

证券研究报告—动态报告

国防军工

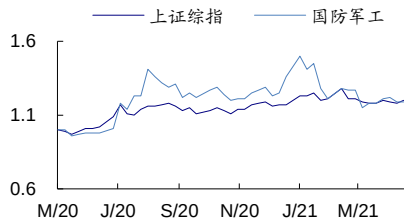
国防军工行业周报

超配

(维持评级)

2021年04月25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: 坚定板块业绩信心, 关注航天日有望拉开卫星互联网序幕》——2021-04-19

《国防军工行业周报: 一季报预告普遍好于预期, 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

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号: 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

关注卫星互联网进展, 军工板块业绩持续向好, 逢低配置

● 航天大会 4 月 23 日在南京拉开序幕, 关注卫星互联网进展

4 月 23 日至 26 日, 以“新起点 新征程 新愿景”为主题的 2021 年中国航天大会在江苏省南京市召开。月壤实物及嫦娥五号返回舱降落伞等实物首次在京外展出。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序幕。上游制造端率先受益, 选择卡位和业绩实际受益公司, 建议关注航天电子、航天电器、康拓红外等。

● 航空装备产业链预付将陆续表现, 坚定板块业绩信心, 看好军工板块中长期空间

截止至 4 月 25 日, 我们统计的军工标的 155 家中已有 131 家公司发布了 2020 年年报、已有 79 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 36.74%, 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 42 家、50-100% 区间的有 18 家、0-50% 区间的有 11 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。

● 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25日，我们统计的军工标的155家中已有131家公司发布了2020年年报、已有79家公司发布一季度业绩预告或一季报。2020年整体归母净利润增速36.74%，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42家、50-100%区间的有18家、0-50%区间的有11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。

航天大会4月23日在南京拉开序幕，关注卫星互联网进展

4月23日至26日，以“新起点 新征程 新愿景”为主题的2021年中国航天大会在江苏省南京市召开。月壤实物及嫦娥五号返回舱降落伞等实物首次在京外展出。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。

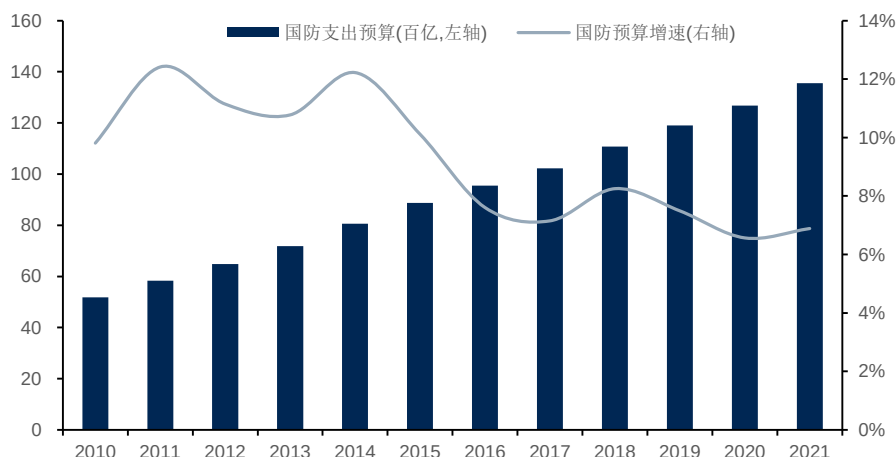
三个层面支撑十四五军工行业发展进入快车道

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可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。

