

国防军工：Starlink已近全球组网，我国商业航天布局加速

2021年04月12日

看好/维持

国防军工 行业报告

市场表现：上周上证综指报收 3,450.68 点，下跌 33.72 点，涨跌幅-0.97%；沪深 300 指数报收 5,035.34 点，下跌 126.22 点，涨跌幅-2.45%；中信国防军工指数涨跌幅 0.89%，位列 29 个一级板块涨跌幅第 7 位。

美国太空探索技术公司 SpaceX 将第 24 批 60 颗星链卫星送入轨道。目前其累计发射 1443 颗“星链”卫星，已接近在全球范围内提供基本服务所需。Starlink 终端设备最初的价格约为 3000 美元，未来一两年内，终端价格将降到几百美元左右。我们预计，未来国家航天将进入新的赛道，商业航天多个项目崛起，全球天基基础设施建设、卫星互联网建设或迎来新一轮竞赛。

观之国内，航天建设正在进行中，商业航天进程按计划推进。2021 年 3 月浙江省政府公示“宁波国际商业航天发射中心项目”，将建设年发射规模 100 发的商业航天发射基地和千亿元级的商业航天配套产业基地。项目建成后有助于完善我国发射场规模，缓解未来发射需求。保守估计未来 5-10 年仅我国商业小卫星的发射需求就超 4000 颗，商业卫星制造和发射的需求呈现爆发式增长。

投资建议：我们建议两条投资主线：**第一，型号量产带动上下游繁荣，价值中初见成长。**我国空军、海军加快推进国防现代化进程，新型号不断列装批量生产，建议关注中直股份、航发动力和中航沈飞。**第二，型号量产叠加自主化发展需求，大幅增加军民两用半导体芯片行业弹性，尤其是部分“卡脖子”军用芯片有望成为芯片行业自主化发展的突破口，成长性凸显。**辅之国家政策扶持，国产芯片发展可期，建议关注军工半导体产业链优质标的。

风险提示：订单不达预期；产能释放有限；军费增速下降；疫情影响行业产能；国企改革不及预期；国防现代化进程不及预期；卫星互联网建设不及预期。

行业基本资料

占比%

股票家数	92	2.17%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	17725.36	2.06%
流通市值(亿元)	13984.57	2.18%
行业平均市盈率	67.81	/
市场平均市盈率	21.62	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：胡浩森

0755-82832017

执业证书编号：

huhm-yjs@dxzq.net.cn

S1480521030001

行业相关公司盈利预测与评级 (wind 一致预期)

简称	EPS(元)			PE			PB	评级
	18A	19E	20E	18A	19E	20E		
航发动力	0.43	0.59	0.75	103	74	59	3.25	推荐
中航光电	1.31	1.75	2.24	58	43	34	8.51	推荐
北摩高科	2.11	3.18	4.32	71	47	35	10.94	推荐
中直股份	1.29	1.55	1.93	40	33	27	3.43	推荐
中航沈飞	1.06	1.22	1.51	61	53	43	8.93	推荐

目 录

1. 核心观点.....	3
2. 市场表现.....	5
3. 重点公告.....	11
4. 行业追踪.....	12
5. 风险提示.....	13
相关报告汇总.....	14

插图目录

图 1: SpaceX 将第 24 批 60 颗星链卫星送入轨道.....	3
图 2: 中信一级行业指数涨跌幅情况.....	5
图 3: 中信军工指数涨跌幅与大盘比较.....	6
图 4: 上周中信军工三级行业指数涨跌幅情况.....	6
图 5: 中信军工一级行业市盈率变化.....	7

表格目录

表 1: 军工行业部分个股表现.....	7
表 2: 军工行业涨跌幅榜前十.....	9
表 3: 军工个股融资买入占成交额前十.....	9
表 4: 军工个股融券卖出占成交额前十.....	10

1. 核心观点

美国太空探索技术公司 SpaceX 使用“七手”猎鹰 9 号火箭将第 24 批 60 颗星链卫星送入轨道，随后成功在海上回收。这是 SpaceX 今年以来进行的第十次轨道发射，按此节奏，该公司今年有望实现 40 次发射。同时此次发射也是自 2019 年 5 月首批 60 颗“星链”卫星上天以来，SpaceX 专项组网部署的第 24 批“星链”卫星。

