

国防军工

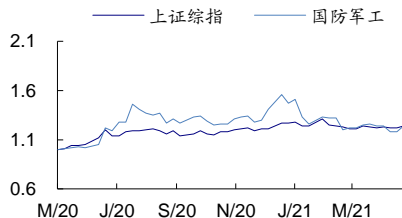
国防军工行业周报

超配

(维持评级)

2021年05月16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: 军工央企一季度净利润翻倍, 维持军工配置窗口观点》——2021-05-10
 《国防军工行业周报: 军工年报及一季报业绩高增, 是较好的配置窗口》——2021-05-06
 《国防军工 2020 年报及 2021 一季报综述及 5 月策略: 航空、信息化领域业绩弹性凸显, 板块进入配置窗口》——2021-05-06
 《国防军工行业周报: 关注卫星互联网进展, 军工板块业绩持续向好, 逢低配置》——2021-04-25
 《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

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

天问一号成功着陆火星, 科改示范企业名单公布, 维持军工配置窗口观点

●天问一号成功着陆火星彰显航天实力, 科改示范尤其是中长期激励手段对军工企业正向效果显著

5月15日7时18分, 天问一号探测器成功着陆于火星乌托邦平原南部预选着陆区, 我国首次火星探测任务着陆火星取得成功。5月14日, 国资委公布了最新的科改示范企业名单, 名单内共209家企业, 其中军工集团下有18家, 其他军工企业有七一二、烽火电子、宏明电子等4家。其中涉及的上市公司有航天电器、中国卫星、七一二、烽火电子等。

●军工行业年报及一季报披露完毕, 结构变化和规模效应带来利润弹性可观

2020年合计实现营业收入4795亿元(+8.1%); 实现归母净利润326亿元(+36%); 实现扣非归母净利润237亿元(+46%)。2021Q1合计实现营业收入1044亿元(+44%); 实现归母净利润80亿元(+147%); 实现扣非归母净利润67亿元(+189%)。反映出下游的需求旺盛, 行业的高景气度再次得到确认。2020年整体毛利率提升0.9pct, 期间费用率下降0.5pct, 大部分军工上市公司体现出军工结构变化和规模效应带来的业绩弹性开始凸显, 是行业在十四五期间业绩弹性可期的重要驱动因素。子板块看, 航空和信息化板块是主要增长点, 合计利润占比84%。航空主机厂增速稳健, 先进战机产业链公司业绩高增长; 信息化领域中元器件、集成电路20年及21Q1持续保持高增长, 且净利率提升明显, 规模效应显著。具体可参见我们的深度报告《国防军工行业2020年报及2021一季报综述》。

●重申军工板块的中长期配置价值

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, 复合增速有望超过30%。客户长协合同及预付的落地, 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, 期待在中报中预收、合同负债等科目的亮眼表现。重点选择:

- 1) 航空装备:** 主机厂重点推荐中航沈飞, 配套重点推荐爱乐达、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:** 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:** 重点推荐中航光电、振华科技、鸿远电子、紫光国微等。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。
- 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

科改示范尤其是中长期激励手段对军工企业正向效果显著

5月14日，国资委公布了最新的科改示范企业名单，名单内共209家企业，其中军工集团下有18家，其他军工企业有七一二、烽火电子、宏明电子等3家。其中涉及的上市公司有航天电器、中国卫星、七一二、烽火电子等。“科改示范行动”重点建立研发投入持续稳定增长的长效机制，加快建立健全中长期激励机制等举措，激发创新动力。年初，国资委还印发《“双百企业”和“科改示范企业”超额利润分享机制操作指引》，在实操层面也给出了具体指引，科改示范企业有望进展超预期，相关上市公司尤其是军工央企科改示范方案做完后，对企业释放活力，利润增长等方面具备显著的正向激励效果。重点关注航天电器、七一二和中国卫星。

表 1: 科改示范企业名单

序号	企业名称	所属集团
1	中国东方红卫星股份有限公司	航天科技集团有限公司
2	西安航天发动机有限公司	航天科技集团有限公司
3	贵州航天电器股份有限公司	航天科工集团有限公司
4	航天信息股份有限公司	航天科工集团有限公司
5	江西洪都航空工业集团有限责任公司	航空工业集团有限公司
6	成都凯天电子股份有限公司	航空工业集团有限公司
7	中船重工信息科技有限公司	船舶集团有限公司
8	海丰通航科技有限公司	船舶集团有限公司
9	北方夜视技术股份有限公司	兵器工业集团有限公司
10	云南北方奥雷德光电科技股份有限公司	兵器工业集团有限公司
11	成都光明光电股份有限公司	兵器装备集团有限公司
12	湖南云箭集团有限公司	兵器装备集团有限公司
13	中电海康集团有限公司	电子科技集团有限公司
14	中电科软件信息服务有限公司	电子科技集团有限公司
15	北京航空材料研究院有限公司	航空发动机集团有限公司
16	青岛云路先进材料技术股份有限公司	航空发动机集团有限公司
17	天津飞腾信息技术有限公司	电子信息产业集团有限公司
18	麒麟软件有限公司	电子信息产业集团有限公司
19	商飞软件有限公司	中国商用飞机有限责任公司
20	天津七一二通信广播股份有限公司	天津市
21	成都宏明电子股份有限公司	四川省
22	陕西烽火电子股份有限公司	陕西省

