

## 国防军工

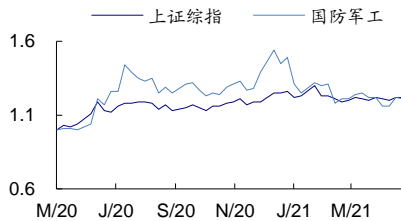
## 国防军工行业周报

**超配**

(维持评级)

2021年05月23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: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》——2021-05-16  
 《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

#### 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

## 多家军工央企将组织投资者交流活动,维持军工配置窗口观点

### ●本周兵器集团、航空工业将组织旗下上市公司投资者交流活动

自国务院国资委下发《关于做好央企控股上市公司2021年投资者沟通工作有关事项的通知》工作要求以来,央企积极响应。本周兵器工业、航空工业等多家军工集团将分别组织旗下上市公司交流活动。军工行业上市资产多为军工央企下属,且行业信息不对称多有存在,伴随着主动管理市场价值的意识增强,有助于市场增强对军工央企上市公司的认同,将军工行业的景气度较好的价值传递至资本市场。

### ●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年合计实现营收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合计实现营收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。子版块看,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、三角防务、中航机电、江航装备、中航高科等,关注航发动力。
- 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,也是十四五装备升级重中之重,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

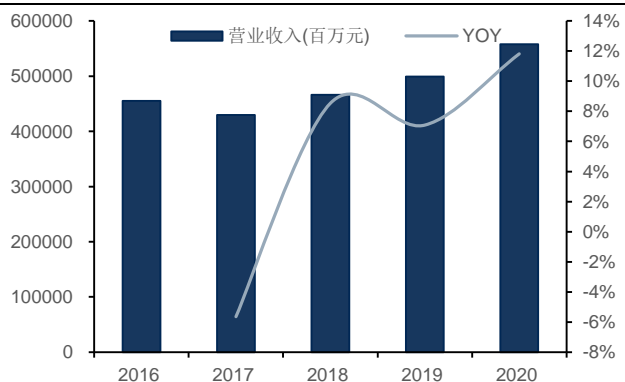
### 本周兵器集团、航空工业将组织旗下上市公司投资者交流活动

自国务院国资委下发《关于做好央企控股上市公司 2021 年投资者沟通工作有关事项的通知》工作要求以来，央企积极响应。本周兵器工业、航空工业等多家军工集团将分别组织旗下上市公司交流活动。军工行业上市资产多为军工央企下属，且行业信息不对称多有存在，伴随着主动管理市场价值的意识增强，有助于市场增强对军工央企上市公司的认同，将军工行业的景气度较好的价值传递至资本市场。

### 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

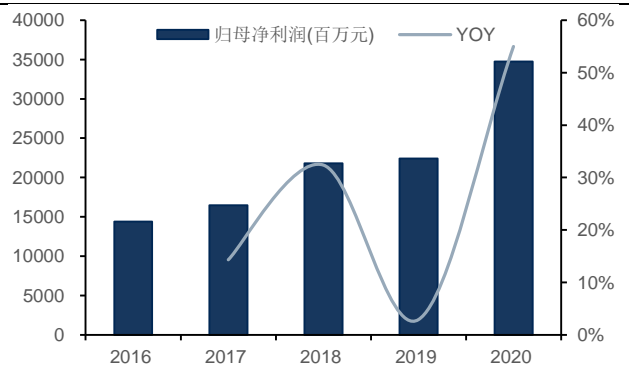
2020 年合计实现营收 4795 亿元，同比增长 8.1%；实现归母净利润 326 亿元，同比增长 36%；实现扣非归母净利润 237 亿元，同比增长 46%。2021Q1 合计实现营收 1044 亿元，同比增长 44%；实现归母净利润 80 亿元，同比增长 147%；实现扣非归母净利润 67 亿元，同比增长 189%。反映出下游的需求旺盛，行业的高景气度再次得到确认。2020 年整体毛利率提升 0.9 个百分点，期间费用率下降 0.5 个百分点，大部分军工上市公司体现出军工结构变化和规模效应带来的业绩弹性开始凸显，这也是行业在十四五期间业绩弹性可期的重要驱动因素。子板块看，其中，航空和信息化板块是板子主要增长点，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 1：军工行业近五年营收及增速