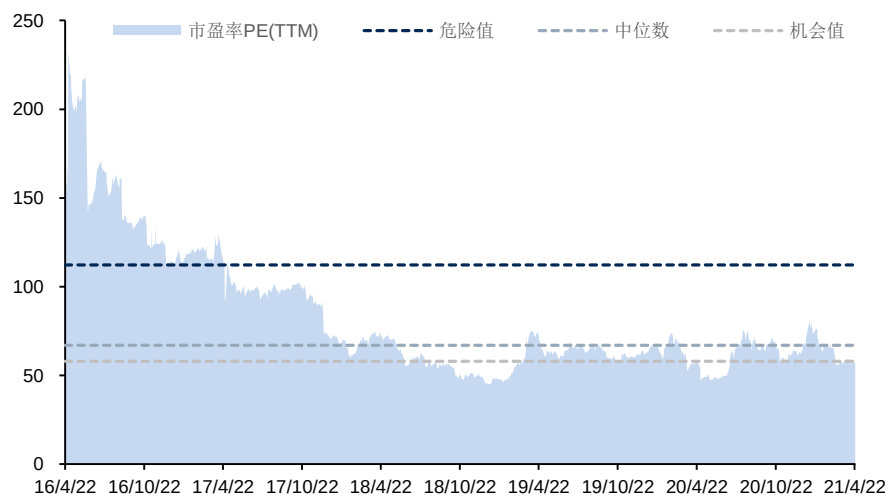
行业高景气映射至上市公司业绩加速，坚定看好军工板块的中长期空间，重点关注先进航空装备、导弹武器装备、信息化/军工电子、军民融合等领域

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 17.32% 分位，统计核心部分公司看对应 2021 年的动态 PE 约 43 倍，2022 年在 32 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。

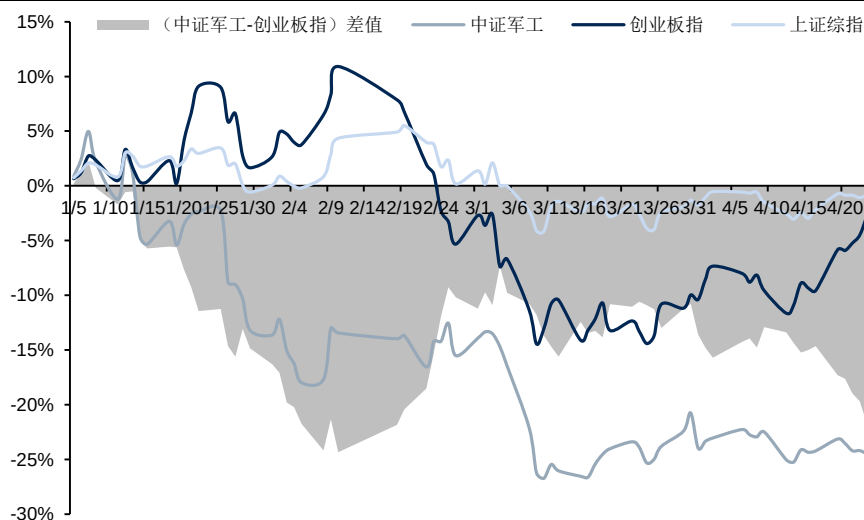
行情回顾

本周行业表现

本周上证综指上涨 1.39%，深证成指上涨 4.60%，创业板指上涨 7.58%，中证军工下跌 0.35%。

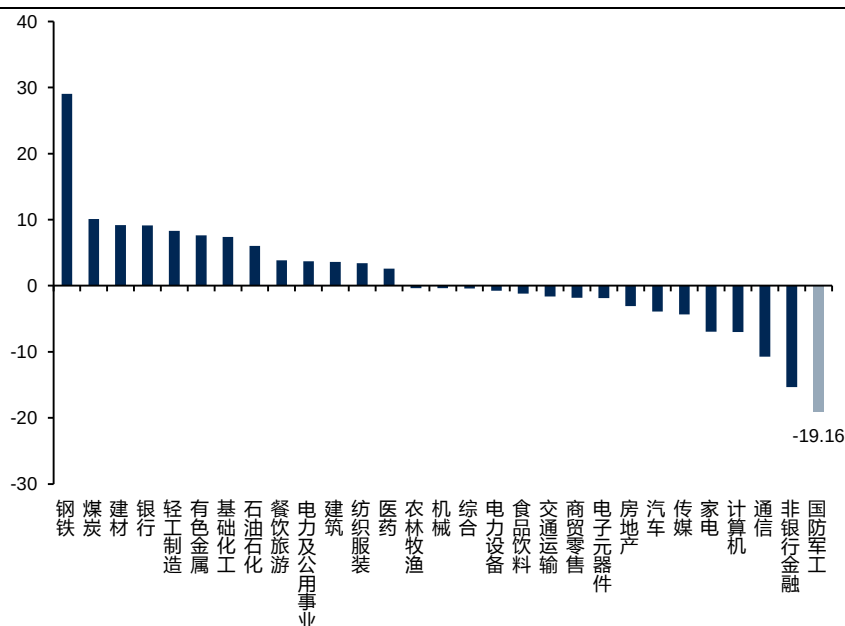
年初至今上证综指上涨 0.03%，深证成指下跌 0.82%，创业板指上涨 0.95%，中证军工下跌 19.45%，中信一级军工行业年初至今排名第 29 位。