图1: SpaceX 将第 24 批 60 颗星链卫星送入轨道



资料来源：网易科技，东兴证券研究所

Starlink 提供全球服务在即。截至目前其已累计发射 1443 颗“星链”卫星，如果算上 2018 年 2 月发射的两颗测试卫星 Microsat-2A 和 Microsat-2B，SpaceX 发射了 1445 颗“星链”卫星。此规模已接近在全球范围内提供基本服务所需，按 SpaceX 预计，其再发射四五次就能达到全球持续覆盖的效果。

Starlink 仍处于测试阶段，终端价格有望持续降低。目前“星链”网络服务在美国和其他几个国家仍处于测试阶段。SpaceX 还在降低星链用户使用的地面设备的成本，尤其是电子操纵天线。Starlink 终端设备最初的价格约为 3000 美元，截止目前已低于 1500 美元。根据公司说法，未来一两年内，终端价格将降到几百美元左右。

我们预计，未来国家航天将进入新的赛道，商业价值将与研发速度和技术进步同样重要。目前，各国政策倾斜、全球资本青睐、商业航天多个项目崛起，全球天基基础设施建设、卫星互联网建设或迎来新一轮竞赛。

观之国内，航天建设正在进行中，商业航天进程按计划推进。根据中国航天科技集团官网信息，去年 12 月，中国航天科技集团有限公司八院与宁波市人民政府签署战略合作框架协议。根据协议，双方将秉持“优势互补、长期合作、开放共享、互利共赢”的合作原则，在宁波航天智慧科技城建设国际商业卫星发射中心。2021 年 3 月浙江省政府公示《浙江省重大建设项目“十四五”规划(征求意见稿)》，其中“宁波国际商业航天发射中心项目”总投资 200 亿元，“十四五”期间投资 120 亿元。该项目规划面积约 67 平方公里，包括航天发射场 35 平方公里、产业配套区 32 平方公里，建设年发射规模 100 发的商业航天发射基地和千亿元级的商业航天

配套产业基地。其中，航天发射场：重点建设商业航天发射场，总装测试中心、星箭对接中心、指挥控制中心。产业配套区基础设施：重点建设火箭卫星研发制造基地、商业航天配套产业基地，以及卫星数据应用产业基地。

项目建成后有助于完善我国发射场规模，缓解未来发射需求。目前我国拥有 3 个内陆发射场，分别是酒泉发射场、太原发射场和西昌发射场，以及 1 个沿海发射场海南文昌发射场。宁波国际商业航天发射中心项目纬度与西昌卫星发射中心接近，净空条件优秀，火箭推进段的掉落地区几乎就是海洋，可方便进行回收作业。当前全球主要航天国家已建成或在建发射场共计 25 个，项目建成后，我国将拥有 5 个航天发射场地，数量将超过俄罗斯成为第二位，仅次于美国，可以满足当前我国商业发射的需要，并缓解未来发射需求。

在我国，商业发射需求逐年递增。根据航天科技集团八院科技委秘书长潘军在中国航天大会商业航天产业论坛上的发言，保守估计未来 5-10 年仅我国商业小卫星的发射需求就超 4000 颗，商业卫星制造和发射的需求呈现爆发式增长，将带来航天发射业务的几何级暴涨。

我国商业航天发展方兴未艾，已经成为除美国外第二位航空企业领导者。根据《Start-Up Space 2020》数据，2019 年全球除美国外有 79 家航空初创企业收到投资，中国占其中 22 席，数目超 1/4。2019 年中国有 24 笔交易，62 家投资者参与，投资了 3.14 亿美元，交易数目和投资者数量均约是 2018 年的两倍，也是除美国外其他国家所无法比拟的。因此，我们建议关注商业航天产业和卫星基础建设，如北斗系统、卫星互联网等产业链。

