至今（2020.01.01-2021.02.26）国防军工指数在行业指数中排名第 29



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.2 行业个股表现

本周(2.22-2.26)新余国科(23.96%)领涨, 航天工程(14.85%)、西部材料(11.59%)等个股涨幅居前。其中, 核心军工板块新余国科(23.96%)、中航机电(5.71%)等股票表现较好, 涨幅居前; 民参军板块西部材料(11.59%)、博云新材(11.03%)等个股表现较好, 涨幅居前; 军工概念板块航天工程(14.85%)、航天动力(4.74%)等个股表现较好, 涨幅居前。

表 4: 本周 (2.22-2.26) 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
300722.SZ	新余国科	52.72	23.96%	603308.SH	应流股份	28.41	-10.94%
603698.SH	航天工程	15.24	14.85%	600399.SH	ST 抚钢	14.35	-10.26%
002149.SZ	西部材料	15.89	11.59%	300395.SZ	菲利华	43.39	-9.43%
002297.SZ	博云新材	7.35	11.03%	300699.SZ	光威复材	72.78	-8.72%
002111.SZ	威海广泰	16.96	5.93%	000733.SZ	振华科技	56.25	-8.31%
002013.SZ	中航机电	12.21	5.71%	300696.SZ	爱乐达	43.88	-7.45%
000687.SZ	*ST 华讯	1.7	4.94%	300474.SZ	景嘉微	69.98	-7.10%
600343.SH	航天动力	10.6	4.74%	600480.SH	凌云股份	7.9	-5.95%
002664.SZ	长鹰信质	12.96	4.60%	002254.SZ	泰和新材	19.42	-5.77%
600151.SH	航天机电	9.72	4.29%	002163.SZ	海南发展	18.35	-5.56%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

表 5: 本周 (2.22-2.26) 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
300722.SZ	新余国科	52.72	23.96%	000733.SZ	振华科技	56.25	-8.31%
002013.SZ	中航机电	12.21	5.71%	600893.SH	航发动力	60.18	-5.05%
000066.SZ	中国长城	17.27	3.60%	600038.SH	中直股份	52.92	-4.79%
600316.SH	洪都航空	44.52	2.68%	000738.SZ	航发控制	20.72	-4.52%
002544.SZ	杰赛科技	13.89	2.51%	600391.SH	航发科技	20.12	-4.33%
600990.SH	四创电子	44.92	2.37%	600118.SH	中国卫星	31.8	-3.26%
600862.SH	中航高科	29.61	1.58%	002179.SZ	中航光电	68.83	-3.18%
600562.SH	国睿科技	14.93	1.29%	600764.SH	中国海防	27.37	-3.15%
600184.SH	光电股份	10.73	1.23%	000519.SZ	中兵红箭	9.03	-2.90%
002268.SZ	卫士通	17.11	1.00%	600482.SH	中国动力	16.98	-2.69%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

表 6: 本周 (2.22-2.26) 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
002149.SZ	西部材料	15.89	11.59%	603308.SH	应流股份	28.41	-10.94%
002297.SZ	博云新材	7.35	11.03%	600399.SH	ST 抚钢	14.35	-10.26%
002111.SZ	威海广泰	16.96	5.93%	300395.SZ	菲利华	43.39	-9.43%
000687.SZ	*ST 华讯	1.7	4.94%	300699.SZ	光威复材	72.78	-8.72%
002664.SZ	长鹰信质	12.96	4.60%	300696.SZ	爱乐达	43.88	-7.45%
300719.SZ	安达维尔	15.1	4.21%	300474.SZ	景嘉微	69.98	-7.10%
300447.SZ	全信股份	12.44	4.10%	000534.SZ	万泽股份	12.49	-5.38%
002338.SZ	奥普光电	16.43	3.92%	300034.SZ	钢研高纳	28.1	-4.75%
300008.SZ	天海防务	5.51	3.77%	002414.SZ	高德红外	39.28	-4.22%
002214.SZ	大立科技	26.32	3.05%	002413.SZ	雷科防务	6.26	-2.95%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

表 7: 本周 (2.22-2.26) 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
603698.SH	航天工程	15.24	14.85%	600480.SH	凌云股份	7.9	-5.95%
600343.SH	航天动力	10.6	4.74%	002254.SZ	泰和新材	19.42	-5.77%
600151.SH	航天机电	9.72	4.29%	002163.SZ	海南发展	18.35	-5.56%
600775.SH	南京熊猫	6.7	1.98%	002190.SZ	成飞集成	23.24	-3.73%
600148.SH	长春一东	12.97	1.09%	600536.SH	中国软件	58.18	-3.52%
600262.SH	北方股份	16.3	0.93%	600072.SH	中船科技	11.3	-2.92%
002246.SZ	北化股份	6.59	0.92%	600456.SH	宝钛股份	44.07	-1.91%
000901.SZ	航天科技	8.26	0.24%	002368.SZ	太极股份	22.66	-1.13%
000561.SZ	烽火电子	6.56	-0.15%	600171.SH	上海贝岭	14.56	-1.02%
600973.SH	宝胜股份	4.1	-0.49%	600855.SH	航天长峰	14.16	-0.77%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2020 年 6 月 30 日以来 (2020.06.30-02.26) ST 抚钢(246.62%)领涨, 新余国科(209.39%)、洪都航空(182.06%)等个股涨幅居前。核心军工版块新余国科(209.39%)、洪都航空(182.06%)等股票表现较好, 涨幅居前; 民参军版块 ST 抚钢(246.62%)、晨曦航空(150.59%)等个股表现较好, 涨幅居前; 军工概念版块海南发展(102.99%)、航天机电(102.08%)等个股表现较好, 涨幅居前。

**表 8: (2020.06.30-2021.02.26) 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	14.35	246.62%	300324.SZ	旋极信息	3.5	-47.05%
300722.SZ	新余国科	52.72	209.39%	600410.SH	华胜天成	7.54	-42.64%
600316.SH	洪都航空	44.52	182.06%	002338.SZ	奥普光电	16.43	-40.65%
600893.SH	航发动力	60.18	156.53%	002383.SZ	合众思壮	5.83	-39.46%
000733.SZ	振华科技	56.25	153.89%	300342.SZ	天银机电	10.98	-35.60%
300581.SZ	晨曦航空	36.21	150.59%	300397.SZ	天和防务	15.49	-34.92%
600760.SH	中航沈飞	81.1	148.54%	600260.SH	凯乐科技	9.05	-31.70%
002149.SZ	西部材料	15.89	132.99%	300045.SZ	华力创通	8.77	-30.51%
603678.SH	火炬电子	62.83	129.98%	002465.SZ	海格通信	9.49	-26.77%
002163.SZ	海南发展	18.35	102.99%	002368.SZ	太极股份	22.66	-25.17%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**表 9: (2020.06.30-2021.02.26) 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
300722.SZ	新余国科	52.72	209.39%	601606.SH	长城军工	10.27	-22.15%
600316.SH	洪都航空	44.52	182.06%	002268.SZ	卫士通	17.11	-16.99%
600893.SH	航发动力	60.18	156.53%	300516.SZ	久之洋	26.28	-14.65%
000733.SZ	振华科技	56.25	153.89%	600150.SH	中国船舶	15.52	-10.65%
600760.SH	中航沈飞	81.1	148.54%	300527.SZ	中船应急	8.18	-9.51%
002389.SZ	航天彩虹	26.26	93.80%	002935.SZ	天奥电子	22.25	-5.44%
002179.SZ	中航光电	68.83	84.63%	000801.SZ	四川九洲	5.6	-3.11%
600765.SH	中航重机	18.67	83.58%	000519.SZ	中兵红箭	9.03	-2.48%
000768.SZ	中航西飞	31.67	80.35%	600562.SH	国睿科技	14.93	0.27%
600862.SH	中航高科	29.61	80.13%	600967.SH	内蒙一机	10.43	1.21%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**表 10: (2020.06.30-2021.02.26) 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	14.35	246.62%	300324.SZ	旋极信息	3.5	-47.05%
300581.SZ	晨曦航空	36.21	150.59%	600410.SH	华胜天成	7.54	-42.64%
002149.SZ	西部材料	15.89	132.99%	002338.SZ	奥普光电	16.43	-40.65%
603678.SH	火炬电子	62.83	129.98%	002383.SZ	合众思壮	5.83	-39.46%
300185.SZ	通裕重工	3.36	73.54%	300342.SZ	天银机电	10.98	-35.60%
300008.SZ	天海防务	5.51	66.97%	300397.SZ	天和防务	15.49	-34.92%
300101.SZ	振芯科技	16.35	50.28%	600260.SH	凯乐科技	9.05	-31.70%
300034.SZ	钢研高纳	28.1	49.34%	300045.SZ	华力创通	8.77	-30.51%
603308.SH	应流股份	28.41	47.13%	002465.SZ	海格通信	9.49	-26.77%
002414.SZ	高德红外	39.28	42.01%	000687.SZ	*ST 华讯	1.7	-24.44%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**表 11: (2020.06.30-2021.02.26) 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
002163.SZ	海南发展	18.35	102.99%	002368.SZ	太极股份	22.66	-25.17%
600151.SH	航天机电	9.72	102.08%	600536.SH	中国软件	58.18	-24.27%
600456.SH	宝钛股份	44.07	61.43%	600775.SH	南京熊猫	6.7	-17.92%
002254.SZ	泰和新材	19.42	42.79%	600171.SH	上海贝岭	14.56	-14.45%
603698.SH	航天工程	15.24	41.37%	002246.SZ	北化股份	6.59	-11.19%
600343.SH	航天动力	10.6	37.66%	600855.SH	航天长峰	14.16	-10.38%
600973.SH	宝胜股份	4.1	4.59%	000901.SZ	航天科技	8.26	-9.56%
002190.SZ	成飞集成	23.24	3.52%	000561.SZ	烽火电子	6.56	-7.48%
600072.SH	中船科技	11.3	3.49%	600262.SH	北方股份	16.3	-3.97%
600495.SH	晋西车轴	3.89	2.57%	600148.SH	长春一东	12.97	-3.14%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2020 年以来(2020.01.01-02.26),军工板块 128 个标的中跑赢上证综指(+15.5%)的标的有 53 个;跑赢国防军工指数(+54.11%)的标的共 36 个;跑赢创业板指数(+62.6%)的标的共 33 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(2020.01.01-02.26) ST 抚钢(334.85%)领涨,洪都航空(241.80%)、海南发展(230.63%)、新余国科(230.38%)、振华科技(228.64%)等个股涨幅居前。\*ST 华讯(-74.66%)、\*ST 航通(-65.48%)、\*ST 鹏起(-54.60%)等跌幅居前。

表 12: 2020 年至今 (2020.01.01-2021.02.26) 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	14.35	334.85%	000687.SZ	*ST 华讯	1.7	-74.66%
600316.SH	洪都航空	44.52	241.80%	600677.SH	*ST 航通	3.01	-65.48%
002163.SZ	海南发展	18.35	230.63%	600614.SH	*ST 鹏起	0.74	-54.60%
300722.SZ	新余国科	52.72	230.38%	600485.SH	*ST 信威	1.39	-54.58%
000733.SZ	振华科技	56.25	228.64%	603333.SH	尚纬股份	5.2	-48.75%
002414.SZ	高德红外	39.28	219.41%	002383.SZ	合众思壮	5.83	-37.45%
300696.SZ	爱乐达	43.88	194.75%	300324.SZ	旋极信息	3.5	-37.10%
600893.SH	航发动力	60.18	178.78%	600775.SH	南京熊猫	6.7	-33.91%
603678.SH	火炬电子	62.83	175.85%	002268.SZ	卫士通	17.11	-33.60%
600862.SH	中航高科	29.61	170.51%	600260.SH	凯乐科技	9.05	-33.31%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.3 板块估值