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

本周合众思壮(+27.92%)、新雷能(+16.07%)、智明达(+13.49%)、威海广泰(+11.81%)、雷科防务(+9.37%)等个股涨幅居前;

本周天泰装备(-8.77%)、旋极信息(-8.77%)、湘电股份(-7.54%)、日发精机(-7.48%)、西部超导(-7.03%)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	1.39	0.03	合众思壮	27.92	天泰装备	-8.77
深证成指	4.60	-0.82	新雷能	16.07	旋极信息	-8.77
创业板指	7.58	0.95	智明达	13.49	湘电股份	-7.54
次新股指	-0.45	-4.91	威海广泰	11.81	日发精机	-7.48
中证军工	-0.35	-19.45	雷科防务	9.37	西部超导	-7.03

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 589.03 亿元, 占流通市值比例为 3.83%, A 股平均水平为 2.39%, 比 A 股融资余额占 A 股流通市值的比例高出 1.44 个百分点。上周军工板块融资余额 580.33 亿元, 占流通市值比例为 3.79%, A 股平均水平为 2.42%。

表 2: 近期融资余额情况 (2021.04.22)

	2021/4/22	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	23791.68	18789.44		
	(上周)	(155)	(23724.31)	(18732.23)		
	全部 A 股	4273	852514.23	650794.16		
	(上周)	(4260)	(836535.60)	(638566.16)		
	军工板块占比%	3.63%	2.79%	2.89%		
融资标的总计	(上周)	(3.64%)	(2.84%)	(2.93%)		
	军工融资标的合计	97	19156.57	15367.71	589.03	3.83%
	(上周)	(97)	(19066.68)	(15292.80)	(580.33)	(3.79%)
	A 股融资标的合计	1976	723467.37	565086.80	13503.91	2.39%
	(上周)	(1962)	(706147.35)	(552956.16)	(13370.28)	(2.42%)
	军工融资板块占比%	4.91%	2.65%	2.72%	4.36%	
	(上周)	(4.94%)	(2.70%)	(2.77%)	(4.34%)	

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 (2021.04.23)