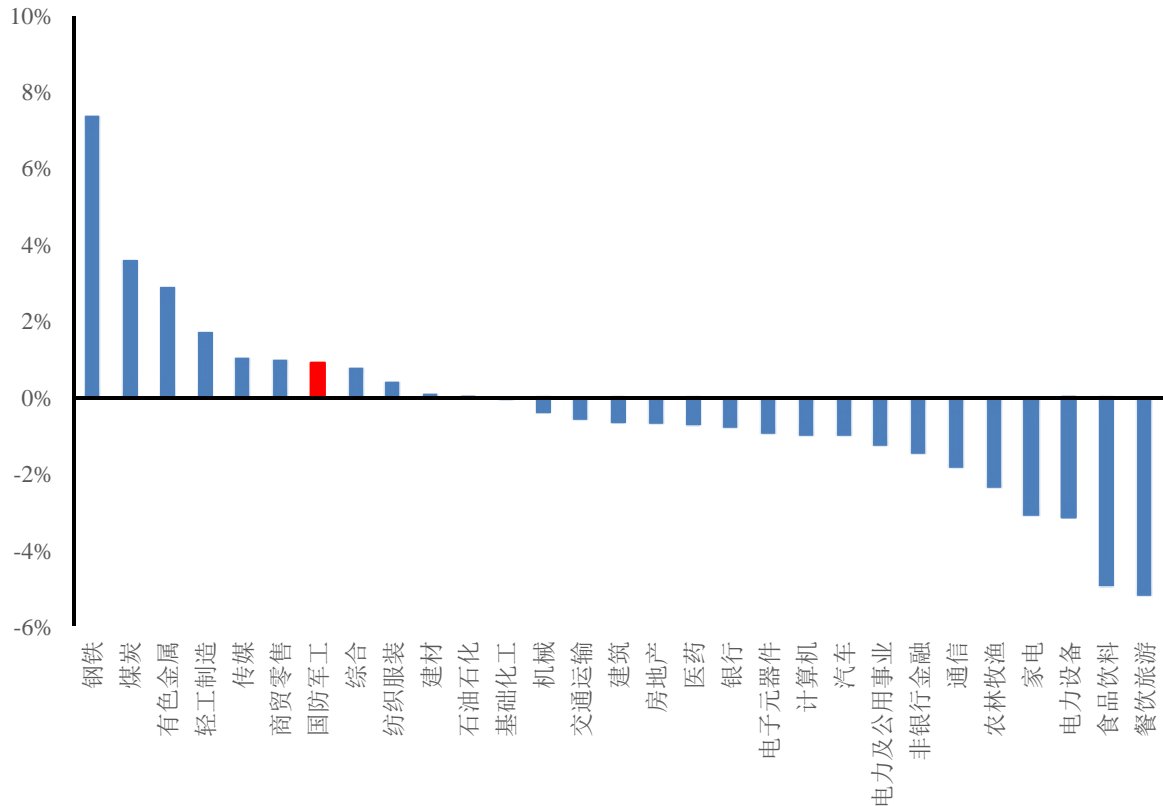
投资建议：受益于“内循环”，我们建议两条投资主线：**第一，型号量产带动上下游繁荣，价值中初见成长。**受益于我国空军、海军加快推进国防现代化进程，新型号不断列装批量生产，我国航空产业链尤其是战斗机、直升机与发动机等主机厂所确定性和预期性最强。建议关注中直股份、航发动力和中航沈飞。

第二，型号量产叠加自主化发展需求，大幅增加军民两用半导体芯片行业弹性，尤其是部分“卡脖子”军用芯片有望成为芯片行业自主化发展的突破口，成长性凸显。虽然目前国内芯片行业相比之下实力仍然偏弱，但在产品种类上已经较为完备，具备了一定的国产替代能力。2025 年国务院要求我国芯片国产化率需达到 70%，辅之国家政策扶持，国产芯片发展可期，建议关注军工半导体产业链产业链优质标的。

2. 市场表现

上周上证综指报收 3,450.68 点，下跌 33.72 点，涨跌幅-0.97%；沪深 300 指数报收 5,035.34 点，下跌 126.22 点，涨跌幅-2.45%；中信国防军工指数涨跌幅 0.89%，位列 29 个一级板块涨跌幅第 7 位。

