

证券研究报告—动态报告

国防军工

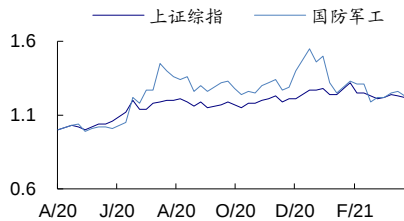
国防军工行业周报

超配

(维持评级)

2021年04月19日

一年内军工行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《国防军工行业周报：一季报报告普遍好于预期，市场有望逐步坚定板块业绩信心》——2021-04-11
《国防军工 2021 年 4 月投资策略：十四五尘埃落定，行业景气信心十足》——2021-04-09
《国防军工行业周报：军工十四五尘埃落定，景气度信心十足》——2021-04-06
《国防军工 2021 年 3 月投资策略暨 2020 年年报业绩前瞻：行业成长性渐获认可，关注企业预收款情况》——2021-02-26
《国防军工 2021 年 2 月投资策略：机构持仓仍处低位，行业向上逻辑坚实》——2021-01-27

证券分析师：花超

电话：
E-MAIL: huachao1@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码：S0980521040001

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，其结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

行业周报

坚定板块业绩信心，关注航天日有望拉开卫星互联网序幕

● 坚定板块业绩信心，看好军工板块的中长期空间

截止至 4 月 18 日，我们统计的军工标的 156 家中已有 118 家公司发布了 2020 年年报、已有 63 家公司发布一季度业绩预告或一季报。2020 年整体归母净利率增速 29.7%，基本上是我们此前预期的行业增速 30%。21Q1，预增中位数超过 100% 的有 32 家、50-100% 区间的有 18 家、0-50% 区间的有 7 家。整体业绩表现亮眼，除去年低基数原因外，主要是军工行业带来的营收、利润大幅增长，呈现给大家的是淡季不淡的行业态势。合同及预付的落地，对参与配套的企业非常有利，现金流、交付确认等有望大幅改善，生产调度及产能利用效率也将大幅改善，期待在中报中预收、预付、合同负债等科目亮眼表现。

● 航天大会将于 4 月 23 日在南京拉开序幕，关注卫星互联网的进展

2020 年卫星互联网首次被纳入“新基建”范畴，“十四五”规划和 2035 年远景目标纲也提出，建设高速泛在、天地一体、集成互联、安全高效的信息基础设施。构建一个全球卫星互联网系统于军提升国防安全，于民未来经济效益显著。我国的卫星互联网有望伴着星网集团的落地，正式拉开低轨卫星互联网建设的序幕。上游制造端率先受益，选择卡位和业绩实际受益公司。卫星互联网建设将首先聚焦在空间段及地面段的基础设施建设。国内卫星制造产业整体以国家队为主，商业卫星公司踊跃参与，建议关注卫星制造投入给相关产业链包括整机、分系统及零部件的公司，建议关注航天电子、航天电器、康拓红外等。

● 投资建议:

优先选择军工高景气子行业兼顾业绩增速、中长期空间作为整体配置的主线，重点包括导弹武器装备、航空主战装备、信息化/军工电子、军民融合等领域。

1) 航空装备: 先进战机产业链是航空装备中增速最快的细分板块，是几倍的强需求驱动，需求持续前压。主机厂重点推荐中航沈飞，配套重点推荐西部超导、江航装备、中航高科、中航机电等，关注航发动力、三角防务等。

2) 导弹: 多重背景驱动下有望呈现高景气，十四五需求有望是十三五的 5 倍以上的增长，优选航天领域产品业务占比高、业绩弹性大标的，重点推荐航天电器、新雷能，关注盟升电子。

3) 信息化/军工电子: 信息化建设是基石，是十四五装备升级的重中之重，关注七一二。军工电子目前看整体格局则更受益军工行业整体的景气度，且处于产业链最上游正处于业绩快速增长兑现阶段，重点推荐中航光电、鸿远电子等。

4) 军民融合领域: 航空发动机、大飞机、北斗导航、卫星互联网、新材料、半导体等均值得长期关注，重点关注睿创微纳等。

本周观点

坚定板块业绩信心，看好军工板块的中长期空间

截止至 4 月 18 日，我们统计的军工标的 156 家中已有 118 家公司发布了 2020 年年报、已有 63 家公司发布一季度业绩预告或一季报。2020 年整体归母净利润率增速 29.7%，基本上是我们此前预期的行业增速 30%。21Q1，预增中位数超过 100% 的有 32 家、50-100% 区间的有 18 家、0-50% 区间的有 7 家。整体业绩表现亮眼，除去年低基数原因外，主要是军工行业带来的营收、利润大幅增长，呈现给大家的是淡季不淡的行业态势。其中，比较具有代表性的中航光电一季度预增 270%-300%，大超市场预期。我们认为可以很大程度上反映行业的增长趋势。另外特别值得关注的一点是，军工毛利率相对较好，原材料、折旧等固定成本占比低，军品结构的规模效应带来的业绩弹性凸显。伴随着一季报的持续披露，维持我们进入 4 月份以来的核心观点：对行业信心十足，坚定看好军工板块的中长期空间，行业高景气映射至上市公司业绩加速的思路，重点关注先进航空装备、导弹武器装备、信息化/军工电子、军民融合等领域。

中国航天大会将于 4 月 23 日在南京拉开序幕，关注卫星互联网的进展

2020 年卫星互联网首次被纳入“新基建”范畴，“十四五”规划和 2035 年远景目标纲也提出，建设高速泛在、天地一体、集成互联、安全高效的信息基础设施。构建一个全球卫星互联网系统于军提升国防安全，于民未来经济效益显著。整合现有的卫星星座，构建一个建设与运营于一体，具备统一标准、统一规划的，并且市场化运作的星座是趋势所在，届时将与国外 SpaceX、OneWeb 等同台竞技。我国的卫星互联网作为新一代信息基础设施建设，在 2021 年有望伴着星网集团的落地，正式拉开低轨卫星互联网建设的序幕。

