

行业研究

景气度持续，板块关注度提升推动估值回升

——2021年6月21日国防军工板块大涨点评

国防军工
增持（维持）

作者

分析师：王锐

执业证书编号：S0930517050004

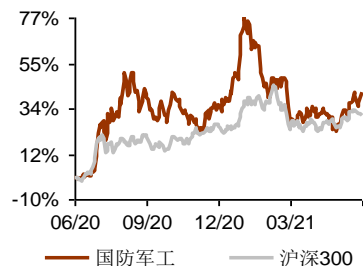
010-56513153

wangrui3@ebsecn.com

联系人：刘宇辰

liuyuchen0@ebsecn.com

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

行业景气持续，价值投资回归——军工行业2020年报及2021年一季报业绩综述（2021-05-17）

要点

事件：2021年6月21日国防军工板块大幅上涨，国防军工指数（中信）最高达9141.34点，为2021年3月5日以来的最高值，收于9140.37点，收盘涨幅达4.06%。晨曦航空、爱乐达、新余国科、航新科技、纵横股份、航发科技等多只股票均实现大幅上涨。

点评：我们认为当日国防军工板块出现大幅上涨是在国防军工行业具有长期、确定性的增长逻辑，以及近期多个提振国防军工行业板块的事件发生等多重因素叠加作用下出现的。

行业具有长期、确定性的增长逻辑：在国防建设需求的牵引下，在内循环为主的双循环发展格局下，我们认为军工行业仍能保持高景气度，持续高速发展。中国从武器装备总数量、武器装备作战性能等方面，与当今世界的军事强国仍然有着显著差距。中国在国际上的地位显著提升，国防建设及武器装备需与国际地位相匹配，而从目前数据来看，仍有较大提升空间，这为国内军工行业提供了成长机遇。先进军用飞机、航天特种武器是当前国防装备采购的重点方向。

歼20战机在又一英雄部队列装：6月18日，空军新闻发言人发布，中央军委授予“强军先锋飞行大队”荣誉称号的空军航空兵某旅飞行一大队，在新时代练兵备战中飞上了歼-20战机。空军此前曾在2019年10月发布消息，歼-20列阵“王海大队”所在部队。空军军事专家分析，歼-20战机不断列阵空军英雄部队，传递出三个信号：第一，英雄部队一定要发挥尖刀作用；第二，要用最好的飞机来武装人民空军的英雄部队；第三，人民空军新时代的发展，需要涌现更多的英雄部队，先进飞机今后将大量地装备我们空军更多部队。新型战机的不断列装，预示着整个先进战机产业链有望保持高景气度。

中国人首次进入自己的空间站：6月17日，搭载神舟十二号载人飞船的长征二号F遥十二运载火箭成功发射，随后载人飞船与火箭成功分离，进入预定轨道。在载人飞船与天和核心舱成功实现自主快速交会对接后，3名航天员先后进入天和核心舱，这是中国人首次进入自己的空间站。神州十二号载人飞船一系列任务的成功进行，标志着我国航天事业的发展又一次实现了新的突破，技术水平达到新的高度。

投资建议：我们认为在国防建设需求的持续牵引下，军工行业仍能保持高景气度，持续高速发展，维持国防军工行业“增持”评级。建议重点关注航空、航天、信息化、新材料等赛道中的核心标的：

- (1) 航空：推荐中航沈飞、航发动力，关注爱乐达、航亚科技；
- (2) 航天：推荐航天电器，关注菲利华、宏大爆破；
- (3) 信息化：推荐中航光电、宏达电子、航天发展，关注振华科技、鸿远电子；
- (4) 新材料：推荐中航高科、光威复材、中简科技；
- (5) 军工检测：推荐广电计量。

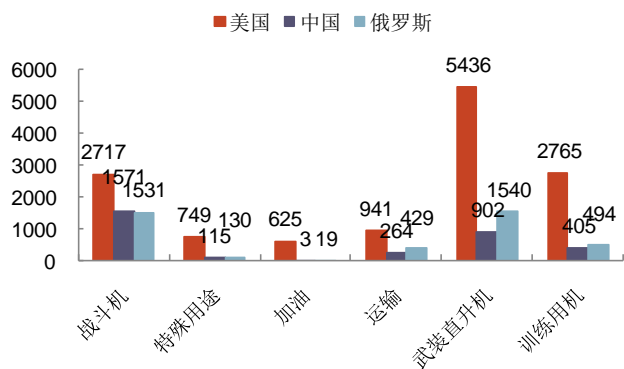
风险提示: 研发速度不及预期的风险；市场竞争导致营收及利润下降的风险；政策调整风险；主要原材料价格波动风险。

表 1: 重点公司盈利预测与估值表

证券代码	公司名称	股价 (元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			20A	21E	22E	20A	21E	22E	
600760.SH	中航沈飞*	84.90	1.06	1.15	1.42	80	74	60	增持
600893.SH	航发动力*	56.32	0.43	0.53	0.63	131	106	90	增持
300696.SZ	爱乐达	45.97	0.59	0.96	1.39	78	48	33	-
688510.SH	航亚科技	27.52	0.23	0.34	0.45	119	81	61	-
002025.SZ	航天电器*	51.89	1.01	1.34	1.71	51	39	30	买入
300395.SZ	菲利华	46.95	0.70	0.98	1.32	67	48	36	-
002683.SZ	宏大爆破	29.32	0.54	0.80	1.17	54	37	25	-
002179.SZ	中航光电*	77.42	1.31	1.82	2.24	59	43	35	买入
300726.SZ	宏达电子*	75.00	1.21	1.66	2.23	62	45	34	买入
000547.SZ	航天发展*	19.21	0.50	0.70	0.87	38	28	22	买入
000733.SZ	振华科技	61.00	1.18	1.97	2.63	52	31	23	-
603267.SH	鸿远电子	120.30	2.09	3.28	4.57	58	37	26	-
600862.SH	中航高科*	30.21	0.31	0.46	0.61	98	66	49	买入
300699.SZ	光威复材*	74.44	1.24	1.59	2.02	60	47	37	买入
300777.SZ	中简科技*	48.90	0.58	0.85	1.26	84	58	39	增持
002967.SZ	广电计量*	44.20	0.44	0.61	0.87	99	73	51	增持

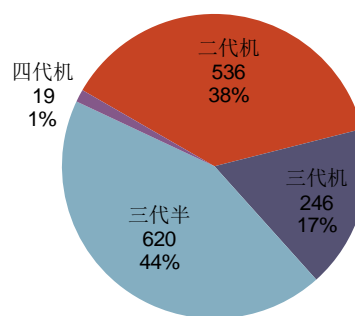
资料来源: 标注*的标的为光大证券研究所预测, 其他标的为 Wind 一致预测, 股价时间为 2021-06-21

图 1: 中国各类军机在数量上相比军事强国还存在明显差距 (单位: 架)



资料来源: WAF2021, 统计时间为 2020 年末, 光大证券研究所

图 2: 中国先进的四代战机数量及占比仍较为有限 (单位: 架)



资料来源: WAF2021, 统计时间为 2020 年末, 光大证券研究所

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE