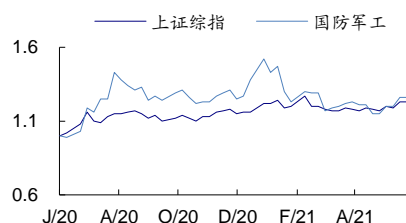


**国防军工**
**国防军工行业周报**
**超配**

(维持评级)

2021年06月06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:军工配置窗口观点不变,坚定中长期信心》——2021-05-31  
 《国防军工行业周报: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》——2021-05-23  
 《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

**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**
**军工保密准入门槛进一步开放,坚定板块中长期信心**
**●军工保密资格调整为二级,维持配置观点**

关于深化“证照分离”改革进一步激发市场主体发展活力的通知,6月3日,国务院发布《关于深化“证照分离”改革进一步激发市场主体发展活力的通知》,其中,附件《中央层面设定的涉企经营许可事项改革清单(2021年全国版)》指出,将武器装备科研生产单位保密资格由三级调整为二级,取消三级资格,相应调整二级资格的许可条件。我们自5月第一周周报观点中提出军工进入配置窗口的观点以来,军工板块5月中证军工指数涨幅+11.03%。观点提出主要是基于产业访谈及基本面跟踪观察表现出的持续景气情况与前期因情绪或者少部分公司业绩释放原因导致的股价持续下行不匹配。从产业景气度、行业格局、业绩增速、估值水位、持仓情况等多维度看,板块投资价值凸显。

**●年报及一季报表现亮眼,全年仍有望保持季度持续向上态势**

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,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

### 军工保密资格调整为二级，维持配置观点

关于深化“证照分离”改革进一步激发市场主体发展活力的通知，6月3日，国务院发布《关于深化“证照分离”改革进一步激发市场主体发展活力的通知》，其中，附件《中央层面设定的涉企经营许可事项改革清单（2021年全国版）》指出，将武器装备科研生产单位保密资格由三级调整为两级，取消三级资格，相应调整二级资格的许可条件。此外，国防科工局也取消了省级国防科技工业部门实施的“第二类武器装备科研生产许可（初审）”，申请人直接像国防科工局申请，还将国防计量技术机构资质由三级调整为两级，取消三级资质，将二级资质的许可条件调整为目前三级资质的许可条件。

表 1：相关军工资质调整

主管部门	改革事项	许可证名称	设定依据	审批层级和部门	改革方式	具体改革措施	加强事中事后监管措施
国家保密局	武器装备科研生产单位三级保密资格认定	武器装备科研生产单位三级保密资格证书	《中华人民共和国保守国家秘密法》，《中华人民共和国保守国家秘密法实施条例》	省级保密部门会同同级国防科技工业部门	直接取消审批	将武器装备科研生产单位保密资格由三级调整为二级，取消三级资格，相应调整二级资格的许可条件	1.开展“双随机，一公开”监管。继续采取飞行检查，完善联动处置机制。发现违规行为要依法查处。2.将监管结果纳入市场主体的社会信用记录，增强保密资质单位的保密意识，提高保密管理水平。
国家国防科工局	第二类武器装备科研生产许可(初审)	无	《武器装备科研生产许可管理条例》	省级国防科技工业部门	直接取消审批	取消省级国防科技工业部门实施的“第二类武器装备科研生产许可(初审)”，申请人直接向国家国防科工局提出申请	1.开展“双随机，一公开”监管、跨部门联合监管等。发现问题依法及时处理。2.依法及时处理投诉举报。3.强化信用约束，对弄虚作假、提供假冒伪劣产品等严重失信的企业事业单位，依法依规将其列入失信黑名单并通报。4.强化属地管理，地方国防科技工业部门对本行政区域内从事生产活动的单位加强监管
国家国防科工局	三级国防计量技术机构设置审批	批准文件	《国防计量监督管理条例》	省级国防科技工业部门	直接取消审批	将国防计量技术机构资质由三级调整为二级，取消三级资质，将二级资质的许可条件调整为目前三级资质的许可条件	1.及时修订相关管理规定，进一步规范技术机构履职行为，明确监管措施要求。2.开展“双随机，一公开”监管，根据专业能力、履职表现，合理确定抽查比例和检查内容。3.加强对军工计量领域的监测，补充完善短板弱项，确保技术机构能力满足科研生产要求。4.依法及时处理投诉举报。