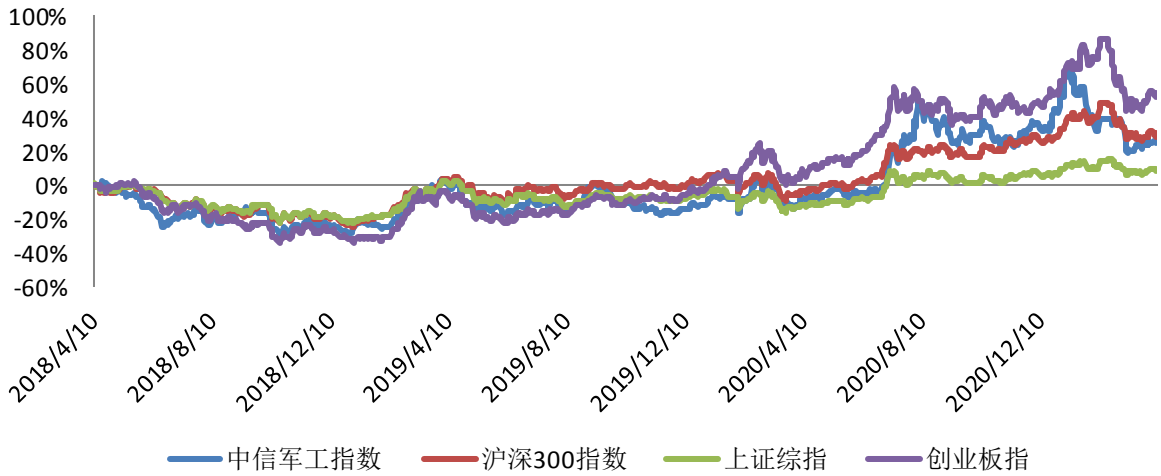
图2：中信一级行业指数涨跌幅情况



资料来源：wind, 东兴证券研究所

2018 年 4 月 10 日至 2021 年 4 月 9 日，沪深 300 指数上涨 28.22%；上证综指指数上涨 8.16%；国防军工指数上涨幅度为 25.87%；创业板指上涨幅度为 51.64%。

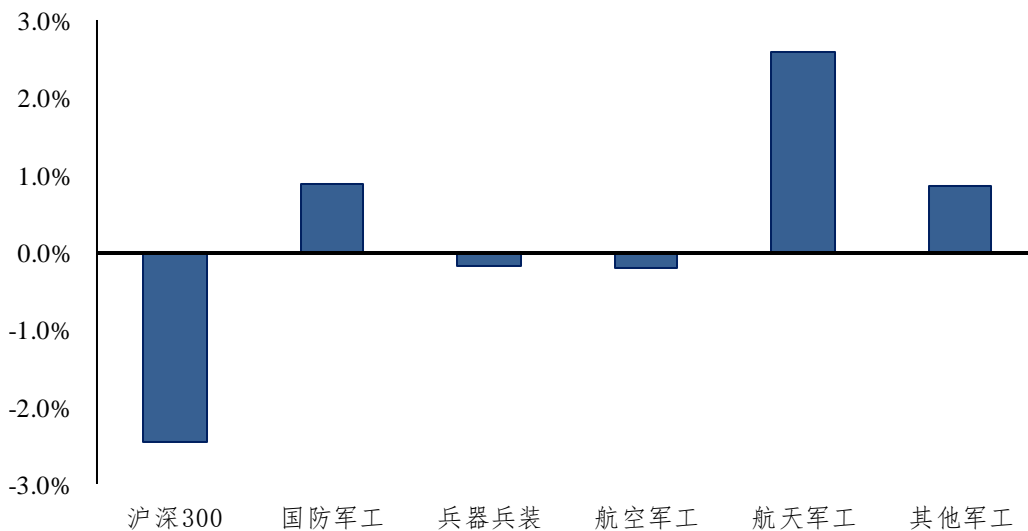
图3：中信军工指数涨跌幅与大盘比较



资料来源：wind，东兴证券研究所

国防军工三级行业中，兵器兵装、航空军工、航天军工及其他军工涨跌互现，涨跌幅分别为-0.18%、-0.19%、2.60%及 0.87%。目前中信军工一级行业 PE 在 72X 左右。

图4：上周中信军工三级行业指数涨跌幅情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

图5：中信军工一级行业市盈率变化


资料来源：wind, 东兴证券研究所

本周军工板块总市值 12413 亿元，2020 年 PE 为 8X，2021 年 PE 为 33X。选取 ROE/PB 作为指标，前 50 名从大到小排名如下。（数据来源：Wind 一致预期）