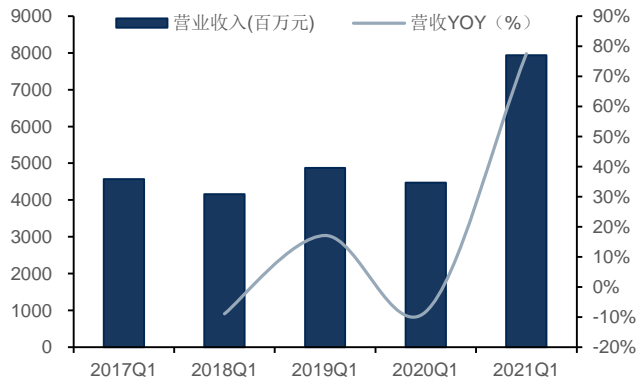
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 2：军工行业近五年归母净利润及增速



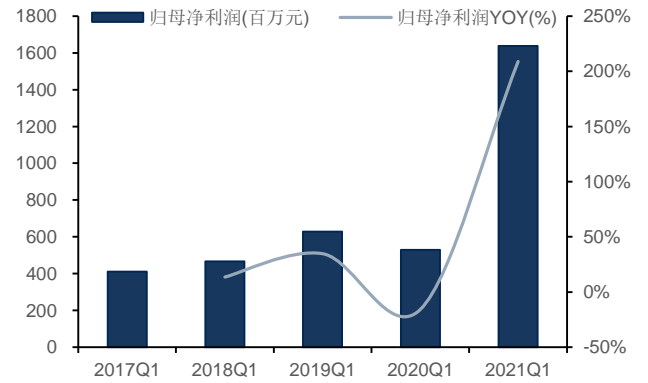
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 3: 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 4: 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 1: 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%

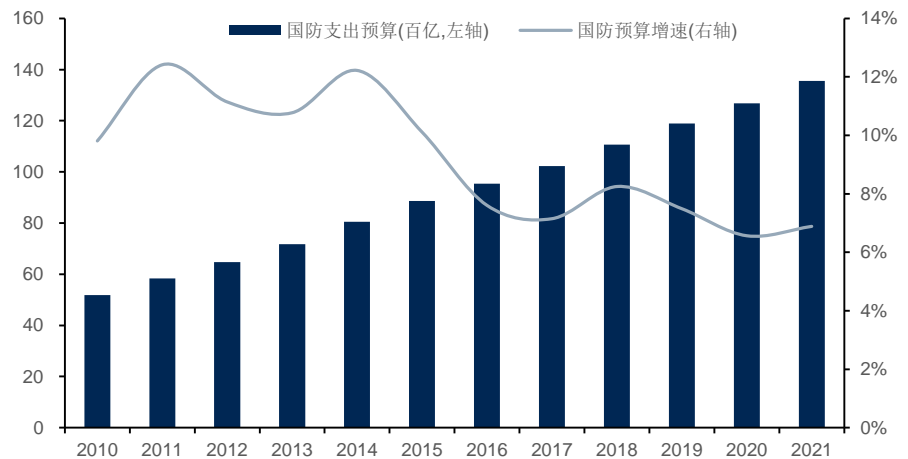
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 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成长确定性, 且并不因经济波动而大幅波动。

图 5: 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。

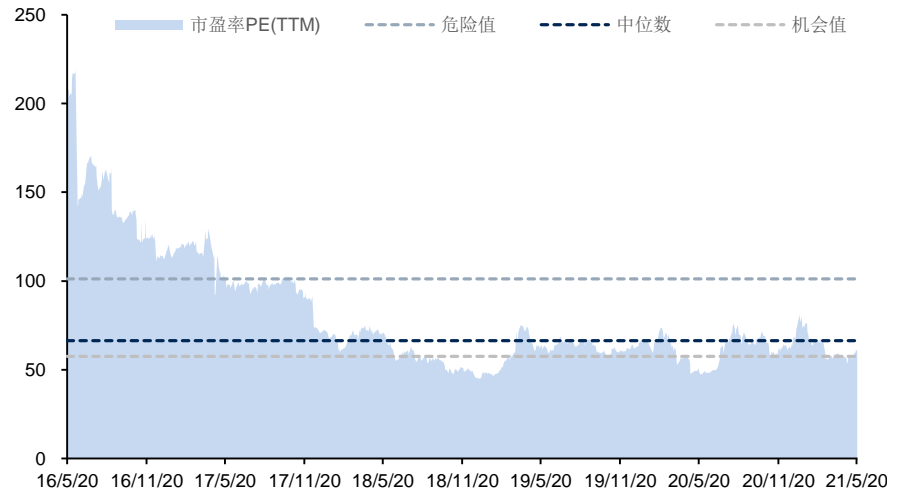
**行业高景气映射至上市公司业绩加速，坚定看好军工板块的中长期空间，重点关注先进航空装备、导弹武器装备、信息化/军工电子、军民融合等领域**

