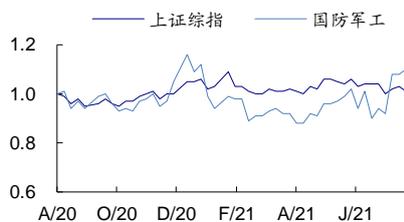


**一年内军工行业与上证综指走势比较**

**相关研究报告:**

《国防军工行业周报：军工基本面支撑继续向好，重视下游业绩拐点》——2021-08-15  
 《国防军工行业周报：军工中报季业绩强劲，重视下游的业绩拐点》——2021-08-08  
 《国防军工行业周报暨8月策略：确保如期实现建军一百年奋斗目标，把国防和军队建设摆在更加重要的位置》——2021-08-02  
 《国防军工21年Q2基金持仓分析：军工重仓持股比例略升，板块具备中长期配置价值》——2021-07-28  
 《国防军工行业周报：中航沈飞创历史新高，景气赛道下积极布局头部公司》——2021-07-25

**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**
**军工已披露中报高增长，重视下游业绩拐点**
**● 已披露中报整体业绩强劲，本周迎来披露高峰**

截止8月21日，军工板块中已有54家公司披露半年报，统计得出21H1收入同比增长32%，归母净利润同比增长80%，整体业绩表现十分亮眼。其中，上游材料、元器件等业绩增速突出，钛合金西部超导136%、宝钛股份94%；高温合金抚顺特钢135%、图南股份125%；元器件鸿远电子121%等继续维持高增速，本周中游及下游主机厂等迎来中报披露高峰，值得重点关注。此前我们在前期中期策略中对今年中报前瞻的一个判断：上游维持高增速，中游开始释放，下游呈现拐点。目前，中报在逐步兑现我们的此前判断，伴随着中报的继续披露，仍会更为有力的体现出军工行业的景气度和业绩弹性，强劲的基本面支撑股价继续向好。

**● 看好下游核心主机厂有望出现的业绩拐点**

此时点我们建议重视产业链上游产能弹性体现后的逐步向下传导过程，目前观察到下游主机厂保供能力也已逐步进入了提升阶段，叠加主机厂高额预付款在资产负债表的体现，其资产负债表、利润表都有望进入向好的拐点，尤其是关注主机厂净利润率的提升。我们认为高需求赛道下的航发动机等主机厂的业绩将有望迎来拐点，其长期成长空间的业绩释放压制因素将逐步弱化。

**● 军工板块开启中长期配置机遇，仍可积极布局**

基本面角度看，行业增速首屈一指，成长性突出，未来五到十年装备建设提速，尤其21-23年将是行业提速的关键。估值角度看，中证军工指数目前PE-TTM在76倍，处于过去五年历史56%分位。核心公司21年的动态PE约61倍，2022年在46倍左右，仍有空间。

**重点选择：**

- 1) 航空主战装备：**主机厂重点推荐航发动力、中航沈飞。中游及上游配套环节重点推荐西部超导、三角防务、江航装备、中航机电、中航高科、爱乐达、利君股份等。
  - 2) 导弹武器装备：**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：**军工电子逐步进入供需平衡，伴随行业快速增长，特种集成电路国产替代进程持续推进，重点推荐中航光电、振华科技、鸿远电子、紫光国微等。信息化建设也是十四五装备升级重中之重，关注七一二等。
  - 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。
- 风险提示：**武器装备采购进度不达预期；军品价格出现大幅度降价

## 本周观点

### 东部战区出动多军种力量，在台岛周边海空域组织联合火力突击等实兵演练

8月17日，中国人民解放军东部战区出动作战舰艇、反潜机、歼击机等多军种力量，在台岛西南、东南等周边海空域组织联合火力突击等实兵演练，检验战区部队一体化联合作战能力。近期，美台频频勾连挑衅，发出严重错误信号，严重侵犯中国主权，严重破坏台海和平稳定，已成为台海安全风险的最大祸源。此次演练，是根据当前台海安全形势和维护国家主权需要采取的必要行动，是对外部势力干涉和“台独”势力挑衅的严正回应。东部战区将持续加强战备训练，有决心有能力挫败一切“台独”分裂活动，坚决捍卫国家主权和领土完整。