资料来源：国资委，国信证券经济研究所整理

天问一号成功着陆火星彰显航天实力

5月15日7时18分，由中国航天科技集团有限公司研制的天问一号探测器成功着陆于火星乌托邦平原南部预选着陆区，我国首次火星探测任务着陆火星取得成功。

图 1: 天问一号成功着陆火星

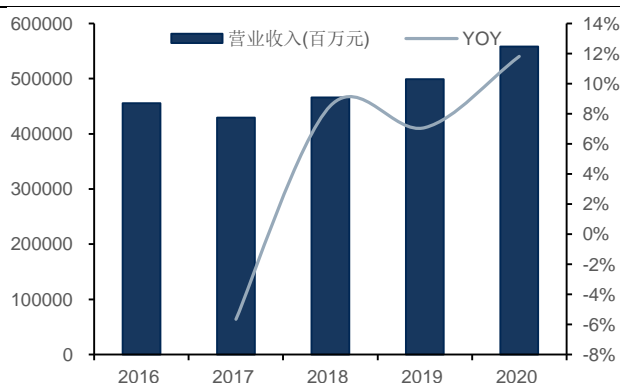


资料来源:国家航天局

军工行业年报及一季报披露完毕，军品结构变化和规模效应带来利润弹性可观

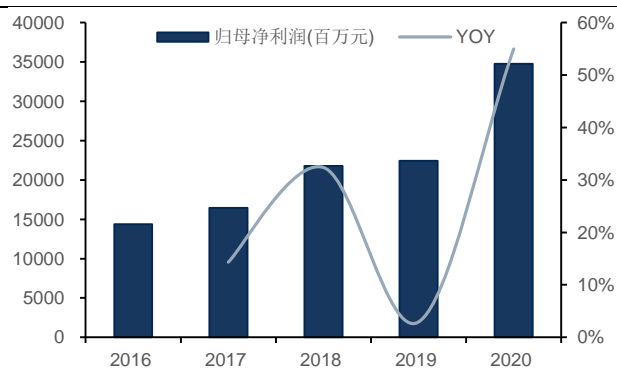
2020 年合计实现营收 4795 亿元，同比增长 8.1%；实现归母净利润 326 亿元，同比增长 36%；实现扣非归母净利润 237 亿元，同比增长 46%。2021Q1 合计实现营收 1044 亿元，同比增长 44%；实现归母净利润 80 亿元，同比增长 147%；实现扣非归母净利润 67 亿元，同比增长 189%。反映出下游的需求旺盛，行业的高景气度再次得到确认。2020 年整体毛利率提升 0.9 个百分点，期间费用率下降 0.5 个百分点，大部分军工上市公司体现出军工结构变化和规模效应带来的业绩弹性开始凸显，这也是行业在十四五期间业绩弹性可期的重要驱动因素。子板块看，其中，航空和信息化板块是军品主要增长点，合计利润占比达 84%。航空主机厂增速稳健，先进战机产业链公司比如爱乐达、西部超导等业绩高速增长；信息化领域中元器件、集成电路 20 年及 21Q1 持续保持高速增长，且净利率提升明显，规模效应显著。红外板块则去年因疫情带来的测温产品需求暴增业绩也增速较高。具体可参见我们的深度报告《国防军工行业 2020 年报及 2021 一季报综述》

图 2: 军工行业近五年营收及增速



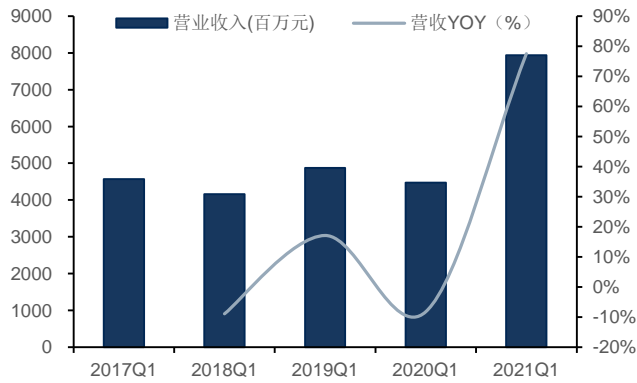
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 3: 军工行业近五年归母净利润及增速