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 (%)	今年以来 (%)
512660.OF	国泰中证军工 ETF	被动指数型基金	1.03	12,087	309	124.04	-0.39%	-19.39%
161024.OF	富国中证军工	被动指数型基金	1.03	6,481	0	66.92	-0.29%	-17.99%
160630.OF	鹏华中证国防	被动指数型基金	1.09	4,900	0	54.54	-0.27%	-21.39%
512710.OF	富国中证军工龙头 ETF	被动指数型基金	0.75	7,881	-75	59.66	1.42%	-58.62%
512680.OF	广发中证军工 ETF	被动指数型基金	1.06	4,375	9	46.03	-0.35%	-19.35%
005693.OF	广发中证军工 ETF 联接 C	被动指数型基金	1.01	3,699	0	37.73	-0.32%	-17.97%
163115.OF	申万菱信中证军工	被动指数型基金	1.01	1,269	0	12.85	-0.33%	-18.14%
164402.OF	前海开源中航军工	被动指数型基金	0.92	2,083	0	19.20	-0.22%	-19.58%
000596.OF	前海开源中证军工 A	被动指数型基金	1.75	687	0	12.12	-0.40%	-18.55%
512670.OF	鹏华中证国防 ETF	被动指数型基金	1.61	795	27	12.71	-0.20%	-21.96%
501019.OF	国泰国防军工	被动指数型基金	1.12	1,030	0	11.67	-0.36%	-16.02%
003017.OF	广发中证军工 ETF 联接 A	被动指数型基金	1.02	695	0	7.11	-0.32%	-17.92%
002199.OF	前海开源中证军工 C	被动指数型基金	0.89	1,015	0	9.12	-0.45%	-18.66%
160643.OF	鹏华中证空天军工 A	被动指数型基金	1.23	675	0	8.37	-0.01%	-22.13%
502003.OF	易方达军工	被动指数型基金	1.20	525	0	6.33	-0.27%	-17.70%
512560.SH	易方达中证军工 ETF	被动指数型基金	1.18	374	1	4.50	-0.23%	-18.34%
512810.OF	华宝中证军工 ETF	被动指数型基金	1.07	207	-1	2.21	-0.14%	-17.15%
010364.OF	鹏华中证空天军工 C	被动指数型基金	0.98	444	0	4.42	-0.01%	-22.15%
002251.OF	华夏军工安全	灵活配置型基金	1.38	2,753	0	37.62	0.73%	-21.36%
004224.OF	南方军工改革 A	灵活配置型基金	1.20	2,196	0	26.64	-0.41%	-17.19%
002983.OF	长信国防军工 A	灵活配置型基金	1.30	456	0	5.95	-0.57%	-15.65%
001524.OF	华泰柏瑞精选回报	灵活配置型基金	1.29	480	0	6.15	1.03%	3.35%
008960.OF	长信国防军工 C	灵活配置型基金	1.29	228	0	2.97	-0.59%	-15.76%
000535.OF	长盛航天军工装备	灵活配置型基金	1.34	233	0	3.16	-0.52%	-19.71%
000969.OF	前海开源大安全核心	灵活配置型基金	2.12	85	0	1.65	7.18%	4.90%
004139.OF	中邮军民融合	灵活配置型基金	1.47	144	0	2.12	0.36%	-18.57%
011148.OF	南方军工改革 C	灵活配置型基金	1.20	67	0	0.81	-0.42%	
001475.OF	易方达国防军工	偏股混合型基金	1.32	8,536	0	111.66	-1.19%	-16.32%
005609.OF	富国军工主题 A	偏股混合型基金	1.79	5,978	0	107.05	-0.01%	-13.92%
011113.OF	富国军工主题 C	偏股混合型基金	1.78	446	0	7.97	-0.02%	-14.06%
004698.OF	博时军工主题 A	普通股票型基金	1.62	3,315	0	54.43	-0.43%	-20.40%
011592.OF	博时军工主题 C	普通股票型基金	1.61	2	0	0.03	-0.43%	

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 19 日	凤凰网	台媒披露美可能对台出售 M109A6 自行榴弹炮；国际原子能机构确认伊朗生产丰度为 60% 的浓缩铀；
	参考消息	俄媒报道称俄正研制低成本潜水巡逻舰；
	新华网	俄计划在北极部署新型防空雷达；美国诺思罗普·格鲁曼公司完成为日本制造的首架 RQ-4B “全球鹰”无人机的首
4 月 20 日	环球网	美国防部公布采购合同信息：洛克希德·马丁公司获得美国空军的一份关于“各种高空平台”的神秘合同；
	凤凰网	俄研发“空中地雷”猎杀无人机，已用于叙利亚实战；
	新华网	拜登公布国防预算草案：美国 2022 财年国防预算为 7530 亿美元，较 2021 财年增长 1.7%。
4 月 21 日	环球网	俄在北极建成首条可起降所有类型飞机的跑道；俄防长宣称俄军今年完成“锆石”高超声速巡航导弹测试计划；
	新华网	俄国防部公开消息：由 5 台“天王星”-9 战斗机器人作为主力的俄军首支战斗机器人部队已开始组建；美国务院将
4 月 22 日	环球网	美太空军日前正式确定组建后扩充计划，一些美国陆军、海军的作战部队将划入太空军；
	凤凰网	乌外交部长称乌正请求美帮助购买电子战装备对抗俄罗斯；
	新华网	普京称 2021 年俄罗斯战略核力量现代武器比例将超 88%；
	兵器装备	多家军品单位首季营收、利润大幅增长，超季度预算目标。
4 月 23 日	环球网	美五角大楼发言人称美将土耳其正式排除在 F-35 战斗机生产计划之外；
	凤凰网	中国研制的多款最先进的反隐身雷达亮相世界雷达博览会；
	新华网	美国或将给乌克兰 3 亿美元军事援助；波音获价值约 7300 万美元合同：美海军 P-8A 反潜机开始集成隐身反舰导
	中国电科	一季度经营指标良好，净利润、利润总额同比增长 50% 以上，研发经费投入强度 14.1%。