上游制造端率先受益，选择卡位和业绩实际受益公司。卫星互联网产业链主要包含了卫星制造、卫星发射、地面设备、卫星运营及服务四大环节。当前卫星互联网建设预计将首先聚焦在空间段及地面段的基础设施建设。国内卫星制造产业整体以国家队为主，包括航天科技五院、航天科技八院、中科院微小卫星创新研究院、航天科工二院等，商业卫星公司踊跃参与，如银河航天、长光卫星等，建议关注卫星制造投入给相关产业链包括整机、分系统及零部件的公司，建议关注航天电子、航天电器、康拓红外等。

卫星互联网应用则瞄准庞大民用市场，卫星应用及运营服务是一个更大的市场。按照 SIA 评估航天投入产出比是 1: 10，未来卫星互联网拉动的应用市场规模可达万亿。国内卫星应用关注卫星终端、卫星应用服务等，卫星服务运营以资质管理为主，卫星终端则关注未来终端用户的拓展，相关上市公司关注中国卫通等。

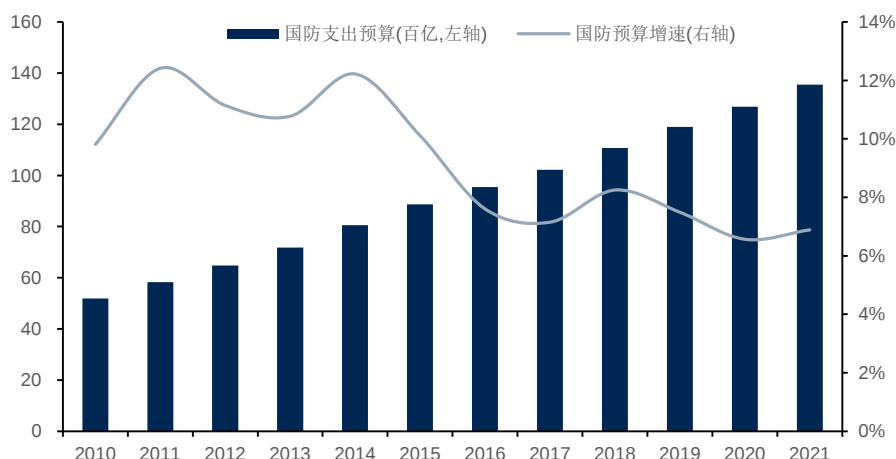
三个层面支撑十四五军工行业发展进入快车道

我们认为重点从三个层面关注军工行业的较好较快发展：

第一个层面主要体现在国防投入规模。我国军费预算持续以高于同期 GDP 增速在增长，其中 2021 年国防支出预算 13553.43 亿元，比上年预算执行数增长 6.8%，高于 GDP 的 6%。2016 年至 2020 年，国防预算增幅分别为 7.6%、7%、8.1%、7.5%、6.6%，均好于当年的 GDP 增速目标。我们预计十四五国防投入

增速仍高于 GDP 增速，且值得期待有一定加速，随之而来的是行业的增长确定性，且并不因经济波动而大幅波动。

图 1：国防支出预算不断增长



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

第二个层面是国防投入向武器装备采购上的倾斜。预计国防投入在武器装备采购上的占比仍会加大，细分景气赛道的增速非常可观。根据《新时代的中国国防》白皮书，中国的国防费中装备费用的占比从 2010 年的 33.2%，2014 年 39.1%，到 2017 年已上升到 41.1%，提升明显。在今天的两会中也明显提到增加的国防费主要用于加速武器装备升级换代，推进武器装备现代化建设以及加快推进实战化训练。我们认为：武器装备的转型换代、智能化转型是形成国防实力和军队战斗力的重中之重，这其中比如先进战机、先进导弹、信息化/电子对抗装备等）等将是装备采购倾斜的重点，我们预计先进战机、导弹武器装备、信息化等细分子行业的十四五的复合增速有望超过 30%，未来三年正是行业加速成长的黄金时段。

第三个层面是军民融合。军民融合最大的优势是实现资源要素的双向流动和高效配置，实现一份投入、多重产出。比如按照以单位重量计的价格，航空发动机、民用客机、台式计算机、汽车和船舶的比例为 1400: 800: 300: 9: 1，可见航空发动机是工业部门目前附加值最高的产业。卫星导航产业直接投入产出比约为 1:2，相关产业的辐射高达 1:7 至 1:14。军转民领域包括航空发动机、大飞机、北斗导航、卫星互联网、新材料等均值得长期关注。民参军领域，近日资讯美国陆军宣布授予微软一份 219 亿美元的合同，为军方提供至少 12 万套 AR 高科技头盔设备，美军高层将其视为改变未来作战模式的装备。类似的还有半导体、高性能计算等众多领域。