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 60 倍，处于过去五年历史 26.07% 分位，处于历史中位值以下位置。统计部分核心公司看对应 2021 年的动态 PE 约 44 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 6: 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，配套重点推荐爱乐达、西部超导、三角防务、中航机电、江航装备、中航高科等，关注航发动力。

**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:** 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、振华科技、鸿远电子、睿创微纳等。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。

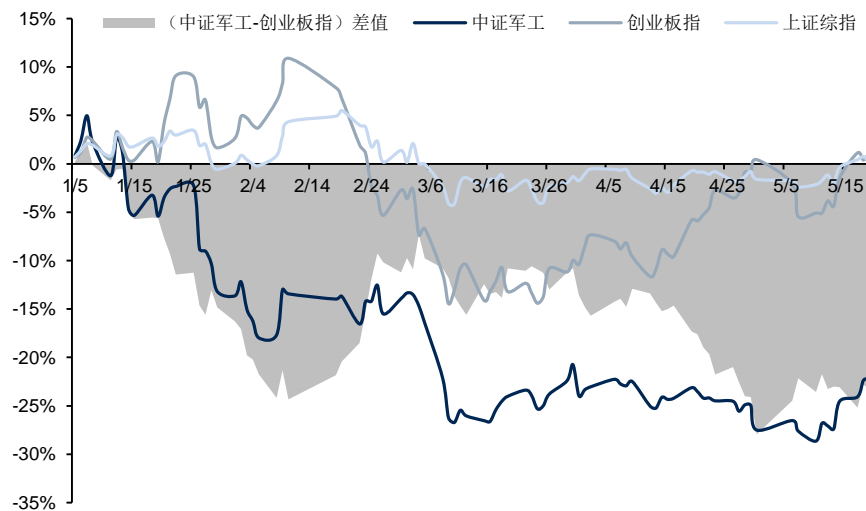
## 行情回顾

### 本周行业表现

本周上证综指下跌 0.11%，深证成指上涨 1.47%，创业板指上涨 2.62%，中证军工上涨 1.11%。

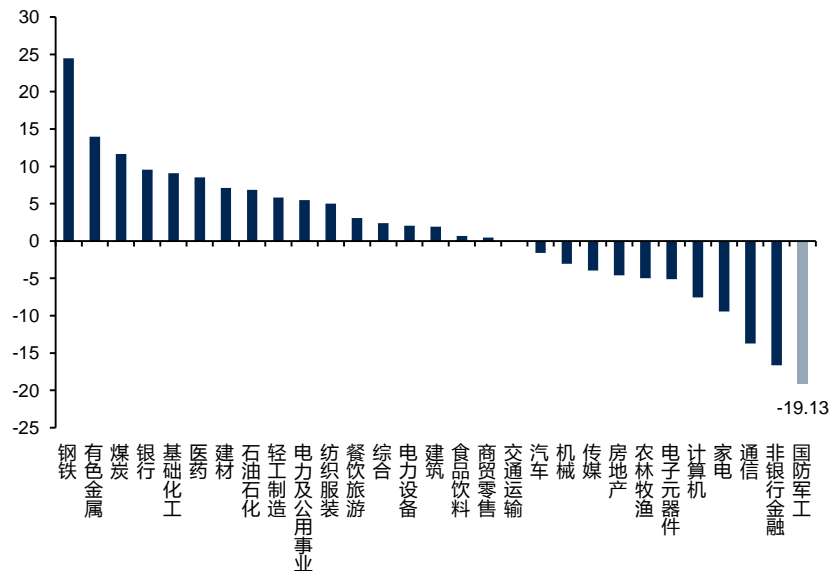
年初至今上证综指上涨 0.39%，深证成指下跌 0.37%，创业板指上涨 4.96%，中证军工下跌 18.60%，中信一级军工行业年初至今排名第 29 位。

图 7: 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 8: 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

本周科思科技(+20.07%)、中国长城(+17.55%)、南京熊猫(+14.40%)、高德红外(+10.95%)、中航高科(+8.75%)等个股涨幅居前;

本周北摩高科(-7.87%)、中兵红箭(-7.38%)、威海广泰(-6.96%)、新研股份(-6.75%)、四川九洲(-6.33%)等个股跌幅居前。

表 2: 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	-0.11	0.39	科思科技	20.07	北摩高科	-7.87
深证成指	1.47	-0.37	中国长城	17.55	中兵红箭	-7.38
创业板指	2.62	4.96	南京熊猫	14.40	威海广泰	-6.96
次新股指	0.10	-10.31	高德红外	10.95	新研股份	-6.75
中证军工	1.11	-18.60	中航高科	8.75	四川九洲	-6.33