### 已披露中报整体业绩强劲，本周迎来披露高峰

截止8月21日，军工板块中已有54家公司披露半年报，统计得出21H1收入同比增长32%，归母净利润同比增长80%，整体业绩表现十分亮眼。其中，上游材料、元器件等业绩增速突出，钛合金西部超导136%、宝钛股份94%；高温合金抚顺特钢135%、图南股份125%；元器件鸿远电子121%等继续维持高增速，本周中游及下游主机厂等迎来中报披露高峰，值得重点关注，此前我们在前期中期策略中专门提到今年中报的一个判断：上游维持高增速，中游开始释放，下游呈现拐点。目前，中报在逐步兑现我们的此前判断，伴随着中报的继续披露，仍会更为有力的体现出军工行业的景气度和业绩弹性，强劲的基本面支撑股价继续向好。

### 中报业绩前瞻角度，重视逐步进入拐点的下游主机厂

此时点我们建议重视产业链上游产能弹性体现后的逐步向下传导过程，目前观察到下游主机厂保供能力也已逐步进入了提升阶段，叠加主机厂高额预付款在资产负债表的体现，其资产负债表、利润表都有望进入向好的拐点，尤其是关注主机厂净利润率的提升。我们认为高需求赛道下的航发动力等主机厂的业绩将有望迎来拐点，其长期成长空间的业绩释放压制因素逐步将弱化。

**航空主机厂中报主要聚焦在合同负债等项目，预计将大幅增加，从行业角度看也是首次采用大单采购形式。**根据航发动力公告的现金管理金额117亿元（其中，沈阳黎明106亿，本部11亿），我们可以合理推测此前市场预期大额预付款已经到账。航发作为飞机的配套分系统，可有力说明主机厂的预付款已收到，并且已经拨付至分系统，印证了我们此前报告观点中提到的预付款会在中报中体现。沈阳黎明主要是太行发动机，按照发动机价值量占比10%推算，主机厂收到的预付款超过1000亿。我们按照分系统收到预付款角度看，推测除了航发动力以外，中航机电、中航电子、江航装备等都已收到预付款。此外，航空发动机集团在一季度分析会上也提到重点关注经费使用合规性风险和供应链风险，航发制造能力提升驱动产业链公司长大的机会。**我们对预付的观点是：客户长协合同及预付的落地，对参与配套的企业非常有利，除了能有可观利息收入外，产业链以往诟病的现金流、交付确认等有望大幅改善，生产调度及产能利用率也将有效提升，期待在中报中预收、合同负债等科目的亮眼表现。主要的公司是中航沈飞、航发动力。**

分系统环节，我们看航空装备中的关键分系统比如中航机电、江航装备、航发控制等，预计可反映出行业的整体水平，增速在 40%左右，符合整体行业的发展情况，且呈现出一定的加速态势，其中下游更聚焦在新机型的公司预计增速更快。

零部件环节，我们认为主要还是成飞产业链或者先进战机产业链内的公司仍会保持较高增速，这也主要是受益先进战机产业链的需求迫切程度及需求前移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。我们有理由推测此产业链条内的公司比如爱乐达（机加龙头，特种工艺初具规模，部装未来亮点）、利君股份（钣金、部装细分赛道头部公司）、三角防务（承担先进战机大型锻件为主，业绩有弹性空间）、中航重机（航空锻件绝对龙头）、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）、中简科技（先进战机碳纤维主导提供商）都会延续一个较高的中期业绩增速，展望全年看增速也非常可观。

元器件领域中，我们判断被动元器件，比如火炬电子、振华科技、鸿远电子等仍会保持一个相对较高的增速，三季度恢复至行业水平，总体看业绩和估值较为匹配。连接器领域的中航光电我们认为大概率会落在中期业绩预告的上限区域。特种集成电路领域，如紫光国微、振芯科技等受益行业以及国产化提升的需求，业绩增速仍较高。