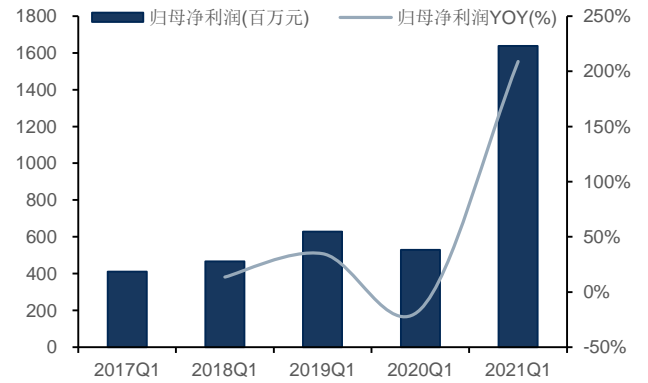
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 4: 军工行业近五年 Q1 营收及增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 5: 军工行业近五年 Q1 归母净利润及增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表 2: 2020&2021Q1 军工行业营收及归母净利润情况

	航空	航天	兵器	船舶	信息化
2020 营收 (百万元)	204386.09	53833.26	37655.52	77751.90	105830.78
2020 营收增速 (%)	9.4%	16.9%	13.5%	-9.1%	15.0%
2020 营收占比板块比重 (%)	43%	11%	8%	16%	22%
2020 归母净利润 (百万元)	14863.93	2810.73	1216.55	1270.40	12392.52
2020 归母净利润增速 (%)	35.3%	16.5%	-14.9%	43.1%	51.9%
2020 归母净利润占板块比重	46%	9%	4%	4%	38%
2021Q1 营收 (百万元)	42300.91	13377.43	6525.09	16615.81	25564.60
2021Q1 营收增速 (%)	26.3%	59.8%	40.7%	65.9%	62.6%
2021Q1 营收占比板块比重 (%)	41%	13%	6%	16%	24%
2021Q1 归母净利润 (百万元)	3184.40	546.99	692.80	437.70	3148.58
2021Q1 归母净利润增速 (%)	54.9%	602.6%	436.9%	扭亏为盈	194.4%
2020 归母净利润占板块比重	40%	7%	9%	5%	39%

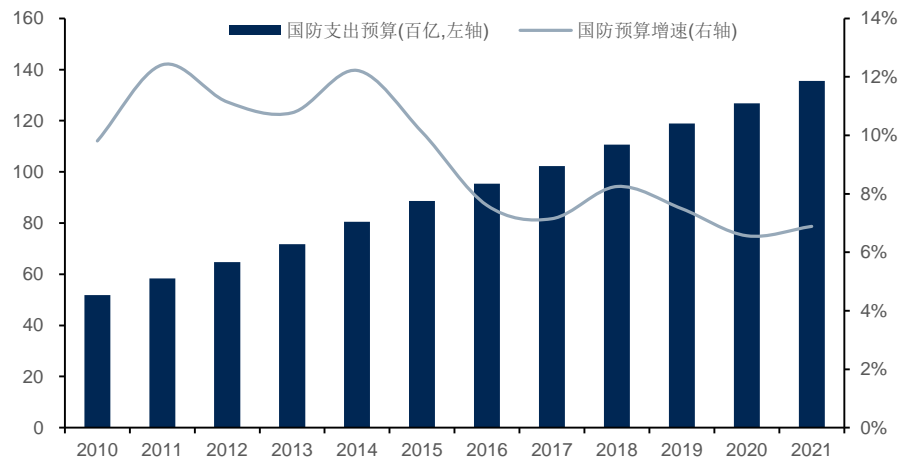
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 6: 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。

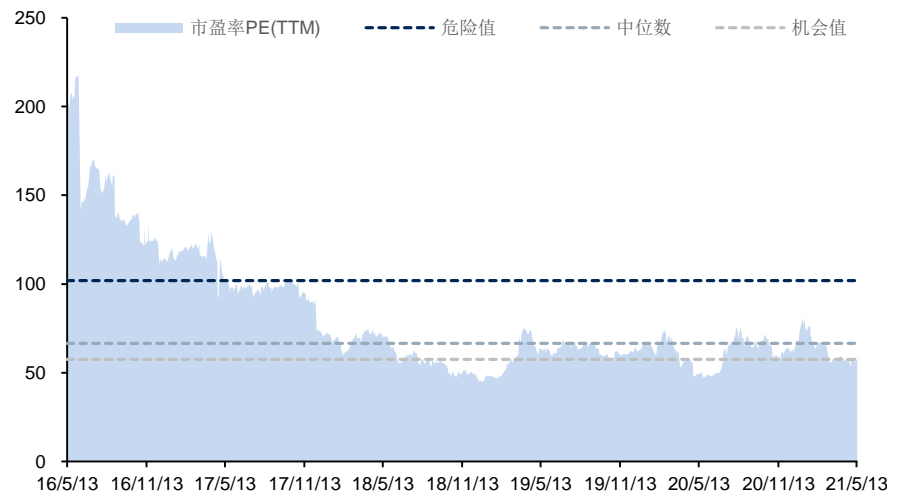
行业高景气映射至上市公司业绩加速，坚定看好军工板块的中长期空间，重点关注先进航空装备、导弹武器装备、信息化/军工电子、军民融合等领域