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

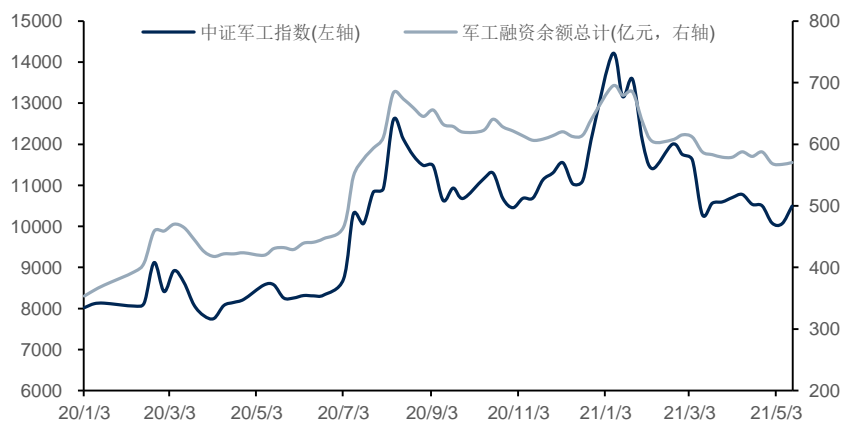
本周军工板块融资余额 584.08 亿元, 占流通市值比例为 3.59%, A 股平均水平为 2.37%, 比 A 股融资余额占 A 股流通市值的比例高出 1.22 个百分点。上周军工板块融资余额 570.38 亿元, 占流通市值比例为 3.60%, A 股平均水平为 2.36%。

表 3: 近期融资余额情况 (2021.05.20)

	2021/5/20	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	24195.19	19739.09		
	(上周)	(155)	(23681.89)	(19255.27)		
	全部 A 股	4312	868124.83	665683.91		
	(上周)	(4302)	(858381.52)	(659247.73)		
	军工板块占比%	3.59%	2.79%	2.97%		
	(上周)	(3.60%)	(2.76%)	(2.92%)		
融资标的总计	军工融资标的合计	97	19630.95	16275.19	584.08	3.59%
	(上周)	(97)	(19156.22)	(15823.91)	(570.38)	(3.60%)
	A 股融资标的合计	1976	737627.78	578493.94	13684.53	2.37%
	(上周)	(1970)	(727915.19)	(571719.11)	(13509.40)	(2.36%)
	军工融资板块占比%	4.91%	2.66%	2.81%	4.27%	
	(上周)	(4.92%)	(2.63%)	(2.77%)	(4.22%)	

资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 9: 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 4: 近期军工基金情况 (2021.05.23)**