信息化板块是一个集大成的板块，细分子行业非常多，我国信息化水平的建设也是重中之重，板块内个股预计不断迎来业绩拐点和有望保持中长期的业绩高增速，更趋向于成长股。信息化板块高科技产品较多、技术附加值高，毛利率和净利率水平在军工板块中突出，伴随着行业的继续成长，预计信息化板块中报仍会表现出较高的业绩弹性。

### 下半年重点关注方向及策略

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：

航空装备方面，周边局势紧张成为新常态，新一代战机需求迫切且确定。先进战机产业链分成机体制造、分系统和整机部装总装三大主环节。1) 主机厂以中航工业成飞主机厂主导。2) 分系统价值量占比高达 65%，以中航工业下属单位为主。航空发动机是其中重要的核心分系统，未来十年年均规模达 420 亿，其研制以航发集团主导。3) 零部件制造主要受益需求及外协比例提升双驱动，各环节均有核心受益公司。其中主要关注钛合金、复合材料、加工制造等环节的公司。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。

导弹领域，在多重背景驱动下有望呈现高景气。驱动因素主要为与先进平台匹配形成实质战斗力、战略储备需求的增加以及实战化训练带来的消耗需求大幅提升。导弹领域有望成为最具弹性的细分领域，将带来相关上市公司较快的业绩增厚。

国防信息化领域，充分受益于我军的信息化水平提升和国产化进程。信息化细分方向较多，雷达、半导体、导航、通信等领域有望多点开花，寻找预期差。从细分领域上看，1) 雷达领域，主要受益于新型武器装备的列装面临持续高速增长

长。2) 通信领域, 我军传统通信体系迎来更级换代, 同时衍生出数据链等新式信息传输手段。3) 特种集成电路领域, 受益于下游需求爆发以及国产替代空间的逐步释放。4) 军用电子元器件, 下半年整体看业绩与估值匹配, 稳健向上。主要受益于下游客户产能的逐步提升带来的需求扩张。

### 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%。估值角度看, 中证军工指数目前 PE-TTM 在 76 倍, 处于过去五年历史 56%分位, 处于历史中位值附近。当前不少标的估值与业绩增长仍然匹配, 市场对优秀公司估值容忍度也在提高。统计部分核心公司看对应 2021 年的动态 PE 约 61 倍, 2022 年在 46 倍左右。其中, 主机厂标的业绩进入释放, 长期空间打开, 享有高端装备制造估值; 零部件业绩增速在提升; 新材料标的业绩成长突出, 典型公司未来 3-5 年维持 30%的增长, 将享有较高估值容忍度; 信息化标的具备一定 TMT 属性, 整体估值水平较高, 但细分方向较多, 且各有分化, 部分方向公司预计增速有望达到 40-50%, 仍有望享有估值溢价。整体看军工行业具不乏投资机会, 具备较高的投资价值。

图 1: 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

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, 中证军工指数涨幅可观。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) **航空主战装备:** 主机厂重点推荐航发动力、中航沈飞。配套重点推荐西部超导、三角防务、江航装备、中航机电、中航高科、爱乐达、利君股份等。
- 2) **导弹武器装备:** 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**: 军工电子逐步进入供需平衡, 伴随行业快速增长, 特种集成电路国产替代进程持续推进, 重点推荐中航光电、振华科技、鸿远电子、紫光国微等。信息化建设也是十四五装备升级重中之重, 关注七一二等。

