



Research and  
Development Center

## 近期热点：美国加大国防预算，国内取消三级保密

——信达军工 E 周刊 190 期

证券研究报告

行业研究

行业周报

国防军工 行业

张润毅 军工行业分析师

执业编号: S1500520050003

联系电话: +86 15121025863

邮箱: zhangrunyi@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

近期热点: 美国加大国防预算, 国内取消三级保密

2021年06月07日

本期内容提要:

**超跌后军工板块吹响反攻号角, 当下正是绝佳的做多窗口期。**1) 超跌后板块企稳反攻: 自1月中旬开始军工板块便持续回调, 最大跌幅超20%, 5月下旬板块逐步企稳反攻, 5.24-6.04军工板块涨5%, 同期上证综指涨3%, 军工跑赢大盘2个百分点, 排名第7/29。2) 我们判断, 军工板块本轮反攻具有可持续性, 叠加2021业绩有望延续高增长, 此时正是绝佳的做多窗口期: ①当前军工板块PE已由年初98倍降至69倍, 其中其中新材料40-45倍, 军工电子35-40倍, 均处历史中低位; ②从已披露的2020Q1业绩与核心企业的订单情况看, 我们预计军工大部分公司2021将延续高增长, 当前时点配置优质个股的性价比提升。

**军工取消保密三级资格, 有望进一步优化企业营商环境、激发市场主体发展活力。**1) 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, 通知指出将武器装备科研生产单位的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。2) 我国武器装备科研生产单位保密资格分为三个等级, 其中一级权限最高, 二、三级次之。据我们统计, 129个军工企业中具有一级保密资质的有13家(10%), 二级保密资质的有77家(60%), 三级保密资质的有39家(30%)。3) 据国务院表述, 本次改革旨在进一步优化营商环境、激发市场主体发展活力, 大幅提高市场主体办事的便利度和可预期性, 从而加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

**美国公布2022年国防预算, 海空力量仍是投入重点。**1) 5月28日, 美国公布了2022年度国防预算, 其中归属于国防部(DoD)的军费预算为7150亿美元, 同比提升1.6%, 或反映出总统换届后其仍将奉行强军政策。2) 分军种来看, 2022年美国军费预算中用于陆军、海军、空军和全防御体系的预算分别为1727/2117/2128/1178亿美元, 其中海空力量投入占比达59.4%, 为2010年以来最高。3) 按投入方向来看, 2022年美国军费预算中采购费用1336亿美元, 同比下降2%, 占军费预算比重19%; 研发投入预算为1120亿美元, 同比增长5%, 占军费预算比重16%。4) 美国2022年国防预算草案中提出“优先将中国作为潜在挑战国家”, 并将利用太平洋威慑计划(PDI)丰富美国整合资源的能力, 以应对来自中国的挑战。

**我国军费有望持续稳定增长, 投入将不断向装备领域倾斜。**1) 2021年我国军费预算1.35万亿, 同比增长6.8%, 虽连续五年破万亿但仍仅为美国的四分之一, 提升空间显著。2) 我国军费占GDP与财政支出比重分别约为1.2%和5.0%, 落后于其他主流国家和世界平均水平(2.2%和6%)。3) 根据《新时代的中国国防》白皮书统计, 2010-2017年我国军费支出中装备费投入占比由33.2%上升至41.1%, 投入结构不断改善。我们认为, 为弥补与美国等发达国家的装备差距, 未来我国装备开支占比有望继续提升。

**投资主线与受益标的:** 我们侧重从“景气度、确定性、赛道长期空间”三大维度寻找Alpha品种: **1) 军工新材料:** 中简科技(碳纤维)、西部超导(钛材+高温合金)、光威复材、菲利华; **2) 军工电子:** 元器件(宏达电子/火炬电子/鸿远电子)、连接器(航天电器/中航光电)、苏试试验(试验服务+半导体)等; **3) 航空产业链:** 爱乐达、三角防务、航发动力、中航沈飞等。

**风险提示:** 军工订单波动较大的风险; 国防工业改革低于预期的风险。

## 目 录

1 热点点评：美国公布 2022 年国防预算，海空力量仍是投入重点.....	4
1.1 美国 2022 年军费预算达 7150 亿美元，海空投入占比近 60% .....	4
1.2 我国军费增长稳健，未来仍有上升空间 .....	5
1.3 装备费与海空力量投入将成为我国军费支出重点.....	7
2 军工本周（05.31-06.04）行情回顾.....	8
2.1 行业指数表现.....	8
2.2 行业个股表现.....	9
2.3 板块估值 .....	13
3 军工行业要闻.....	14
3.1 军工集团要闻.....	14
3.2 实事速递.....	14
4 选股主线与受益标的.....	15

## 表 目 录

表 1：2010 年以来美军军费构成情况.....	5
表 2：2010 年以后我国军费支出结构持续改善 .....	7
表 3：本周（05.31-06.04）国防军工指数下跌 0.33%.....	8
表 4：2021 年初至今（01.01-06.04）国防军工指数下跌 15.05%.....	8
表 5：本周（05.31-06.04）军工板块个股表现列表.....	9
表 6：本周（05.31-06.04）核心军工板块个股表现列表 .....	9
表 7：本周（05.31-06.04）民参军板块个股表现列表 .....	10
表 8：本周（05.31-06.04）军工概念板块个股表现列表 .....	10
表 9：（2020.06.30-2021.06.04）军工板块个股表现列表 .....	11
表 10：（2020.06.30-2021.06.04）核心军工板块个股表现列表 .....	11
表 11：（2020.06.30-2021.06.04）民参军板块个股表现列表 .....	12
表 12：（2020.06.30-2021.06.04）军工概念板块个股表现列表 .....	12
表 13：2020 年至今（2020.01.01-2021.06.04）军工板块个股表现列表 .....	13
表 14：重点收益标的估值表.....	15

## 图 目 录

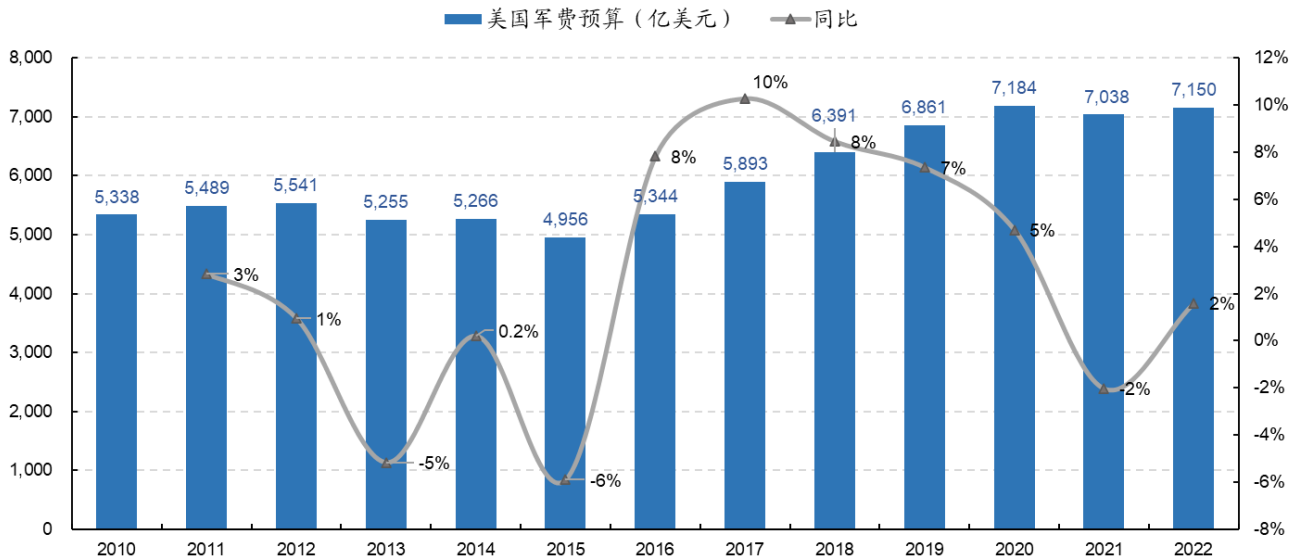
图 1：2010-2022 年美国国防预算.....	4
图 2：2022 年美国海空力量投入占比为近 2010 年来最高 .....	4
图 3：我国军费已连续五年破万亿，“十三五”总军费较“十二五”增幅达 48%.....	5
图 4：世界主流国家 2010 年以来军费开支情况（亿人民币） .....	6
图 5：2012-2017 年军费占各国 GDP 平均比重 .....	6
图 6：2012-2017 年军费占各国财政支出平均比重 .....	6
图 7：本周（05.31-06.04）国防军工指数在行业指数中排名第 19 .....	8
图 8：2021 年初至今（2020.01.01-2021.06.04）国防军工指数在行业指数中排名第 29.....	8
图 9：军工板块估值情况.....	13

# 1 热点点评：美国公布 2022 年国防预算，海空力量仍是投入重点

## 1.1 美国 2022 年军费预算达 7150 亿美元，海空投入占比近 60%

5 月 28 日，美国公布了其 2022 年度国防预算，其总额再创新高达 7530 亿美元，其中归属于国防部（DoD）的军费预算为 7150 亿美元，归属于能源部、其他机构的预算为 380 亿美元。该军费预算较 2021 年同比提升 1.6%，较 2020 年下降 0.5%。我们认为，2022 年美国军费预算同比提升或反映美国总统换届后仍将奉行强军政策。

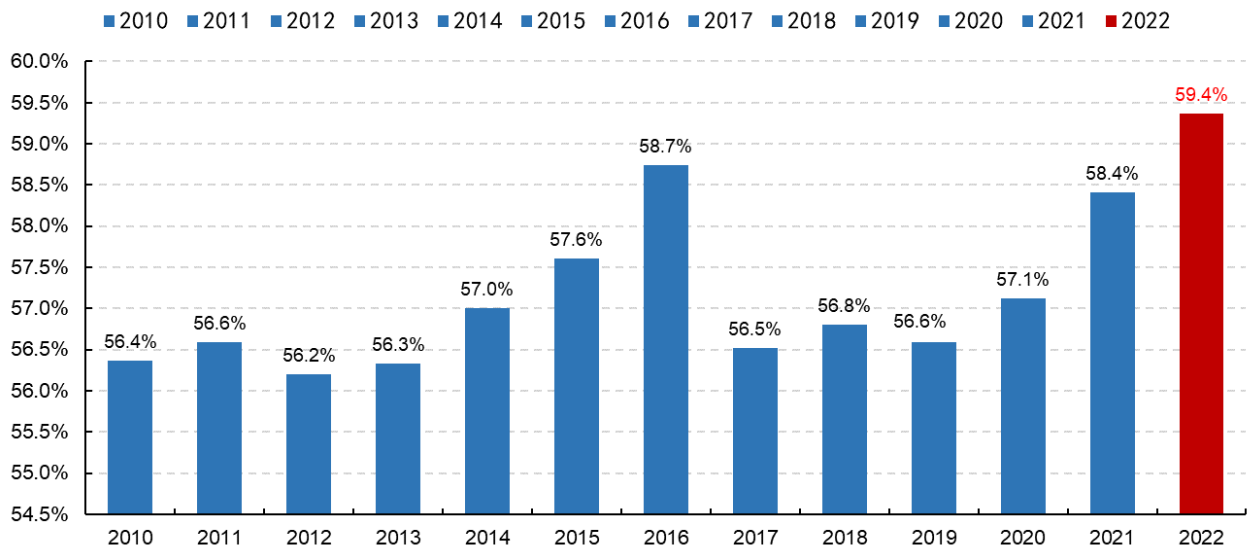
图 1：2010-2022 年美国国防预算



资料来源：美国国防部（DoD），信达证券研发中心

**海空力量投入占比达近 10 年来最高。**2022 年美国 7510 亿美元军费预算中用于陆军、海军、空军和全防御体系的预算分别为 1727/2117/2128/1178 亿美元，其中海空力量投入占比达 59.4%，此比例为 2010 年以来最高。

图 2：2022 年美国海空力量投入占比为近 10 年来最高



资料来源：美国国防部（DoD），信达证券研发中心

**采购费用下降 2%，研发投入提升 5%。**美国军费由人员开销、运维保障、采购、研发和其他这五部分组成，其中 2022 年美国军费预算中采购费用为 1336 亿美元，较 2021 年下降 2%，占军费预算比重 18.7%；研发投入预算为 1120 亿美元，较 2021 年上升 5%，占军费预算比重 15.7%。