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 (%)	今年来 (%)
512660.OF	国泰中证军工 ETF	被动指数型基金	1.07	11,444	-637	124.04	3.23%	-16.77%
161024.OF	富国中证军工	被动指数型基金	1.04	6,481	0	66.92	1.07%	-17.27%
160630.OF	鹏华中证国防	被动指数型基金	1.14	4,900	0	54.54	4.40%	-17.77%
512710.OF	富国中证军工龙头 ETF	被动指数型基金	0.78	7,777	-132	59.66	4.30%	-57.07%
512680.OF	广发中证军工 ETF	被动指数型基金	1.09	4,722	-254	46.03	3.22%	-16.78%
005693.OF	广发中证军工 ETF 联接 C	被动指数型基金	1.04	3,699	0	37.73	3.06%	-15.48%
163115.OF	申万菱信中证军工	被动指数型基金	1.04	1,269	0	12.85	3.09%	-15.60%
164402.OF	前海开源中航军工	被动指数型基金	0.93	2,083	0	19.20	0.76%	-18.61%
000596.OF	前海开源中证军工 A	被动指数型基金	1.77	687	0	12.12	1.32%	-17.43%
512670.OF	鹏华中证国防 ETF	被动指数型基金	1.69	726	-38	12.71	4.71%	-18.02%
501019.OF	国泰国证航天军工	被动指数型基金	1.16	1,030	0	11.67	2.62%	-12.94%
003017.OF	广发中证军工 ETF 联接 A	被动指数型基金	1.05	695	0	7.11	3.07%	-15.41%
002199.OF	前海开源中证军工 C	被动指数型基金	0.90	1,015	0	9.12	1.35%	-17.47%
160643.OF	鹏华中证空天军工 A	被动指数型基金	1.28	675	0	8.37	3.98%	-18.91%
502003.OF	易方达军工	被动指数型基金	1.24	525	0	6.33	3.17%	-15.08%
512560.SH	易方达中证军工 ETF	被动指数型基金	1.23	358	-16	4.50	3.42%	-15.47%
512810.OF	华宝中证军工 ETF	被动指数型基金	1.12	201	-13	2.21	3.54%	-13.79%
010364.OF	鹏华中证空天军工 C	被动指数型基金	1.03	444	0	4.42	3.99%	-18.94%
002251.OF	华夏军工安全	灵活配置型基金	1.43	2,753	0	37.62	2.58%	-18.16%
004224.OF	南方军工改革 A	灵活配置型基金	1.25	2,196	0	26.64	2.40%	-13.89%
002983.OF	长信国防军工 A	灵活配置型基金	1.37	456	0	5.95	3.38%	-11.13%
001524.OF	华泰柏瑞精选回报	灵活配置型基金	1.30	480	0	6.15	0.98%	3.84%
008960.OF	长信国防军工 C	灵活配置型基金	1.36	228	0	2.97	3.37%	-11.27%
000535.OF	长盛航天海工装备	灵活配置型基金	1.37	233	0	3.16	1.40%	-17.74%
000969.OF	前海开源大安全核心	灵活配置型基金	2.17	85	0	1.65	1.21%	7.22%
004139.OF	中邮军民融合	灵活配置型基金	1.56	144	0	2.12	3.69%	-13.59%
011148.OF	南方军工改革 C	灵活配置型基金	1.25	67	0	0.81	2.38%	
001475.OF	易方达国防军工	偏股混合型基金	1.40	8,536	0	111.66	1.90%	-11.64%
005609.OF	富国军工主题 A	偏股混合型基金	1.83	5,978	0	107.05	0.44%	-11.82%
011113.OF	富国军工主题 C	偏股混合型基金	1.83	446	0	7.97	0.43%	-12.01%
004698.OF	博时军工主题 A	普通股票型基金	1.68	3,315	0	54.43	3.64%	-17.15%
011592.OF	博时军工主题 C	普通股票型基金	1.68	2	0	0.03	3.64%	

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 5：一周行业动态**

日期	信息来源	新闻内容
5月17日	凤凰网	美军考虑削减 F-35 约一半的产量，F-22 计划于 2030 年开始退役，急需研发下一代战机；
	环球网	美军 MQ-4C “人鱼海神” 无人机首次部署日本；俄高官披露俄罗斯海军今年将获得约 40 艘新型舰艇
	参考消息	美国总统乔·拜登计划未来几周公布五角大楼 7150 亿美元的预算提案，计划把美国的重心从中东转向中国；
	新华网	中国空间站系统总设计师表示空间站工程预计今明两年将接续实施 11 次飞行任务；
	兵器工业	兵器工业集团与中国电科签署战略合作框架协议。
5月18日	环球网	俄媒披露苏霍伊公司在全球军机市场份额最高将达 10%；俄已制定国家军备发展规划，将建造 3 艘航母，新航母首
	新华网	拜登政府批准向以色列出售价值 7.35 亿美元的精确制导武器；
	参考消息	日媒披露日美欧欲加强安保合作牵制中国。
5月19日	环球网	俄可能在苏-57 基础上制造新型舰载战斗机；美空军斥资 1.5 亿美元现代化改造其在罗马尼亚基地
	凤凰网	我国成功发射海洋二号 D 卫星，海洋动力环境卫星迎来三星组网时代；
	新华网	中国卫星导航定位协会发布白皮书：2020 年我国卫星导航与位置服务产业总体产值达 4033 亿元人民币，较 2019
5月20日	环球网	印尼空军计划购买至少 36 架法国“阵风”战斗机；美国批准土耳其向菲律宾出售 T129 攻击直升机；
	新华网	美军再发射一颗导弹预警卫星，灵敏度提高 10 倍以上；
	凤凰网	日本防卫省计划在大约 2035 年引进搭载人工智能（AI）的无人战斗机。
5月21日	环球网	乌克兰国防部计划购买类似于以色列“铁穹”系统的导弹防御系统；
	新华网	克罗地亚拟将购买 12 架法国阵风战斗机；中俄核能合作项目的 4 台机组正式开工。