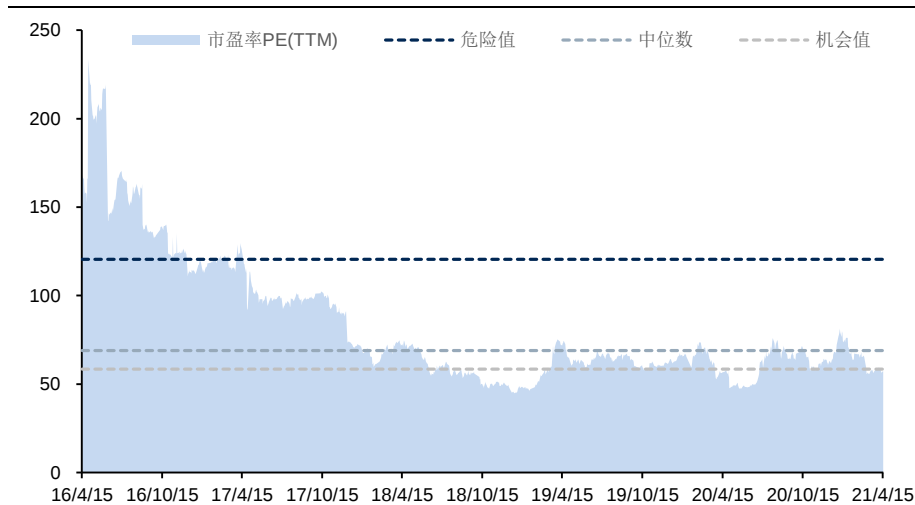
行业高景气映射至上市公司业绩加速，坚定看好军工板块的中长期空间，重点关注先进航空装备、导弹武器装备、信息化/军工电子、军民融合等领域

基本面角度看，军工行业增速首屈一指，相比其他行业成长性突出，尤其是 2021 年-2023 年将是行业提速的关键，行业增速有望超过 30%。截止目前，我们统计已发布 2020 年报的整体归母净利增速 30%，进一步彰显出行业景气拐点带来的盈利大幅改善。预计军工行业一季报也同样具备较强的横向比较优势。此外，客户长协合同落地及预付模式改变，对参与配套的企业非常有利，以往诟

病的现金流、交付确认等有望大幅改善，生产调度及产能利用效率也将大幅改善，相关公司比如中航沈飞等披露关联存款预计 500 亿元，期待在中报产业链公司的财报中预收、预付、合同负债等科目的亮眼表现。还有的是随着不断有军工标的上市，产业链互相印证和信息越来越多，板块的信息不透明或不对称情况有望得到一定改善，细分领域内的小而美的可选标的也越来越多。

估值角度看，中证军工指数目前 PE-TTM 在 57 倍，处于过去五年历史 18.31% 分位，统计核心部分公司对应 2021 年的动态 PE 约 43 倍，2022 年在 33 倍左右，不少公司 PEG 小于 1。军工行业的估值水平绝对值虽然相对较高，但估值分位数低%，仍较大的上升空间，且不少公司估值与业绩增速相匹配，具备较高的投资价值。

图 2：军工板块估值情况（PE-TTM）



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

投资建议：

优先选择军工高景气子行业兼顾业绩增速、中长期空间作为整体配置的主线，重点包括导弹武器装备、航空主战装备、信息化/军工电子、军民融合等领域。

1) 航空装备：先进战机产业链是航空装备中增速最快的细分板块，是几倍的强需求驱动，需求持续前压。主机厂重点推荐中航沈飞，配套重点推荐西部超导、江航装备、中航高科、中航机电等，关注航发动力、三角防务等。

2) 导弹：多重背景驱动下有望呈现高景气，十四五需求有望是十三五的 5 倍以上的增长，优选航天领域产品业务占比高、业绩弹性大标的，重点推荐航天电器、新雷能，关注盟升电子。

3) 信息化/军工电子：信息化建设是基石，是十四五装备升级的重中之重，关注七一二。军工电子目前看整体格局则更受益军工行业整体的景气度，且处于产业链最上游正处于业绩快速增长兑现阶段，重点推荐中航光电、鸿远电子等。

4) 军民融合领域：航空发动机、大飞机、北斗导航、卫星互联网、新材料、半导体等均值得长期关注，重点关注睿创微纳等。

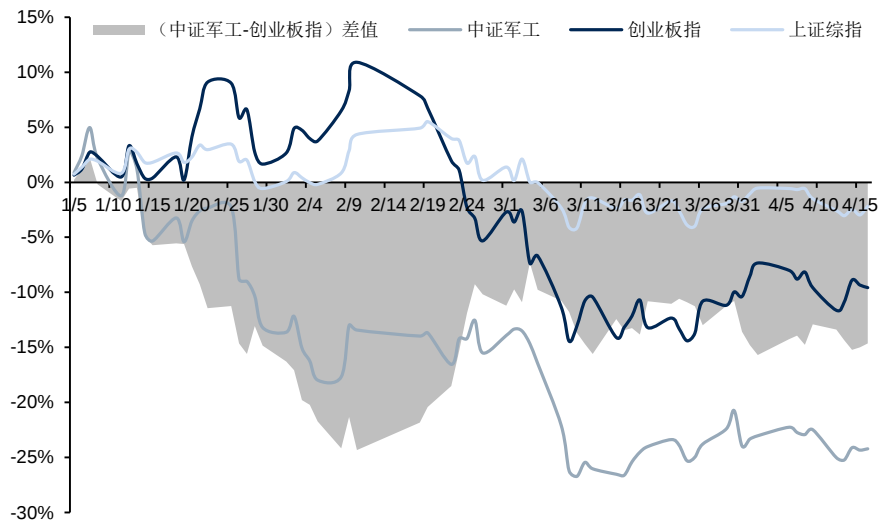
行情回顾

本周行业表现

本周上证综指下跌 0.70%，深证成指下跌 0.67%，创业板指下跌 0.00%，中证军工下跌 2.24%。

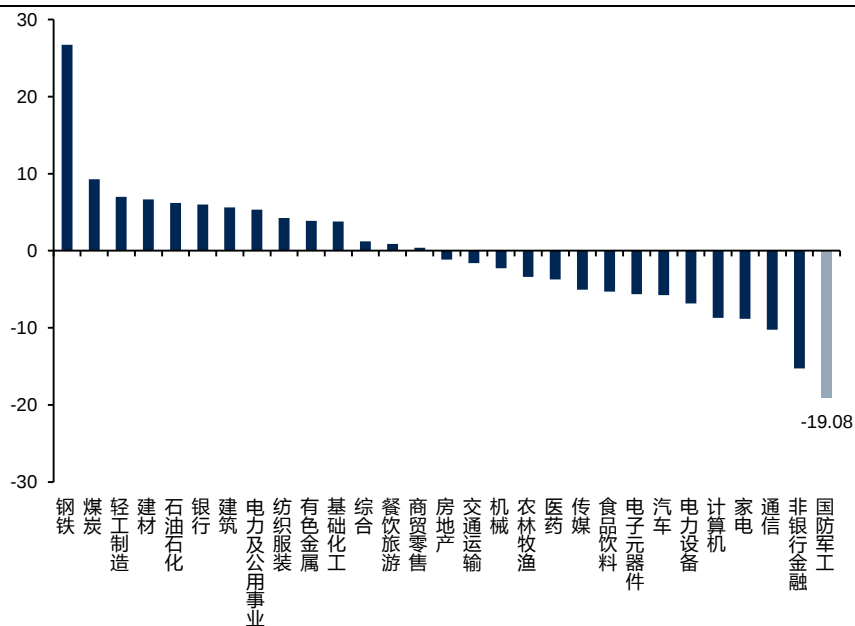
年初至今上证综指下跌 1.34%，深证成指下跌 5.18%，创业板指下跌 6.17%，中证军工下跌 19.16%，中信一级军工行业年初至今排名第 29 位。

图 3：2021 年年初至今军工板块



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

图 4：军工行业年初至今排名第 29（中信）



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

本周个股行情

本周久之洋(+18.15%)、全信股份(+7.72%)、康拓红外(+6.91%)、抚顺特钢(+6.89%)、久立特材(+6.67%)等个股涨幅居前;

本周智明达(-13.72%)、海特高新(-13.11%)、恒宇信通(-12.90%)、宏达电子(-12.59%)、广哈通信(-10.88%)等个股跌幅居前。

表 1: 上周军工板块个股涨幅与跌幅前五名

指数表现			周涨幅 TOP5		周跌幅 TOP5	
证券简称	周涨跌幅	年初至今	证券简称	周涨跌幅	证券简称	周涨跌幅
上证综指	-0.70	-1.34	久之洋	18.15	智明达	-13.72
深证成指	-0.67	-5.18	全信股份	7.72	海特高新	-13.11
创业板指	0.00	-6.17	康拓红外	6.91	恒宇信通	-12.90
次新股指	-2.15	-4.48	抚顺特钢	6.89	宏达电子	-12.59
中证军工	-2.24	-19.16	久立特材	6.67	广哈通信	-10.88

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

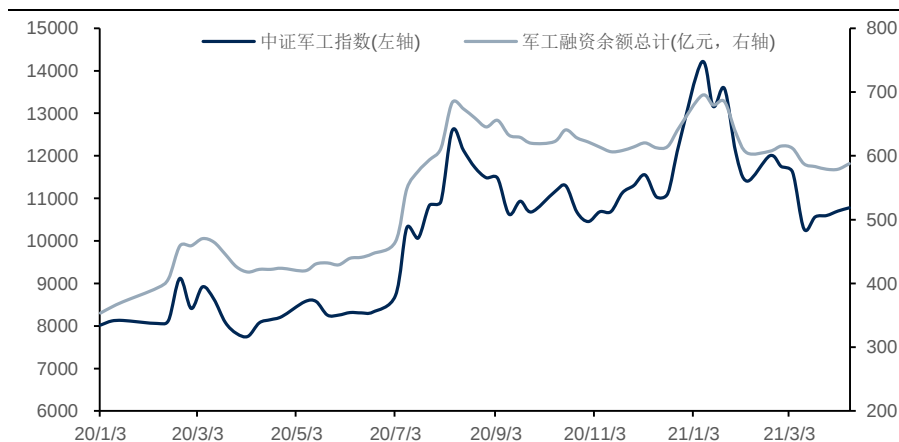
本周军工板块融资余额 581.09 亿元, 占流通市值比例为 3.82%, A 股平均水平为 2.44%, 比 A 股融资余额占 A 股流通市值的比例高出 1.38 个百分点。上周军工板块融资余额 587.73 亿元, 占流通市值比例为 3.78%, A 股平均水平为 2.42%。

表 2: 近期融资余额情况 (2021.04.15)

	2021/4/15	上市公司数目	总市值	流通市值	融资余额	融资余额比例
总计	军工板块合计	155	23531.30	18603.30		
	(上周)	(155)	(24135.49)	(19070.75)		
	全部 A 股	4260	830258.84	633384.32		
	(上周)	(4248)	(841357.24)	(641772.30)		
	军工板块占比%	3.64%	2.83%	2.94%		
融资标的总计	(上周)	(3.65%)	(2.87%)	(2.97%)		
	军工融资标的合计	97	18921.20	15207.63	581.09	3.82%
	(上周)	(97)	(19375.95)	(15566.12)	(587.73)	(3.78%)
	A 股融资标的合计	1962	701186.47	548863.02	13390.29	2.44%
	(上周)	(1952)	(710275.23)	(556194.80)	(13436.72)	(2.42%)
融资标的总计	军工融资板块占比%	4.94%	2.70%	2.77%	4.34%	
	(上周)	(4.97%)	(2.73%)	(2.80%)	(4.37%)	

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 5: 去年至今中证军工指数与军工板块融资余额情况



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

军工相关基金情况

表 3: 近期军工基金情况 (2021.04.16)