2019-2022 年美军采购费用占比预算逐年下降，由 21% 下降至 18.7%，而研发投入占比则逐年提升，由 13.5%

提升至 15.7%。

表 1: 2010 年以来美军军费构成情况

年份	Military Personnel	Operation and Maintenance	Procurement	RDT&E	Others
2010	1360	1857	1074	786	261
2011	1385	2002	1129	761	211
2012	1428	2044	1130	753	175
2013	1351	2088	988	694	134
2014	1371	2094	993	675	133
2015	1352	1987	904	635	78
2016	1367	2098	1077	698	102
2017	1401	2669	1269	743	110
2018	1460	2719	1252	833	126
2019	1529	2835	1443	924	129
2020	1558	2927	1431	1043	225
2021	1635	2889	1369	1066	95
2022	1673	2904	1336	1120	117

资料来源: 美国国防部 (DoD), 信达证券研发中心

美国 2022 年国防预算草案中将保卫国家安全与利益分为五个方面, 其中“优先将中国作为潜在挑战国家”为其重要的战略部署。美国国防布局主要分为对抗新冠、优先将中国作为潜在挑战国家、解决高层次持续性威胁、创新和现代化国防力量及应对气候危机这五个方面。在应对中国方面草案提出以下两个战略:

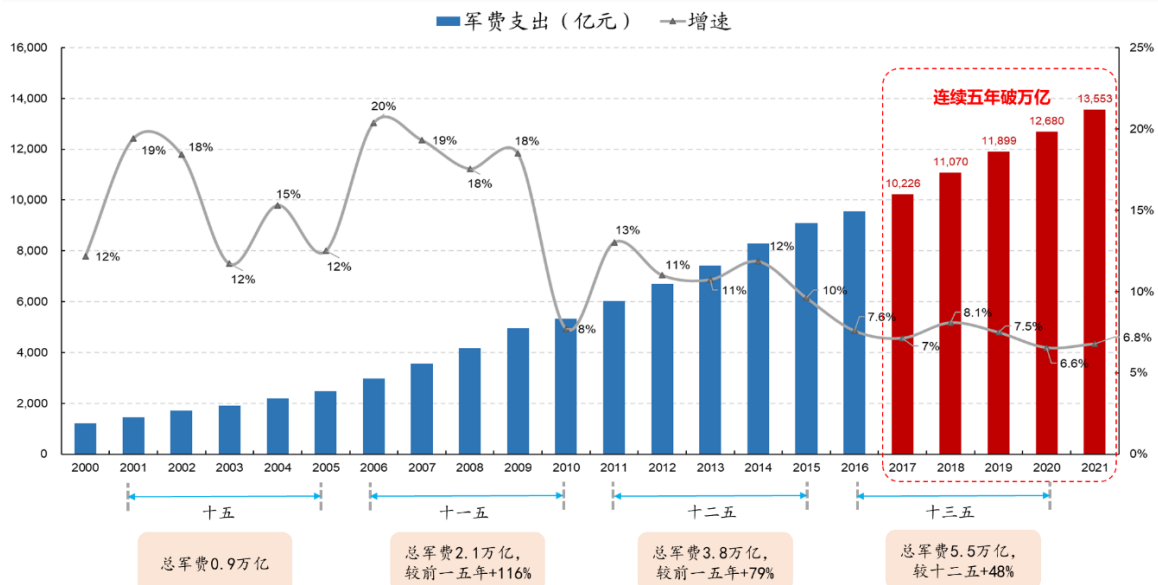
- 1) 制定正确的运营理念、能力和计划, 增强威慑力并保持美国的竞争优势。
- 2) 充分利用太平洋威慑计划 (PDI) 以丰富美国整合资源的能力以应对来自中国的挑战。

## 1.2 我国军费增长稳健, 未来仍有上升空间

我国军费已连续五年破万亿, “十三五”总军费较“十二五”增幅达 48%。据 SIPRI 统计, 2017-2021 我国军费分别为 1.02/1.11/1.19/1.27/1.35 万亿元, 已连续五年突破万亿大关, 位列世界第二。

我国“十三五”期间军费总额较“十二五”和“十一五”增幅分别达 48% 和 164%。我们认为, 维持军费开支稳定、理性增长是推动军事现代化建设的基石, 将促进国防建设“质”与“量”共同提升。

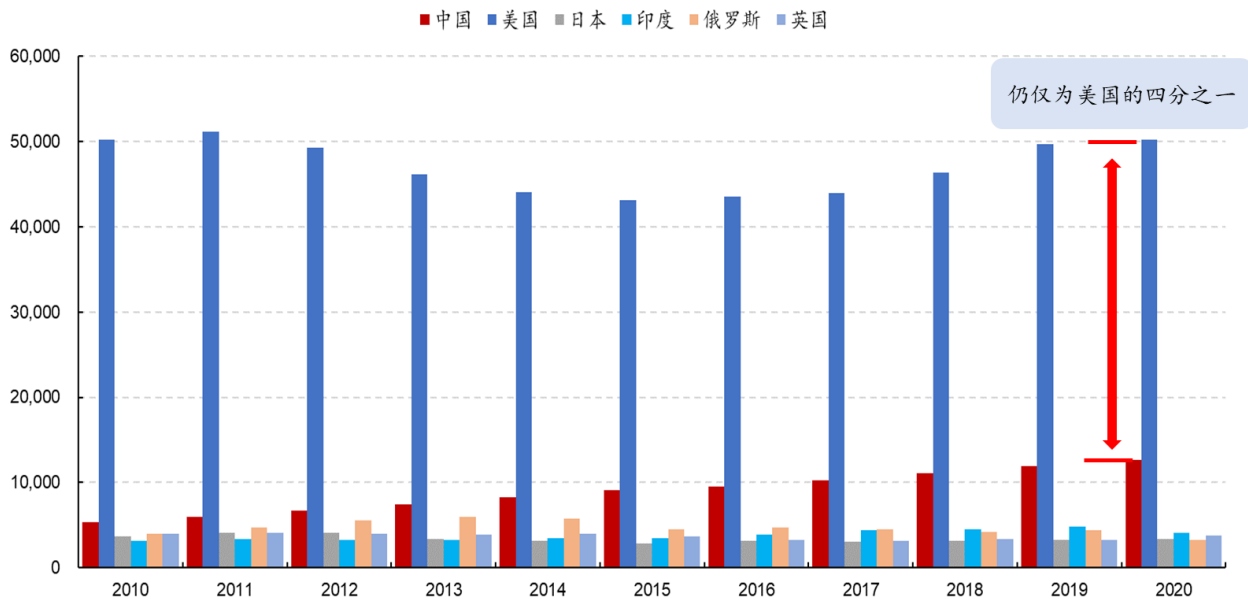
图 3: 我国军费已连续五年破万亿, “十三五”总军费较“十二五”增幅达 48%



资料来源: SIPRI, 信达证券研发中心

当前我国军费仍仅为美国的四分之一，上升空间显著。据国际战略研究所（IIS）统计，2020年美国军费开支约7380亿美元，折合人民币约5万亿元，是同年中国军费预算的4倍。

图 4：世界主流国家 2010 年以来军费开支情况（亿人民币）

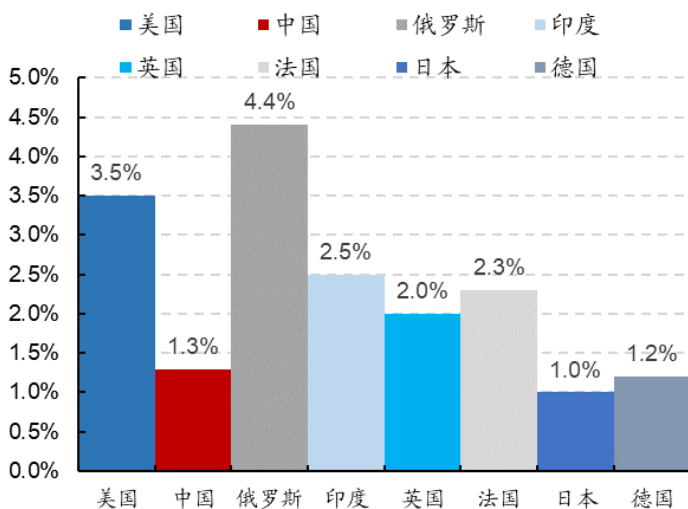


资料来源：SIPRI，信达证券研发中心

我国军费占 GDP 与财政支出比重分别约为 1.2%和 5.0%，落后于其他主流国家和世界平均水平（2.2%和 6%）：

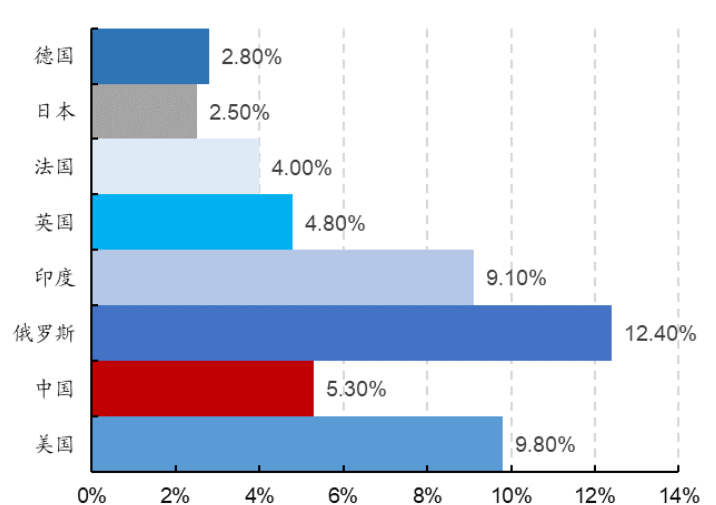
- 2017-2020 年我国军费支出占 GDP 比重分别为 1.23%/1.20%/1.21%/1.25%，占同期财政支出比重分别为 5.04%/5.01%/4.98%/5.16%。
- 1992-2020 年，我国军费支出占 GDP 比重维持在 1.2%-1.4%左右，波动幅度较低；而占财政支出比重则从 1992 年的 10.1%跌至 2020 年的 5.2%，有明显的下降趋势。
- 据 SIPRI 统计，2019 年全球军费占 GDP 比重和财政支出比重的均值分别约为 2.2%和 6.0%，显著高于中国。以军费占 GDP 比重来看，世界主流国家中沙特阿拉伯该指标最高，2019 年达到了 8.0%，美国近年来则稳定在 3.3%-3.6%之间；俄罗斯 2016 年以来该指标呈现下降趋势，由 2016 年的 5.5%下降至 2019 年的 3.9%；与中国同为人口大国的印度近年来该指标稳定在 2.4%-2.5%。

图 5：2012-2017 年军费占各国 GDP 平均比重



资料来源：《新时代的中国国防白皮书》，信达证券研发中心

图 6：2012-2017 年军费占各国财政支出平均比重



资料来源：《新时代的中国国防白皮书》，信达证券研发中心



### 1.3 装备费与海空力量投入将成为我国军费支出重点

**2010 年以来我国军费支出结构持续改善，不断重视科研与装备投入。**根据《新时代的中国国防》白皮书统计，2010-2017 年我国军费支出中装备费投入占比由 33.2% 上升至 41.1%，训练维持费由 31.9% 下降至 28.1%，人员生活费由 34.9% 下降至 30.8%。

《新时代的中国国防》白皮书指出我国坚持防御、自卫、后发制人原则，实行积极防御，坚持“人不犯我、我不犯人，人若犯我、我必犯人”，强调遏制战争与打赢战争相统一的国防理念。白皮书亦披露，自 2012 年以来，我国增加的国防军费主要被用于提高和改善基层部队条件、加大武器装备建设投入和研发、深化国防和军队改革、保障实战训练和军事化任务当中。

**表 2：2010 年以后我国军费支出结构持续改善**

年份	人员生活费		训练维持费		装备费		合计（亿元）
	支出额（亿元）	占比（%）	支出额（亿元）	占比（%）	支出额（亿元）	占比（%）	
2010	1859	34.9	1700	31.9	1774	<b>33.2</b>	5333
2011	2065	34.3	1899	31.5	2063	<b>34.2</b>	6028
2012	1956	29.2	2330	34.8	2406	<b>36.0</b>	6692
2013	2002	27.0	2700	36.4	2709	<b>36.6</b>	7411
2014	2372	28.6	2680	32.3	3237	<b>39.1</b>	8290
2015	2819	31.0	2615	28.8	3654	<b>40.2</b>	9088
2016	3060	31.3	2670	27.4	4036	<b>41.3</b>	9766
2017	3211	30.8	2934	28.1	4288	<b>41.1</b>	10432

资料来源：《新时代的中国国防》白皮书，信达证券研发中心

**以军种为维度我国今后将更加重视对海空力量的投入。**由于我国周边安全形势复杂，维护国家主权、领土完整和海洋权益成了必须要面对的挑战。近年来，无论是美国在《2019 年国防授权法案中》要求定期报告中国在南中国海的军事和强制行动还是美军大力投入在海军和空军的装备与技术研发费用，都对中国的海空力量产生了新的要求。

2019《新时代的中国国防》白皮书也指出中国军改正大幅压减陆军现役员额，保持空军现役员额稳定，适度增加海军、火箭军现役员额，优化各军兵种内部力量结构。故此我们判断，今后国家会维持陆军投入稳定的同时加大对海军和空军的建设性投入以增强海军和空军的体量，提高海空部队作战能力。

## 2 军工本周（05.31-06.04）行情回顾

### 2.1 行业指数表现

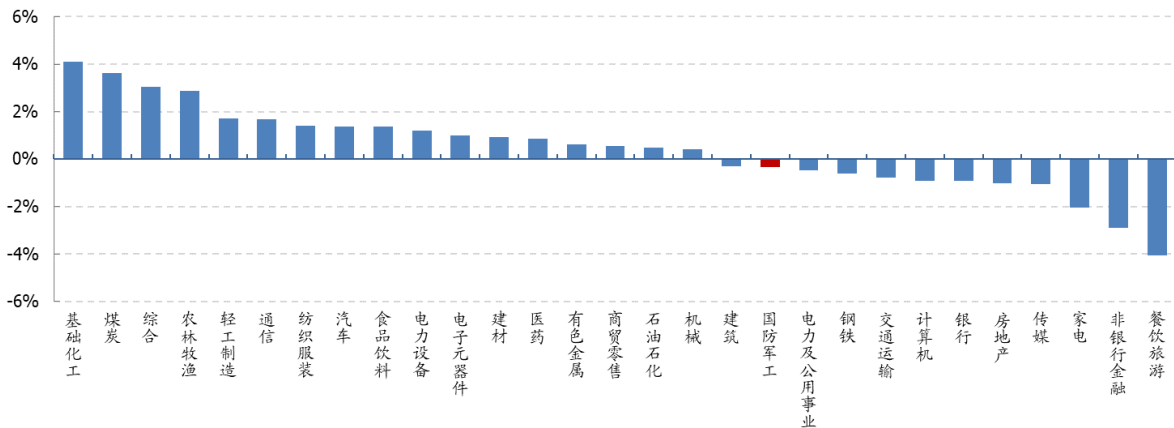
本周(05.31-06.04)上证综指下跌 0.25%，创业板指数上涨 0.32%，国防军工指数下跌 0.33%，跑输大盘 0.08 个百分点，排名第 19/29。

表 3: 本周（05.31-06.04）国防军工指数下跌 0.33%

国防军工涨跌幅	上证综指涨跌幅	创业板指涨跌幅	相对上证收益	行业排名
-0.33%	-0.25%	0.32%	-0.08%	19/29

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 7: 本周（05.31-06.04）国防军工指数在行业指数中排名第 19



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

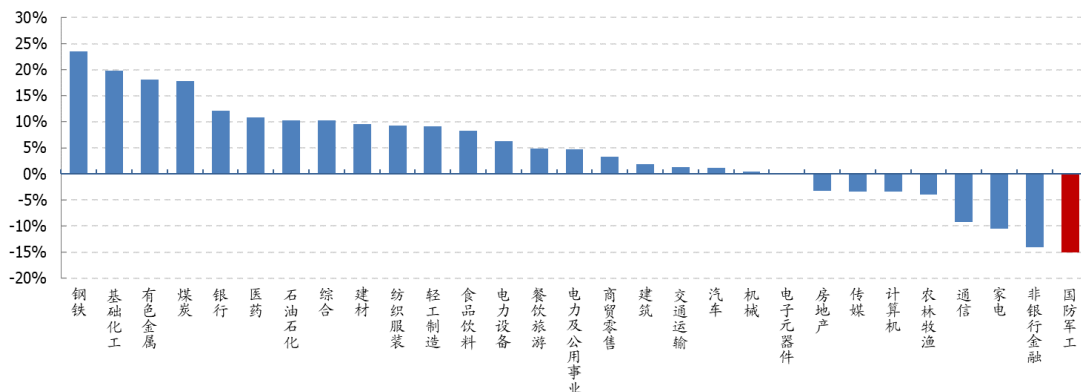
2021 年初至今(01.01-06.04) 上证综指上涨 3.42%，创业板指上涨 9.32%，国防军工指数下跌 15.05%，跑输大盘 18.5 个百分点，排名第 29/29。

表 4: 2021 年初至今（01.01-06.04）国防军工指数下跌 15.05%

国防军工涨跌幅	上证综指涨跌幅	创业板指涨跌幅	相对上证收益	行业排名
-15.05%	3.42%	9.32%	-18.47%	29/29

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 8: 2021 年初至今（2020.01.01-2021.06.04）国防军工指数在行业指数中排名第 29



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



## 2.2 行业个股表现

本周(05.31-06.04)上海贝岭(16.68%)领涨,航锦科技(12.37%)、赛微电子(9.96%)等个股涨幅居前。其中,核心军工板块中航电测(9.85%)、中航重机(8.89%)等股票表现较好,涨幅居前;民参军板块航锦科技(12.37%)领涨,赛微电子(9.96%)等个股表现较好,涨幅居前;军工概念板块上海贝岭(16.68%)、成飞集成(9.11%)等个股表现较好,涨幅居前。

表 5: 本周 (05.31-06.04) 军工板块个股表现列表

本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
600171.SH	上海贝岭	20.15	16.68%	600614.SH	退市鹏起	0.54	-27.03%
000818.SZ	航锦科技	27.35	12.37%	603698.SH	航天工程	18.94	-8.46%
300456.SZ	赛微电子	22.75	9.96%	600536.SH	中国软件	53.58	-7.97%
300114.SZ	中航电测	14.81	9.85%	300696.SZ	爱乐达	37.88	-7.11%
000687.SZ	*ST 华讯	1.88	9.30%	000519.SZ	中兵红箭	10.96	-6.64%
002190.SZ	成飞集成	25.87	9.11%	600862.SH	中航高科	28.59	-5.49%
600765.SH	中航重机	20.7	8.89%	000066.SZ	中国长城	14.3	-5.49%
000738.SZ	航发控制	21.39	6.63%	600260.SH	凯乐科技	7.93	-4.69%
002023.SZ	海特高新	11.2	5.07%	600150.SH	中国船舶	16.78	-4.55%
000733.SZ	振华科技	55.88	4.96%	000697.SZ	炼石航空	7.46	-4.48%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

表 6: 本周 (05.31-06.04) 核心军工板块个股表现列表

核心军工							
本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
300114.SZ	中航电测	14.81	9.85%	000519.SZ	中兵红箭	10.96	-6.64%
600765.SH	中航重机	20.7	8.89%	600862.SH	中航高科	28.59	-5.49%
000738.SZ	航发控制	21.39	6.63%	000066.SZ	中国长城	14.3	-5.49%
000733.SZ	振华科技	55.88	4.96%	600150.SH	中国船舶	16.78	-4.55%
002268.SZ	卫士通	19.67	4.24%	601606.SH	长城军工	10.36	-3.99%
600184.SH	光电股份	11.19	4.09%	000547.SZ	航天发展	17.9	-3.66%
002935.SZ	天奥电子	20.85	3.58%	300527.SZ	中船应急	8.73	-3.64%
600482.SH	中国动力	17.57	3.47%	600685.SH	中船防务	20.36	-3.19%
600990.SH	四创电子	41.53	2.70%	000801.SZ	四川九洲	5.95	-3.08%
600562.SH	国睿科技	14.72	1.52%	600416.SH	湘电股份	14.81	-3.01%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**表 7: 本周 (05.31-06.04) 民参军板块个股表现列表**

民参军							
本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
000818.SZ	航锦科技	27.35	12.37%	600614.SH	退市鹏起	0.54	-27.03%
300456.SZ	赛微电子	22.75	9.96%	300696.SZ	爱乐达	37.88	-7.11%
000687.SZ	*ST 华讯	1.88	9.30%	600260.SH	凯乐科技	7.93	-4.69%
002023.SZ	海特高新	11.2	5.07%	000697.SZ	炼石航空	7.46	-4.48%
603308.SH	应流股份	28.17	4.72%	002520.SZ	日发精机	6.78	-4.10%
002214.SZ	大立科技	23.68	4.32%	300095.SZ	华伍股份	9.05	-3.72%
300101.SZ	振芯科技	18.07	4.21%	601890.SH	亚星锚链	6.07	-3.65%
300159.SZ	新研股份	3.11	3.67%	300008.SZ	天海防务	5.89	-3.44%
600590.SH	泰豪科技	7.16	3.62%	300719.SZ	安达维尔	12.92	-3.29%
300091.SZ	金通灵	3.9	3.45%	600399.SH	抚顺特钢	14.27	-2.79%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**表 8: 本周 (05.31-06.04) 军工概念板块个股表现列表**

军工概念							
本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
600171.SH	上海贝岭	20.15	16.68%	603698.SH	航天工程	18.94	-8.46%
002190.SZ	成飞集成	25.87	9.11%	600536.SH	中国软件	53.58	-7.97%
600151.SH	航天机电	9.7	4.75%	600775.SH	南京熊猫	7.69	-3.15%
600456.SH	宝钛股份	42.9	3.40%	002368.SZ	太极股份	20.81	-2.71%
002254.SZ	泰和新材	19.36	2.11%	600262.SH	北方股份	15	-2.28%
002163.SZ	海南发展	19.02	1.22%	600480.SH	凌云股份	11.09	-1.86%
000561.SZ	烽火电子	6.5	1.09%	600343.SH	航天动力	9.65	-1.03%
002246.SZ	北化股份	6.97	0.87%	600495.SH	晋西车轴	3.71	-0.54%
600501.SH	航天晨光	9.05	0.56%	600148.SH	长春一东	12.83	-0.23%
600855.SH	航天长峰	13.29	0.15%	600072.SH	中船科技	11.54	-0.17%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2020年6月30以来(2020.06.30-2021.06.04)抚顺特钢(244.69%)领涨,新余国科(217.72%)、振华科技(152.22%)等个股涨幅居前。核心军工版块新余国科(217.72%)、振华科技(152.22%)等股票表现较好,涨幅居前;民参军版块抚顺特钢(244.69%)、晨曦航空(130.45%)等个股表现较好,涨幅居前;军工概念版块海南发展(110.40%)、航天机电(101.66%)等个股表现较好,涨幅居前。

**表 9: (2020.06.30-2021.06.04) 军工板块个股表现列表**

涨幅前十				跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
600399.SH	抚顺特钢	14.27	244.69%	600410.SH	华胜天成	6.68	-49.18%
300722.SZ	新余国科	44.91	217.72%	300324.SZ	旋极信息	3.38	-48.87%
000733.SZ	振华科技	55.88	152.22%	600260.SH	凯乐科技	7.93	-40.15%
600316.SH	洪都航空	37.91	140.18%	300397.SZ	天和防务	14.76	-37.98%
300581.SZ	晨曦航空	33.3	130.45%	300342.SZ	天银机电	10.96	-34.82%
600760.SH	中航沈飞	74.9	129.54%	002338.SZ	奥普光电	18.92	-31.66%
603678.SH	火炬电子	60.17	120.24%	002368.SZ	太极股份	20.81	-31.28%
600893.SH	航发动力	51.13	117.96%	600536.SH	中国软件	53.58	-30.21%
002149.SZ	西部材料	14.6	114.07%	300045.SZ	华力创通	8.85	-29.87%
002163.SZ	海南发展	19.02	110.40%	002560.SZ	通达股份	5.45	-28.91%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**表 10: (2020.06.30-2021.06.04) 核心军工板块个股表现列表**

核心军工							
涨幅前十				跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
300722.SZ	新余国科	44.91	217.72%	601606.SH	长城军工	10.36	-21.47%
000733.SZ	振华科技	55.88	152.22%	002935.SZ	天奥电子	20.85	-11.39%
600316.SH	洪都航空	37.91	140.18%	300516.SZ	久之洋	27.61	-10.33%
600760.SH	中航沈飞	74.9	129.54%	002268.SZ	卫士通	19.67	-4.57%
600893.SH	航发动力	51.13	117.96%	002544.SZ	杰赛科技	12.46	-3.52%
600765.SH	中航重机	20.7	104.12%	300527.SZ	中船应急	8.73	-3.43%
002179.SZ	中航光电	74.25	99.17%	600150.SH	中国船舶	16.78	-3.40%
600862.SH	中航高科	28.59	73.92%	600391.SH	航发科技	18.18	-2.62%
000738.SZ	航发控制	21.39	57.16%	600118.SH	中国卫星	29.89	-2.47%
002389.SZ	航天彩虹	21.24	56.75%	600562.SH	国睿科技	14.72	-1.14%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**表 11: (2020.06.30-2021.06.04) 民参军板块个股表现列表**

民参军							
涨幅前十				跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
600399.SH	抚顺特钢	14.27	244.69%	600410.SH	华胜天成	6.68	-49.18%
300581.SZ	晨曦航空	33.3	130.45%	300324.SZ	旋极信息	3.38	-48.87%
603678.SH	火炬电子	60.17	120.24%	600260.SH	凯乐科技	7.93	-40.15%
002149.SZ	西部材料	14.6	114.07%	300397.SZ	天和防务	14.76	-37.98%
300008.SZ	天海防务	5.89	78.48%	300342.SZ	天银机电	10.96	-34.82%
300101.SZ	振芯科技	18.07	66.08%	002338.SZ	奥普光电	18.92	-31.66%
300185.SZ	通裕重工	2.97	53.39%	300045.SZ	华力创通	8.85	-29.87%
300034.SZ	钢研高纳	28.09	49.29%	002560.SZ	通达股份	5.45	-28.91%
603308.SH	应流股份	28.17	45.88%	002933.SZ	新兴装备	24.44	-28.36%
300696.SZ	爱乐达	37.88	39.57%	600614.SH	退市鹏起	0.54	-27.03%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**表 12: (2020.06.30-2021.06.04) 军工概念板块个股表现列表**

军工概念							
涨幅前十				跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
002163.SZ	海南发展	19.02	110.40%	002368.SZ	太极股份	20.81	-31.28%
600151.SH	航天机电	9.7	101.66%	600536.SH	中国软件	53.58	-30.21%
603698.SH	航天工程	18.94	75.70%	600855.SH	航天长峰	13.29	-15.89%
600456.SH	宝钛股份	42.9	57.14%	600262.SH	北方股份	15	-11.63%
002254.SZ	泰和新材	19.36	48.33%	000561.SZ	烽火电子	6.5	-8.32%
600480.SH	凌云股份	11.09	41.73%	000901.SZ	航天科技	8.55	-6.38%
600343.SH	航天动力	9.65	25.32%	002246.SZ	北化股份	6.97	-6.06%
600171.SH	上海贝岭	20.15	18.39%	600775.SH	南京熊猫	7.69	-5.79%
002190.SZ	成飞集成	25.87	15.73%	600148.SH	长春一东	12.83	-4.18%
600973.SH	宝胜股份	4.18	6.63%	600495.SH	晋西车轴	3.71	-2.18%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2020 年以来(2020.01.01-06.04),军工板块 128 个标的中跑赢上证综指(+17.78%)的标的有 53 个;跑赢国防军工指数(+46.51%)的标的共 37 个;跑赢创业板指数(+80.33%)的标的共 26 个。在跑赢国防军工指数的 37 个标的中有 4 个来自航天板块;15 个来自航空板块;2 个来自地面武器板块;2 个来自船舶板块;6 个来自国防信息化

板块；8个来自材料及加工板块。

其中(2020.01.01-06.04) 抚顺特钢(332.42%)领涨,海南发展(242.70%)、新余国科(239.27%)、爱乐达(231.52%)、振华科技(226.48%)、高德红外(198.30%)等个股涨幅居前。\*ST华讯(-71.98%)、\*ST鹏起(-66.87%)、\*ST航通(-65.48%)等跌幅居前。

表 13: 2020 年至今 (2020.01.01-2021.06.04) 军工板块个股表现列表

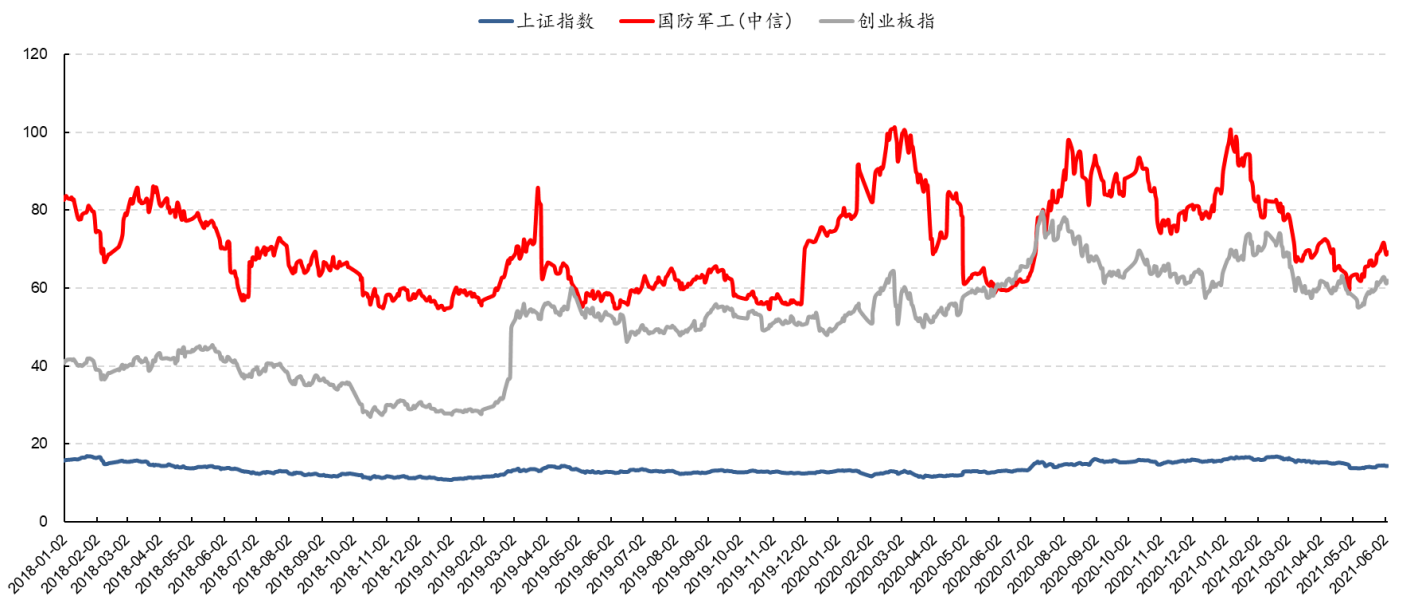
涨幅前十				跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅
600399.SH	抚顺特钢	14.27	332.42%	000687.SZ	*ST 华讯	1.88	-71.98%
002163.SZ	海南发展	19.02	242.70%	600614.SH	退市鹏起	0.54	-66.87%
300722.SZ	新余国科	44.91	239.27%	600677.SH	*ST 航通(退市)	3.01	-65.48%
300696.SZ	爱乐达	37.88	231.52%	600485.SH	*ST 信威(退市)	1.39	-54.58%
000733.SZ	振华科技	55.88	226.48%	603333.SH	尚纬股份	5.55	-45.30%
002414.SZ	高德红外	26.03	198.30%	600260.SH	凯乐科技	7.93	-41.56%
600316.SH	洪都航空	37.91	191.05%	300324.SZ	旋极信息	3.38	-39.26%
603678.SH	火炬电子	60.17	164.18%	002933.SZ	新兴装备	24.44	-35.76%
600862.SH	中航高科	28.59	161.20%	600410.SH	华胜天成	6.68	-35.08%
600760.SH	中航沈飞	74.9	138.13%	000070.SZ	特发信息	7.27	-32.50%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.3 板块估值

本周国防军工板块估值(PE-TTM)在 69-71 之间震荡,周五收盘 PE-TTM 为 64,结合历史数据分析我们认为目前军工板块估值已位于中低位。

图 9: 军工板块估值情况



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 3 军工行业要闻

### 3.1 军工集团要闻

【航天科技: 长征三号乙运载火箭成功发射风云四号 B 星】

链接: <http://www.spacechina.com/n25/n2014789/n2414549/c3230657/content.html>

【航天科技: 天舟二号与天和核心舱完成自主快速交会对接】

链接: <http://www.spacechina.com/n25/n2014789/n2414549/c3224880/content.html>

【中航工业: 围绕中心 服务大局全力打造航空工业高端智库】

链接: <https://www.avic.com/cn/xwzx/jqyw/709944.shtml>

【中国电科: 中国电科护送天舟二号安全抵达精准对接】

链接: <http://www.cetc.com.cn/zgdk/1592571/1592492/1668341/index.html>

### 3.2 重要公告

【中简科技:关于持股 5%以上股东减持比例达到 1%的公告】

链接: <https://soul.cn/dvBFmh>

【三角防务:西安三角防务股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券发行结果公告】

链接: <https://soul.cn/w3ezFJ>

【苏试试验:关于回购公司股份的进展公告】

链接: <https://soul.cn/KbmXB4>

【中航光电:中航光电科技股份有限公司关于回购注销限制性股票完成的公告】

链接: <https://soul.cn/6BSAQN>

### 3.3 实事速递

【东部战区陆军某旅组织实弹射击考核】

链接: [http://www.mod.gov.cn/power/2021-05/27/content\\_4886195.htm](http://www.mod.gov.cn/power/2021-05/27/content_4886195.htm)

【空降兵某旅开展多机型编队战术投送训练】

链接: [http://www.mod.gov.cn/power/2021-06/02/content\\_4886647.htm](http://www.mod.gov.cn/power/2021-06/02/content_4886647.htm)

【海军航空兵某场站吸纳官兵智慧创新教育形式】

链接: [http://www.mod.gov.cn/power/2021-05/31/content\\_4886506.htm](http://www.mod.gov.cn/power/2021-05/31/content_4886506.htm)

【美国空军将加强研发“火箭快递”技术, 1 小时以内全球送达】

链接: <https://mil.huanqiu.com/article/43Ok5Ju05wa>

【塞尔维亚举行多国军事演习, 促进维和行动期间相互了解与协同】

链接: <https://mil.huanqiu.com/article/43OfqADbmXM>

【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】

链接: <https://mil.huanqiu.com/article/43O12ldZ2fk>



## 4 选股主线与受益标的

表 14: 重点收益标的估值表

代码	公司名称	收盘价 2021/6/4	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			EPS			PE		
				2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
600038.SH	中直股份	53.2	314	9.5	12.2	15.4	1.61	2.07	2.61	33	26	20
002179.SZ	中航光电	74.3	817	20.5	26.1	33.0	1.86	2.37	3.00	40	31	25
002025.SZ	航天电器	50.2	215	6.0	8.0	10.5	1.39	1.83	2.40	36	27	21
688122.SH	西部超导	58.5	258	5.3	7.0	9.1	1.20	1.58	2.07	49	37	28
300777.SZ	中简科技	44.1	177	3.9	6.4	9.0	0.98	1.60	2.24	45	28	20
300726.SZ	宏达电子	67.7	271	7.5	10.8	14.9	1.90	2.70	3.70	36	25	18
600862.SH	中航高科	28.6	398	6.8	9.4	12.5	0.49	0.67	0.90	59	43	32
002268.SZ	卫士通	19.7	166	2.3	3.0	3.7	0.27	0.35	0.43	73	56	46
300427.SZ	红相股份	12.7	46	3.8	4.7	4.0	1.05	1.29	1.10	12	10	12
300699.SZ	光威复材	69.5	360	8.3	10.5	13.2	1.59	2.02	2.54	44	34	27
300696.SZ	爱乐达	37.9	88	2.2	3.2	4.5	0.96	1.39	1.94	40	27	20
603678.SH	火炬电子	60.2	277	8.9	12.1	16.4	1.94	2.63	3.58	31	23	17
300395.SZ	菲利华	43.6	147	3.3	4.5	6.0	0.98	1.32	1.76	44	33	25
002013.SZ	中航机电	10.3	399	13.1	16.0	19.5	0.34	0.41	0.50	30	25	20
600879.SH	航天电子	7.3	198	5.7	6.7	7.9	0.21	0.25	0.29	35	30	25
600760.SH	中航沈飞	74.9	1,049	17.6	21.9	27.3	1.25	1.56	1.95	60	48	38
300416.SZ	苏试试验	19.0	50	1.6	2.0	2.6	0.59	0.75	0.98	32	25	19
600893.SH	航发动力	51.1	1,363	15.7	20.1	22.9	0.59	0.75	0.86	87	68	60
002651.SZ	利君股份	9.8	102	3.5	5.7	8.1	0.34	0.55	0.79	29	18	13
平均值	-	-	352	7.7	10.0	12.6	-	-	-	43	32	26

资料来源: Wind 一致预期, 信达证券研发中心

## 研究团队简介

张润毅 (S1500520050003), 信达证券军工行业首席分析师, 上海交通大学硕士, 证券从业经验 8 年。2020 年 4 月加盟信达证券, 2013-2020 年先后供职于国泰君安证券、国盛证券, 担任军工首席分析师; 曾荣获 2014 年新财富最佳分析师第 4 名、金牛奖第 1 名; 2015 年新财富第 2 名、金牛奖第 3 名; 2016 年新财富第 4 名、金牛奖第 1 名、第一财经最佳分析师第 1 名; 多次入围新财富、水晶球等奖项, 具备扎实的航空航天+金融数学复合专业背景、机械/能源/军工等行业研究经验, 善于把握行业发展趋势和重大拐点。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北副总监 (主持工作)	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	欧亚菲	18618428080	ouyafei@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东副总监 (主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	曹曼茜	18693761361	caomanqian@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。