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 19 日	钢研高纳	减持期过半，高级管理人员邵冲未减持公司股份；
	中直股份	国务院国资委同意天津滨江将所持本公司 2977.5774 万股转让给国新投资；
	南京熊猫	公司为子公司总额累计不超过 67,500 万元融资提供担保；
	中科星图	2021 年第一季度报告：营收 9988.71 万元（同比增长 165.32%），归母净利润-466.80 万元；
	银河电子	2021 年第一季度报告：营收 4.55 亿元（同比增长 44.58%），归母净利润 5421.67 万元（同比增长 20.33%）；
	特发信息	公司将为子公司特发华银申请授信提供累计 3075 万元连带责任保证担保；
	中航重机	公司非公开发行股票申请获得中国证监会发审会审核通过；
	湘电股份	公司 20 年末分配利润-32.00 亿元，未弥补亏损金额超过实收股本总额的三分之一；
	新光光电	2021 年第一季度报告：营收 2926.82 万元（同比增长 99.86%），归母净利润 947.20 万元（同比增长 645.20%）；
	博云新材	公司非公开发行股票申请获得中国证监会发审会审核通过；
	航天长峰	2020 年度报告：营收 27.63 亿元（同比增长 6.59%），归母净利润 1.47 亿元（同比增长 243.53%）；公司及子公
	科思科技	2020 年度报告：营收 6.55 亿元（同比减少 2.88%），归母净利润 1.77 亿元（同比减少 18.77%）；2021 第一季度
	威海广泰	2020 年度报告：营收 29.65 亿元（同比增长 16.21%），归母净利润 3.83 亿元（同比增长 15.42%）；
	恒宇信通	2020 年度报告：营收 2.14 亿元（同比增长 12.22%），归母净利润 9763.20 万元（同比增长 25.72%）；
4 月 20 日	安达维尔	2020 年度报告：营收 6.10 亿元（同比增长 10.36%），归母净利润 9547.85 万元（同比增长 30.53%）；
	雷科防务	2020 年度报告：营收 12.16 亿元（同比增长 8.07%），归母净利润 1.72 亿元（同比增长 26.23%）。
	新研股份	控股股东一致行动人杨立军累计被动减持股份比例已超过公司总股本 1%；
	天银机电	股东天恒投资与澜海瑞兴签订股份转让协议，向澜海瑞兴转让其所持公司 1.23 亿股（占总股本 28.52%）；
	光韵达	公司拟用自有资金回购股份，回购总额 5000 万~1 亿元，回购价格不超过 14 元/股；
	航天宏图	公司近日通过 CMMI5 级评估认证并获得了证书，ID:53595；
	中光学	2020 年度报告：营收 33.33 亿元（同比增长 30.58%），归母净利润 1.47 亿元（同比增长 49.87%）；2021 第一季
	航锦科技	2020 年度报告：营收 35.36 亿元（同比减少 6.29%），归母净利润 2.36 亿元（同比减少 22.98%）；
	亚光科技	股东太阳鸟解除限售 8564.76 万股（占总股本 8.50%）；
	光威复材	2021 年第一季度报告：营收 6.25 亿元（同比增长 28.07%），归母净利润 2.18 亿元（同比增长 27.32%）。
	金信诺	监察机关已解除对公司控股股东、实际控制人兼董事长黄昌华的留置措施；
	三角防务	公司向不特定对象发行可转换公司债券获得中国证券监督管理委员会同意注册批复；
	中简科技	股东袁怀东及其一致行动人施秋芳拟减持 1200.03 万股（占总股本 3%）；
	航天电子	减持期满，股东航天创投未实施股份减持；
4 月 21 日	天泰装备	公司与秦皇岛经济技术开发区管理委员会签订了投资合作协议；
	北方导航	营收 4.38 亿元（同比增长 129.52%），归母净利润 129.27 万元；
	旭光电子	营收 9.02 亿元（同比减少 24.87%），归母净利润 5353.95 万元（同比减少 4.18%）；
	烽火电子	公司审议通过在北京设立研发中心并以自有资金购买房产，面积 3548.24 平方米，总价不高于 1.92 亿元；