基金代码	基金名称	基金类型	单位净值 (元)	基金份额 (百万份)	基金份额一周变化 (百万份)	基金规模 (亿元)	近一周 (%)	今年来 (%)
512660.OF	国泰中证军工 ETF	被动指数型基金	1.04	11,754	82	102.59	-2.40%	-19.20%
161024.OF	富国中证军工	被动指数型基金	1.03	5,808	0	76.35	-2.19%	-17.83%
160630.OF	鹏华中证国防	被动指数型基金	1.09	4,928	0	72.18	-3.10%	-20.95%
512710.OF	富国中证军工龙头 ETF	被动指数型基金	0.74	7,974	-32	60.22	-2.02%	-59.26%
512680.OF	广发中证军工 ETF	被动指数型基金	1.06	4,364	66	24.70	-2.37%	-19.20%
005693.OF	广发中证军工 ETF 联接 C	被动指数型基金	1.01	1,419	0	17.53	-2.26%	-17.84%
163115.OF	申万菱信中证军工	被动指数型基金	1.01	1,055	0	13.36	-2.19%	-17.99%
164402.OF	前海开源中航军工	被动指数型基金	0.92	1,145	0	13.04	-2.44%	-19.32%
000596.OF	前海开源中证军工 A	被动指数型基金	1.76	443	0	9.51	-2.61%	-18.17%
512670.OF	鹏华中证国防 ETF	被动指数型基金	1.62	766	12	8.27	-3.09%	-21.52%
501019.OF	国泰国防航天军工	被动指数型基金	1.12	526	0	7.01	-2.35%	-16.10%
003017.OF	广发中证军工 ETF 联接 A	被动指数型基金	1.02	370	0	4.58	-2.26%	-17.79%
002199.OF	前海开源中证军工 C	被动指数型基金	0.89	384	0	4.20	-2.51%	-18.21%
160643.OF	鹏华中证空天军工 A	被动指数型基金	1.23	232	0	3.66	-2.80%	-21.88%
502003.OF	易方达军工	被动指数型基金	1.20	125	0	1.82	-2.20%	-17.59%
512560.SH	易方达中证军工 ETF	被动指数型基金	1.18	373	2	1.76	-2.29%	-18.32%
512810.OF	华宝中证军工 ETF	被动指数型基金	1.07	207	4	1.34	-2.07%	-17.17%
010364.OF	鹏华中证空天军工 C	被动指数型基金	0.99	92	0	1.16	-2.80%	-21.91%
002251.OF	华夏军工安全	灵活配置型基金	1.37	1,512	0	26.47	-2.63%	-21.64%
004224.OF	南方军工改革 A	灵活配置型基金	1.21	1,285	0	18.61	-3.13%	-16.40%
002983.OF	长信国防军工 A	灵活配置型基金	1.32	442	0	6.79	-2.21%	-14.32%
001524.OF	华泰柏瑞精选回报	灵活配置型基金	1.28	491	0	6.12	-0.27%	2.33%
008960.OF	长信国防军工 C	灵活配置型基金	1.31	250	0	3.83	-2.22%	-14.42%
000535.OF	长盛航天海工装备	灵活配置型基金	1.35	132	0	2.20	-2.53%	-19.17%
000969.OF	前海开源大安全核心	灵活配置型基金	1.98	108	0	2.19	0.41%	-1.93%
004139.OF	中邮军民融合	灵活配置型基金	1.47	107	0	1.93	-2.54%	-18.67%
011148.OF	南方军工改革 C	灵活配置型基金	1.21	0	0	0.00	-3.13%	
001475.OF	易方达国防军工	偏股混合型基金	1.34	5,329	0	84.24	-1.90%	-15.12%
005609.OF	富国军工主题 A	偏股混合型基金	1.80	3,123	0	64.86	-2.67%	-13.51%
011113.OF	富国军工主题 C	偏股混合型基金	1.79	18	0	0.38	-2.68%	-13.64%
004698.OF	博时军工主题 A	普通股票型基金	1.63	1,937	0	39.31	-3.61%	-19.76%
011592.OF	博时军工主题 C	普通股票型基金	1.63	0	0	0.00	-3.67%	

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

行业动态

本周行业新闻

表 4：一周行业动态

日期	信息来源	新闻内容
4 月 12 日	环球网	俄军苏-34 战机组装新型通用侦察吊舱，探测能力大增；
	中国载人航天工	长征七号遥三运载火箭完成出厂前所有研制工作，已安全运抵海南文昌航天发射场；
	凤凰网	俄罗斯近日在俄乌边境附近部署了“伊斯坎德尔”导弹系统；
4 月 13 日	环球网	俄军事技术合作局披露继续获得外国采购 S-400 防空系统新申请；美空军发布新一代战机六代机概念图；美着手研
	新华网	韩国首架自制超音速战斗机 KF-21“猎鹰”4 月 9 日正式亮相，航程 2900 公里载弹量超 7 吨；
	中国船舶	子公司中船租赁 2020 年营收 18.62 亿港元，实现溢利 11.14 亿港元（同比增长 24.8%）
4 月 14 日	环球网	美审计总署报告美国正在研发 5 种高超声速武器系统和 10 多种相关技术，10 年总研发支出达 150 亿元；
	凤凰网	美国防长宣布将增加 500 名在德驻军；
	国防科技局	湖南省人民政府与中国船舶集团签署战略合作协议；
	新华网	俄升级多架苏 34 轰炸机，装备最新侦察系统；
	航天科技	航天两大集团公司联合开展国产元器件集中采购；
	中核工业	中核七院 2020 年营收同比增长 38.34%，集团外营收同比增长 35.20%，海外营业收入同比增长 133.63%，EVA
4 月 15 日	环球网	俄媒披露俄正为数种类型攻击无人机研制通用的制导和非制导武器系统；
	凤凰网	美宣布 5 月 1 日前开始从阿富汗撤军，在 9 月 11 日前撤离所有美军；
	参考消息	荷兰专家发布市场分析报告：军用无人战车需求未来将持续增加；
	新华网	美国务院表示美将继续推进对阿联酋超 230 亿美元的武器销售计划；
	航天科技	神舟十二号飞船、长二 F 遥 12 火箭完成出厂前所有研制工作，将在酒泉开展发射场区总装和测试工作；
4 月 16 日	新华网	俄军宣布将在今年测试其最强大的洲际弹道导弹“萨尔马特”；我国一代中继卫星地面系统升级改造工作日前完成，
	参政消息	乌国防部称，俄将 11 万军人集中部署在乌俄边境地区；
	中国船舶	中国船舶一季度营收同比增长 29.2%，新签合同同比增长 57.6%，利润总额同比增长 74.2%，净利润同比增长 82.8%；