资料来源:国务院，国信证券经济研究所整理

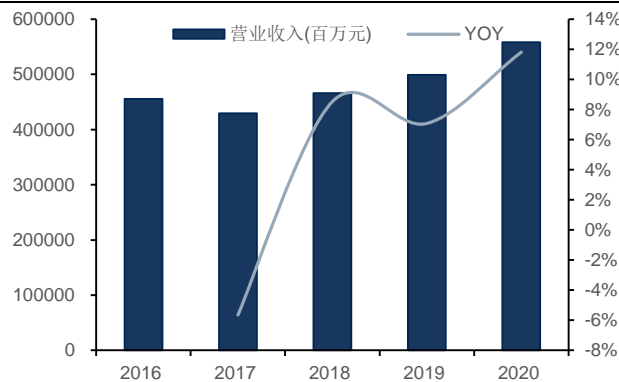
我们自5月第一周周报观点中提出军工进入配置窗口的观点以来，军工板块5月中证军工指数涨幅+11.03%。观点提出主要是基于产业访谈及基本面跟踪观察表现出的持续景气情况与前期因情绪或者少部分公司业绩释放原因导致的股价持续下行不匹配。从产业景气度、行业格局、业绩增速、估值水位、持仓情况等多维度看，板块投资价值凸显。

### 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%；

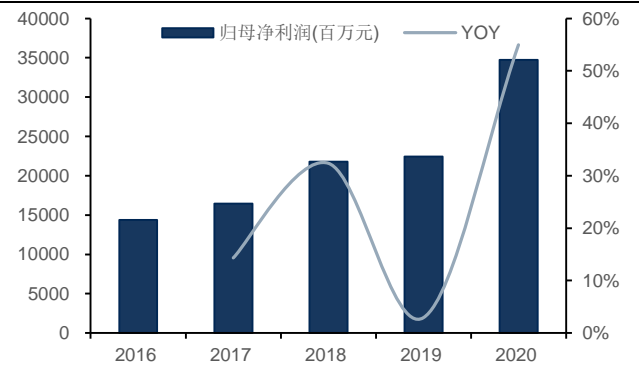
实现扣非归母净利润 67 亿元，同比增长 189%。反映出下游的需求旺盛，行业的高景气度再次得到确认。2020 年整体毛利率提升 0.9 个百分点，期间费用率下降 0.5 个百分点，大部分军工上市公司体现出军工结构变化和规模效应带来的业绩弹性开始凸显，这也是行业在十四五期间业绩弹性可期的重要驱动因素。子版块看，其中，航空和信息化板块是板子主要增长点，合计利润占比达 84%。航空主机厂增速稳健，先进战机产业链公司比如爱乐达、西部超导等业绩高增长；信息化领域中元器件、集成电路 20 年及 21Q1 持续保持高增长，且净利率提升明显，规模效应显著。红外板块则去年因疫情带来的测温产品需求暴增业绩也增速较高。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



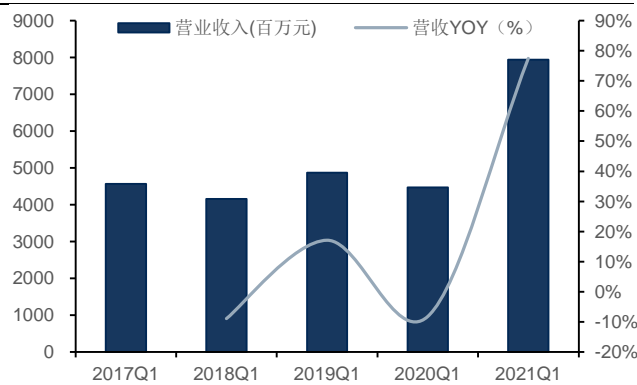
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 2：军工行业近五年归母净利润及增速



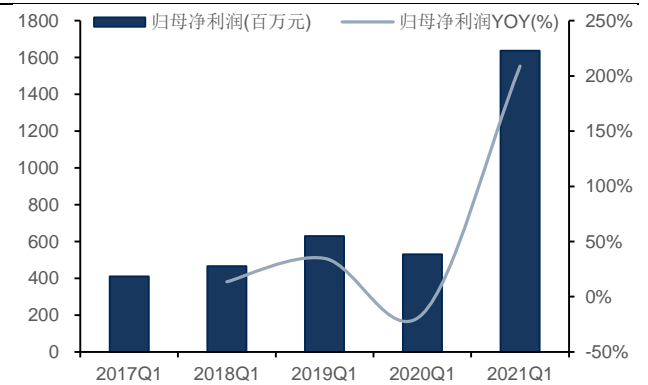
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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 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%