表1：军工行业部分个股表现

代码	名称	涨跌幅 %	收 盘 价 元	总市值 亿元	EPS		PE		ROE/P B	周换手率 %
					2020	2021	2020	2021		
002190.SZ	成飞集成	-1.97	24.90	89.32	0.00	0.00	0	0	8.08	2.40
000687.SZ	华讯方舟	-4.89	1.75	13.41	0.00	0.00	0	0	6.68	3.69
002664.SZ	长鹰信质	2.81	12.45	50.28	0.00	0.00	0	0	4.99	2.66
002111.SZ	威海广泰	-4.34	17.40	66.44	0.00	1.33	0	13	4.68	3.97
300114.SZ	中航电测	2.15	13.33	78.75	0.00	0.58	0	23	2.97	3.52
002933.SZ	新兴装备	3.37	28.49	33.43	0.00	0.00	0	0	2.92	5.58
300447.SZ	全信股份	1.29	11.79	34.32	0.50	0.54	23	22	2.81	6.41
600967.SH	内蒙一机	-0.70	9.95	168.12	0.38	0.44	26	22	2.77	2.72
600482.SH	中国动力	0.18	16.88	364.72	0.00	0.00	0	0	2.65	2.79
000519.SZ	中兵红箭	0.91	8.90	123.94	0.00	0.00	0	0	2.43	3.89
300424.SZ	航新科技	-3.26	12.46	29.89	0.17	0.15	74	81	1.97	9.97
002013.SZ	中航机电	2.09	10.27	398.97	0.00	0.34	0	30	1.95	4.13
600879.SH	航天电子	1.95	7.32	199.05	0.00	0.23	0	32	1.85	5.39
600765.SH	中航重机	-1.52	17.51	164.54	0.00	0.53	0	33	1.84	4.88

300527.SZ	中国应急	4.88	8.38	80.71	0.00	0.00	0	0	1.77	7.96
300065.SZ	海兰信	7.18	11.34	45.15	0.29	0.38	40	30	1.75	14.04
002214.SZ	大立科技	0.30	23.04	115.18	0.82	0.98	28	23	1.73	2.85
002025.SZ	航天电器	3.36	49.46	212.18	1.11	1.41	45	35	1.63	3.80
002465.SZ	海格通信	-1.29	9.93	228.83	0.00	0.32	0	32	1.60	2.80
600038.SH	中直股份	1.32	51.55	303.88	0.00	1.55	0	33	1.50	3.59
002179.SZ	中航光电	7.54	75.27	828.64	0.00	1.75	0	43	1.46	1.82
300034.SZ	钢研高纳	-0.13	22.80	110.82	0.40	0.54	56	42	1.44	4.03
002413.SZ	雷科防务	-1.30	6.09	76.40	0.13	0.16	46	38	1.42	5.39
000738.SZ	航发控制	-0.33	18.02	206.44	0.00	0.43	0	42	1.34	3.90
600372.SH	中航电子	-1.34	14.76	284.60	0.00	0.42	0	35	1.30	2.32
601989.SH	中国重工	2.46	4.17	950.84	0.00	0.00	0	0	1.30	2.28
300397.SZ	天和防务	-0.74	14.73	70.56	0.00	0.00	0	0	1.29	5.22
000547.SZ	航天发展	-3.48	17.74	284.80	0.58	0.79	30	23	1.21	5.38
000901.SZ	航天科技	0.38	7.87	62.82	0.00	0.00	0	0	1.04	2.64
600862.SH	中航高科	4.40	27.51	383.23	0.00	0.48	0	58	0.99	3.93
300719.SZ	安达维尔	1.69	13.81	35.09	0.39	0.53	35	26	0.94	8.04
600184.SH	光电股份	1.50	10.18	51.79	0.00	0.00	0	0	0.91	3.61
300252.SZ	金信诺	2.29	7.16	41.35	0.00	0.00	0	0	0.90	7.04
002935.SZ	天奥电子	-0.33	21.10	43.89	0.00	0.00	0	0	0.89	4.81
600760.SH	中航沈飞	-2.04	64.74	906.61	0.00	1.22	0	53	0.85	3.18
002338.SZ	奥普光电	-4.11	17.02	40.85	0.00	0.00	0	0	0.77	6.67
600399.SH	*ST 抚钢	-0.44	13.64	268.99	0.00	0.41	0	33	0.76	2.87
600118.SH	中国卫星	2.43	31.64	374.14	0.00	0.35	0	91	0.76	4.99
300696.SZ	爱乐达	4.07	45.31	81.00	0.00	1.05	0	43	0.68	3.92
300045.SZ	华力创通	2.54	9.68	59.46	0.00	0.00	0	0	0.64	16.27
300581.SZ	晨曦航空	2.22	32.66	56.10	0.00	0.00	0	0	0.57	15.73
300474.SZ	景嘉微	-2.68	83.10	250.34	0.00	1.11	0	75	0.55	11.87
002414.SZ	高德红外	-1.92	35.24	560.97	0.00	0.88	0	40	0.52	2.57
000768.SZ	中航飞机	0.00	24.51	678.59	0.00	0.39	0	63	0.48	2.05
600893.SH	航发动力	-3.73	44.08	1174.99	0.00	0.59	0	74	0.46	4.24
300722.SZ	新余国科	-1.04	46.71	68.01	0.00	0.00	0	0	0.35	10.20
600562.SH	国睿科技	-0.21	14.07	174.73	0.37	0.46	38	31	0.34	2.04
600343.SH	航天动力	-0.59	10.04	64.08	0.00	0.00	0	0	0.33	4.89
000561.SZ	烽火电子	1.21	6.68	40.39	0.00	0.00	0	0	0.11	2.17
300101.SZ	振芯科技	4.84	16.69	93.02	0.00	0.19	0	88	0.10	12.31

