



Research and  
Development Center

# 业绩为王，寻找军工行业里的 Alpha

——信达军工 E 周刊 185 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

## 业绩为王，寻找军工行业里的 Alpha

2021年03月14日

本期内容提要:

**震荡调整带来优质个股“高性价比”，坚定超配高景气、长赛道、业绩超预期的细分龙头。** 1) 军工表现依然弱势，继续深度回调：03.08-03.12 上证综指跌 1.4%，军工指数下跌 10.8%，跑输大盘 9.4 个百分点，排名 29/29；2) 当前市场对军工板块的信心和关注度，都较年初急剧下降，但我们认为，本轮大幅下跌并非军工中长期逻辑被破坏，而是流动性收缩预期下风险偏好骤然下降，军工高 Beta 特征在市场非理性下跌过程中表现得淋漓尽致。

3) 我们对军工板块后续乐观的理由：一方面，“风险是涨上去的，机会则是跌出来的”，当前军工板块 PE 已由年初 98 倍降至 67 倍，其中新材料、军工电子等领域 PE 仅 35-40 倍，属于历史中低位；另一方面，从已披露业绩预告与核心企业的订单情况看，我们预计军工大部分公司 2021Q1 将继续延续高增长，当前时点配置这些高增长、低估值优质个股的性价比提升。

**从规划与长周期维度看军工：“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要中对实现国防军队现代化，促进国防和经济实力同步提升做出明确指导。** 1) 实现国防和军队建设水平大幅提升，军队组织形态实现重大变革；2) 加快国防和军队现代化，实现富国和强军相统一；3) 加快军队组织形态现代化，深化国防和军队改革；4) 加快武器装备现代化，聚力国防科技自主创新、原始创新，加速武器装备升级换代和智能化武器装备发展；5) 深化军民科技协同创新，加强海洋、空天、网络空间、生物、新能源、人工智能、量子科技等领域军民统筹发展；6) 集中力量实施国防领域重大工程，优化国防科技工业布局，完善国防动员体系。

**从两会与军费增速变化看军工：2021 年军费预算 1.35 万亿 (+6.8%) 符合预期，支出将向航空航天、国防信息化等领域倾斜。** 1) 2021 年军费预算 1.35 万亿 (+6.8%) 属稳定、合理增长，促进国防开支与国民经济协调发展；2) “十四五”军费开支复合增速将高于 GDP 增速，且将向航空航天、国防信息化等领域倾斜：①我国军费虽连续五年破万亿但仍仅为美国的四分之一，以 2021 年 GDP 目标增速 6% 计算，军费占 GDP 比重为 1.26%，低于世界主流国家(美国 3.4%)；②军费=装备采购费+人员生活费+维持训练费。2010-2017 年我国装备费由 1774 亿升至 4288 亿，占比由 33% 升至 41%。我们认为，“十四五”是国防建设的关键期，装备费占比将持续提升；③“十四五”期间，海空天、信息化、航空发动机等产业有望实现腾飞。

**从核心技术与产业发展看军工：CR929 公布初选供应商，大飞机产业链辐射全国、面向全球。** 1) 3 月 11 日，中国商飞召开 CR929 项目机身及尾翼结构联合定义阶段启动大会，公布了 CR929 初选供应商，中航复材、洪都航空、成飞民机、沈飞民机等公司入选；2) 我们认为，大飞机产业链将为国民经济带来显著“乘数效应”：①大飞机产业拉动比达 1:152，为制造业之首，对上下游产业链将形成强大的辐射作用；②国产大飞机未来市场空间广阔，据中航工业预测，未来 20 年中国客机机队规模将达到 8854 架；③发展国产大飞机势必促进新材料、新装备等高科技产业同步发展，推动产业转型升级，提升行业整体竞争力。

**资主线与受益标的：**估值并非我们挑选军工股的首要因素，我们更侧重从“景气度、确定性、赛道长期空间”三大维度寻找军工里的 Alpha 品种：

**1) 军工新材料：**中简科技(碳纤维)、西部超导(钛材+高温合金)、光威复材、菲利华；**2) 军工电子：**元器件(宏达电子/火炬电子/鸿远电子)、连接器(航天电器/中航光电)、苏试试验(试验服务+半导体)等；**3) 航空产业链：**爱乐达、三角防务、航发动力、中航沈飞等。