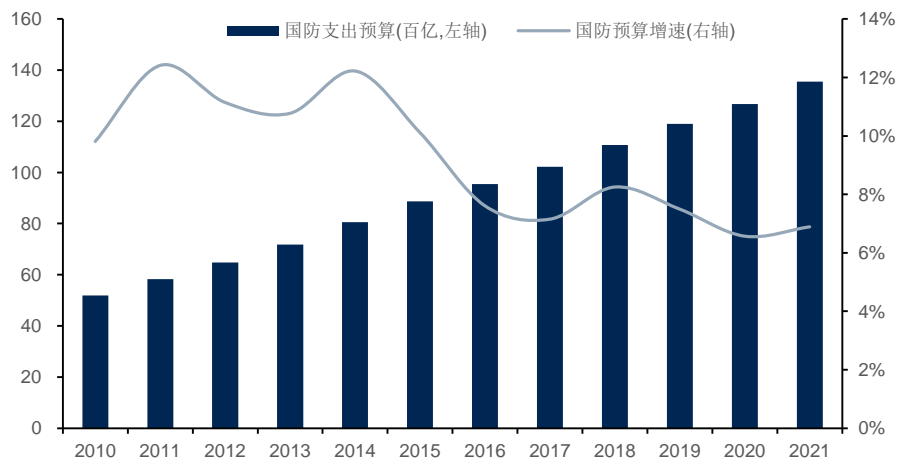
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 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 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。在今年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。

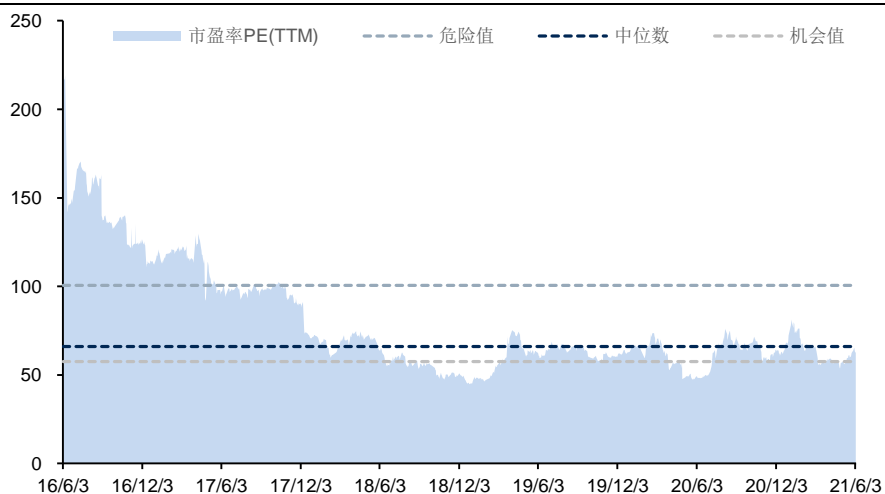
第三个层面是军民融合。军民融合最大的优势是实现资源要素的双向流动和高效配置,实现一份投入、多重产出。比如按照以单位重量计的价格,航空发动机、民用客机、台式计算机、汽车和船舶的比例为 1400: 800: 300: 9: 1,可见航空发动机是工业部门目前附加值最高的产业。卫星导航产业直接投入产出比约为 1:2,相关产业的辐射高达 1:7 至 1:14。军转民领域包括航空发动机、大飞机、北斗导航、卫星互联网、新材料等均值得长期关注。民参军领域,近日资讯美国陆军宣布授予微软一份 219 亿美元的合同,为军方提供至少 12 万套 AR 高科技头盔设备,美军高层将其视为改变未来作战模式的装备。类似的还有半导体、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 63 倍,处于过去五年历史 37.42% 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 47 倍,2022 年在 35 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、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。