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 59 倍，处于过去五年历史 24.59% 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 7: 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。

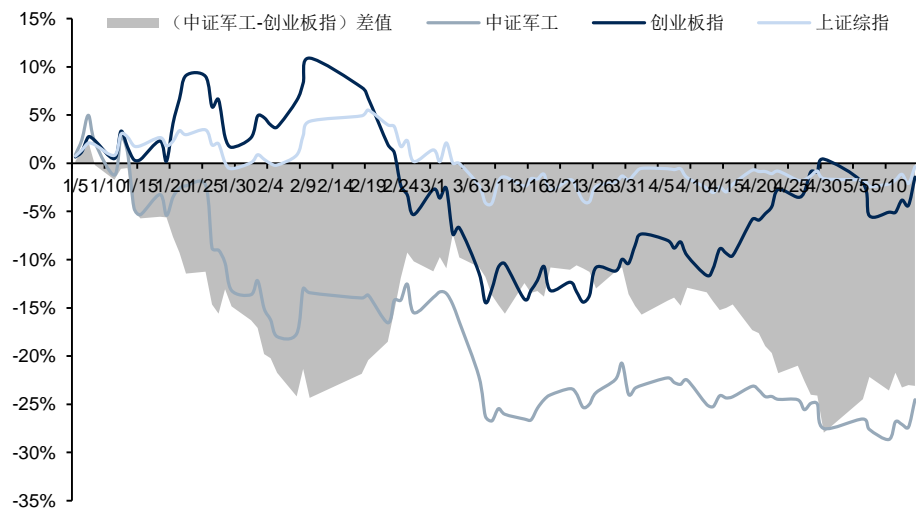
行情回顾

本周行业表现

本周上证综指上涨 2.09%，深证成指上涨 1.97%，创业板指上涨 4.24%，中证军工上涨 4.26%。

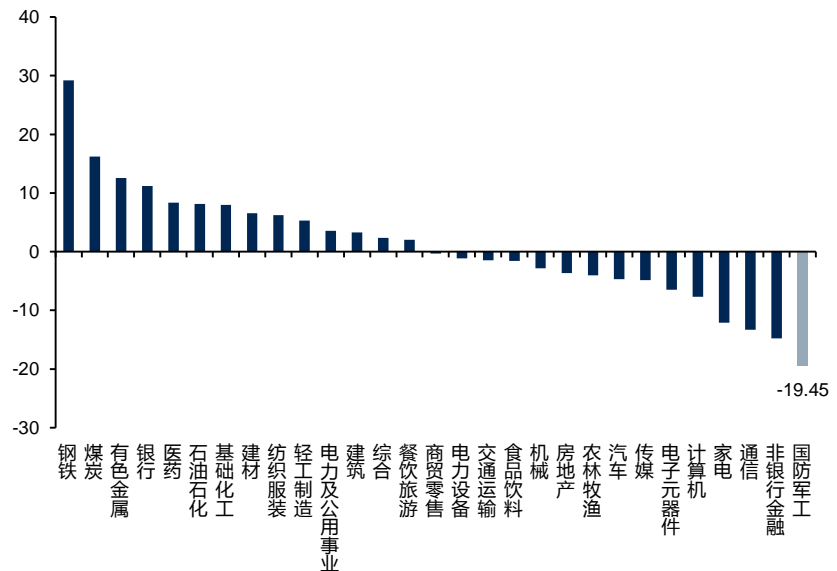
年初至今上证综指上涨 0.50%，深证成指下跌 1.81%，创业板指上涨 2.28%，中证军工下跌 19.49%，中信一级军工行业年初至今排名第 29 位。

图 8: 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 9: 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

本周天和防务(+23.08%)、亚光科技(+19.98%)、航新科技(+19.53%)、智明达(+16.25%)、中兵红箭(+15.48%)等个股涨幅居前;

本周久立特材(-9.28%)、华伍股份(-6.06%)、豪能股份(-4.90%)、盟升电子(-3.04%)、湘电股份(-3.02%)等个股跌幅居前。

表 3: 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	2.09	0.50	天和防务	23.08	久立特材	-9.28
深证成指	1.97	-1.81	亚光科技	19.98	华伍股份	-6.06
创业板指	4.24	2.28	航新科技	19.53	豪能股份	-4.90
次新股指	2.14	-7.43	智明达	16.25	盟升电子	-3.04
中证军工	4.26	-19.49	中兵红箭	15.48	湘电股份	-3.02