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	信息来源	新闻内容
5月17日	鸿远电子	授予 99 名激励对象 93.20 万股限售股（占总股本 0.40%），授予价格 61.34 元/股；
	新兴装备	公司回购 12.79 万股（占总股本 0.11%），成交价 23.63 元/股~24.03 元/股；
	万泽股份	员工持股计划存续期即将届满，此次计划尚未出售任何股票；
	精准信息	减持期过半，持股 5% 以上股东李巍屹未减持公司股份；
	中航光电	为满足业务发展需要，公司拟非公开发行股票募集资金用于产业化项目建设和日常经营；
	三角防务	公司拟通过全资子公司三航材料与宁波众行出资成立合伙企业三航众行，其中三航材料认缴出资 5100 万元，宁波众行认缴出资 4900 万元；
	紫光国微	实施权益分派，每 10 股派发现金红利 1.35 元；
	恒宇信通	实施权益分派，每 10 股派发现金股利 3.00 元；
	福光股份	公司拟回购股份用于员工持股计划或持股激励，回购总额 2000 万~3000 万元，回购价不超过 35.00 元/股；
	爱乐达	公司拟回购注销 1 名离职激励对象已授予但尚未解除限售的限制性股票 0.45 万股；
5月18日	振芯科技	公司与四川发展、天府弘威签订《股权转让协议》，拟将所持新橙北斗 905.11 万元股权中向四川发展无偿转让 208.76 万元，向天府弘威无偿转让 696.35 万元。
	苏试试验	控股股东苏试总厂质押 629.85 万股（占总股本 5.90%）；
	北摩高科	股东嘉兴华控、宁波科工及公司董事、监事、高级管理人员陈剑锋等人拟减持公司股份；
	新研股份	控股股东华控永拓拟减持不超过 1471.96 万股（占总股本 1.00%）；
	旋极信息	注销股票期权 2510.97 万股（占总股本 1.43%），回购注销限制性股票 2510.97 万股（占总股本 1.43%），回购价
	川大智胜	实施权益分派，每 10 股派发 1.29 元现金；
	福光股份	持股 5% 以上股东常州启隆减持 132.10 万股（占总股本 0.86%）；
	中国船舶	公司下属子公司收到政府补助 4774.05 万元；
	湘电股份	控股股东湘电集团解除质押 1200 万股（占总股本 1.04%）；
	亚光科技	公司与清研华科等公司共同签署《氢燃料电池船舶应用战略合作协议》；
5月19日	航新科技	广州恒贸通过协议转让及大宗交易方式，将直接持有公司 1433.36 万股（占总股本 5.98%）；
	中密控股	公司完成回购注销 1.51 万股。
	晨曦航空	创业板向不超过 35 名特定对象发行不超过 5152.80 万股（占总股本 30%）；
	旋极信息	股东陈江涛所持 6083.00 万股被轮候冻结（占总股本 3.52%）；
	上海瀚讯	持股 5% 以上股东上海力鼎解除质押 407.63 万股（占总股本 1.66%）；
	中船科技	全资子公司中船九院为中国海装象山大型海上风电装备产业园总装基地建设项目的（EPC）工程总承包项目的中标人，
	振华科技	公司股票期权激励计划对标企业由 17 户调整为 18 户，拟补充宏达电子、华微电子、三安光电；
	银河电子	控股股东银河电子集团质押 7500 万股（占总股本 6.66%），解除质押 8300 万股（占总股本 7.37%）；
	甘化科工	公司完成首次授予 56 名激励对象 392.96 万股限制性股票（占总股本 0.89%）；
	久立特材	实施权益分派，每 10 股派 3.80 元现金；

	安达维尔	公司回购注销限制性股票 7.8 万股;
	中航西飞	公司将吸收合并全资子公司航空工业西飞; 公司向控股股东航空工业借款不超过 30 亿元, 期限不超过 12 个月, 年
	中海达	全资子公司投资公司 与 欧阳业恒共同设立星宇同创作为公司子公司中海达星宇的员工持股平台, 投资公司出资 4.1 万
	景嘉微	公司拟回购注销限制性股票 1.05 万股 (占总股本 0.0035%);
	大立科技	实际控制人庞惠民延期质押 250 万股 (占总股本 0.50%), 延期购回一年;
	新光光电	实施权益分派, 每股派发 0.08 元;
	光威复材	实施权益分派, 每 10 股派发 5 元;
5 月 20 日	铂力特	股东西工大资产管理公司累计减持 400 万股 (占总股本 5.00%);
	福光股份	公司拟回购公司股份用于员工持股计划或股权激励, 回购总额 2000~3000 万元, 回购价不超过 35 元/股;
	威海广泰	拟授予 48 名激励对象 127.89 万股预留限制性股票, 授予价格 9.19 元/股;
	星网宇达	授予 146 名激励对象 541.00 万份股票期权, 行权价格为 28.40 元/份; 实施权益分派, 每 10 股派发 1.00 元;
	爱乐达	实施权益分派, 每 10 股派 1.20 元。
	菲利华	实际控制人邓家贵、吴学民拟减持不超过 675 万股 (占总股本 2.00%); 董事、监事、高级管理人员等三人拟累计
5 月 21 日	航新科技	持股 5% 以上股东卜范胜、黄欣共计质押 2237.24 万股 (占总股本 9.33%);
	泰豪科技	公司尚未收到胡健、余弓卜、成海林关于博辕信息的 2020 年度利润承诺补偿款;
	旭光电子	第二期员工持股计划实施完成员工持股计划账户共持有 351.23 万股 (占总股本 0.65%);
	全信股份	解除限售并上市流通 181.60 万股 (占总股本 0.62%)。