**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：CR929 公布初选供应商，大飞机产业链辐射全国、面向全球.....	4
1.1 中国商飞召开 CR929 项目机身及尾翼结构联合定义阶段（JDP）启动大会 .....	4
1.2 大飞机产业链将为国民经济带来显著“乘数效应” .....	5
2 军工本周（03.08-03.12）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 时事速递.....	12
4 选股主线与受益标的 .....	13

## 表 目 录

表 1: 本周（03.08-03.12）国防军工指数下跌 10.8%.....	6
表 2: 2021 年初至今（01.01-03.12）国防军工指数下跌 21.1%.....	6
表 3: 本周（03.08-03.12）军工板块个股表现列表 .....	7
表 4: 本周（03.08-03.12）核心军工板块个股表现列表 .....	7
表 5: 本周（03.08-03.12）民参军板块个股表现列表 .....	8
表 6: 本周（03.08-03.12）军工概念板块个股表现列表 .....	8
表 7:（2020.06.30-2021.02.26）军工板块个股表现列表 .....	9
表 8:（2020.06.30-2021.02.26）核心军工板块个股表现列表 .....	9
表 9:（2020.06.30-2021.02.26）民参军板块个股表现列表 .....	10
表 10:（2020.06.30-2021.02.26）军工概念板块个股表现列表 .....	10
表 11: 2020 年至今（2020.01.01-2021.02.26）军工板块个股表现列表.....	11
表 12: 重点收益标的的估值表.....	13

## 图 目 录

图 1: CR929 公布初选供应商.....	4
图 5: 本周（03.08-03.12）国防军工指数在行业指数中排名第 29 .....	6
图 6: 2021 年初至今（01.01-03.12）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：CR929 公布初选供应商，大飞机产业链辐射全国、面向全球

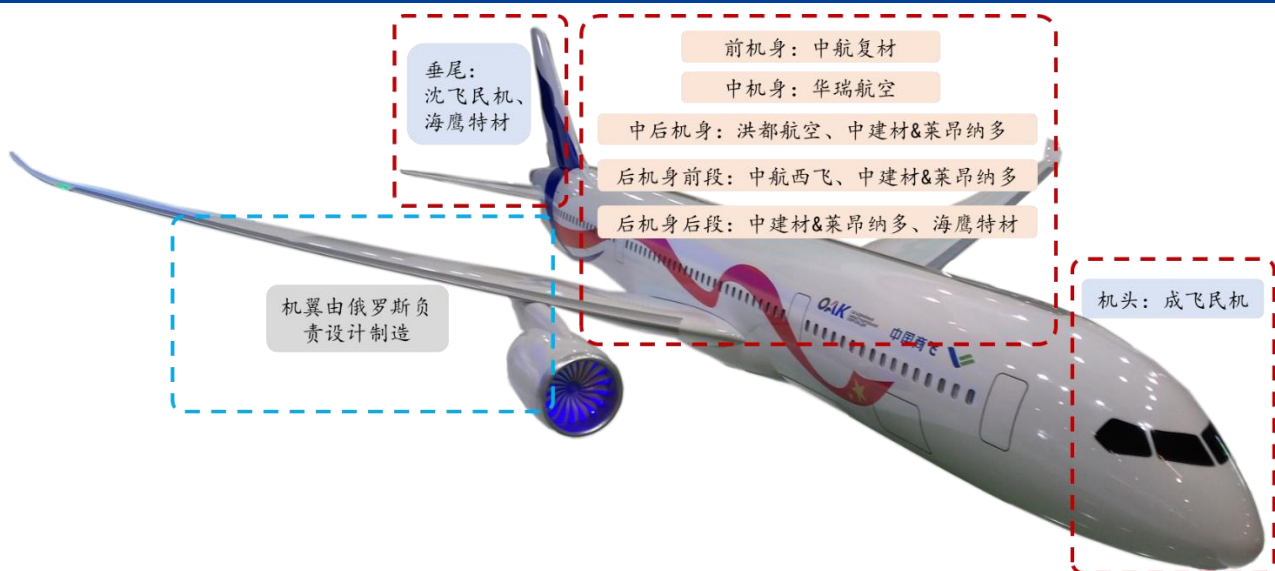
## 1.1 中国商飞召开 CR929 项目机身及尾翼结构联合定义阶段（JDP）启动大会

据航空产业网发布，3月11日 CR929 项目机身及尾翼结构联合定义阶段（JDP）启动大会在中国商飞公司设计研发中心召开，来自全球 8 家机体大部段供应商、15 家机体专业化工作包及材料潜在供应商的代表参加大会。