	大立科技	营收 10.90 亿元（同比增长 105.52%）；归母净利润 3.90 亿元（同比增长 187.56%）；
	中航光电	公司将回购注销 93.86 万限制性股票；
	雷科防务	公司 2020 年度拟不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本；
	华测导航	2020 年度报告：营收 14.10 亿元（同比增长 23.05%），归母净利润 1.97 亿元（同比增长 41.99%）。
4 月 22 日	亚光科技	减持期满，股东天通股份累计减持 312.67 万股（占总股本 0.31%）；天通股份及一致行动人东方天力拟减持不超过
	景嘉微	控股股东及实际控制人喻丽丽质押展期 659 万股（占总股本 2.18%），展期一年；
	天银机电	股东恒泰投资解除质押及再质押 1190 万股（占总股本 2.76%）；
	恒宇信通	2021 第一季度报告：营收 4351.94 万元（同比增长 7.68%），归母净利润 2053.97 万元（同比增长 1.74%）；
	航天电子	股东航天创投拟减持不超过 1070.51 万股（占总股本 0.39%）；
	鸿远电子	2020 年度权益分派：拟每股派发现金红利 0.37 元；
	奥普光电	2020 年度报告：营收 4.41 亿元（同比增长 9.59%）。归母净利润 5212.61 万元（同比增长 7.96%）；
	中航高科	2021 第一季度报告：营收 9.91 亿元（同比增长 28.55%），归母净利润 2.37 亿元（同比增长 27.61%）；
	钢研高纳	2020 年度报告：营收 15.85 亿元（同比增长 9.57%），归母净利润 2.04 亿元（同比增长 30.78%）；2021 第一季
	通达股份	2021 第一季度报告：营收 4.09 亿元（同比增长 16.38%），归母净利润 1903.95 万元（同比减少 67.41%）；
	川大智胜	2021 第一季度报告：营收 5033.57 万元（同比增长 36.00%），归母净利润 535.89 万元（同比增长 75.55%）；
	新雷能	2021 第一季度报告：营收 2.83 亿元（同比增长 181.87%），归母净利润（同比增长 1187.23%）；
	天奥电子	2020 年度报告：营收 9.16 亿元（同比增长 5.71%），归母净利润 1.01 亿元（同比减少 8.98%）；2021 第一季度报
	菲利华	2020 年度报告：营收 8.64 亿元（同比增长 10.86%），归母净利润 2.38 亿元（同比增长 24.30%）；
4 月 23 日	天和防务	2020 年度报告：营收 12.23 亿元（同比增长 40.89%），归母净利润 1.03 亿元（同比增长 18.58%）；2021 第一季
	航亚科技	2020 年度报告：营收 3.01 亿元（同比增长 16.89%），归母净利润 5989.66 万元（同比增长 41.98%）；2021 第一
	亚光科技	2020 年度报告：营收 18.13 亿元（同比减少 17.81%），归母净利润 3511.54 万元（同比减少 87.44%）；
	星网宇达	2020 年度报告：营收 6.85 亿元（同比增长 71.90%），归母净利润 1.10 亿元（同比增长 816.34%）；2021 第一季
	华力创通	股东王琦质押 1350 万股（占总股本 2.20%）；公司与九天微星签署《战略合作框架协议》；
	中科海讯	2020 年度报告：营收 1.25 亿元（同比减少 48.15%），归母净利润 2120.94 万元（同比减少 74.08%）；2021 第一
	红相股份	2020 年度报告：营收同比增长 15.16 亿元（同比增长 13.09%），归母净利润 2.32 亿元（同比减少 1.31%）；
	宏大爆破	2021 第一季度报告：营收 14.87 亿元（同比增长 64.52%），归母净利润 7381.23 万元（同比增长 107.20%）；
	海格通信	2021 第一季度报告：营收 8.72 亿元（同比增长 11.04%），归母净利润 4830.39 万元（同比增长 53.28%）；
	新兴装备	股东戴岳解除质押 805 万股（占总股本 6.86%）；股东西证基金拟减持不超过 154.99 万股（不超过总股本 1.32%）；
	光电股份	2021 第一季度报告：营收 49.80 亿元（同比减少 2.45%），归母净利润 24.16 亿元，同比增长 0.70%；
	泰豪科技	2020 年度报告：营收 60.45 亿元（同比增长 13.95%），归母净利润-2.63 亿元（同比减少 282.72%）；2021 第一
	航天宏图	2020 年度报告：营收 8.47 亿元（同比增长 40.84%），归母净利润 1.29 亿元（同比增长 54.27%）；
	隆鑫通用	2020 年度报告：营收 104.37 亿元（同比减少 2.00%），归母净利润 5.18 亿元（同比减少 16.83%）；2021 第一季
	四创电子	2020 年度报告：营收 39.42 亿元（同比增长 7.39%），归母净利润 1.70 亿元（同比增长 53.29%）；
	爱乐达	2020 年度报告：营收 3.04 亿元（同比增长 64.89%），归母净利润 1.37 亿元（同比增长 75.22%）；
	华伍股份	2020 年度报告：营收 13.15 亿元（同比增长 22.46%），归母净利润 1.64 亿元（同比增长 110.16%）。