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

本周公司新闻

表 5：一周公司重要动态（接下表）

日期	公司名称	公司公告
4 月 12 日	航天电器	2020 年度报告：营收 42.18 亿元（同比增长 19.38%），归属于上市公司股东净利润 4.34 亿元（同比增长 7.80%）；2021
	中国长城	2020 年度业绩快报：营收 144.46 亿元（同比增长 33.22%），归属于上市公司股东净利润 9.30 亿元（同比减少 16.62%）；
	火箭科技	2021 第一季度业绩：营收 5,318.51 万元，（同比增长 2,083.84%），归属于上市公司股东净利润 1,622.38 万元（同比增长
	湘电股份	2021 第一季度业绩：营收 11.65 亿元，（同比增长 36.90%），归属于上市公司股东净利润 3,040.71 万元（同比增长
	神剑股份	2020 年度业绩快报：营收 18.81 亿元（同比减少 9.52%），归属于上市公司股东净利润 8330.86 万元（同比减少 33.45%）；
	菲利华	子公司上海菲利华石创科技有限公司向合肥光微以现金方式增资 8,000 万元人民币；
	海特高新	2020 年度报告：营收 9.64 亿元（同比增长 19.34%），归属于上市公司股东净利润 3170.39 万元（同比减少 58.45%）；
	天奥电子	2021 第一季度业绩预告：归属于上市公司股东净利润亏损 900.00 万元— 1,000.00 万元（同比减少 27.65 %—
	中天火箭	2021 第一季度业绩预告：归属于上市公司股东净利润盈利 4,600 万元— 4,900 万元（同比增长 145.96% - 162.00%）；
	新兴装备	2021 第一季度业绩预告：归属于上市公司股东净利润亏损 1,500 万元—2,000 万元（同比减少 177.62%—203.49%）；
4 月 13 日	鸿远电子	以自有资金出资人民币 4,350 万元参与设立基金，公司认缴出资占基金总规模的 41.627%；
	楚江新材	2020 年度报告：营收 229.74 亿元（同比增长 34.76%），归属于上市公司股东净利润 2.74 亿元（同比减少 40.51%）；2021
	久立特材	2021 第一季度业绩预告：归属于上市公司股东净利润 1.19-1.43 亿元（同比增长 50%-80%）；
	成飞集成	2021 第一季度业绩预告：归属于上市公司股东净利润 120 万-155 万元（同比增长 112.61%-116.29%）；
	中光学	2021 第一季度业绩预告：公司收购的 300 万-400 万元；
	西部材料	子公司西诺稀贵正式挂牌新三板；
	火炬电子	不行使公司可转债“火炬转债”的提前赎回权利；
	中航重机	权益实施分派，每股派发现金红利 0.0495 元；
	新兴装备	股东戴岳质押 500 万股（占总股本 4.26%）；
	万泽股份	上海子公司与国内某大型商用发动机公司签署“某型商用航空发动机研制任务责任状”；
4 月 14 日	合众思壮	拟与五矿信托以债权转让及回购的形式在融资领域展开合作，总金额不超过 20 亿元；
	日发精机	2020 年度报告：营收 19.14 亿元（同比下降 11.37%），归属于上市公司股东净利润 1.09 亿元（同比下降 38.30%）；
	安达维尔	2020 年度报告：营收 6.10 亿元（同比增长 10.36%），归属于上市公司股东净利润 0.95 亿元（同比增长 30.53%）；2021
	合众思壮	2020 年度报告：营收 16.89 亿元（同比增长 9.07%），归属于上市公司股东净利润-10.78 亿元（同比增长 1.59%）；2021
	中兵火箭	2020 年度报告：营收 64.63 亿元（同比增长 21.45%），归属于上市公司股东净利润 2.75 亿元（同比增长 7.58%）；2021
	炼石航空	2020 年度报告：营收 11.31 亿元（同比下降 42.85%），归属于上市公司股东净利润-4.61 亿元（同比增长 70.24%）；
	航天发展	2020 年度报告：营收 44.36 亿元（同比增长 9.82%），归属于上市公司股东净利润 8.08 亿元（同比增长 19.63%）；2021
	四川九州	2020 年度报告：营收 33.00 亿元（同比增长 4.71%），归属于上市公司股东净利润 7341.50 万元（同比增长 87.59%）；2021