会上，中国商飞公司董事长贺东风向各家入选供应商颁发入选函，副总经理郭博智出席并致辞，副总经理魏应彪出席并宣读了入选供应商名单。初选供应商工作包分工情况如下：

- 机头：成飞民机；前机身：中航复材；
- 中机身：华瑞航空；
- 中后机身：洪都航空、中建材&莱昂纳多（意大利）；
- 后机身前段：中航西飞、中建材&莱昂纳多（意大利）；
- 后机身后段：中建材&莱昂纳多（意大利）、海鹰特材；
- 垂尾：沈飞民机、海鹰特材；

图 1：CR929 公布初选供应商



资料来源：航空产业网，维基百科，信达证券研发中心

CR929 为中俄联合研制的 300 座级远程宽体喷气客机，航程可达 12000 公里，机翼由俄罗斯负责设计与制造，中国负责机身部分。据维基百科表述，CR929 采用双通道客舱布局，基本型的 CR929-600 为 12000 公里航程、280 座级；客机将按照国际主流适航标准开展研制，根据研制经验，从项目启动到实现首飞，预计需要 7 年左右时间，到实现产品交付预计需要 10 年左右时间。

从 ARJ-21 到 C919 再到 CR929，中国国产客机经历了“三步走”阶段：

- **ARJ-21，国产客机“探路者”：**1) ARJ21 是我国第一架交付运营的商用支线飞机，其用十余年时间走完了喷气式商用飞机“设计-制造-试飞-适航取证-交付运营”的完整研制流程；2) ARJ-21 为国产飞机适航趟出了道路：ARJ21 取得适航证花费 6 年时间，坎坷的取证之路也为之后 C919 等国产飞机指明了方向。3) ARJ-21 也为国产飞机交付运营及盈利探明了道路，据民航局披露，截至 2020 年 12 月，中国商飞已向 8 家航司交付了 41 架 ARJ21 飞机，全面进入交付提速和规模化运行阶段。

- **C919，国产大飞机“开拓者”**：作为我国首款按照国际适航标准推出的干线客机，C919无论在设计理念还是技术使用上都优于ARJ-21。目前，C919的适航取证情况进展顺利，2020年11月，中国民用航空器适航审定中心向C919签发了首个型号检查核准书，意味着C919进入了局方审定阶段，而局方审定的结果就是获得适航许可证。

2021年3月1日，东方航空与商飞签署了C919大型客机购机合同，成为C919全球首个正式购机合同，东航首批将引进5架C919大型客机，力争年内交付首架。据中国政府网披露，目前已有28家用户发来订单，C919飞机意向订单总数达到815架，以每架5000万美元计算，意向订单规模已达400亿美元，预计未来空间将超过1000亿美元。

- **CRJ929，国产远程宽体客机的“跨越者”**：相较ARJ-21和C919，远程宽体客机CRJ929实现了三大跨越：从窄体单通道向宽体双通道跨越、从中短程内陆飞行向远程跨洋飞行跨越、从金属材料为主向复合材料为主跨越。我们认为，在“ARJ-21、C919和CRJ929”三步走的基础上，未来中国商用飞机还会朝着更大更远、双层双通道、超音速、新布局等方向发展。

## 1.2 大飞机产业链将为国民经济带来显著“乘数效应”

民用飞机产业是大国的战略性产业。民用客机作为高附加值产品，是拉动国家经济发展的重要力量，是体现大国经济和科技实力的重要名片，在产业和科技上具有强大的带动作用。

我们认为，国产大飞机的问世首先提升了国家地位，增强了国民的自豪感；其次提升了航空工业的自信心和竞争力；同时，大飞机也将有望成为经济转型升级的引擎，有效促进国民经济健康发展。国产大飞机为国民经济带来的乘数效应主要体现在以下三个方面：

- **大飞机产业拉动比为制造业之首**：据《国产大飞机的乘数效应》统计，大飞机产业拉动比为1:152，即向大飞机产业投入1元，其将为科技、制造、电子、机场建设、维修及服务、金融等相关产业带来152元的效益；此外，大飞机亦会对上下游产业链形成强大的辐射作用，一架150座的飞机需要300-500万个零部件，提供配套生产的企业达数千甚至上万家，覆盖机械制造、电子、材料、仪器仪表等近乎所有工业门类。
- **大飞机未来市场空间广阔**：据《2020-2039年民用飞机中国市场预测年报》预测，2020-2039年中国航空客运周转量（RPK）CAGR将达5.5%，至2039年客运周转量将高达3.3万亿人公里。

为满足运量增长和替换退役飞机需求，未来20年中国客机机队规模将达到8854架。其中因运量需求而新增的客机达5208架，替换退役客机2368架，剩余1278架为存量客机。在8854架客机中宽体干线飞机为1804架，窄体干线飞机达5991架，支线飞机1059架。

- **国产大飞机为产业转型升级提供重大机遇**：由于大飞机对各类部件、材料及系统的可靠性和稳定性都有极高要求，发展国产大飞机势必促进新材料、新装备、电子、软件等高科技产业同步大发展，在带动产出的同时推动产业转型升级，提升行业整体竞争力。

## 2 军工本周（03.08-03.12）行情回顾

### 2.1 行业指数表现

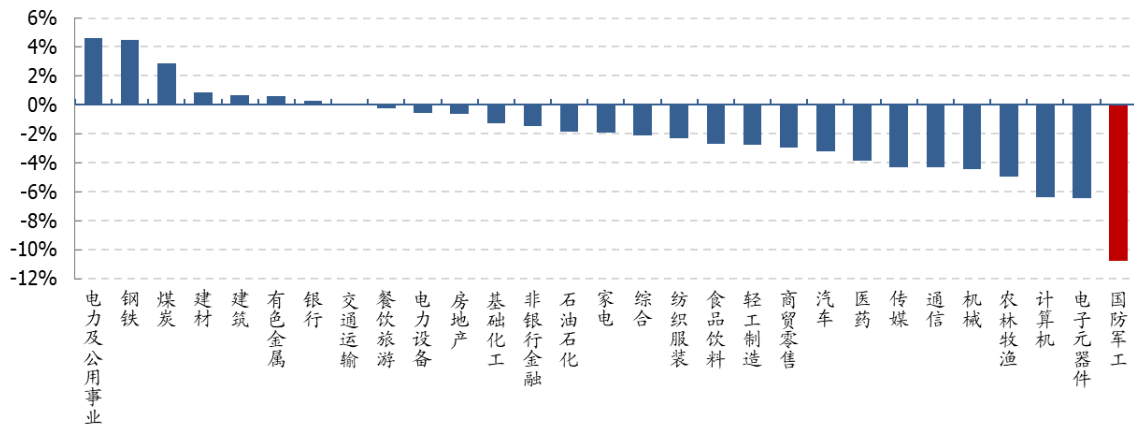
本周(03.08-03.12)上证综指下跌 1.4%，创业板指数下跌 4.0%，国防军工指数下跌 10.8%，跑输大盘 9.4 个百分点，排名第 29/29。

表 1: 本周（03.08-03.12）国防军工指数下跌 10.8%

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
-10.75%	-1.40%	-4.01%	-9.36%	29/29

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2: 本周（03.08-03.12）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

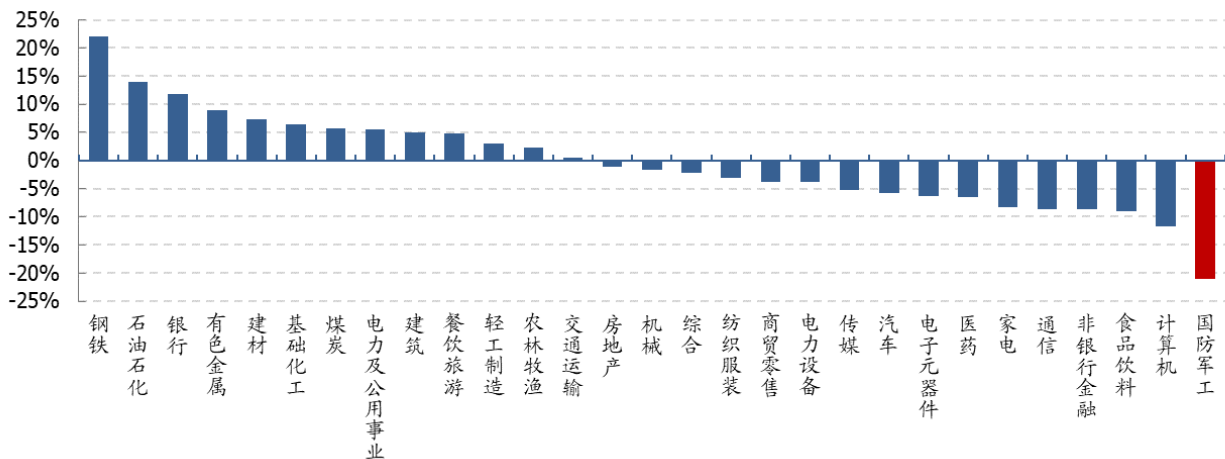
2021 年初至今(01.01-03.12) 上证综指下跌 0.6%，创业板指下跌 7.1%，国防军工指数下跌 21.1%，跑输大盘 20.5 个百分点，排名第 29/29。