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 570.42 亿元, 占流通市值比例为 3.73%, A 股平均水平为 2.40%, 比 A 股融资余额占 A 股流通市值的比例高出 1.33 个百分点。上周军工板块融资余额 567.33 亿元, 占流通市值比例为 3.79%, A 股平均水平为 2.40%。

表 4: 近期融资余额情况 (2021.05.13)

	2021/5/13	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	22914.66	18604.23		
	(上周)	(155)	(22809.25)	(18279.93)		
	全部 A 股	4302	843214.99	647994.30		
	(上周)	(4291)	(839825.09)	(643111.74)		
	军工板块占比%	3.60%	2.72%	2.87%		
	(上周)	(3.61%)	(2.72%)	(2.84%)		
融资标的总计	军工融资标的合计	97	18537.74	15284.80	570.42	3.73%
	(上周)	(97)	(18400.20)	(14981.77)	(567.33)	(3.79%)
	A 股融资标的合计	1970	714734.01	561529.90	13498.96	2.40%
	(上周)	(1962)	(712752.34)	(558077.15)	(13374.16)	(2.40%)
	军工融资板块占比%	4.92%	2.59%	2.72%	4.23%	
	(上周)	(4.94%)	(2.58%)	(2.68%)	(4.24%)	

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 10: 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 5: 近期军工基金情况 (2021.05.14)

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	1.00	12,671	-124	124.04	0.35%	-22.40%
161024.OF	富国中证军工	被动指数型基金	1.02	6,481	0	66.92	3.85%	-18.15%
160630.OF	鹏华中证国防	被动指数型基金	1.05	4,900	0	54.54	0.19%	-24.35%
512710.OF	富国中证军工龙头 ETF	被动指数型基金	0.72	7,963	29	59.66	0.80%	-60.27%
512680.OF	广发中证军工 ETF	被动指数型基金	1.02	4,989	82	46.03	0.33%	-22.40%
005693.OF	广发中证军工 ETF 联接 C	被动指数型基金	0.98	3,699	0	37.73	0.30%	-20.91%
163115.OF	申万菱信中证军工	被动指数型基金	0.97	1,269	0	12.85	0.31%	-21.02%
164402.OF	前海开源中航军工	被动指数型基金	0.88	2,083	0	19.20	0.45%	-22.39%
000596.OF	前海开源中证军工 A	被动指数型基金	1.68	687	0	12.12	0.18%	-21.58%
512670.OF	鹏华中证国防 ETF	被动指数型基金	1.55	792	-10	12.71	0.30%	-24.88%
501019.OF	国泰国证航天军工	被动指数型基金	1.10	1,030	0	11.67	0.70%	-17.91%
003017.OF	广发中证军工 ETF 联接 A	被动指数型基金	0.98	695	0	7.11	0.30%	-20.84%
002199.OF	前海开源中证军工 C	被动指数型基金	0.86	1,015	0	9.12	0.12%	-21.68%
160643.OF	鹏华中证空天军工 A	被动指数型基金	1.18	675	0	8.37	-0.10%	-25.29%
502003.OF	易方达军工	被动指数型基金	1.20	525	0	6.33	4.03%	-17.70%
512560.SH	易方达中证军工 ETF	被动指数型基金	1.14	381	2	4.50	0.33%	-21.31%
512810.OF	华宝中证军工 ETF	被动指数型基金	1.04	220	5	2.21	0.49%	-19.85%
010364.OF	鹏华中证空天军工 C	被动指数型基金	0.94	444	0	4.42	-0.10%	-25.31%
002251.OF	华夏军工安全	灵活配置型基金	1.34	2,753	0	37.62	0.23%	-23.70%
004224.OF	南方军工改革 A	灵活配置型基金	1.16	2,196	0	26.64	-0.71%	-19.67%
002983.OF	长信国防军工 A	灵活配置型基金	1.27	456	0	5.95	0.04%	-17.34%
001524.OF	华泰柏瑞精选回报	灵活配置型基金	1.28	480	0	6.15	-0.09%	2.69%
008960.OF	长信国防军工 C	灵活配置型基金	1.27	228	0	2.97	0.03%	-17.45%
000535.OF	长盛航天海工装备	灵活配置型基金	1.31	233	0	3.16	0.38%	-21.57%
000969.OF	前海开源大安全核心	灵活配置型基金	2.12	85	0	1.65	-0.33%	4.75%
004139.OF	中邮军民融合	灵活配置型基金	1.45	144	0	2.12	-0.03%	-19.77%
011148.OF	南方军工改革 C	灵活配置型基金	1.16	67	0	0.81	-0.72%	
001475.OF	易方达国防军工	偏股混合型基金	1.37	8,536	0	111.66	3.71%	-13.28%
005609.OF	富国军工主题 A	偏股混合型基金	1.82	5,978	0	107.05	4.17%	-12.21%
011113.OF	富国军工主题 C	偏股混合型基金	1.82	446	0	7.97	4.16%	-12.39%
004698.OF	博时军工主题 A	普通股票型基金	1.62	3,315	0	54.43	2.85%	-20.06%
011592.OF	博时军工主题 C	普通股票型基金	1.62	2	0	0.03	2.86%	