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。

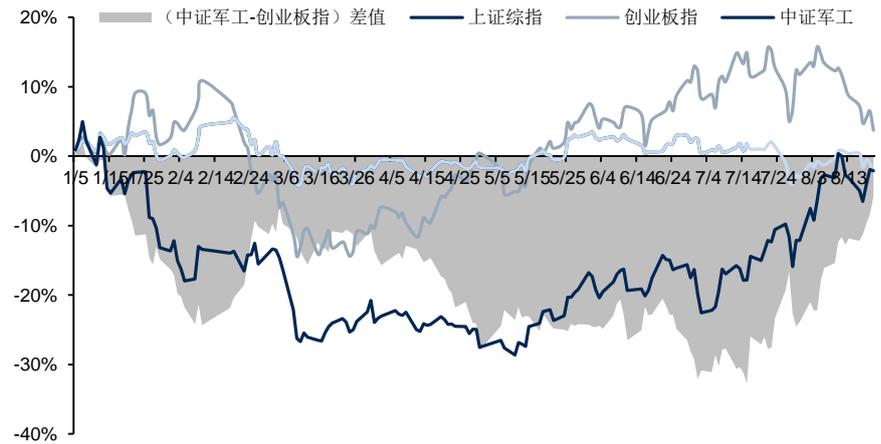
## 行情回顾

### 本周行业表现

本周上证综指-2.53%，深证成指-3.69%，创业板指-4.55%，中证军工 1.09%。

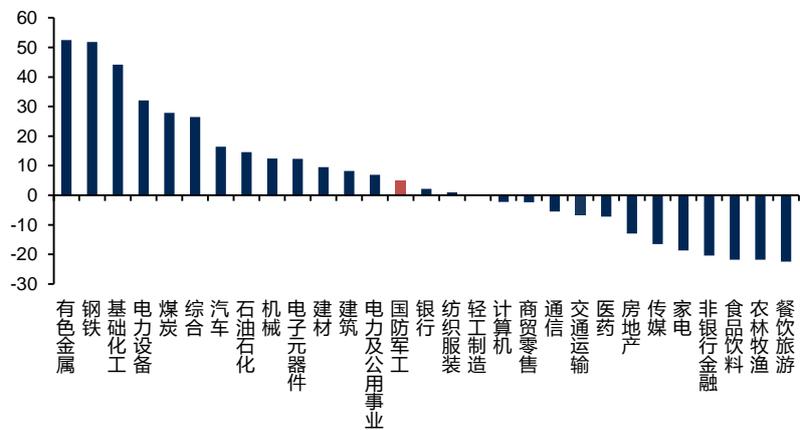
年初至今上证综指-1.32%，深证成指-1.50%，创业板指上涨 7.64%，中证军工上涨 4.42%，中信一级军工行业年初至今排名第 14 位。

图 2：2021 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 3：军工行业年初至今排名第 14（中信）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

### 本周个股行情

本周新研股份 29.72%、中瓷电子22.89%、安达维尔20.00%、中直股份 17.91%、智明达 17.65%等个股涨幅居前；

本周炼石航空 -16.10%、霍莱沃 -13.83%、应流股份-13.76%、亚光科技-13.16%、大立科技-11.96%等个股跌幅居前。

表 1：本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	-2.53	-1.32	新研股份	29.72	炼石航空	-16.10
深证成指	-3.69	-1.50	中瓷电子	22.89	霍莱沃	-13.83
创业板指	-4.55	7.64	安达维尔	20.00	应流股份	-13.76
次新股指	-3.19	-12.00	中直股份	17.91	亚光科技	-13.16
中证军工	1.09	4.42	智明达	17.65	大立科技	-11.96

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 615.24 亿元, 占流通市值比例为 3.26%, A 股平均水平为 2.55%, 比 A 股融资余额占 A 股流通市值的比例高出 0.71 个百分点。上周军工板块融资余额 724.19 亿元, 占流通市值比例为 3.47%, A 股平均水平为 2.53%。

表 2: 近期融资余额情况

	2021/8/20	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	154	30845.10	25315.19		
	(上周)	155	30554.27	25008.57		
	全部 A 股	4403	891162.16	688009.25		
	(上周)	4403	909358.06	700150.76		
融资标的总计	军工板块占比%	3.52%	3.36%	3.57%		
	(上周)	3.52%	3.40%	3.62%		
	军工融资标的合计	100	21328.41	18858.61	615.24	3.26%
	(上周)	99	25125.09	20851.59	724.19	3.47%
	A 股融资标的合计	2075	747230.67	588852.28	15028.58	2.55%
	(上周)	2076	763071.12	599083.52	15157.9	2.53%
	军工融资板块占比%	4.82%	2.85%	3.20%	4.09%	
	(上周)	4.77%	3.29%	3.48%	4.78%	

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 4: 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 3: 近期军工基金情况**