表 2: 2021 年初至今（01.01-03.12）国防军工指数下跌 21.1%

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
-21.07%	-0.58%	-7.06%	-20.49%	29/29

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: 2021 年初至今（01.01-03.12）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(03.08-03.12)尚纬股份(10.88%)领涨, 航天工程(6.38%)、\*ST 华讯(4.17%)等个股涨幅居前。其中, 核心军工板块四创电子(-2.07%)、中国重工(-2.38%)等个股表现较好, 跌幅较小; 民参军板块尚纬股份(10.88%)、\*ST 华讯(4.17%)、通裕重工(1.74%)等个股表现较好, 涨幅居前; 军工概念板块航天工程(6.38%)、凌云股份(2.08%)等个股表现较好, 涨幅居前。

表 3: 本周 (03.08-03.12) 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
603333.SH	尚纬股份	5.91	10.88%	000768.SZ	中航西飞	26.1	-22.78%
603698.SH	航天工程	16.5	6.38%	600893.SH	航发动力	48.21	-18.66%
000687.SZ	*ST 华讯	2	4.17%	002013.SZ	中航机电	9.95	-17.77%
600480.SH	凌云股份	8.36	2.08%	000738.SZ	航发控制	17.6	-16.86%
300185.SZ	通裕重工	3.51	1.74%	600760.SH	中航沈飞	62.12	-15.44%
002111.SZ	威海广泰	17.7	1.37%	600316.SH	洪都航空	34.22	-15.32%
600973.SH	宝胜股份	4.29	0.94%	600372.SH	中航电子	14.75	-14.84%
002560.SZ	通达股份	7.4	0.68%	600862.SH	中航高科	22.96	-14.55%
002576.SZ	通达动力	10.9	0.18%	002025.SZ	航天电器	45.46	-13.95%
002171.SZ	楚江新材	8.03	-0.25%	300581.SZ	晨曦航空	32.31	-13.86%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

表 4: 本周 (03.08-03.12) 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
600990.SH	四创电子	44.02	-2.07%	000768.SZ	中航西飞	26.1	-22.78%
601989.SH	中国重工	4.1	-2.38%	600893.SH	航发动力	48.21	-18.66%
600150.SH	中国船舶	15.14	-3.63%	002013.SZ	中航机电	9.95	-17.77%
600435.SH	北方导航	7.87	-3.67%	000738.SZ	航发控制	17.6	-16.86%
600482.SH	中国动力	16.68	-4.08%	600760.SH	中航沈飞	62.12	-15.44%
002268.SZ	卫士通	16.61	-4.49%	600316.SH	洪都航空	34.22	-15.32%
000801.SZ	四川九洲	5.48	-4.86%	600372.SH	中航电子	14.75	-14.84%
002544.SZ	杰赛科技	13.08	-5.35%	600862.SH	中航高科	22.96	-14.55%
601606.SH	长城军工	9.91	-5.44%	002025.SZ	航天电器	45.46	-13.95%
300527.SZ	中船应急	7.95	-5.69%	300722.SZ	新余国科	49.5	-13.52%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**表 5: 本周 (03.08-03.12) 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
603333.SH	尚纬股份	5.91	10.88%	300581.SZ	晨曦航空	32.31	-13.86%
000687.SZ	*ST 华讯	2	4.17%	300324.SZ	旋极信息	3.13	-13.77%
300185.SZ	通裕重工	3.51	1.74%	600399.SH	ST 抚钢	12.07	-11.83%
002111.SZ	威海广泰	17.7	1.37%	300034.SZ	钢研高纳	23.52	-11.55%
002560.SZ	通达股份	7.4	0.68%	300395.SZ	菲利华	36.78	-11.03%
002576.SZ	通达动力	10.9	0.18%	300159.SZ	新研股份	3.14	-10.03%
002171.SZ	楚江新材	8.03	-0.25%	300397.SZ	天和防务	14.39	-9.67%
600590.SH	泰豪科技	4.94	-0.40%	603678.SH	火炬电子	53.37	-9.39%
002253.SZ	川大智胜	13.14	-0.45%	000818.SZ	航锦科技	20.11	-9.37%
002520.SZ	日发精机	6.07	-0.65%	300252.SZ	金信诺	7.16	-9.14%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**表 6: 本周 (03.08-03.12) 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	16.5	6.38%	002254.SZ	泰和新材	17.47	-11.90%
600480.SH	凌云股份	8.36	2.08%	600536.SH	中国软件	52.98	-11.67%
600973.SH	宝胜股份	4.29	0.94%	002368.SZ	太极股份	20.31	-11.39%
600148.SH	长春一东	12.96	-1.67%	600456.SH	宝钛股份	37.39	-10.64%
600495.SH	晋西车轴	3.9	-2.26%	600855.SH	航天长峰	13.56	-8.75%
002190.SZ	成飞集成	25.1	-2.94%	600151.SH	航天机电	9.07	-7.45%
000561.SZ	烽火电子	6.48	-3.71%	600343.SH	航天动力	10	-7.32%
002246.SZ	北化股份	6.41	-4.19%	002163.SZ	海南发展	16.46	-7.16%
600775.SH	南京熊猫	6.3	-4.26%	600171.SH	上海贝岭	14.12	-5.93%
600501.SH	航天晨光	8.78	-4.36%	600072.SH	中船科技	11.17	-5.42%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2020年6月30日以来(2020.06.30-2021.03.12)ST 抚钢(191.55%)领涨,新余国科(190.49%)、振华科技(124.32%)等个股涨幅居前。核心军工版块新余国科(190.49%)、振华科技(124.32%)等股票表现较好,涨幅居前;民参军版块 ST 抚钢(191.55%)、晨曦航空(123.60%)等个股表现较好,涨幅居前;军工概念版块航天机电(88.57%)、海南发展(82.08%)等个股表现较好,涨幅居前。