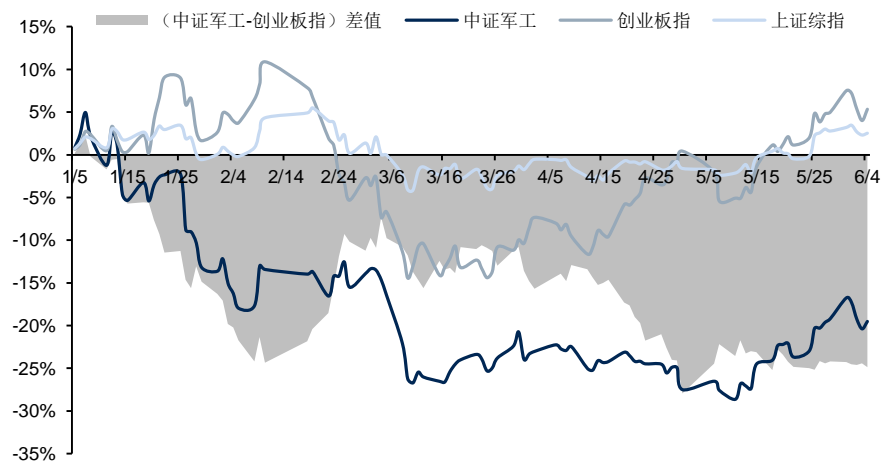
## 行情回顾

### 本周行业表现

本周上证综指下跌 0.25%，深证成指上涨 0.12%，创业板指上涨 0.32%，中证军工下跌 0.41%。

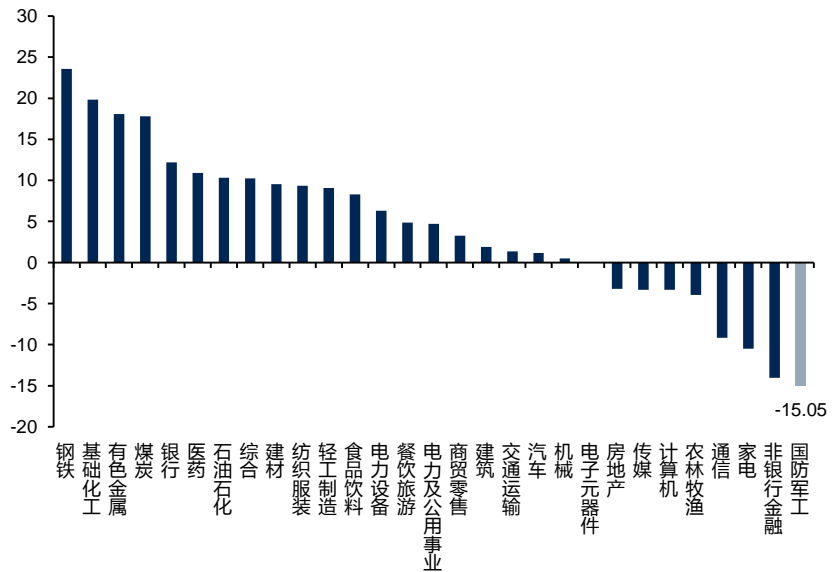
年初至今上证综指上涨 3.42%，深证成指上涨 2.77%，创业板指上涨 9.32%，中证军工下跌 14.15%，中信一级军工行业年初至今排名第 29 位。

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

本周航亚科技 (+14.57%)、航锦科技 (+12.37%)、盟升电子 (+10.02%)、赛微电子 (+9.96%)、中航电测 (+9.85%) 等个股涨幅居前;

本周爱乐达 (-7.11%)、中兵红箭 (-6.64%)、中航高科 (-5.49%)、中国长城 (-5.49%)、宏达电子 (-5.15%) 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	-0.25	3.42	航亚科技	14.57	爱乐达	-7.11
深证成指	0.12	2.77	航锦科技	12.37	中兵红箭	-6.64
创业板指	0.32	9.32	盟升电子	10.02	中航高科	-5.49
次新股指	1.61	-6.83	赛微电子	9.96	中国长城	-5.49
中证军工	-0.41	-14.15	中航电测	9.85	宏达电子	-5.15

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 593.23 亿元, 占流通市值比例为 3.60%, A 股平均水平为 2.38%, 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 587.74 亿元, 占流通市值比例为 3.52%, A 股平均水平为 2.34%。

表 4: 近期融资余额情况 (2021.06.03)

	2021/06/03	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	24760.99	20026.05		
	(上周)	(155)	(25027.29)	(20260.09)		
	全部 A 股	4330	891966.20	683225.56		
	(上周)	(4325)	(893988.57)	(684625.80)		
	军工板块占比%	3.58%	2.78%	2.93%		
	(上周)	(3.58%)	(2.80%)	(2.96%)		
融资标的总计	军工融资标的合计	97	20056.93	16468.57	593.23	3.60%
	(上周)	(97)	(20318.09)	(16697.48)	(587.74)	(3.52%)
	A 股融资标的合计	1990	755222.52	591238.19	14080.04	2.38%
	(上周)	(1985)	(758772.17)	(593962.58)	(13883.78)	(2.34%)
	军工融资板块占比%	4.87%	2.66%	2.79%	4.21%	
	(上周)	(4.89%)	(2.68%)	(2.81%)	(4.23%)	

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 5: 近期军工基金情况 (2021.06.04)

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	1.09	11,157	-305	124.04	-1.44%	-14.88%
161024.OF	富国中证军工	被动指数型基金	1.08	6,481	0	66.92	-1.37%	-13.91%
160630.OF	鹏华中证国防	被动指数型基金	1.17	4,900	0	54.54	-1.35%	-15.75%
512710.OF	富国中证军工龙头 ETF	被动指数型基金	0.79	7,336	-185	59.66	-2.16%	-56.53%
512680.OF	广发中证军工 ETF	被动指数型基金	1.12	4,474	-14	46.03	-1.44%	-14.88%
005693.OF	广发中证军工 ETF 联接 C	被动指数型基金	1.07	3,699	0	37.73	-1.33%	-13.63%
163115.OF	申万菱信中证军工	被动指数型基金	1.06	1,269	0	12.85	-1.35%	-13.74%
164402.OF	前海开源中航军工	被动指数型基金	0.97	2,083	0	19.20	-1.42%	-14.84%
000596.OF	前海开源中证军工 A	被动指数型基金	1.85	687	0	12.12	-1.28%	-13.89%
512670.OF	鹏华中证国防 ETF	被动指数型基金	1.74	702	15	12.71	-1.37%	-15.86%
501019.OF	国泰中证航天军工	被动指数型基金	1.18	1,030	0	11.67	-1.37%	-11.17%
003017.OF	广发中证军工 ETF 联接 A	被动指数型基金	1.07	695	0	7.11	-1.33%	-13.56%
002199.OF	前海开源中证军工 C	被动指数型基金	0.94	1,015	0	9.12	-1.26%	-14.00%
160643.OF	鹏华中证空天军工 A	被动指数型基金	1.31	675	0	8.37	-1.20%	-16.67%
502003.OF	易方达军工	被动指数型基金	1.27	525	0	6.33	-1.36%	-13.18%
512560.SH	易方达中证军工 ETF	被动指数型基金	1.26	349	-6	4.50	-1.34%	-13.40%
512810.OF	华宝中证军工 ETF	被动指数型基金	1.15	201	-4	2.21	-1.22%	-11.42%
010364.OF	鹏华中证空天军工 C	被动指数型基金	1.05	444	0	4.42	-1.21%	-16.70%
002251.OF	华夏军工安全	灵活配置型基金	1.51	2,753	0	37.62	-0.53%	-13.93%
004224.OF	南方军工改革 A	灵活配置型基金	1.27	2,196	0	26.64	-1.25%	-12.07%
002983.OF	长信国防军工 A	灵活配置型基金	1.39	456	0	5.95	-1.00%	-9.81%
001524.OF	华泰柏瑞精选回报	灵活配置型基金	1.30	480	0	6.15	-0.02%	4.14%
008960.OF	长信国防军工 C	灵活配置型基金	1.38	228	0	2.97	-1.00%	-9.96%
000535.OF	长盛航天海工装备	灵活配置型基金	1.44	233	0	3.16	-0.89%	-13.54%
000969.OF	前海开源大安全核心	灵活配置型基金	2.22	85	0	1.65	0.87%	9.55%
004139.OF	中邮军民融合	灵活配置型基金	1.63	144	0	2.12	0.60%	-9.62%
011148.OF	南方军工改革 C	灵活配置型基金	1.27	67	0	0.81	-1.24%	
001475.OF	易方达国防军工	偏股混合型基金	1.48	8,536	0	111.66	1.16%	-6.51%
005609.OF	富国军工主题 A	偏股混合型基金	1.90	5,978	0	107.05	-1.50%	-8.64%
011113.OF	富国军工主题 C	偏股混合型基金	1.89	446	0	7.97	-1.51%	-8.86%
004698.OF	博时军工主题 A	普通股票型基金	1.72	3,315	0	54.43	-1.10%	-15.43%
011592.OF	博时军工主题 C	普通股票型基金	1.71	2	0	0.03	-1.10%	

