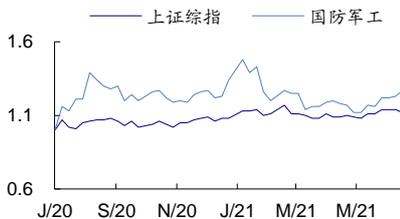


国防军工
国防军工行业周报
超配

(维持评级)

2021年06月20日

一年内军工行业与上证综指走势比较

行业周报
多支部队列装新一代隐身机歼-20, 有望持续超预期
●歼20产业链是细分高景气赛道, 相关公司业绩高增长

中国空军 18 日发布关于列装多支部队的国产新一代隐身战斗机歼-20 信息。空军歼-20 战机不断列阵“王海大队”和“强军先锋飞行大队”这些英雄部队, 实战实训逐步展开, 飞行人才稳步成长。另一个角度看, 目前歼 20 的列装空间仍还很大, 必然会带来十四五歼 20 的快速上量。

四代战机产业链以中航工业成飞主机厂主导; 分系统主要是机载系统、航空发动机等, 机载系统价值量高达 50%, 航电系统重要性日益突出; 歼 20 航空发动机目前是有发可用, 期待 WS-15 的亮相; 此外零部件制造环节, 则是受益需求爆发及外协比例提升双驱动, 相关上市公司也较多。

考虑到先进战机需求迫切程度和正处于爬坡上量阶段, 其需求是几倍的强需求驱动, 且持续前压, 量产上有望持续超预期, 在航空主战装备中先进战机产业链仍是最为景气板块, 也是我们持续看好的细分高景气赛道, 相关公司有望持续在业绩端持续超预期。重点标的: 【江航装备】中航混改典范, 航空氧气系统独家供应商、【爱乐达】机加龙头, 特种工艺初具规模, 部装未来亮点、【三角防务】承担先进战机大型锻件为主, 业绩有弹性空间、【西部超导】先进战机钛合金棒材核心供应商、【中航高科】碳纤维预浸料垄断地位等, 关注【航发动力】适配歼 20 的新发进展。

●持续看好军工板块的中长期配置价值,

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+14.82%。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。

重点选择:

- 1) 航空装备:** 主机厂重点推荐中航沈飞, 配套重点推荐江航装备、爱乐达、西部超导、三角防务、中航机电、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。

相关研究报告:

《国防军工行业周报: 航发 117 亿大额现金管理增加确定性, 重申军工中长期投资价值》——2021-06-14
 《国防军工行业周报: 军工保密准入门槛进一步开放, 坚定板块中长期信心》——2021-06-06
 《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

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。

本周观点

歼 20 产业链是细分高景气赛道，相关公司业绩高增长

中国空军 18 日发布关于列装多支部队的国产新一代隐身战斗机歼-20 信息。空军歼-20 战机不断列阵“王海大队”和“强军先锋飞行大队”这些英雄部队，实战实训逐步展开，飞行人才稳步成长。另外一个角度看，目前歼 20 的列装部队的空间仍还很大，也必然带来十四五歼 20 的快速上量，先进战机产业链体现出最强增速，下游主机十四五是几倍的强需求驱动，且需求持续前压，量产上有望持续超预期，是我们持续看好的细分高景气赛道，相关公司有望持续在业绩端持续超预期。

四代战机产业链与整个航空装备产业链类似，以主机厂（成飞）的订单来主导整个生产，中上游的研制生产主要为了配套下游主机厂，按照产业链上中下游一般可以分为：机体制造（材料-零件-部件）、分系统和整机总装三大主要环节。其中，产业链以中航工业成飞主机厂主导；分系统主要是机载系统、航空发动机等，机载系统价值量高达 50%，相关中航机电、中航电子受益；歼 20 的航空发动机目前是有发可用装填，期待 WS-15 的亮相；此外零部件制造环节，则是受益需求爆发及外协比例提升双驱动，相关上市公司也较多。

图 1：先进战机产业链



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

考虑到对先进战机的需求迫切程度和正处于爬坡上量阶段，在航空主战装备中先进战机产业链仍是最为景气板块。此时点，我们再次建议重点关注先进战机产业链。重点推荐标的：【江航装备】中航混改典范，航空氧气系统独家供应商、【爱乐达】机加龙头，特种工艺初具规模，部装未来亮点、【三角防务】承担先进战机大型锻件为主，业绩有弹性空间、【西部超导】先进战机钛合金棒材核心供应商、【中航高科】碳纤维预浸料垄断地位等。