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	1.35	12,727	260	131.46	1.04%	4.96%
161024.OF	富国中证军工 A	被动指数型基金	1.32	6,596	0	74.94	1.07%	5.28%
512710.OF	富国中证军工龙头 ETF	被动指数型基金	0.97	6,232	-21	58.47	1.89%	-46.31%
160630.OF	鹏华中证国防 A	被动指数型基金	1.48	5,070	0	62.63	2.21%	7.01%
512680.OF	广发中证军工 ETF	被动指数型基金	1.38	3,478	37	57.08	1.11%	4.91%
005693.OF	广发中证军工 ETF 联接 C	被动指数型基金	1.30	4,350	0	48.75	1.06%	5.17%
164402.OF	前海开源中航军工	被动指数型基金	1.24	2,579	0	26.46	1.81%	8.69%
163115.OF	中万菱信中证军工	被动指数型基金	1.30	1,284	0	14.33	1.10%	5.61%
512670.OF	鹏华中证国防 ETF	被动指数型基金	1.12	1,657	879	13.93	-48.84%	-45.63%
000596.OF	前海开源中证军工 A	被动指数型基金	2.33	726	0	14.19	1.75%	8.48%
501019.OF	国泰中证航天军工	被动指数型基金	1.49	1,249	0	15.74	2.49%	11.99%
002199.OF	前海开源中证军工 C	被动指数型基金	1.18	1,087	0	10.80	1.72%	8.23%
160643.OF	鹏华中证空天军工 A	被动指数型基金	1.70	785	0	10.97	2.51%	8.17%
003017.OF	广发中证军工 ETF 联接 A	被动指数型基金	1.30	764	0	8.59	1.06%	5.30%
502003.OF	易方达军工 A	被动指数型基金	1.56	928	0	12.36	1.17%	6.63%
512560.SH	易方达中证军工 ETF	被动指数型基金	1.56	441	25	5.11	1.23%	7.93%
010364.OF	鹏华中证空天军工 C	被动指数型基金	1.37	696	0	7.80	2.51%	8.10%
512810.OF	华宝中证军工 ETF	被动指数型基金	1.47	179	7	2.47	1.48%	13.27%
002251.OF	华夏军工安全	灵活配置型基金	2.02	3,019	0	49.81	3.01%	15.25%
004224.OF	南方军工改革 A	灵活配置型基金	1.72	2,209	0	31.01	4.34%	18.65%
001524.OF	华泰柏瑞精选回报	灵活配置型基金	1.34	566	0	7.57	-0.46%	7.38%
002983.OF	长信国防军工 A	灵活配置型基金	1.92	452	0	6.77	4.94%	24.93%
000535.OF	长盛航天海工装备	灵活配置型基金	1.88	245	0	3.75	1.63%	12.34%
008960.OF	长信国防军工 C	灵活配置型基金	1.91	306	0	4.57	4.93%	24.61%
004139.OF	中邮军民融合	灵活配置型基金	2.28	201	0	3.57	2.55%	26.10%
000969.OF	前海开源大安全核心	灵活配置型基金	2.38	82	0	1.81	-3.17%	17.80%
011148.OF	南方军工改革 C	灵活配置型基金	1.71	179	0	2.51	4.34%	#DIV/0!
001475.OF	易方达国防军工	偏股混合型基金	2.03	8,998	0	142.89	3.14%	28.65%
005609.OF	富国军工主题 A	偏股混合型基金	2.34	5,862	0	119.69	1.95%	12.80%
011113.OF	富国军工主题 C	偏股混合型基金	2.33	851	0	17.33	1.94%	12.39%
004698.OF	博时军工主题 A	普通股票型基金	2.28	3,225	0	59.41	3.87%	12.52%
011592.OF	博时军工主题 C	普通股票型基金	2.28	26	0	0.48	3.83%	#DIV/0!