本周国防军工板块估值(PE-TTM)在 77-82 之间震荡,周五收盘 PE-TTM 为 77,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 7: 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

【航天科技：天问一号进入火星停泊轨道】

链接：<http://www.spacechina.com/n25/n2014789/n2014804/c3136203/content.html>

【航天科技：集团公司发布《中国航天科技活动蓝皮书（2020年）》】

链接：<http://www.spacechina.com/n25/n2014789/n2414549/c3135403/content.html>

【中国船舶：中国船舶集团与三峡集团签署战略合作协议】

链接：<http://www.csic.com.cn/n5/n18/c19722/content.html>

【中国电科：聚焦十大任务，中国电科深化改革三年“施工图”来了】

链接：<http://www.cetc.com.cn/zgdk/1592571/1592492/1646807/index.html>

### 3.2 重要公告

【天海防务：关于全资子公司签订重大合同的公告】

链接：<http://dwz.date/erMY>

【旋极信息：关于终止重大资产重组的提示性公告】

链接：<http://dwz.date/erNj>

【楚江新材：关于收到政府补助的公告】

链接：<http://dwz.date/erNk>

【航天彩虹：关于收到《中国证监会行政许可申请中止审查通知书》的公告】

链接：<http://dwz.date/erNm>

### 3.3 实事速递

【外媒：中印举行第十轮军长级会谈】

链接：<http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20210221/2435332.shtml>

【国资委：加大对国防军工、骨干网络、新型基础设施等领域的投入】

链接：[http://kuaixun.stcn.com/cj/202102/t20210223\\_2848843.html](http://kuaixun.stcn.com/cj/202102/t20210223_2848843.html)

【我国成功发射遥感三十一号 03 组卫星】

链接：<http://www.cankaoxiaoxi.com/china/20210224/2435612.shtml>

【俄罗斯敦促美国速返《开放天空条约》】

链接：<http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20210224/2435610.shtml>

【境外媒体：拜登上任后首次试射洲际导弹】

链接：<http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20210226/2435835.shtml>

【俄媒：中新海军举行海上联演】

链接：<http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20210225/2435722.shtml>

## 4 选股主线与受益标的

表 13: 重点收益标的估值表

代码	公司名称	收盘价 2021/2/26	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			EPS			PE		
				2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
600038.SH	中直股份	52.9	312	7.2	8.8	10.7	1.22	1.49	1.82	43	36	29
002179.SZ	中航光电	68.8	758	14.4	17.7	22.1	1.31	1.61	2.01	53	43	34
002025.SZ	航天电器	54.7	235	4.7	6.1	7.7	1.11	1.41	1.78	49	39	31
688122.SH	西部超导	59.8	264	3.7	5.5	7.6	0.84	1.24	1.72	71	48	35
300777.SZ	中简科技	50.4	202	2.3	5.4	0.0	0.58	0.98	1.60	87	51	32
300726.SZ	宏达电子	72.0	288	4.8	5.7	7.4	1.21	1.42	1.86	60	51	39
600862.SH	中航高科	29.6	412	4.7	6.5	8.8	0.34	0.47	0.63	87	63	47
002268.SZ	卫士通	17.1	145	1.6	2.1	2.5	0.19	0.25	0.30	91	68	58
300427.SZ	红相股份	16.5	59	2.4	3.7	4.9	0.67	1.01	1.35	24	16	12
300699.SZ	光威复材	72.8	377	6.4	8.4	10.8	1.24	1.62	2.07	59	45	35
300696.SZ	爱乐达	43.9	78	1.4	1.8	2.5	0.75	1.03	1.38	58	43	32
603678.SH	火炬电子	62.8	289	6.1	8.1	10.8	1.33	1.76	2.34	47	36	27
300395.SZ	菲利华	43.4	147	2.4	3.3	4.4	0.72	0.97	1.29	60	45	34
002013.SZ	中航机电	12.2	474	10.8	13.5	16.6	0.28	0.35	0.43	44	35	29
600879.SH	航天电子	6.9	188	4.7	6.5	7.5	0.17	0.24	0.28	40	29	25
600760.SH	中航沈飞	81.1	1,136	14.8	16.5	20.0	1.06	1.18	1.43	77	69	57
300416.SZ	苏试试验	23.0	47	1.2	1.6	2.0	0.60	0.77	0.99	39	30	23
600893.SH	航发动力	60.2	1,604	13.9	18.2	23.7	0.52	0.68	0.89	115	88	68
002651.SZ	利君股份	11.5	119	1.9	3.3	5.0	0.19	0.32	0.48	61	35	24
平均值	-	-	375	5.8	7.5	9.2	-	-	-	61	46	35