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	879.16	14.80	<u>17.11</u>	<u>21.90</u>	<u>51.38</u>	<u>40.14</u>	<u>3.30</u>	<u>1.43</u>
		中航西飞	运输机、特种飞机	695.21	7.77	10.74	13.49	64.74	51.55	1.70	2.01
		中直股份	直升机	299.16	7.58	9.14	11.38	32.73	26.28	1.59	1.07
		洪都航空	教练机	240.95	1.33	2.52	3.81	95.62	63.19	1.06	1.23
		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	1134.48	11.46	15.82	20.07	71.72	56.53	1.89	2.10
	成品配套	中航机电	航空机电系统	389.26	10.75	13.11	15.82	29.68	24.61	1.35	1.19
		中航电子	航电系统	285.76	6.31	8.14	9.57	35.11	29.86	1.21	1.70
		江航装备	航空制氧系统	96.90	1.94	2.56	3.60	37.91	26.94	1.19	0.66
		安达维尔	直升机座椅系统	33.80	0.95	1.34	1.80	25.19	18.81	0.62	0.55
		航发控制	发动机控制系统	206.79	3.68	4.96	6.36	41.67	32.54	1.19	1.16
		北摩高科	机轮、起落架系统	209.62	3.16	5.02	6.83	41.72	30.68	0.71	0.85
		国睿科技	机载雷达	178.83	4.63	5.68	6.82	31.50	26.23	1.40	1.31
		七一二	机载通信设备	266.19	5.23	7.20	9.61	36.95	27.69	0.98	0.83
	零部件制造	中航重机	航空锻件	170.83	3.44	5.16	6.51	33.10	26.23	0.66	1.00
		三角防务	航空锻件	148.60	2.04	4.04	5.79	36.83	25.69	0.38	0.59
		派克新材	航空航天环锻件	72.14	1.82	2.58	3.53	28.00	20.43	0.68	0.55
		爱乐达	航空零部件加工	79.16	1.37	1.89	2.55	41.97	31.08	1.11	0.89
		利君股份	航空零部件加工	97.15	1.93	3.67	5.81	26.45	16.72	0.29	0.29
		西菱动力	航空零部件加工	31.61	0.07	1.70	2.46	18.57	12.85	0.01	0.29
导弹武器装	配套	铂力特	航空航天 3D 打印件	101.06	0.86	1.04	2.36	97.64	42.91	4.72	0.34
		红相股份	导引头微波组件	45.14	2.32	4.64	5.85	9.72	7.72	0.10	0.30
		火箭科技	导引头固态发射机	68.82	0.82						
		亚光科技	导引头微波器件	89.18	0.35						
		中国卫星	导航接收机&数据链	378.87	3.54	4.12	4.88	91.93	77.59	5.55	4.20
		盟升电子	弹载导航机&数据链	77.61	1.10	1.90	2.93	40.94	26.49	0.56	0.49
		新光光电	光学制导	37.19	0.24	0.86	1.45	43.30	25.68	0.17	0.37
		上海沪工	导弹结构件制造	65.25	1.39	2.64	3.93	24.74	16.60	0.27	0.34
		新雷能	弹载电源模块	75.45	1.23	<u>2.11</u>	<u>3.05</u>	<u>35.76</u>	<u>24.74</u>	<u>0.50</u>	<u>0.56</u>
	总体/主机厂	洪都航空	空面弹	240.95	1.33	2.52	3.81	95.62	63.19	1.06	1.23
		航天电子	飞腾导弹	187.63	4.78	6.21	6.96	30.23	26.95	1.02	2.21
		高德红外	反坦克弹	548.55	10.01	14.04	18.25	39.07	30.06	0.97	1.00