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 行业动态

### 本周行业重要新闻

**表 4: 一周行业动态**

日期	信息来源	新闻内容
8月16日	新华社	执行天舟三号飞行任务的长征七号遥四运载火箭安全运抵文昌航天发射场;
	新华社	阿富汗政府与塔利班商讨“和平移交权力”;
	环球网	日本提前修订“中期防卫计划”, 2022财年计划额外采购约10架F-35A和F-35B隐形战斗机。
8月17日	中国国防报	“卡尔·文森”号航母首次搭载F-35C战斗机, 美国海军舰载机正式跨入“5代机”时代;
	中国新闻网	韩美下半年联合军演正式启动, 规模较前次缩小;
	中国国防报	俄罗斯新型空天防御系统S500首次公开亮相;
	央视网	“祝融号”火星车完成既定探测任务;
8月18日	航天科技	神舟十二号航天员乘组将于近日择机执行第二次出舱活动。
	环球网	俄罗斯将首次在国外展示出口型苏-57战斗机, 高调现身土耳其航展;
	东部战区	东部战区出动多军种力量, 在台岛周边海空域组织联合火力突击等实兵演练。
8月19日	环球网	印度正式订购99台F404航空发动机, 其配套“光辉”LCA MK1A战斗机预计年产10架;
	新华社	俄罗斯一架米格-29战机在俄西南部坠毁, 机上一名飞行员死亡;
	央视网	阿富汗塔利班宣布成立“阿富汗伊斯兰酋长国”;
	航天科技	长征四号乙运载火箭成功将天绘二号02组卫星送入预定轨道。
8月20日	新华社	新修订的《中华人民共和国兵役法》审议通过;
	中核集团	中核集团成功研制航天器部件充电效应模拟电子加速器;
	新华军事	神舟十二号航天员乘组完成第二次出舱, 计划9月中旬返回。

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 本周公司重要公告

**表 5: 一周公司重要动态**

日期	信息来源	新闻内容
8月16日	安达维尔	公司股东常都喜已减持254万股, 减持比例已达到1%且数量过半;
	应流股份	公司控股股东应流投资股票质押(4900万股, 占总股本7.17%)展期一年;
	盟升电子	公司2021年上半年实现营收1.7亿元, 同比增加42.73%, 归母净利润4787万元, 同比增加45.44%, 扣非归母净利润4310万元, 同比增加30.6%;
	中航电子	权利分派实施: 每股现金红利0.1元;
	北斗星通	公司控股子公司北斗智联获宿迁高投8000万融资;
	豪能股份	公司2021年上半年实现营收7.3亿元, 同比增加50.31%, 归母净利润1.3亿元, 同比增加58.96%, 扣非归母净利润1.2亿元, 同比增加77.21%;
	天奥电子	公司某项目获政府补助500万元;
	航天长峰	公司2021年上半年实现营收9.8亿元, 同比增加17.65%, 归母净利润7818万元, 同比降低27.08%, 扣非归母净利润7637万元, 同比降低22.36%;
	火箭科技	公司2021年上半年实现营收1.7亿元, 同比增加84.59%, 归母净利润4805万元, 同比增加69.44%, 扣非归母净利润4323万元, 同比增加54.43%;
	海特高新	公司授予激励对象1281.45万份股票期权, 行权价格12.55元/份, 等待期12个月;
8月17日	钢研高纳	公司高管杨杰减持4万股, 占总股本0.0082%;
	火箭科技	公司2021年上半年实现营收1.7亿元, 同比增加84.59%, 归母净利润4805万元, 同比增加69.44%, 扣非归母净利润4323万元, 同比增加54.43%;
	七一二	公司2021年上半年实现营收10.9亿元, 同比增加30.01%, 归母净利润1.6亿元, 同比增加53.74%, 扣非归母净利润1.4亿元, 同比增加44.7%;
	豪泰科技	公司股东中国海外所持5200万股被司法冻结, 占总股本6.05%;
	中科星途	公司2021年上半年实现营收3.3亿元, 同比增加111.06%, 同时扭亏为盈, 归母净利润1677万元, 扣非归母净利润142万元;
	航锦科技	公司高纯氢气充装站成功验收正式量产;
	隆鑫通用	公司控股股东隆鑫控股所持公司股份已全部被冻结, 占总股本50.07%;
	高德红外	公司2021年上半年实现营收18.5亿元, 同比增加57.04%, 归母净利润6.9亿元, 同比增加34.01%, 扣非归母净利润6.9亿元, 同比增加33.63%;
	火箭科技	公司董事、高管梅宏拟减持44万股, 不超过总股本0.612%;
	康达新材	公司与中化学科学技术研究有限公司签署共建联合实验室协议;
8月18日	中简科技	公司股东袁怀东及其一致行动人施秋芳减持完毕, 累计减持600万股, 占总股本1.5%;
	广联航空	公司2021年上半年实现营收1.1亿元, 同比增加42.46%, 归母净利润2375万元, 同比增加111.83%, 扣非归母净利润1377万元, 同比增加29.8%;
	中兵火箭	中兵投资以公司股票为标的发行的可交换债券已累计完成换股2555万股, 占总股本1.84%;
	东土科技	公司2021年上半年实现营收3.6亿元, 同比增加37.73%, 归母净利润-2542万元, 同比增加59.29%, 扣非归母净利润-5613万元, 同比增加44.07%。
	光启技术	公司子公司光启尖端签订5949万元超材料产品批产合同;
	钢研高纳	公司高管张继完成减持, 累计减持85600股, 占总股本0.0176%;
8月18日	上海瀚讯	公司入选工信部专精特新小巨人企业名单;
	光威复材	公司股东信丰合伙减持时间过半, 已减持54万股, 占总股本0.1%;

航锦科技	公司 2021 年上半年实现营收 23 亿元, 同比增加 51.09%, 归母净利润 4 亿元, 同比增加 371.54%, 扣非归母净利润 4 亿元, 同比增加 392.64%;
航锦科技	2021 年半年利润分配: 每 10 股派现金股利 1.2 元;
万泽股份	公司控股股东万泽集团发行的可交换债券开始转股, 换股价格 14.46 元/股, 换股股票不超过 1051 万股, 占总股本 2.12%;
宝胜股份	公司中标南方电网 10KV 交流电力电缆采购项目, 总价约 1.25 亿元;
爱乐达	公司完成 1190 万股定增发行, 发行价格 42.01 元/股;
亚光科技	公司股东嘉兴锐联已减持 980 万股, 占总股本 0.97%, 减持均价 8.96 元/股。
中航高科	公司 2021 年上半年实现营收 19.3 亿元, 同比增长 9.34%, 归母净利润 3.8 亿元, 同比增加 19.15%, 扣非归母净利润 3.6 亿元, 同比增加 24.31%;
鸿远电子	公司 2021 年上半年实现营收 12.5 亿元, 同比增加 80.56%, 归母净利润 4.5 亿元, 同比增加 121.25%, 扣非归母净利润 4.5 亿元, 同比增加 125.45%;
纵横股份	公司 2021 年上半年实现营收 7099 万元, 同比减少 25.06%, 归母亏损 2115 万元, 同比减少 307.71%, 扣非归母亏损 2574 万元, 同比减少 448.86%; ;
内蒙一机	公司全资子公司北创公司与中国国家铁路集团有限公司签订 1.7 亿元通用敞车采购合同;
智明达	公司 2021 年上半年实现营收 1.7 亿元, 同比增加 60.46%, 归母净利润 4574 万元, 同比增加 186.47%, 扣非归母净利润 4274 万元, 同比增加 175.05%;
天秦装备	公司 2021 年上半年实现营收 1.1 亿元, 同比增加 15.31%, 归母净利润 4064 万元, 同比增加 45.81%, 扣非归母净利润 3640 万元, 同比增加 40.4%;
万泽股份	2020 年利润分配方案: 每 10 股派发现金股利 0.60 元;
川大智胜	公司 2021 年上半年实现营收 1.7 亿元, 同比增加 47.51%, 归母净利润 2249 万元, 同比增加 40.30%, 扣非归母净利润 1959 万元, 同比增加 54.61%;
雷科防务	公司 8 月 23 日解除限售 1.04 亿股, 占总股本 7.7346%;
抚顺特钢	公司 2021 年上半年实现营收 37.7 亿元, 同比增加 21.29%, 归母净利润 4.3 亿元, 同比增加 135.21%, 扣非归母净利润 4.1 亿元, 同比增加 170.24%;
银河电子	公司拟对产业链上下游优质上市企业进行投资, 投资总额不超过上年经审计净资产 15%, 不超过 3.75 亿元人民币;
8 月 19 日	公司 2021 年上半年实现营收 8.2 亿元, 同比增加 32.25%, 归母净利润 2408 万元, 同比降低 76.93%, 扣非归母净利润 2788 万元, 同比降低 59.92%;
银河电子	公司对 2015 年收购骏鹏通信形成的商誉剩余部分 4460 万元全额计提减值;
银河电子	公司 8 月 25 日解除限售 1445 万股, 占总股本 13.38%;
派克新材	公司 2021 年上半年实现营收 7487 万元, 同比增加 109.42%, 归母净利润 180 万元, 扣非归母亏损 214 万元;