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 6: 一周行业动态

日期	信息来源	新闻内容
5月10日	环球网	俄罗斯纪念卫国战争胜利76周年纪念活动在莫斯科红场举行,多款新式武器装备亮相;
	凤凰网	美国海军“杰拉尔德·福特”号航母已经完成交付后的试验和测试;欧盟同意美国加入欧盟军事机动计划。
5月11日	凤凰网	国产战斗机即将再次获得订单,阿根廷空军可能会选择JF-17;
	新华网	F35已成为美空军数量第二多战斗机,仅次于F16;美英组建最大规模F35B战机联队。
5月12日	凤凰网	美国海军第3艘远征浮动基地舰入列;
	中国核建	田湾核电6号机组首次并网成功,各项技术指标均符合设计要求。
5月13日	环球网	俄军22350型护卫舰首舰起航,执行高超音速导弹最终测试任务;韩国近日公布未来军用运输机设计方案,计划用
	凤凰网	外媒披露小米与美国国防部达成和解从“涉军黑名单”中删除;
	航天科技	包头市与九院、航天飞鸿签署无人智能系统研试基地项目合作框架协议,将打造国内首批无人智能系统研试样板基
5月14日	环球网	航空工业自主研发的“翼龙”-2H应急救援型无人机亮相“应急使命·2021”演习;美军被曝秘密测试无人机发射
	新华网	美国向瑞典交付一批“爱国者”防空导弹;
	参考消息	俄国防部决定逐步升级俄空天军侦察航空大队,俄航空侦察将转向无人机时代;
	国家航天局	我国首条小卫星智能生产线第一颗卫星下线。

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

本周公司新闻

表 7: 一周公司重要动态(接下表)

日期	公司名称	公司公告
5月10日	新雷能	股东杜永生拟减持不超过40万股(占总股本0.24%)
	福光股份	公司及全资子公司福光光电、福光天瞳获得政府补助759.23万元;
	隆鑫通用	股东隆鑫控股累计被新增轮候冻结10.3亿股(占总股本50.07%);
	精准信息	股东王晶华及其一致行动人黄自伟拟合计减持不超过1334.6万股(占总股本2.00%);
	西部材料	减持期过半,股东西安航天未减持公司股份;
	光电股份	公司及全资子公司西光防务、新华光公司累计获得政府补助978.90万元;
	国睿科技	全资子公司南京国睿微波器件有限公司获得房屋征收补偿7752.79万元;
	苏试试验	调整2021年度向特定对象发行股票方案:发行数量更改为不超过8420.46万股。
	中天火箭	实施权益分派,每10股派发现金红利0.68元;
	智明达	拟从欧度控股购买1.67万平方米房产用作工业用地/非生产型工业用房,交易价格1.3亿元;
5月11日	苏试试验	公司累计回购265.49万股(占总股本1.01%),成交价17.29元/股~24.38元/股;
	航锦科技	公司对下属企业威科射频提供不超过2000万元财务资助,年利率6%;
	福光股份	公司完成回购,回购115.30万股(占总股本0.75%),成交价24.34元/股~26.01元/股;
	中光学	公司拟回购注销6万股(占总股本0.023%),回购价5.48元/股;
5月12日	通达股份	公司成为东电二公司巴基斯坦输电线路总承包项目的中标单位,预计中标总额7666.81万元(占2020营收3.96%)。
	新劲刚	股东王刚质押320万股(占总股本2.43%),解除质押745万股(占总股本5.66%);
	天秦装备	实施权益分派,每10股派发现金股利3.5元;
	赛微电子	公司转让全资子公司耐威时代股权涉及军工事项审查获得国防科工局批复:同意耐威时代此次重组;
	旭光电子	股东新的集团质押1614万股(占总股本2.97%);
	万泽股份	员工持股计划锁定期届满,累计购买公司股票273.70万股(占总股本0.55%);
5月13日	亚光科技	公司与宁德时代签署合作协议,结成合作关系。
	中兵火箭	减持计划实施完毕,股东物资集团累计减持678.17万股(占总股本0.49%);
	久立特材	股东久立集团质押800万股(占总股本0.82%);
	图南股份	实施权益分派,每10股派2.00元;
	炼石航空	全资子公司炼石投资向发展国际借款3100万美元,期限一年,借款利率7%/年;
	通达股份	公司成为国家电网有限公司2021年第十八批采购包12推荐的中标候选人,中标总额4833.97万元,约占2020年
	航天发展	解除限售2658.18万股(占总股本1.66%),于2021年5月18日上市流通;股东南京康海承诺未来6个月内不减持
5月14日	中兵火箭	减持计划实施完毕,股东物资集团累计减持678.17万股(占总股本0.49%);
	七一二	持股5%以上股东TCL科技减持772万股(占总股本1.00%);
	银河电子	董事林超拟减持699.3万股(占总股本0.62%);
	苏试试验	公司可转债“苏试转债”2021年跟踪评级:债券信用维持为AA-,发行主体信用维持为AA-,评级展望维持为稳定;
	华测导航	实施权益分派,每10股派2.50元;
安达维尔	减持计划实施完成,持股5%以上股东常都喜累计减持508.20万股(占总股本2.00%)。	