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



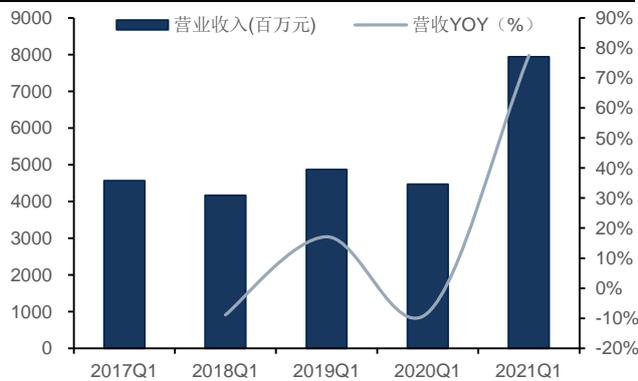
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 3: 军工行业近五年归母净利润及增速



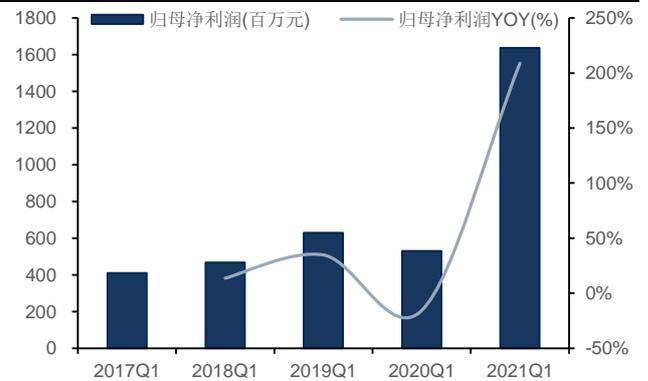
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 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%

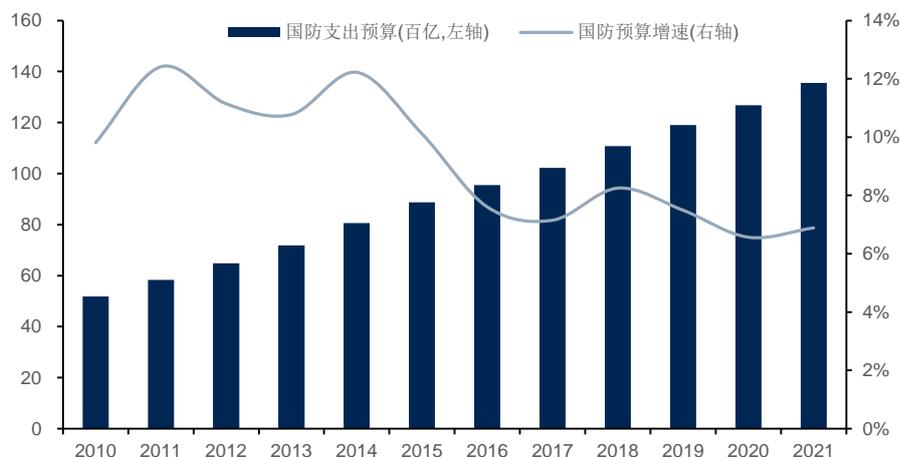
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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 66 倍，处于过去五年历史 49.71% 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 48 倍，2022 年在 36 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，配套重点推荐推荐江航装备、爱乐达、西部超导、三角防务、中航机电、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。