资料来源：wind，东兴证券研究所

个股方面，上周国防军工行业涨跌幅前三的分别是中航光电、海兰信、中国应急，涨幅分别为 7.54%、7.18%、4.88%。涨跌幅最小的三支股票分别为四创电子、威海广泰、华讯方舟，涨跌幅分别为-4.34%、-4.34%、-4.89%。

表2：军工行业涨跌幅榜前十

涨跌幅前十			涨跌幅后十		
代码	公司名称	周涨跌幅 (%)	代码	公司名称	周涨跌幅 (%)
002179.SZ	中航光电	7.54	600760.SH	中航沈飞	-2.04
300065.SZ	海兰信	7.18	300474.SZ	景嘉微	-2.68
300527.SZ	中国应急	4.88	300424.SZ	航新科技	-3.26
300101.SZ	振芯科技	4.84	000547.SZ	航天发展	-3.48
600862.SH	中航高科	4.40	002151.SZ	北斗星通	-3.49
300696.SZ	爱乐达	4.07	600893.SH	航发动力	-3.73
002933.SZ	新兴装备	3.37	002338.SZ	奥普光电	-4.11
002025.SZ	航天电器	3.36	600990.SH	四创电子	-4.34
002664.SZ	长鹰信质	2.81	002111.SZ	威海广泰	-4.34
300045.SZ	华力创通	2.54	000687.SZ	华讯方舟	-4.89

资料来源：wind，东兴证券研究所

本周军工个股融资买入额占成交额比例前三分别为中航飞机、中国卫星、四创电子，融资买入额占成交额的比例分别为 16.76%、16.27%、15.56%。

表3：军工个股融资买入占成交额前十

代码	名称	区间融资买入额 (亿元)	区间融券卖出额 (亿元)	区间成交额	融资买入额占成交额%	融券卖出额占成交额%
000768.SZ	中航飞机	477.75	19.61	2,851.11	16.76%	000768.SZ
600118.SH	中国卫星	492.22	18.58	3,024.59	16.27%	600118.SH
600990.SH	四创电子	46.86	0.36	301.10	15.56%	600990.SH
002214.SZ	大立科技	224.09	1.96	1,453.39	15.42%	002214.SZ
601989.SH	中国重工	196.94	9.83	1,343.81	14.66%	601989.SH
600482.SH	中国动力	55.34	2.16	388.89	14.23%	600482.SH
600879.SH	航天电子	209.44	5.34	1,479.07	14.16%	600879.SH
600893.SH	航发动力	621.24	40.79	4,474.57	13.88%	600893.SH
600372.SH	中航电子	136.50	4.30	983.86	13.87%	600372.SH
000519.SZ	中兵红箭	215.98	5.05	1,562.92	13.82%	000519.SZ

资料来源：wind，东兴证券研究所

本周军工个股融券卖出额占成交额比例前三分别为航发动力、中国重工、中航飞机，融券卖出额占成交额比例分别为 0.91%、0.73%、0.69%。

表4：军工个股融券卖出占成交额前十

代码	名称	区间融资买入额（亿元）	区间融券卖出额（亿元）	区间成交额	融资买入额占成交额%	融券卖出额占成交额%
600893.SH	航发动力	618.64	40.51	4,433.98	13.95%	0.91%
601989.SH	中国重工	194.18	9.75	1,326.23	14.64%	0.74%
000768.SZ	中航飞机	476.52	19.50	2,836.93	16.80%	0.69%
002179.SZ	中航光电	107.16	10.28	1,614.21	6.64%	0.64%
600118.SH	中国卫星	489.70	18.46	3,005.86	16.29%	0.61%
600760.SH	中航沈飞	461.22	19.62	3,373.98	13.67%	0.58%
600482.SH	中国动力	55.02	2.15	385.85	14.26%	0.56%
300474.SZ	景嘉微	146.46	5.83	1,121.85	13.06%	0.52%
000738.SZ	航发控制	209.21	7.93	1,542.66	13.56%	0.51%
600862.SH	中航高科	140.90	7.55	1,470.70	9.58%	0.51%
600893.SH	航发动力	618.64	40.51	4,433.98	13.95%	0.91%