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 8: 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 (亿元)	净利润 (亿元)			PE		PEG	
					2020A/E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
航空装备	主机厂	中航沈飞	战斗机	974.67	14.80	<u>17.55</u>	<u>21.98</u>	<u>55.54</u>	<u>44.34</u>	<u>2.99</u>	<u>1.76</u>
		中航西飞	运输机、特种飞机	708.77	7.77	<u>10.74</u>	<u>13.49</u>	66.01	52.56	1.73	2.05
		中直股份	直升机	304.05	7.58	9.41	11.96	32.30	25.41	1.33	0.94
		洪都航空	教练机	242.96	1.33	2.52	3.81	96.41	63.71	1.07	1.24
		航天彩虹	无人机	194.70	2.74	4.26	5.43	45.70	35.86	0.82	1.31
		航发动力	航空发动机	1116.88	11.46	15.62	20.02	71.51	55.79	1.97	1.98
	成品配套	中航机电	航空机电系统	391.59	10.75	<u>13.16</u>	<u>15.85</u>	<u>29.76</u>	<u>24.71</u>	<u>1.33</u>	<u>1.21</u>
		中航电子	航电系统	298.29	6.31	7.99	9.32	37.35	32.01	1.40	1.92
		江航装备	航空制氧系统	93.47	1.94	<u>2.69</u>	<u>3.89</u>	<u>34.75</u>	<u>24.03</u>	<u>0.90</u>	<u>0.54</u>
		安达维尔	直升机座椅系统	32.78	0.95	1.34	1.80	24.43	18.24	0.60	0.54
		航发控制	发动机控制系统	229.93	3.68	4.96	6.36	46.33	36.18	1.32	1.29
		北摩高科	机轮、起落架系统	238.96	3.16	5.09	6.97	46.91	34.29	0.77	0.93
		国睿科技	机载雷达	179.45	4.66	5.72	6.87	31.39	26.10	1.39	1.29
	零部件制造	七一二	机载通信设备	252.44	5.23	7.39	9.89	34.17	25.53	0.83	0.75
		中航重机	航空锻件	169.80	3.44	5.31	6.68	31.97	25.41	0.59	0.98
		三角防务	航空锻件	154.60	2.04	4.04	5.79	38.31	26.72	0.39	0.62
		派克新材	航空航天环锻件	80.31	1.67	2.49	3.51	32.28	22.88	0.65	0.56
		爱乐达	航空零部件加工	90.15	1.37	<u>2.25</u>	<u>3.37</u>	<u>40.07</u>	<u>26.75</u>	<u>0.62</u>	<u>0.54</u>
导弹武器装备	配套	利君股份	航空零部件加工	95.39	1.92	3.47	5.68	27.52	16.79	0.34	0.26
		西菱动力	航空零部件加工	34.93	0.08	1.70	2.46	20.52	14.20	0.01	0.32
		铂力特	航空航天 3D 打印件	103.28	0.87	1.04	2.37	99.79	43.58	5.15	0.34
		红相股份	导引头微波组件	44.16	2.32	3.77	4.65	11.72	9.49	0.19	0.40
		火箭科技	导引头固态发射机	60.17	0.82						
		亚光科技	导引头微波器件	97.44	0.35						
		中国卫星	导航接收机&数据链	352.15	3.54	4.12	4.88	85.45	72.12	5.16	3.90
		盟升电子	弹载导航机&数据链	71.96	1.07	1.81	2.71	39.75	26.55	0.58	0.53
	总体/主机厂	新光光电	光学制导	36.40	0.24	0.86	1.45	42.38	25.13	0.17	0.37
		上海沪工	导弹结构件制造	57.52	1.22	2.37	3.40	24.25	16.89	0.25	0.39
		新雷能	弹载电源模块	73.94	1.23	<u>2.11</u>	<u>3.05</u>	<u>35.04</u>	<u>24.24</u>	<u>0.49</u>	<u>0.54</u>
		洪都航空	空面弹	242.96	1.33	2.52	3.81	96.41	63.71	1.07	1.24
材料/元器件	元器件&IC	航天电子	飞腾导弹	193.61	4.78	5.70	6.67	33.99	29.03	1.79	1.70
		高德红外	反坦克弹	542.05	10.01	14.96	20.47	36.22	26.49	0.73	0.72
		中航光电	军用连接器	772.82	14.39	<u>22.11</u>	<u>28.03</u>	<u>34.95</u>	<u>27.57</u>	<u>0.65</u>	<u>1.03</u>
		航天电器	军用连接器	202.14	4.34	<u>6.39</u>	<u>8.53</u>	<u>31.63</u>	<u>23.70</u>	<u>0.67</u>	<u>0.71</u>
		鸿远电子	MLCC	261.80	4.86	7.63	10.61	34.33	24.67	0.60	0.63
		火炬电子	MLCC	254.57	6.09	8.91	12.09	28.57	21.06	0.62	0.59
		宏达电子	钽电容	243.06	4.84	7.22	9.90	33.67	24.55	0.68	0.66
		振华科技	容阻感、三极管等	253.64	6.06	10.16	13.56	24.97	18.70	0.37	0.56
		紫光国微	特种集成电路	777.03	8.06	13.32	18.51	58.35	41.97	0.90	1.08
		景嘉微	GPU 等	224.43	2.08	3.28	4.87	68.42	46.05	1.18	0.95
	金属材料	振芯科技	特种集成电路	92.41	0.81	1.00	1.17	92.62	78.77	3.90	4.48
		睿创微纳	非制冷红外探测器	413.76	5.84	7.97	11.51	51.90	35.93	1.42	0.81
		西部超导	钛合金、高温合金	234.62	3.71	5.30	6.98	44.31	33.62	1.03	1.06
		西部材料	钛合金板材	65.86	0.79	1.53	2.42	43.14	27.22	0.47	0.47
		宝钛股份	钛合金板材、棒材	181.22	3.63	5.17	6.57	35.05	27.59	0.82	1.02
非金属材料	ST 抚钢	变形高温合金	269.19	5.52	8.13	10.68	33.13	25.21	0.70	0.80	
	钢研高纳	高温母合金及制品	122.05	2.04	2.75	3.67	44.34	33.22	1.26	0.99	
	图南股份	高温母合金及制品	70.04	1.09	1.49	1.94	46.90	36.10	1.27	1.21	
	中航高科	碳纤维预浸料	361.22	4.31	<u>6.88</u>	<u>9.81</u>	<u>52.50</u>	<u>36.82</u>	<u>0.88</u>	<u>0.86</u>	
	中简科技	碳纤维原丝及织物	141.72	2.32	3.59	5.32	39.53	26.62	0.73	0.55	
光威复材	碳纤维原丝及织物	317.39	6.42	8.26	10.49	38.41	30.24	1.34	1.12		
菲利华	石英材料及制品	134.74	2.38	3.32	4.47	40.64	30.17	1.04	0.87		