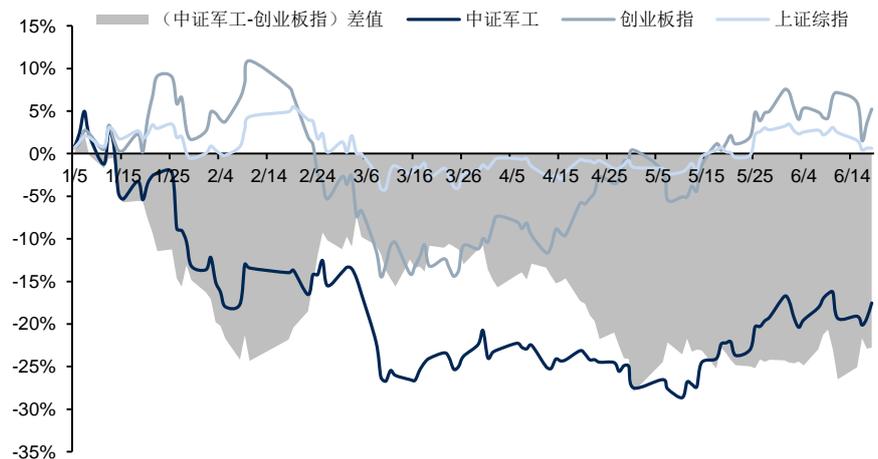
行情回顾

本周行业表现

本周上证综指下跌 1.80%，深证成指下跌 1.47%，创业板指下跌 1.80%，中证军工上涨 2.23%。

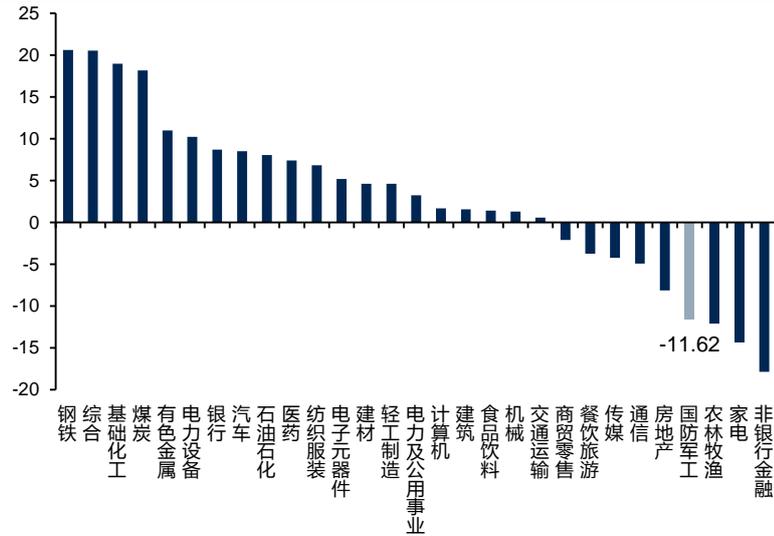
年初至今上证综指上涨 1.50%，深证成指上涨 0.78%，创业板指上涨 9.20%，中证军工下跌 12.03%，中信一级军工行业年初至今排名第 26 位。

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 26 (中信)



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

本周个股行情

本周晨曦航空 (+31.29%)、海特高新 (+19.73%)、旋极信息 (+17.38%)、华测导航 (+12.84%)、高德红外 (+11.46%) 等个股涨幅居前;

本周航亚科技 (-7.26%)、久立特材 (-6.69%)、上海沪工 (-4.94%)、西部材料 (-4.39%)、豪能股份 (-4.06%) 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	-1.80	1.50	晨曦航空	31.29	航亚科技	-7.26
深证成指	-1.47	0.78	海特高新	19.73	久立特材	-6.69
创业板指	-1.80	9.20	旋极信息	17.38	上海沪工	-4.94
次新股指	-2.31	-10.37	华测导航	12.84	西部材料	-4.39
中证军工	2.23	-12.03	高德红外	11.46	豪能股份	-4.06

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 600.48 亿元, 占流通市值比例为 3.59%, A 股平均水平为 2.43%, 比 A 股融资余额占 A 股流通市值的比例高出 1.15 个百分点。上周军工板块融资余额 601.66 亿元, 占流通市值比例为 3.59%, A 股平均水平为 2.37%。

表 3: 近期融资余额情况 (2021.06.17)

	2021/06/17	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	25455.28	20547.92		
	(上周)	(155)	(25368.39)	(20511.13)		
	全部 A 股	4354	882930.13	677909.45		
	(上周)	(4341)	(897738.01)	(690175.70)		
	军工板块占比%	3.56%	2.88%	3.03%		
	(上周)	(3.57%)	(2.83%)	(2.97%)		
融资标的总计	军工融资标的合计	97	20383.81	16719.81	600.48	3.59%
	(上周)	(97)	(20388.08)	(16754.99)	(601.66)	(3.59%)
	A 股融资标的合计	2005	743112.20	584526.94	14205.81	2.43%
	(上周)	(1998)	(757247.11)	(596340.21)	(14155.03)	(2.37%)
	军工融资板块占比%	4.84%	2.74%	2.86%	4.23%	
	(上周)	(4.85%)	(2.69%)	(2.81%)	(4.25%)	

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 4: 近期军工基金情况 (2021.06.18)

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	1.13	10,913	-87	124.04	2.20%	-11.60%
161024.OF	富国中证军工	被动指数型基金	1.12	6,481	0	66.92	2.10%	-10.71%
512710.OF	富国中证军工龙头 ETF	被动指数型基金	0.81	7,125	-17	59.66	1.35%	-55.35%
160630.OF	鹏华中证国防 A	被动指数型基金	1.20	4,900	0	54.54	2.39%	-13.22%
512680.OF	广发中证军工 ETF	被动指数型基金	1.16	4,626	98	46.03	2.19%	-11.71%
005693.OF	广发中证军工 ETF 联接 C	被动指数型基金	1.10	3,699	0	37.73	2.07%	-10.60%
164402.OF	前海开源中航军工	被动指数型基金	1.00	2,083	0	19.20	2.04%	-12.12%
163115.OF	中万菱信中证军工	被动指数型基金	1.10	1,269	0	12.85	2.10%	-10.62%
512670.OF	鹏华中证国防 ETF	被动指数型基金	1.80	716	-3	12.71	2.29%	-13.09%
000596.OF	前海开源中证军工 A	被动指数型基金	1.91	687	0	12.12	2.14%	-11.14%
501019.OF	国泰国防航天军工	被动指数型基金	1.23	1,030	0	11.67	1.95%	-7.75%
002199.OF	前海开源中证军工 C	被动指数型基金	0.97	1,015	0	9.12	2.11%	-11.25%
160643.OF	鹏华中证空天军工 A	被动指数型基金	1.35	675	0	8.37	2.17%	-14.44%
003017.OF	广发中证军工 ETF 联接 A	被动指数型基金	1.11	695	0	7.11	2.07%	-10.51%
502003.OF	易方达军工	被动指数型基金	1.31	525	0	6.33	2.17%	-10.09%
512560.SH	易方达中证军工 ETF	被动指数型基金	1.30	363	4	4.50	2.30%	-10.20%
010364.OF	鹏华中证空天军工 C	被动指数型基金	1.08	444	0	4.42	2.15%	-14.48%
512810.OF	华宝中证军工 ETF	被动指数型基金	1.20	200	-2	2.21	2.42%	-7.26%
002251.OF	华夏军工安全	灵活配置型基金	1.58	2,753	0	37.62	2.47%	-9.88%
004224.OF	南方军工改革 A	灵活配置型基金	1.33	2,196	0	26.64	3.19%	-8.32%
001524.OF	华泰柏瑞精选回报	灵活配置型基金	1.31	480	0	6.15	0.34%	5.31%
002983.OF	长信国防军工 A	灵活配置型基金	1.42	456	0	5.95	1.92%	-7.63%
000535.OF	长盛航天海工装备	灵活配置型基金	1.49	233	0	3.16	1.78%	-10.78%
008960.OF	长信国防军工 C	灵活配置型基金	1.41	228	0	2.97	1.91%	-7.80%
004139.OF	中邮军民融合	灵活配置型基金	1.70	144	0	2.12	1.44%	-6.30%
000969.OF	前海开源大安全核心	灵活配置型基金	2.14	85	0	1.65	-1.29%	5.98%
011148.OF	南方军工改革 C	灵活配置型基金	1.33	67	0	0.81	3.18%	
001475.OF	易方达国防军工	偏股混合型基金	1.51	8,536	0	111.66	1.89%	-4.30%
005609.OF	富国军工主题 A	偏股混合型基金	1.96	5,978	0	107.05	2.16%	-5.46%
011113.OF	富国军工主题 C	偏股混合型基金	1.96	446	0	7.97	2.15%	-5.71%
004698.OF	博时军工主题 A	普通股票型基金	1.76	3,315	0	54.43	1.09%	-13.21%
011592.OF	博时军工主题 C	普通股票型基金	1.76	2	0	0.03	1.09%	

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
6月15日	环球网	北约峰会确认继续增加国防开支，预计10国军费今年将达美国要求标准
	凤凰网	索马里军事基地附近发生爆炸事件，已致20人死亡； 菲律宾决定第三次暂停终止菲美《访问部队协议》；
6月16日	环球网	伊朗宣布产出6.5千克60%丰度浓缩铀和108千克20%丰度浓缩铀；
	凤凰网	俄媒：全球每年仿制数十万枚RPG-7火箭弹，其市场依然一直在扩大；
	新华网	停火不到一个月 以色列再次空袭加沙地带。以色列国防军声明，以军空袭了加沙地带巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）的军事目标；
6月17日	中华人民共和国国防部	神舟十二号载人飞船顺利发射，并与天和核心舱完成自主快速交会对接；
	环球网	美国向乌克兰兜售最新版F-16战机，强调配备自动防撞系统；
	凤凰网	美国太空军司令承认美国正在研发太空定向能武器；
6月18日	环球网	Remdizel公司（俄公司）军事代表负责人表示：俄军“台风”装甲车零部件30%需进口；
	凤凰网	美俄扩充实战部署核武器数量，增加核战争隐患。

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

本周公司新闻

表 6：一周公司重要动态（接下表）

日期	信息来源	新闻内容
6月15日	楚江新材	出售全资子公司骏鹏通信和骏鹏智能100%股权；
	海兰信	海兰转债开始转股，转股时间为2021年6月17日至2026年12月10日，转股价格10.88元/股；
	光启技术	公司股票于2021年6月9日至2021年6月11日连续三个交易日内收盘价涨幅偏离值累计超过20%，属于股票交易异常波动情况；
6月16日	铂力特	持股5%以上股东西安西北工业大学资产经营管理有限公司持有西安铂力特增材技术股份有限公司股份比例将从5.28%减少至5.00%，不再是持有公司5%以上股份的股东；
	泰豪科技	公司第二大股东泰豪集团有限公司解除质押1800万股（占公司总股本2.10%）并再质押1810万股（占公司总股本2.11%）；
	中航沈飞	权益分派：公司2020年度权益派发，每股派发0.24元（含税），每股转增0.4股；
	楚江新材	本次解除限售的股份数量为361.31万股，占公司总股本的比例为0.27%，于2021年6月21日上市流通；
	中航机电	权益分派：公司2020年度权益派发，每10股派发0.8元（含税），不送红股；
	博云新材	累计收到与收益相关的政府补助426.3万元；
6月17日	宗申动力	权益分派：公司2020年度权益派发，每10股派发3元（含税），不转增股本；
	中密控股	权益分派：公司2020年度权益派发，每10股派发2元（含税），不进行股票股利分配。
	航天彩虹	公司拟非公开发行募集资金总额不超过9.11亿元，用于新概念无人机研制、低成本机载武器科研及产业化、补充流动资金项目；
	三角防务	董事长增持公司可转债1.63万张，成交均价132.33元/张，增持后总持有181.4万张公司可转债（占比20.06%）；
	紫光国微	发行的可转债，规模为15亿元，每张面值为人民币100元，共计1,500万张；
	航天电器	2020年年度权益分派，每10股派发2元（含税）；
6月18日	航发动力	2020年年度权益分派，每股派发0.13元（含税）；
	新兴装备	董事兼总经理减持57.64万股（减持比例0.49%），均价25.23元/股；
	利君股份	对全资子公司利君控股（新加坡）私人有限公司增资3,000万美元，本次增资完成后，利君控股注册资本由1,000万美元增加至4,000万美元，公司持有其100%股权。
	电科数字	司收到上交所《关于中电科数字技术股份有限公司的重大资产重组预案信息披露问询函》；
	天银机电	天银机电拟受让全资子公司北京华清瑞达科技有限公司持有的上海讯析电子科技有限公司100%股权，上述股权转让完成后，讯析科技将成为天银机电的全资子公司；同时，将向讯析科技增资3,000万元，增资完成后，讯析科技注册资本由2,000万元增资至5,000万元；
	景嘉微	解锁限制性股票数量14.82万股，占目前公司股本总额的0.05%；
6月18日	日发精机	日发集团于2021年6月16日通过证券交易系统以大宗交易方式减持公司股份1,300万股，占公司总股本的1.72%，减持均价5.98元/股；
	鸿远电子	公司拟以集中竞价交易方式回购公司股票（回购价格不高于120元/股），拟用于回购的资金总额不低于人民币3,000万元（含），不超过人民币6,000万元（含）；
	上海沪工	股东缪莉萍女士解除质押1075万股（占公司股本3.38%）。

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	1098.75	14.80	<u>17.55</u>	<u>21.98</u>	<u>62.61</u>	<u>49.99</u>	<u>3.37</u>	<u>1.98</u>	
		中航西飞	运输机、特种飞机	704.62	7.77	10.48	13.20	67.24	53.40	1.93	2.06	
		中直股份	直升机	308.41	7.58	9.51	12.19	32.42	25.31	1.27	0.90	
		洪都航空	教练机	285.41	1.33	2.37	3.82	120.43	74.81	1.53	1.23	
		航天彩虹	无人机	215.61	2.74	4.17	5.31	51.70	40.57	0.99	1.48	
		航发动力	航空发动机	1439.15	11.46	15.60	19.82	92.25	72.60	2.55	2.68	
	成品配套	中航机电	航空机电系统	394.31	10.75	<u>13.16</u>	<u>15.85</u>	<u>29.96</u>	<u>24.88</u>	<u>1.33</u>	<u>1.22</u>	
		中航电子	航电系统	316.42	6.31	7.99	9.32	39.62	33.96	1.49	2.04	
		江航装备	航空制氧系统	115.15	1.94	<u>2.89</u>	<u>4.21</u>	<u>39.84</u>	<u>27.35</u>	<u>0.81</u>	<u>0.60</u>	
		安达维尔	直升机座椅系统	38.61	0.95	1.34	1.80	28.78	21.49	0.71	0.63	
		航发控制	发动机控制系统	231.19	3.68	4.96	6.36	46.59	36.38	1.33	1.30	
		北摩高科	机轮、起落架系统	255.35	3.16	5.09	6.97	50.12	36.64	0.82	1.00	
		国睿科技	机载雷达	193.73	4.66	5.72	6.87	33.89	28.18	1.50	1.39	
	零部件制造	七一二	机载通信设备	273.37	5.23	7.39	9.89	37.01	27.65	0.90	0.82	
		中航重机	航空锻件	204.47	3.44	5.38	6.81	37.98	30.01	0.67	1.13	
		三角防务	航空锻件	182.34	2.04	4.24	5.96	43.01	30.61	0.40	0.76	
		派克新材	航空航天环锻件	82.39	1.67	2.49	3.51	33.12	23.48	0.67	0.57	
		爱乐达	航空零部件加工	91.03	1.37	<u>2.25</u>	<u>3.37</u>	<u>40.46</u>	<u>27.01</u>	<u>0.63</u>	<u>0.54</u>	
利君股份		航空零部件加工	112.75	1.92	3.35	5.39	33.63	20.90	0.45	0.34		
导弹武器装备	配套	西菱动力	航空零部件加工	39.68	0.08	1.61	2.37	24.67	16.76	0.01	0.36	
		铂力特	航空航天 3D 打印件	115.78	0.87	1.04	2.37	111.87	48.85	5.77	0.38	
		红相股份	导引头微波组件	50.79	2.32	2.94	3.74	17.31	13.58	0.65	0.50	
		火箭科技	导引头固态发射机	62.82	0.82							
		亚光科技	导引头微波器件	118.20	0.35							
		中国卫星	导航接收机&数据链	352.26	3.54	4.12	4.88	85.48	72.14	5.16	3.90	
		盟升电子	弹载导航机&数据链	84.48	1.07	1.80	2.60	47.06	32.55	0.70	0.73	
		新光光电	光学制导	40.06	0.24	0.86	1.45	46.65	27.66	0.18	0.40	
	总体/主机厂	上海沪工	导弹结构件制造	52.05	1.22	2.37	3.40	21.95	15.29	0.23	0.35	
		新雷能	弹载电源模块	96.15	1.23	<u>2.11</u>	<u>3.05</u>	<u>45.57</u>	<u>31.52</u>	<u>0.64</u>	<u>0.71</u>	
		洪都航空	空面弹	285.41	1.33	2.37	3.82	120.43	74.81	1.53	1.23	
		航天电子	飞腾导弹	210.74	4.78	5.70	6.67	37.00	31.60	1.94	1.85	
材料	元器件&IC	高德红外	反坦克弹	661.73	10.01	14.94	20.48	44.28	32.32	0.90	0.87	
		中航光电	军用连接器	814.18	14.39	<u>22.11</u>	<u>28.03</u>	<u>36.82</u>	<u>29.05</u>	<u>0.69</u>	<u>1.08</u>	
		航天电器	军用连接器	214.50	4.34	<u>6.39</u>	<u>8.53</u>	<u>33.57</u>	<u>25.15</u>	<u>0.71</u>	<u>0.75</u>	
		鸿远电子	MLCC	265.34	4.86	7.63	10.61	34.79	25.00	0.61	0.64	
		火炬电子	MLCC	283.68	6.09	8.91	12.09	31.83	23.47	0.69	0.66	
		宏达电子	钽电容	281.99	4.84	7.31	10.08	38.60	27.97	0.76	0.74	
		振华科技	容阻感、三极管等	292.51	6.06	10.16	13.56	28.80	21.56	0.43	0.64	
		紫光国微	特种集成电路	861.74	8.06	13.56	18.76	63.57	45.94	0.93	1.20	
		景嘉微	GPU 等	292.21	2.08	3.28	4.87	89.08	59.96	1.54	1.23	
		振芯科技	特种集成电路	107.57	0.81	1.06	1.28	101.61	83.72	3.24	3.92	
	元器件	金属材料	睿创微纳	非制冷红外探测器	405.26	5.84	7.97	11.51	50.83	35.19	1.39	0.79
			西部超导	钛合金、高温合金	254.97	3.71	5.31	6.97	48.06	36.56	1.12	1.16
西部材料			钛合金板材	71.62	0.79	1.46	2.24	49.17	32.03	0.59	0.60	
宝钛股份			钛合金板材、棒材	204.25	3.63	5.17	6.57	39.50	31.09	0.93	1.15	
ST 抚钢			变形高温合金	314.75	5.52	8.11	10.61	38.80	29.67	0.82	0.96	
钢研高纳			高温母合金及制品	148.54	2.04	2.72	3.61	54.59	41.14	1.62	1.26	
图南股份			高温母合金及制品	79.60	1.09	1.49	1.94	53.30	41.03	1.44	1.37	
中航高科			碳纤维预浸料	391.86	4.31	<u>6.88</u>	<u>9.81</u>	<u>56.96</u>	<u>39.95</u>	<u>0.95</u>	<u>0.94</u>	
非金属材料	中简科技	碳纤维原丝及织物	184.00	2.32	3.59	5.32	51.32	34.57	0.94	0.71		
	光威复材	碳纤维原丝及织物	374.51	6.42	8.26	10.48	45.34	35.74	1.58	1.33		
	菲利华	石英材料及制品	150.83	2.38	3.32	4.47	45.49	33.77	1.16	0.97		

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	78.46	1.06	1.25	1.57	74.23	62.77	49.97	10.83
688122	西部超导		57.78	0.84	1.20	1.58	68.77	48.06	36.56	9.08
300696	爱乐达	买入	39.17	0.77	1.26	1.89	50.87	31.09	20.72	9.47
688586	江航装备	买入	28.52	0.48	0.72	1.04	59.42	39.61	27.42	5.97
600862	中航高科	买入	28.13	0.31	0.49	0.70	90.74	57.41	40.19	8.95
002013	中航机电	买入	10.15	0.28	0.34	0.41	36.25	29.85	24.76	3.05
002025	航天电器	增持	50.00	1.01	1.49	1.99	49.50	33.56	25.13	6.30
300593	新雷能	买入	36.30	0.74	1.28	1.84	49.05	28.36	19.73	12.12
002179	中航光电	买入	74.02	1.31	2.01	2.55	56.50	36.83	29.03	8.36
000733	振华科技		56.82	1.18	1.97	2.63	48.30	28.80	21.57	4.90
603267	鸿远电子		114.17	2.10	3.28	4.57	54.37	34.79	25.00	10.25
603712	七一二		35.41	0.68	0.96	1.28	52.07	37.00	27.65	9.10
600893	航发动力		53.99	0.49	0.59	0.74	110.18	92.24	72.60	3.99
300775	三角防务		36.80	0.41	0.85	1.20	89.76	43.05	30.64	9.47
688311	盟升电子		73.67	1.09	1.57	2.26	67.59	47.06	32.55	5.14
688002	睿创微纳		91.07	1.31	1.79	2.59	69.37	50.83	35.19	13.84

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