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31日	环球网	美国海军两艘总值达12亿美元的濒海战斗舰(LCS)将提前14年退役;
	环球网	克罗地亚斥资10亿欧元购买12架二手“阵风”战斗机;
	凤凰网	《韩美导弹指南》终止后,韩军将研发空中及海上发射运载火箭平台;
6月1日	环球网	俄战机拦截美军轰炸机 俄防长:美轰炸机在欧洲飞行频率是7年前14倍;
	环球网	俄高官表示5个国家正考虑采购苏-57战机,其中包括东南亚国家;
	凤凰网	俄军将组建20支配备最新武器部队,以应对北约在其边界附近活动加剧;
6月2日	环球网	伊朗海军最大舰船在阿曼湾起火,随后沉没;
	环球网	以色列将向美国提出10亿美元援助,用于补充“铁穹”系统;
	凤凰网	日本出动准航母监视3艘中国海军舰艇通过大隅海峡;
6月3日	环球网	美国最新反潜机首次在欧洲战区发射“鱼叉”导弹,打击挪威海岸靶船;
	环球网	美军再次升级KC-130J加油机火力,对地打击能力看齐“炮艇机”;
	凤凰网	苏丹称重申允许俄罗斯在红海建军事基地协议,俄外交部表示正对此研究;
6月4日	环球网	美国空军将加强研发“火箭快递”技术,1小时以内全球送达;
	环球网	印度近日颁布了该国第二份“武器禁运清单”,其中包括108种武器、系统和平台;
	凤凰网	美军机5月至少72架次进南海对中国搞抵近侦察;

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	信息来源	新闻内容
5月31日	宏大爆破	以公司现有总股本749,412,187股为基数,向全体股东每10股派2.2元人民币现金;
	日发精机	公司以现有总股本剔除公司回购账户上的股份后即以740,381,309股为基数,向全体股东每10股派发现金红利0.57元;
	铂力特	公司股东西工大资产管理公司于2021年4月12日至2021年5月31日期间,通过集中竞价及大宗交易的方式累计减持815,609股,占公司总股本的1.02%。;
6月1日	派克新材	公司派发A股每股现金红利0.52元;
	中光防雷	公司股东上海广信于2021年2月26日至2021年5月27日通过集中竞价交易减持公司股票424.80万股,超过公司总股本的1%。
	大立科技	以4.97股为基数,向全体股东每10股派发现金股利人民币0.80元(含税);
6月2日	苏试试验	公司以集中竞价方式撤回公司股份累计295.70万股,占公司截至2021年5月31日总股本的1.12%,成交总金额为6426.51万元;
	福光股份	公司累计回购股份数量为133.74万股,占公司总股本比例为0.87%,累计支付的资金总额为3,502.16万元;
	西菱动力	2020年度归属于上市公司股东的净利润811.27万元,同比下降61.80%;
6月3日	安达维尔	公司股东,咨询公司于2020年12月8日至2021年3月19日通过大宗交易及集中竞价交易方式共计减持股份550万股,占公司现有总股本的2.16%;熊涛先生于2020年12月3日至2021年5月31日通过集中竞价方式共计减持股份5.7万股。
	天奥电子	以公司现有总股本2.2亿股为基数,向全体股东每10股派2.5元人民币现金;
	航锦科技	以公司现有总股本6.83亿股为基数,向全体股东按每10股派发现金股利1.3元(含税),预计派发现金股利8,873.982万元;
6月4日	中科星图	以总股本2.20亿股为基数,每股派发现金红利0.202元(含税),共计派发现金红利4,444万元(含税);
	航发科技	公司收到与收益相关的政府补助217.38万元;
	光韵达	公司累计回购公司股份519.65万股,占公司当前总股本的1.05%,成交的最低价格为9.37元/股,成交的最高价格为9.89元/股,支付的总金额为人民币4,999.36万元。
6月3日	宏大爆破	子公司明华公司已与客户签订了上述防务装备产品订货合同,合同总金额为20,593.09万元人民币;
	上海沪工	公司股东舒宏瑞先生通过集中竞价的交易方式减持公司股份不超过635.95万股,即不超过公司总股本的2%。;
	中科星图	下属子公司收到与收益相关的政府补助资金为3,952.13万元;
6月4日	中国船舶	公司收到与收益相关的政府补助217.38万元;
	七一二	公司总股本7.72亿股为基数,每股派发现金红利0.10元(含税),共计派发现金红利7.72亿元;
	上海沪工	公司总股本3.18亿股为基数,每股派发现金红利0.20元(含税),共计派发现金红利6359.60万元。
6月4日	爱乐达	公司本次向特定对象发行股票数量由不超过5,363.10万股(含本数)调整为6972.03万股;
	安达维尔	公司股东常都喜先生计划2021年6月29日起至2021年12月28日止,减持公司股份不超过508万股,即减持比例不超过公司总股本的2.00%;
	华力创通	公司2020年营业收入6.45亿元,同比增长0.65%;归母净利润2784.79万元,同比增长118.87%;