**表 7: (2020.06.30-2021.03.12) 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	12.07	191.55%	300324.SZ	旋极信息	3.13	-52.65%
300722.SZ	新余国科	49.5	190.49%	600410.SH	华胜天成	7.01	-46.67%
000733.SZ	振华科技	49.7	124.32%	002338.SZ	奥普光电	14.91	-46.14%
300581.SZ	晨曦航空	32.31	123.60%	002383.SZ	合众思壮	5.48	-43.09%
600316.SH	洪都航空	34.22	116.80%	300342.SZ	天银机电	10.18	-40.29%
600893.SH	航发动力	48.21	105.51%	300397.SZ	天和防务	14.39	-39.54%
603678.SH	火炬电子	53.37	95.35%	300045.SZ	华力创通	8.2	-35.02%
600760.SH	中航沈飞	62.12	90.38%	600260.SH	凯乐科技	8.67	-34.57%
600151.SH	航天机电	9.07	88.57%	002368.SZ	太极股份	20.31	-32.93%
002149.SZ	西部材料	12.68	85.92%	600536.SH	中国软件	52.98	-31.04%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**表 8: (2020.06.30-2021.03.12) 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	49.5	190.49%	601606.SH	长城军工	9.91	-24.88%
000733.SZ	振华科技	49.7	124.32%	002268.SZ	卫士通	16.61	-19.41%
600316.SH	洪都航空	34.22	116.80%	300516.SZ	久之洋	25.1	-18.48%
600893.SH	航发动力	48.21	105.51%	600150.SH	中国船舶	15.14	-12.84%
600760.SH	中航沈飞	62.12	90.38%	300527.SZ	中船应急	7.95	-12.06%
002179.SZ	中航光电	61.11	63.92%	002935.SZ	天奥电子	20.7	-12.03%
600765.SH	中航重机	16.09	58.21%	600562.SH	国睿科技	13.65	-8.33%
002389.SZ	航天彩虹	21.02	55.13%	000519.SZ	中兵红箭	8.75	-5.51%
000768.SZ	中航西飞	26.1	48.63%	000801.SZ	四川九洲	5.48	-5.19%
600862.SH	中航高科	22.96	39.67%	600967.SH	内蒙一机	9.9	-3.93%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**表 9: (2020.06.30-2021.03.12) 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	12.07	191.55%	300324.SZ	旋极信息	3.13	-52.65%
300581.SZ	晨曦航空	32.31	123.60%	600410.SH	华胜天成	7.01	-46.67%
603678.SH	火炬电子	53.37	95.35%	002338.SZ	奥普光电	14.91	-46.14%
002149.SZ	西部材料	12.68	85.92%	002383.SZ	合众思壮	5.48	-43.09%
300185.SZ	通裕重工	3.51	81.28%	300342.SZ	天银机电	10.18	-40.29%
300008.SZ	天海防务	5.19	57.27%	300397.SZ	天和防务	14.39	-39.54%
603308.SH	应流股份	27	39.82%	300045.SZ	华力创通	8.2	-35.02%
300101.SZ	振芯科技	15.03	38.14%	600260.SH	凯乐科技	8.67	-34.57%
000534.SZ	万泽股份	13.13	35.85%	002465.SZ	海格通信	9.08	-29.94%
300719.SZ	安达维尔	14.47	30.01%	000070.SZ	特发信息	7.07	-25.97%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**表 10: (2020.06.30-2021.03.12) 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
600151.SH	航天机电	9.07	88.57%	002368.SZ	太极股份	20.31	-32.93%
002163.SZ	海南发展	16.46	82.08%	600536.SH	中国软件	52.98	-31.04%
603698.SH	航天工程	16.5	53.06%	600775.SH	南京熊猫	6.3	-22.82%
600456.SH	宝钛股份	37.39	36.96%	600171.SH	上海贝岭	14.12	-17.04%
600343.SH	航天动力	10	29.87%	600855.SH	航天长峰	13.56	-14.18%
002254.SZ	泰和新材	17.47	28.46%	002246.SZ	北化股份	6.41	-13.61%
002190.SZ	成飞集成	25.1	11.80%	000901.SZ	航天科技	8.08	-11.53%
600973.SH	宝胜股份	4.29	9.44%	600262.SH	北方股份	15.38	-9.39%
600480.SH	凌云股份	8.36	6.84%	000561.SZ	烽火电子	6.48	-8.60%
600495.SH	晋西车轴	3.9	2.83%	600148.SH	长春一东	12.96	-3.21%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2020 年以来(2020.01.01-2021.03.12),军工板块 128 个标的中跑赢上证综指(+13.2%)的标的有 53 个;跑赢国防军工指数(+36.1%)的标的共 38 个;跑赢创业板指数(+53.3%)的标的共 32 个。在跑赢国防军工指数的 38 个标的中有 4 个来自航天板块; 14 个来自航空板块; 2 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；9个来自材料及加工板块。