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 7: 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	981.25	14.80	<u>17.55</u>	<u>21.98</u>	<u>55.91</u>	<u>44.64</u>	<u>3.01</u>	<u>1.77</u>	
		中航西飞	运输机、特种飞机	701.85	7.77	<u>10.74</u>	<u>13.49</u>	65.36	52.05	1.71	2.03	
		中直股份	直升机	303.76	7.58	9.41	11.96	32.27	25.39	1.33	0.94	
		洪都航空	教练机	256.73	1.33	2.52	3.81	101.88	67.32	1.13	1.31	
		航天彩虹	无人机	196.40	2.74	4.26	5.43	46.10	36.17	0.83	1.32	
		航发动力	航空发动机	1121.95	11.46	15.62	20.02	71.84	56.04	1.98	1.99	
	成品配套	中航机电	航空机电系统	384.99	10.75	<u>13.16</u>	<u>15.85</u>	<u>29.25</u>	<u>24.29</u>	<u>1.30</u>	<u>1.19</u>	
		中航电子	航电系统	290.77	6.31	7.99	9.32	36.41	31.21	1.37	1.87	
		江航装备	航空制氧系统	89.95	1.94	<u>2.69</u>	<u>3.89</u>	<u>33.44</u>	<u>23.12</u>	<u>0.86</u>	<u>0.52</u>	
		安达维尔	直升机座椅系统	32.45	0.95	1.34	1.80	24.18	18.06	0.60	0.53	
		航发控制	发动机控制系统	223.40	3.68	4.96	6.36	45.02	35.15	1.29	1.25	
		北摩高科	机轮、起落架系统	220.15	3.16	5.09	6.97	43.22	31.59	0.71	0.86	
	零部件制造	国睿科技	机载雷达	172.37	4.66	5.72	6.87	30.15	25.07	1.34	1.24	
		七一二	机载通信设备	257.46	5.23	7.39	9.89	34.85	26.04	0.85	0.77	
		中航重机	航空锻件	171.40	3.44	5.36	6.78	32.00	25.28	0.57	0.95	
		三角防务	航空锻件	165.70	2.04	4.04	5.79	41.06	28.64	0.42	0.66	
		派克新材	航空航天环锻件	82.21	1.67	2.49	3.51	33.04	23.43	0.67	0.57	
		爱乐达	航空零部件加工	89.49	1.37	<u>2.25</u>	<u>3.37</u>	<u>39.77</u>	<u>26.56</u>	<u>0.62</u>	<u>0.53</u>	
导弹武器装备	配套	利君股份	航空零部件加工	93.32	1.92	3.47	5.68	26.92	16.43	0.33	0.26	
		西菱动力	航空零部件加工	34.59	0.08	1.64	2.46	21.03	14.08	0.01	0.29	
		铂力特	航空航天 3D 打印件	105.57	0.87	1.04	2.37	102.00	44.54	5.26	0.35	
		红相股份	导引头微波组件	44.20	2.32	3.77	4.65	11.73	9.50	0.19	0.40	
		火箭科技	导引头固态发射机	63.11	0.82							
		亚光科技	导引头微波器件	98.34	0.35							
		中国卫星	导航接收机&数据链	343.16	3.54	4.12	4.88	83.27	70.28	5.03	3.80	
		盟升电子	弹载导航机&数据链	70.98	1.07	1.81	2.71	39.22	26.19	0.57	0.53	
	总体/主机厂	新光光电	光学制导	37.56	0.24	0.86	1.45	43.74	25.93	0.17	0.38	
		上海沪工	导弹结构件制造	56.95	1.22	2.37	3.40	24.01	16.73	0.25	0.38	
		新雷能	弹载电源模块	75.91	1.23	<u>2.11</u>	<u>3.05</u>	<u>35.98</u>	<u>24.89</u>	<u>0.50</u>	<u>0.56</u>	
		洪都航空	空面弹	256.73	1.33	2.52	3.81	101.88	67.32	1.13	1.31	
材料	元器件&IC	航天电子	飞腾导弹	190.08	4.78	5.70	6.67	33.37	28.50	1.75	1.67	
		高德红外	反坦克弹	601.39	10.01	14.96	20.47	40.19	29.39	0.81	0.80	
		中航光电	军用连接器	793.08	14.39	<u>22.11</u>	<u>28.03</u>	<u>35.87</u>	<u>28.29</u>	<u>0.67</u>	<u>1.06</u>	
		航天电器	军用连接器	194.04	4.34	<u>6.39</u>	<u>8.53</u>	<u>30.37</u>	<u>22.75</u>	<u>0.64</u>	<u>0.68</u>	
		鸿远电子	MLCC	271.68	4.86	7.63	10.61	35.63	25.60	0.63	0.65	
		火炬电子	MLCC	272.69	6.09	8.91	12.09	30.60	22.56	0.66	0.63	
		宏达电子	钽电容	260.63	4.84	7.22	9.90	36.10	26.33	0.73	0.71	
		振华科技	容阻感、三极管等	262.71	6.06	10.16	13.56	25.86	19.37	0.38	0.58	
		紫光国微	特种集成电路	774.06	8.06	13.51	18.75	57.28	41.28	0.85	1.07	
		景嘉微	GPU 等	223.29	2.08	3.28	4.87	68.07	45.81	1.17	0.94	
		振芯科技	特种集成电路	90.46	0.81	1.00	1.17	90.67	77.11	3.82	4.38	
		睿创微纳	非制冷红外探测器	423.64	5.84	7.97	11.51	53.14	36.79	1.46	0.83	
	元器件	金属材料	西部超导	钛合金、高温合金	238.95	3.71	5.30	6.98	45.12	34.24	1.05	1.08
			西部材料	钛合金板材	63.86	0.79	1.46	2.24	43.84	28.55	0.53	0.53
			宝钛股份	钛合金板材、棒材	191.54	3.63	5.17	6.57	37.04	29.16	0.87	1.08
			ST 抚钢	变形高温合金	268.21	5.52	8.12	10.62	33.02	25.27	0.70	0.82
			钢研高纳	高温母合金及制品	121.08	2.04	2.75	3.67	43.99	32.96	1.25	0.98
			图南股份	高温母合金及制品	70.98	1.09	1.49	1.94	47.53	36.59	1.29	1.22
非金属材料	中航高科	碳纤维预浸料	392.84	4.31	<u>6.88</u>	<u>9.81</u>	<u>57.10</u>	<u>40.04</u>	<u>0.96</u>	<u>0.94</u>		
	中简科技	碳纤维原丝及织物	146.32	2.32	3.59	5.32	40.81	27.49	0.75	0.57		
	光威复材	碳纤维原丝及织物	327.44	6.42	8.26	10.49	39.63	31.20	1.38	1.16		
	菲利华	石英材料及制品	146.06	2.38	3.32	4.47	44.05	32.70	1.12	0.94		