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	1048.89	14.80	<u>17.55</u>	<u>21.98</u>	<u>59.77</u>	<u>47.72</u>	<u>3.22</u>	<u>1.89</u>	
		中航西飞	运输机、特种飞机	737.57	7.77	10.48	13.20	70.38	55.89	2.02	2.16	
		中直股份	直升机	313.72	7.58	9.51	12.19	32.98	25.75	1.29	0.92	
		洪都航空	教练机	271.86	1.33	2.52	3.81	107.88	71.29	1.20	1.39	
		航天彩虹	无人机	200.94	2.74	4.17	5.31	48.18	37.81	0.92	1.38	
		航发动力	航空发动机	1362.92	11.46	15.66	20.06	87.03	67.96	2.37	2.42	
	成品配套	中航机电	航空机电系统	398.58	10.75	<u>13.16</u>	<u>15.85</u>	<u>30.29</u>	<u>25.15</u>	<u>1.35</u>	<u>1.23</u>	
		中航电子	航电系统	298.87	6.31	7.99	9.32	37.42	32.07	1.41	1.92	
		江航装备	航空制氧系统	103.88	1.94	<u>2.69</u>	<u>3.89</u>	<u>38.62</u>	<u>26.71</u>	<u>1.00</u>	<u>0.60</u>	
		安达维尔	直升机座椅系统	32.83	0.95	1.34	1.80	24.47	18.27	0.60	0.54	
		航发控制	发动机控制系统	245.05	3.68	4.96	6.36	49.38	38.56	1.41	1.37	
		北摩高科	机轮、起落架系统	240.90	3.16	5.09	6.97	47.29	34.56	0.78	0.94	
	零部件制造	国睿科技	机载雷达	182.80	4.66	5.72	6.87	31.98	26.59	1.42	1.31	
		七一二	机载通信设备	275.22	5.23	7.39	9.89	37.26	27.84	0.90	0.82	
		中航重机	航空锻件	194.51	3.44	5.38	6.81	36.13	28.55	0.64	1.08	
		三角防务	航空锻件	176.65	2.04	4.24	5.96	41.66	29.66	0.39	0.73	
		派克新材	航空航天环锻件	87.08	1.67	2.49	3.51	35.00	24.81	0.71	0.60	
		爱乐达	航空零部件加工	88.03	1.37	<u>2.25</u>	<u>3.37</u>	<u>39.13</u>	<u>26.12</u>	<u>0.61</u>	<u>0.52</u>	
导弹武器装备	配套	利君股份	航空零部件加工	101.69	1.92	3.47	5.68	29.34	17.90	0.36	0.28	
		西菱动力	航空零部件加工	40.07	0.08	1.64	2.46	24.37	16.31	0.01	0.33	
		铂力特	航空航天 3D 打印件	111.98	0.87	1.04	2.37	108.20	47.25	5.58	0.37	
		红相股份	导引头微波组件	45.68	2.32	3.77	4.65	12.13	9.82	0.19	0.42	
		火箭科技	导引头固态发射机	60.25	0.82							
		亚光科技	导引头微波器件	105.30	0.35							
		中国卫星	导航接收机&数据链	353.45	3.54	4.12	4.88	85.76	72.38	5.18	3.92	
		盟升电子	弹载导航机&数据链	85.77	1.07	1.81	2.71	47.39	31.65	0.69	0.64	
	总体/主机厂	新光光电	光学制导	39.99	0.24	0.86	1.45	46.56	27.61	0.18	0.40	
		上海沪工	导弹结构件制造	57.36	1.22	2.37	3.40	24.19	16.85	0.25	0.39	
		新雷能	弹载电源模块	87.95	1.23	<u>2.11</u>	<u>3.05</u>	<u>41.68</u>	<u>28.84</u>	<u>0.58</u>	<u>0.65</u>	
		洪都航空	空面弹	271.86	1.33	2.52	3.81	107.88	71.29	1.20	1.39	
材料	元器件&IC	航天电子	飞腾导弹	197.69	4.78	5.70	6.67	34.71	29.64	1.82	1.73	
		高德红外	反坦克弹	610.81	10.01	14.97	20.48	40.81	29.83	0.82	0.81	
		中航光电	军用连接器	816.71	14.39	<u>22.11</u>	<u>28.03</u>	<u>36.94</u>	<u>29.14</u>	<u>0.69</u>	<u>1.09</u>	
		航天电器	军用连接器	215.32	4.34	<u>6.39</u>	<u>8.53</u>	<u>33.70</u>	<u>25.24</u>	<u>0.71</u>	<u>0.75</u>	
		鸿远电子	MLCC	271.38	4.86	7.63	10.61	35.59	25.57	0.63	0.65	
		火炬电子	MLCC	276.69	6.09	8.91	12.09	31.05	22.89	0.67	0.64	
		宏达电子	钽电容	270.95	4.84	7.22	9.90	37.53	27.37	0.76	0.74	
		振华科技	容阻感、三极管等	287.67	6.06	10.16	13.56	28.32	21.21	0.42	0.63	
		紫光国微	特种集成电路	803.43	8.06	13.56	18.76	59.27	42.83	0.87	1.12	
		景嘉微	GPU 等	251.24	2.08	3.28	4.87	76.59	51.55	1.32	1.06	
		振芯科技	特种集成电路	100.71	0.81	1.00	1.17	100.95	85.85	4.25	4.88	
		睿创微纳	非制冷红外探测器	410.29	5.84	7.97	11.51	51.46	35.63	1.41	0.80	
	元器件	金属材料	西部超导	钛合金、高温合金	258.28	3.71	5.31	6.97	48.69	37.03	1.13	1.18
			西部材料	钛合金板材	71.28	0.79	1.46	2.24	48.93	31.87	0.59	0.60
			宝钛股份	钛合金板材、棒材	204.97	3.63	5.17	6.57	39.64	31.20	0.93	1.15
			ST 抚钢	变形高温合金	281.42	5.52	8.11	10.61	34.70	26.53	0.74	0.86
			钢研高纳	高温母合金及制品	136.54	2.04	2.75	3.67	49.60	37.16	1.41	1.11
			图南股份	高温母合金及制品	75.38	1.09	1.49	1.94	50.48	38.86	1.37	1.30
非金属材料	中航高科	碳纤维预浸料	398.27	4.31	<u>6.88</u>	<u>9.81</u>	<u>57.89</u>	<u>40.60</u>	<u>0.97</u>	<u>0.95</u>		
	中简科技	碳纤维原丝及织物	176.56	2.32	3.59	5.32	49.25	33.17	0.91	0.68		
	光威复材	碳纤维原丝及织物	360.36	6.42	8.26	10.48	43.63	34.39	1.52	1.28		
	菲利华	石英材料及制品	147.21	2.38	3.32	4.47	44.40	32.96	1.13	0.95		