其中(2020.01.01-2021.03.12),ST 抚钢(265.76%)领涨,新余国科(210.20%)、海南发展(196.58%)、振华科技(190.38%)、高德红外(190.13%)等个股涨幅居前。\*ST 华讯(-70.19%)、\*ST 航通(-65.48%)、\*ST 鹏起(-54.60%)等跌幅居前。

表 11: 2020 年至今 (2020.01.01-2021.03.12) 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	12.07	265.76%	000687.SZ	*ST 华讯	2	-70.19%
300722.SZ	新余国科	49.5	210.20%	600677.SH	*ST 航通	3.01	-65.48%
002163.SZ	海南发展	16.46	196.58%	600614.SH	*ST 鹏起	0.74	-54.60%
000733.SZ	振华科技	49.7	190.38%	600485.SH	*ST 信威	1.39	-54.58%
002414.SZ	高德红外	35.68	190.13%	300324.SZ	旋极信息	3.13	-43.75%
300696.SZ	爱乐达	40.05	169.02%	603333.SH	尚纬股份	5.91	-41.75%
600316.SH	洪都航空	34.22	162.72%	002383.SZ	合众思壮	5.48	-41.20%
600416.SH	*ST 湘电	18.33	156.72%	600775.SH	南京熊猫	6.3	-37.86%
603678.SH	火炬电子	53.37	134.32%	600260.SH	凯乐科技	8.67	-36.11%
002214.SZ	大立科技	23.59	123.48%	002268.SZ	卫士通	16.61	-35.54%

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 66-71 之间震荡,周五收盘 PE-TTM 为 67,结合历史数据分析我们认为目前经过深度回调板块估值已接近 2020 年 7 月初水平。

图 4: 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：我国新一代运载火箭长七 A 成功发射试验九号卫星】