材料/元器件	元器件&IC	中航光电	军用连接器	823.46	14.39	<u>22.11</u>	<u>28.03</u>	<u>37.24</u>	<u>29.38</u>	<u>0.69</u>	<u>1.10</u>
		航天电器	军用连接器	182.33	4.34	<u>6.39</u>	<u>8.53</u>	<u>28.53</u>	<u>21.37</u>	<u>0.60</u>	<u>0.64</u>
		鸿远电子	MLCC	275.46	4.86	7.18	9.98	38.38	27.60	0.81	0.71
		火炬电子	MLCC	249.56	5.97	8.23	11.04	30.32	22.60	0.80	0.66
		宏达电子	钽电容	251.30	4.84	7.18	9.96	34.98	25.22	0.72	0.65
		振华科技	容阻感、三极管等	255.45	6.06	8.50	11.32	30.06	22.56	0.75	0.68
		紫光国微	特种集成电路	651.97	8.06	13.00	18.54	50.14	35.16	0.82	0.83
		景嘉微	GPU 等	228.62	2.08	3.33	5.02	68.68	45.52	1.14	0.89
		振芯科技	特种集成电路	91.91	0.81	1.00	1.17	92.12	78.34	3.88	4.45
		睿创微纳	非制冷红外探测器	386.62	5.87	8.13	11.60	47.57	33.32	1.23	0.78
	金属材料	西部超导	钛合金、高温合金	215.25	3.71	5.41	7.21	39.78	29.85	0.87	0.90
		西部材料	钛合金板材	62.39	0.79	1.53	2.42	40.87	25.78	0.44	0.44
		宝钛股份	钛合金板材、棒材	187.05	3.63	4.92	6.26	38.04	29.86	1.07	1.09
		ST 抚钢	变形高温合金	277.08	5.52	8.16	10.67	33.97	25.97	0.71	0.84
		钢研高纳	高温母合金及制品	112.67	2.04	2.72	3.55	41.49	31.78	1.24	1.04
		图南股份	高温母合金及制品	70.80	1.09	1.60	2.13	44.25	33.28	0.95	1.01
	非金属材料	中航高科	碳纤维预浸料	348.54	4.31	<u>6.88</u>	<u>9.81</u>	<u>50.66</u>	<u>35.53</u>	<u>0.85</u>	<u>0.83</u>
		中简科技	碳纤维原丝及织物	149.72	2.32	3.57	5.30	41.94	28.24	0.78	0.58
		光威复材	碳纤维原丝及织物	351.18	6.42	8.26	10.48	42.54	33.51	1.48	1.24
		菲利华	石英材料及制品	123.01	2.38	3.27	4.36	37.67	28.20	1.01	0.84

数据来源: Wind、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		62.78	1.06	1.22	1.56	59.40	51.46	40.24	8.66
688122	西部超导		48.78	0.84	1.23	1.63	58.06	39.78	29.85	7.66
688586	江航装备		44.28	0.73	1.05	1.42	60.42	41.97	31.08	8.24
600862	中航高科		24.00	0.56	0.63	0.89	42.86	37.91	26.94	5.02
002013	中航机电		25.02	0.31	0.49	0.70	80.71	51.06	35.74	7.96
002025	航天电器		10.02	0.29	0.34	0.41	34.55	29.68	24.61	3.01
300593	新雷能		42.50	1.01	1.49	1.99	42.08	28.52	21.36	5.35
002179	中航光电		45.57	0.74	1.28	1.84	61.58	35.60	24.77	9.51
603267	鸿远电子		74.80	1.31	2.01	2.55	57.10	37.21	29.33	8.46
603712	七一二		49.62		1.65	2.20		30.07	22.56	4.28

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