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	74.90	1.06	1.25	1.57	70.86	59.92	47.71	10.34
688122	西部超导		58.53	0.84	1.20	1.58	69.66	48.69	37.03	9.20
300696	爱乐达	买入	37.88	0.77	1.26	1.89	49.19	30.06	20.04	9.16
688586	江航装备	买入	25.73	0.48	0.67	0.96	53.60	38.40	26.80	5.38
600862	中航高科	买入	28.59	0.31	0.49	0.70	92.23	58.35	40.84	9.10
002013	中航机电	买入	10.26	0.28	0.34	0.41	36.64	30.18	25.02	3.09
002025	航天电器	增持	50.19	1.01	1.49	1.99	49.69	33.68	25.22	6.32
300593	新雷能	买入	53.13	0.74	1.28	1.84	71.80	41.51	28.88	11.09
002179	中航光电	买入	74.25	1.31	2.01	2.55	56.68	36.94	29.12	8.39
000733	振华科技		55.88	1.18	1.97	2.63	47.50	28.33	21.21	4.82
603267	鸿远电子		117.24	2.10	3.28	4.57	55.83	35.73	25.67	10.53
603712	七一二		35.65	0.68	0.96	1.28	52.43	37.26	27.84	9.16
600893	航发动力		51.13	0.49	0.59	0.75	104.35	87.03	67.96	3.78
300775	三角防务		35.65	0.41	0.85	1.20	86.95	41.71	29.69	9.17
688311	盟升电子		74.80	1.09	1.58	2.36	68.62	47.41	31.67	5.22
688002	睿创微纳		92.20	1.31	1.79	2.59	70.23	51.46	35.63	14.01

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