数据来源: Wind 一致预期、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	买入	69.60	1.06	1.25	1.57	65.85	55.68	44.33	9.60
688122	西部超导		53.17	0.84	1.20	1.58	63.28	44.31	33.62	8.35
300696	爱乐达	买入	50.43	0.77	1.26	1.89	65.49	40.02	26.68	9.38
688586	江航装备	买入	23.15	0.48	0.67	0.96	48.23	34.55	24.11	4.84
600862	中航高科	买入	25.93	0.31	0.49	0.70	83.65	52.92	37.04	8.25
002013	中航机电	买入	10.08	0.28	0.34	0.41	36.00	29.65	24.59	3.03
002025	航天电器	增持	47.12	1.01	1.49	1.99	46.65	31.62	23.68	5.93
300593	新雷能	买入	44.66	0.74	1.28	1.84	60.35	34.89	24.27	9.32
002179	中航光电	买入	70.20	1.31	2.01	2.55	53.59	34.93	27.53	7.94
000733	振华科技		49.27	1.18	1.97	2.63	41.89	24.98	18.70	4.25
603267	鸿远电子		113.10	2.10	3.29	4.59	53.86	34.33	24.67	10.12
603712	七一二		32.70	0.68	0.96	1.28	48.09	34.17	25.53	8.40
600893	航发动力		41.90	0.49	0.59	0.75	85.51	71.51	55.78	3.09
300775	三角防务		31.20	0.41	0.81	1.17	76.10	38.35	26.75	8.03
688311	盟升电子		62.75	1.09	1.58	2.36	57.57	39.78	26.56	4.38
688002	睿创微纳		92.98	1.31	1.79	2.59	70.83	51.90	35.93	14.13

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