资料来源：wind，东兴证券研究所

3. 重点公告

【新雷能】以 165,569,400 为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.65 元（含税），送红股 0 股（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 6 股。

【兴图新科】2020 年实现营业收入 1.93 亿元，同比下滑 3.84%，实现归属于上市公司股东的净利润 2.74 亿元，同比下滑 36.71%。

【兴图新科】公司拟以实施 2020 年度分红派息股权登记日的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元（含税），预计派发现金红利总额为 0.18 亿元（含税），占公司 2020 年度合并报表归属上市公司股东净利润的 44.82%；公司不进行资本公积金转增股本，不送红股。

【北方导航】预计 2021 年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加 0.16~0.17 亿元。

【振芯科技】2021 年第一季度实现营业收入 1.70 亿元，同比上涨 152.05%，实现归属于上市公司股东的净利润 0.38 亿元，同比上涨 717.81%。

【天和防务】预计 2021 年一季度盈利 0.15 亿元—0.20 亿元，比上年同期下降 40%—20%。

【红相股份】预计 2021 年一季度盈利 0.2 亿元—0.30 亿元，比上年同期下降 62.94%—75.29%。

【上海瀚讯】2020 年实现营业收入 6.41 亿元，同比增长 17.38%，实现归母净利润 1.67 亿元，同比上涨 45.27%。

【甘化科工】预计 2021 年一季度盈利 0.40 亿元—0.50 亿元，比上年同期上涨 362%—478%。

【北斗星通】预计 2021 年一季度盈利 0.35 亿元—0.45 亿元，比上年同期上涨 66.75%—114.39%。

【北摩高科】预计 2021 年一季度盈利 0.93 亿元—0.96 亿元，比上年同期上涨 60.00%—65.00%。

【爱乐达】预计 2021 年一季度盈利 0.93 亿元—0.96 亿元，比上年同期上涨 70%—80%。

【利君股份】预计 2021 年一季度盈利 0.67 亿元—0.80 亿元，比上年同期上涨 100%—140%。

4. 行业追踪

- 美海军两栖舰与航母南海汇合后 立即开展联合演习

据美国海军第七舰队发布的消息，4月9日，美国海军“罗斯福”号航母打击群与“马金岛”号两栖戒备大队在南海开展联合演习。参加演习的“罗斯福”号航母打击群的舰艇包括航空母舰“罗斯福”号、导弹巡洋舰“邦克山”号、导弹驱逐舰“拉塞尔”号。而“马金岛”号两栖戒备大队的舰艇包括两栖攻击舰“马金岛”号、两栖船坞运输舰“萨默塞特”号和“圣迭戈”号。

- 印度海军拟建造 24 艘新潜艇

据《印度斯坦时报》网站报道，印度海军正为扩大其核潜艇和柴电潜艇队伍寻求许可。知情人士在4月7日透露，除了现有的弹道导弹潜艇外，印度海军还在提升核动力和柴电动力的攻击潜艇战斗力方面寻求印度政府的许可。

- 乌克兰总统泽连斯基访顿巴斯冲突前线，俄罗斯在边境集结军队

近日，乌克兰东部民间武装和乌克兰政府军在东部顿巴斯地区持续发生冲突，与此同时，俄罗斯在俄乌边境集结军队，两国紧张局势进一步升级。迄今为止，共有25名乌克兰士兵在冲突中丧生。在东部局势日益紧张之际，乌克兰总统泽连斯基于当地时间4月8日访问了该地区的冲突前线。

- 美军代表团访问乌东前沿阵地 参观阵亡士兵纪念馆

乌克兰国家通讯社9日引述乌克兰国防部的消息称，以美国驻乌克兰国防专员布列塔尼·斯图尔特（Brittany Stewart）上校为首的美国代表团当天访问了乌克兰东部顿巴斯前沿阵地，并与乌克兰武装部队的军官和士兵进行了交谈。乌克兰军官向代表团介绍了东部前线局势。

- 美军空射高超音速导弹首次试射失败

美国空军表示，4月5日一架测试用的B-52H轰炸机携带AGM-183A起飞到加州附近的穆古角靶场预定空域以后，测试导弹“未能进入发射程序”，未能成功从机身脱离，测试以失败告终，随后测试轰炸机带着AGM-183A返回了加州爱德华兹空军基地。AGM-183A“空射快速反应武器（ARRW）”是美军下一代空射火箭助推滑翔体高超音速导弹，美国空军在声明中称，是测试轰炸机的问题（encountered an issue on the aircraft）导致了本次导弹未能成功发射。

- 俄计划研制“雪松”新型洲际弹道导弹

俄军宣布将在2023-2024年开始研制“雪松”新型洲际弹道导弹，用以取代目前现役的“亚尔斯”和“白杨”等导弹。根据塔斯社4月2日援引国防工业部门消息，“雪松”新型洲际弹道导弹的测试、研制工作将在2023-2024年开始。涉及“雪松”导弹的科研工作已做出计划，编入了到2027年的国家武器计划。计划中，这种导弹将采用固体燃料，具备机动和井射部署功能，在2030年取代现在装备俄罗斯战略火箭军的“亚尔斯”导弹。

- 韩国KF-X战机原型机下线，明年首飞

根据韩联社4月9日报道，KF-X战斗机的1号原型机当天举行下线仪式。这种战斗机由韩国和印度尼西亚联合研制，韩国航空宇宙产业公司（KAI）负责制造，号称4.5代战斗机。按计划，KF-X战斗机将用于

更新韩国空军机队，取代其老旧的 F-4 和 F-5 系列战斗机。该项目总耗资约 18.6 万亿韩元，折合人民币约 1100 亿元，耗时 5 年制造出首架原型机。

5. 风险提示

订单不达预期；产能释放有限；军费增速下降；疫情影响行业产能；国企改革不及预期；国防现代化进程不及预期；卫星互联网建设不及预期。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	国防军工行业报告：政策利好或将释放“军转民”巨大活力，航空航天民用转化或将受益	2021-04-07
行业普通报告	国防军工行业跟踪：板块业绩陆续披露，2021 或将维持高景气度	2021-04-07
行业普通报告	国防军工行业跟踪：美国防部将中国列为“首要挑战”，再次凸显国防军工战略意义	2021-03-29
行业深度报告	国防军工行业：航空发动机产业链梳理，扬帆起航正当时	2020-12-03
行业普通报告	国防军工行业：如何从财报角度印证军工行业订单出现真正改善？	2020-11-25
行业普通报告	国防军工行业：站在当前位置如何看军工——不要忽视军工股的业绩确定性和科技属性	2020-10-13
行业深度报告	IGBT 深度研究——军民两用元器件系列研究之功率半导体	2020-09-09
行业深度报告	国防军工行业：北斗构筑空天信息内循环平台	2020-08-10
行业深度报告	产业升级带动军民需求释放，行业维持确定性高景气——军民两用元器件研究之电容	2020-07-29
行业普通报告	国防军工行业：无人机主流公司梳理	2020-07-26
公司深度报告	北摩高科（002985）：收购民航碳刹车盘企业，利于军民技术转化和提升民航市场份额	2020-12-21
公司深度报告	北摩高科（002985）：系列报告之二：如何看待民航客机刹车片的从 0 到 1 市场	2020-12-16
公司普通报告	大立科技（002214）：军用红外芯片龙头 低成本扩张的平台型公司	2020-07-13
公司普通报告	大立科技（002214）：军品纵向拓展，民品多点开花	2020-06-28
公司普通报告	国睿科技（600562）：显著受益于主战机型放量	2020-07-21
公司普通报告	洪都航空（600316）：进入历史性拐点	2020-07-22
公司普通报告	航发动力（600893）：如果看待公司的投资逻辑、产能和估值	2020-11-10
公司普通报告	航发动力（600893）：确定性增长，长周期上行	2020-07-24
公司普通报告	中航光电（002179）：军工茅台稳稳的幸福，好公司或将不断超预期	2020-11-05
公司普通报告	中航光电（002179）：三季报大超预期，上修盈利预测	2020-10-30
公司深度报告	中航电测（300114）：军民智能测控龙头	2020-04-23
公司普通报告	高德红外（002414）：红外民品市场快速打开，军品量产再上新台阶	2020-05-21

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

胡浩森

胡浩森，国防军工行业分析师，2021 年 2 月加入东兴证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526