	特发信息	2020 年度报告: 营收 47.22 亿元 (同比增长 1.43%), 归属于上市公司股东净利润 1144.55 万元 (同比减少 96.46%);
	通达股份	2020 年度报告: 营收 19.37 亿元 (同比增长 7.78%), 归属于上市公司股东净利润 1.25 亿元 (同比增长 30.05%); 2021
	久之洋	2020 年度报告: 营收 7.23 亿元 (同比增长 26.20%), 归属于上市公司股东净利润 6813.88 万元 (同比增长 9.41%);
	新劲刚	2021 第一季度报告: 营收 8360.66 万元 (同比增长 11.96%), 归属于上市公司股东净利润 2021.25 万元 (同比增长 25.04%);
	烽火电子	2021 第一季度业绩预告: 归属于上市公司股东净利润-1650~-1280 万元 (亏损额同比减少 68.56%-75.61%);
	海格通信	2021 第一季度业绩预告: 归属于上市公司股东净利润 4726.89 万~5042.01 万元 (同比增长 50%-60%);
	航天彩虹	2021 第一季度业绩预告: 归属于上市公司股东净利润 1600 万~2160 万元 (同比增长 206.51%-313.79%);
	博云新材	2021 第一季度业绩预告: 归属于上市公司股东净利润 400 万~600 万元;
	航天科技	2021 第一季度业绩预告: 归属于上市公司股东净利润 1500 万~2200 万元;
	中航西飞	2021 第一季度业绩预告: 归属于上市公司股东净利润 1.2 亿~1.5 亿元;
4 月 15 日	全信股份	减持期满, 董事韩子逸、丁然累计减持 1.63 万股 (占总股本 0.0056%);
	川大智胜	司中标中国人民解放军某部队模拟训练系统建设项目, 中标金额 3949 万元;
	ST 抚钢	公司股票将于本月 15 日停牌 1 天, 16 日起复牌并撤销其他风险警示;
	科思科技	拟首次公开发行网下配售限售股 77.46 万股 (占总股本 1.03%)
	捷强装备	2020 年度报告: 营收 2.68 亿元 (同比增长 9.56%), 归母净利润 1.00 亿元 (同比增长 5.21%); 2021 第一季度业
	三角防务	2020 年度报告: 营收 6.15 亿元 (同比增长 0.16%), 归母净利润 2.04 亿元 (同比增长 6.36%);
	紫光国微	2020 年度报告: 营收 32.99 亿元 (同比减少 3.83%), 归母净利润 8.11 亿元 (同比增长 99.94%); 2021 第一季
	天泰装备	2020 年度报告: 营收 2.30 亿元 (同比增长 8.20%), 归母净利润 6439.70 万元 (同比增长 22.54%);
	金信诺	赣州供应链为公司部分子公司执行代理采购, 垫付款项总额 3 亿元, 公司为此协议提供不超过 3.15 亿元的无限连带
	西菱动力	向特定对象魏晓林发行 1139.94 万股, 募集总额 14.50 亿元;
4 月 16 日	七一二	股东 TCL 科技减持 1544 万股 (占总股本 2%), 累计减持 3860 万股, 持股比例变动达到 5%;
	新兴装备	公司拟回购股份用于股权激励或员工持股计划, 回购总额 8000 万~16000 万元, 价格不超过 40 元/股;
	盟升电子	拟使用超募资金 1.22 亿元收购南京萤火 51% 的股权;
	精准信息	高级管理人员田斌拟累计减持不超过 88.67 万股 (占总股本 0.1329%);
	中光防雷	股东上海广信解除质押 604.11 万股 (占总股本 1.86%);
	大立科技	实际控制人庞惠民解除质押 400 万股 (占总股本 0.80%);
	川大智胜	实际控制人游志胜解除质押 990.70 万股 (占总股本 4.39%), 再质押 933 万股 (占总股本 4.14%);
	华东电脑	公司拟发行股份及支付现金购买厦门雅迅 99.76% 股份、上海柏飞 100.00% 股权;
	科思科技	公司中标某单位**火控系统项目, 近日已收到中标通知书;
	中船科技	2020 年度报告: 营收 18.75 亿元 (同比减少 43.67%); 归母净利润 1.43 亿元 (同比增长 4.14%);
	福光股份	公司将募投项目“AI 光学感知器件研发及产业化建设项目”的建设期延长至 2022 年 4 月; 将募投项目“精密及超精
	光韵达	2021 第一季度业绩预告: 归母净利润 1666 万~2051 万元 (同比增长 30%-60%);

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

行业公司盈利预测与估值

表 6：行业公司盈利预测与估值

类别	产业链环节	公司简称	核心业务	市值	净利润（亿元）			PE		PEG		
				(亿元)	2020A/ E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	
航空装备	主机厂	中航沈飞	战斗机	879.58	14.80	<u>17.11</u>	<u>21.90</u>	<u>51.41</u>	<u>40.16</u>	<u>3.30</u>	<u>1.43</u>	
		中航西飞	运输机、特种飞机	673.89	7.77	10.75	13.51	62.69	49.86	1.64	1.94	
		中直股份	直升机	302.87	7.58	9.14	11.38	33.14	26.61	1.61	1.08	
		洪都航空	教练机	235.93	1.33	2.52	3.81	93.62	61.87	1.04	1.21	
		航天彩虹	无人机	191.96	2.74	4.57	5.91	41.98	32.50	0.63	1.11	
		航发动力	航空发动机	1,115.55	11.46	15.82	20.07	70.52	55.58	1.85	2.07	
	成品配套	中航机电	航空机电系统	385.37	10.75	13.11	15.82	29.39	24.36	1.33	1.18	
		中航电子	航电系统	289.04	6.31	8.10	9.50	35.67	30.43	1.25	1.77	
		江航装备	航空制氧系统	96.01	1.94	2.56	3.60	37.56	26.69	1.18	0.66	
		安达维尔	直升机座椅系统	34.00	0.95	1.34	1.80	25.34	18.92	0.63	0.56	
		航发控制	发动机控制系统	203.81	3.68	4.96	6.36	41.07	32.07	1.17	1.14	
		北摩高科	机轮、起落架系统	208.42	3.16	5.02	6.83	41.48	30.50	0.71	0.85	
		国睿科技	机载雷达	176.72	4.63	5.68	6.82	31.13	25.92	1.38	1.29	
		七一二	机载通信设备	277.77	5.23	7.20	9.61	38.55	28.89	1.02	0.86	
		零部件制造	中航重机	航空锻件	161.91	3.44	5.01	6.25	32.33	25.90	0.71	1.04
			三角防务	航空锻件	153.51	2.04	4.11	6.21	37.35	24.72	0.37	0.48
			派克新材	航空航天环锻件	70.03	1.82	2.56	3.51	27.34	19.93	0.67	0.54
			爱乐达	航空零部件加工	77.75	1.37	1.89	2.55	41.22	30.52	1.08	0.87
			利君股份	航空零部件加工	98.28	1.93	3.67	5.81	26.76	16.92	0.30	0.29
			西菱动力	航空零部件加工	29.29	0.07	1.70	2.46	17.21	11.91	0.01	0.27
导弹武器装备	配套	铂力特	航空航天 3D 打印件	103.12	0.86	1.04	2.36	99.63	43.79	4.81	0.34	
		红相股份	导引头微波组件	45.39	2.29	4.64	5.85	9.78	7.76	0.10	0.30	
		火箭科技	导引头固态发射机	70.01	0.82							
		亚光科技	导引头微波器件	92.70								
		中国卫星	导航接收机&数据链	384.31	3.54	4.12	4.88	93.25	78.71	5.63	4.26	
		盟升电子	弹载导航机&数据链	78.19	1.10	1.90	2.93	41.25	26.69	0.57	0.49	
		新光光电	光学制导	36.70	0.24	0.86	1.45	42.73	25.34	0.17	0.37	
		上海沪工	导弹结构件制造	66.08	1.39	2.64	3.93	25.05	16.81	0.28	0.34	
		新雷能	弹载电源模块	65.00	1.23	<u>2.02</u>	<u>2.96</u>	<u>32.18</u>	<u>21.96</u>	<u>0.50</u>	<u>0.47</u>	
	总体/主机厂	洪都航空	空面弹	235.93	1.33	2.52	3.81	93.62	61.87	1.04	1.21	
		航天电子	飞腾导弹	192.25	4.78	6.21	6.96	30.97	27.61	1.04	2.27	
		高德红外	反坦克弹	532.47	10.01	14.04	18.25	37.92	29.18	0.94	0.97	
材料 / 元器件	元器件&IC	中航光电	军用连接器	831.72	14.39	<u>22.11</u>	<u>28.03</u>	<u>37.62</u>	<u>29.67</u>	<u>0.70</u>	<u>1.11</u>	
		航天电器	军用连接器	191.93	4.34	<u>6.39</u>	<u>8.53</u>	<u>30.04</u>	<u>22.50</u>	<u>0.63</u>	<u>0.67</u>	
		鸿远电子	MLCC	285.99	4.86	7.18	9.98	39.85	28.66	0.84	0.73	
		火炬电子	MLCC	255.36	5.90	8.10	10.76	31.54	23.73	0.85	0.72	
		宏达电子	钽电容	253.10	4.84	6.90	9.48	36.68	26.70	0.86	0.71	
		振华科技	容阻感、三极管等	264.35	6.06	8.50	11.32	31.11	23.35	0.77	0.70	

	紫光国微	特种集成电路	643.17	8.11	12.57	17.36	51.15	37.06	0.93	0.97
	景嘉微	GPU 等	232.50	2.08	3.33	5.02	69.85	46.30	1.16	0.91
	振芯科技	特种集成电路	93.91	0.81	1.06	1.22	88.75	77.06	2.84	5.08
	睿创微纳	非制冷红外探测器	386.97	5.87	8.13	11.60	47.62	33.35	1.24	0.78
金属材料	西部超导	钛合金、高温合金	231.54	3.71	5.41	7.21	42.79	32.11	0.93	0.97
	西部材料	钛合金板材	60.54	0.79	1.53	2.42	39.65	25.02	0.43	0.43
	宝钛股份	钛合金板材、棒材	183.23	3.63	4.92	6.26	37.26	29.25	1.05	1.07
	ST 抚钢	变形高温合金	287.53	5.52	8.14	10.54	35.31	27.27	0.74	0.93
	钢研高纳	高温母合金及制品	107.71	1.97	2.62	3.53	41.11	30.51	1.24	0.88
	图南股份	高温母合金及制品	72.72	1.29	1.70	2.24	42.71	32.43	1.31	1.02
非金属材料	中航高科	碳纤维预浸料	362.47	4.31	6.63	9.04	54.65	40.11	1.01	1.11
	中简科技	碳纤维原丝及织物	155.20	2.32	3.57	5.30	43.47	29.28	0.81	0.60
	光威复材	碳纤维原丝及织物	343.77	6.42	8.26	10.48	41.64	32.81	1.45	1.22
	菲利华	石英材料及制品	124.23	2.44	3.27	4.36	38.04	28.48	1.12	0.85

资料来源：WIND 一致性预测，国信证券经济研究所整理

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020
600760	中航沈飞		62.81	1.06	1.22	1.56	59.42	51.48	40.26	8.67
688122	西部超导		52.47	0.84	1.23	1.63	62.45	42.79	32.11	8.24
688586	江航装备		23.78	0.56	0.63	0.89	42.46	37.56	26.69	4.97
600862	中航高科		26.02	0.31	0.48	0.65	83.94	54.65	40.10	8.28
002013	中航机电		9.92	0.29	0.34	0.41	34.21	29.38	24.36	2.98
002025	航天电器		44.74	1.01	1.49	1.99	44.30	30.03	22.48	5.64
300593	新雷能		39.26	0.74	1.21	1.78	53.05	32.45	22.06	8.20
002179	中航光电		75.55	1.31	2.01	2.55	57.67	37.59	29.63	8.54
603267	鸿远电子		123.55	2.10	3.10	4.31	58.83	39.84	28.66	11.05
603712	七一二		35.98	0.68	0.93	1.25	52.91	38.55	28.89	9.25

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032