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	70.07	1.06	1.25	1.57	66.29	56.06	44.63	9.67
688122	西部超导		54.15	0.84	1.20	1.58	64.45	45.12	34.24	8.51
300696	爱乐达	买入	50.06	0.77	1.26	1.89	65.01	39.73	26.49	9.31
688586	江航装备	买入	22.28	0.48	0.67	0.96	46.42	33.25	23.21	4.66
600862	中航高科	买入	28.20	0.31	0.49	0.70	90.97	57.55	40.29	8.97
002013	中航机电	买入	9.91	0.28	0.34	0.41	35.39	29.15	24.17	2.98
002025	航天电器	增持	45.23	1.01	1.49	1.99	44.78	30.36	22.73	5.70
300593	新雷能	买入	45.85	0.74	1.28	1.84	61.96	35.82	24.92	9.57
002179	中航光电	买入	72.04	1.31	2.01	2.55	54.99	35.84	28.25	8.14
000733	振华科技		51.03	1.18	1.97	2.63	43.38	25.87	19.37	4.40
603267	鸿远电子		117.37	2.10	3.29	4.59	55.89	35.62	25.60	10.50
603712	七一二		33.35	0.68	0.96	1.28	49.04	34.85	26.04	8.57
600893	航发动力		42.09	0.49	0.59	0.75	85.90	71.84	56.04	3.11
300775	三角防务		33.44	0.41	0.81	1.17	81.56	41.11	28.67	8.60
688311	盟升电子		61.90	1.09	1.58	2.36	56.79	39.24	26.20	4.32
688002	睿创微纳		95.20	1.31	1.79	2.59	72.52	53.14	36.79	14.46

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