链接：<http://www.spacechina.com/n25/n2014789/n2014804/c3155399/content.html>

【航天科技：两天两连胜 长四丙成功发射遥感三十一号 04 组卫星】

链接：<http://www.spacechina.com/n25/n2014789/n2414549/c3157071/content.html>

【中核集团：中核集团与国家电网签署战略合作协议】

链接：<http://www.cnncc.com.cn/cnncc/300555/300557/562064/index.html>

【航天科工：鼓舞士气，科技创新再奋进——来自中国航天科工的全国人大代表、全国政协委员、职工热议政府工作报告】

链接：<http://www.casic.com.cn/n12377419/n12378166/c19524318/content.html>

### 3.2 重要公告

【火炬电子：火炬电子关于回购公司股份实施进展暨回购完成的公告】

链接：<http://yji16.cn/JLu0v>

【光威复材：详式权益变动报告书（陈亮、陈洞）】

链接：<http://yji16.cn/0jiLc>

【全信股份：南京全信传输科技股份有限公司向特定对象发行股票并在创业板上市募集说明书（修订稿）】

链接：<http://yji16.cn/bOnz3>

【威海广泰：关于投资建设生产基地并签订合作协议的公告】

链接：<http://yji16.cn/pTy1O>

### 3.3 实事速递

【台媒：解放军与美军驱逐舰罕见同时现身兰屿外海】

链接：<http://www.cankaoxiaoxi.com/mil/20210312/2437210.shtml>

【俄媒：中国展现打造技术超级大国雄心】

链接：<http://www.cankaoxiaoxi.com/china/20210313/2437247.shtml>

【境外媒体：中国军费温和增长正当合理】

链接：<http://www.cankaoxiaoxi.com/china/20210309/2436893.shtml>

【外媒：中俄将共建国际月球科研站】

链接：<http://www.cankaoxiaoxi.com/science/20210311/2437049.shtml>

【南部战区海军航空兵某团：双机协同联手“猎鲨”】

链接：<https://mil.huanqiu.com/article/42IXhN8Jfxa>

【境外媒体关注：习近平号令全军加强战建统筹】

链接：<http://www.cankaoxiaoxi.com/politics/2021/0310/2436973.shtml>

## 4 选股主线与受益标的

表 12: 重点收益标的估值表

代码	公司名称	收盘价 2021/3/12	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	45.2	266	7.2	8.8	10.8	1.22	1.50	1.83	37	30	25
002179.SZ	中航光电	61.1	673	14.4	17.8	22.4	1.31	1.62	2.03	47	38	30
002025.SZ	航天电器	45.5	195	4.7	6.1	7.7	1.11	1.41	1.78	41	32	25
688122.SH	西部超导	47.2	208	3.7	5.6	7.7	0.84	1.26	1.75	56	37	27
300777.SZ	中简科技	41.4	166	2.3	3.6	6.2	0.58	0.98	1.60	71	42	26
300726.SZ	宏达电子	63.4	254	4.8	5.7	7.4	1.21	1.42	1.86	52	45	34
600862.SH	中航高科	23.0	320	4.7	6.5	8.8	0.34	0.47	0.63	68	49	36
002268.SZ	卫士通	16.6	141	1.6	2.1	2.5	0.19	0.25	0.30	88	66	56
300427.SZ	红相股份	14.7	53	2.4	3.6	4.8	0.67	1.01	1.35	22	15	11
300699.SZ	光威复材	66.9	347	6.4	8.4	10.7	1.24	1.61	2.06	54	41	32
300696.SZ	爱乐达	40.1	72	1.4	1.8	2.5	0.75	1.03	1.39	53	39	29
603678.SH	火炬电子	53.4	245	6.1	8.1	10.8	1.33	1.76	2.34	40	30	23
300395.SZ	菲利华	36.8	124	2.4	3.3	4.4	0.72	0.97	1.29	51	38	29
002013.SZ	中航机电	10.0	387	10.8	13.5	16.5	0.28	0.35	0.43	36	29	23
600879.SH	航天电子	6.8	186	4.7	6.5	7.5	0.17	0.24	0.28	39	29	25
600760.SH	中航沈飞	62.1	870	14.8	16.9	20.7	1.06	1.21	1.48	59	52	42
300416.SZ	苏试试验	21.8	44	1.2	1.6	2.1	0.61	0.78	1.01	36	28	22
600893.SH	航发动力	48.2	1,285	13.8	17.9	23.1	0.52	0.67	0.87	93	72	56
002651.SZ	利君股份	9.5	98	1.9	3.8	5.9	0.19	0.37	0.57	51	26	17
平均值	-	-	312	5.8	7.5	9.6	-	-	-	52	39	30

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:liuchexu@cindasc.com">liuchexu@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。