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	<a href="mailto:hanqiuyue@cindasc.com">hanqiuyue@cindasc.com</a>
华北	卞双	13520816991	<a href="mailto:bianshuang@cindasc.com">bianshuang@cindasc.com</a>
华北	阙嘉程	18506960410	<a href="mailto:quejiacheng@cindasc.com">quejiacheng@cindasc.com</a>
华北	刘晨旭	13816799047	<a href="mailto:liuchenxu@cindasc.com">liuchenxu@cindasc.com</a>
华北	欧亚菲	18618428080	<a href="mailto:ouyafei@cindasc.com">ouyafei@cindasc.com</a>
华北	祁丽媛	13051504933	<a href="mailto:qiliyuan@cindasc.com">qiliyuan@cindasc.com</a>
华北	魏冲	18340820155	<a href="mailto:weichong@cindasc.com">weichong@cindasc.com</a>
华东总监	王莉本	18121125183	<a href="mailto:wangliben@cindasc.com">wangliben@cindasc.com</a>
华东	吴国	15800476582	<a href="mailto:wuguo@cindasc.com">wuguo@cindasc.com</a>
华东	国鹏程	15618358383	<a href="mailto:guopengcheng@cindasc.com">guopengcheng@cindasc.com</a>
华东	李若琳	13122616887	<a href="mailto:liruolin@cindasc.com">liruolin@cindasc.com</a>
华东	孙斯雅	18516562656	<a href="mailto:sunsiya@cindasc.com">sunsiya@cindasc.com</a>
华东	张琼玉	13023188237	<a href="mailto:zhangqiongyu@cindasc.com">zhangqiongyu@cindasc.com</a>
华南总监	王留阳	13530830620	<a href="mailto:wangliuyang@cindasc.com">wangliuyang@cindasc.com</a>
华南	陈晨	15986679987	<a href="mailto:chenchen3@cindasc.com">chenchen3@cindasc.com</a>
华南	王雨霏	17727821880	<a href="mailto:wangyufei@cindasc.com">wangyufei@cindasc.com</a>
华南	王之明	15999555916	<a href="mailto:wangzhiming@cindasc.com">wangzhiming@cindasc.com</a>
华南	闫娜	13229465369	<a href="mailto:yanna@cindasc.com">yanna@cindasc.com</a>
华南	焦扬	13032111629	<a href="mailto:jiaoyang@cindasc.com">jiaoyang@cindasc.com</a>
华南	江开雯	18927445300	<a href="mailto:jiangkaiwen@cindasc.com">jiangkaiwen@cindasc.com</a>
华南	曹曼茜	18693761361	<a href="mailto:caomanqian@cindasc.com">caomanqian@cindasc.com</a>

## 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。