兴图新科	公司 2021 年上半年实现营收 8864 万元, 同比增加 15.96%, 归母亏损 493 万元, 同比降低 79.96%, 扣非归母亏损 611 万元, 同比降低 91.04%;
广哈通信	公司 2021 年上半年实现营收 35.5 亿元, 同比增加 34.49%, 归母净利润 2.1 亿元, 同比增加 22.81%, 扣非归母净利润 2 亿元, 同比增加 23.42%;
宏大爆破	公司 2021 年上半年实现营收 19.6 亿元, 同比增加 22.43%, 归母净利润 1.1 亿元, 同比增加 74.83%, 扣非归母净利润 8870 万元, 同比增加 105.42%;
北斗星通	公司 2021 年上半年实现营收 4.8 亿元, 同比增加 53.51%, 归母净利润 1.3 亿元, 同比增加 41.11%, 扣非归母净利润 1.2 亿元, 同比增加 43.6%;
景嘉微	公司 2021 年上半年实现营收 3.3 亿元, 同比增加 47.74%, 归母净利润 2111 万元, 同比增加 17.22%, 扣非归母净利润 2093 万元, 同比增加 30.04%;
康拓红外	公司 2021 年上半年实现营收 28.8 亿元, 同比增加 24.28%, 归母净利润 3.3 亿元, 同比增加 78.98%, 扣非归母净利润 3.1 亿元, 同比增加 105.08%;
中兵红箭	公司拟收购河北惟新科技有限公司 72.51% 股权;
康达新材	公司 2021 年上半年实现营收 3.7 亿元, 同比增加 27.3%, 归母净利润 3416 万元, 同比增加 36.4%, 扣非归母净利润 3095 万元, 同比增加 77.1%。
天奥电子	公司收到创业板关注函;
新研股份	公司股东上裕投资、尚坤投资及董事、高管王向忠拟减持合计 2.36% 股份;
华测导航	公司高管尹法杰已完成减持, 合计减持 9.5 万股, 占总股本 0.0195%;
钢研高纳	公司非公开发行 3859 万股, 发行价格为 15.29 元/股;
天和防务	公司拟收购控股股东太阳鸟控股下子公司太阳鸟科技 100% 股权;
亚光科技	公司股东航天创投减持计划实施期限已过半, 未进行股份减持;
航天电子	公司董事张进已减持 49.4 万股, 占总股本 0.42%, 减持均价 29.74 元/股;
新兴装备	公司股东及董监高拟减持合计 16.74%;
盟升电子	公司 2021 年上半年实现营收 2.1 亿元, 同比增长 0.56%, 归母净利润 3238 万元, 同比增长 5.64%, 扣非归母净利润 2782 万元, 同比增长 16.69%;
8 月 20 日	公司股东赣江融创已减持 494.97 万股, 占总股本 1%;
星网宇达	公司 2021 年上半年实现营收 24.4 亿元, 同比增长 16.06%, 归母净利润 2.7 亿元, 同比增长 28.61%, 扣非归母净利润 2.3 亿元, 同比增长 55.78%;
万泽股份	公司 2021 年上半年实现营收 3.8 亿元, 同比增长 32.03%, 归母净利润 713 万元, 同比增长 119.08%, 扣非归母亏损 1060 万元, 同比下降 18.89%;
海格通信	公司 2021 年上半年实现营收 8.4 亿元, 同比增长 51.53%, 归母净利润 6816 万元, 同比增长 81.35%, 扣非归母净利润 5534 万元, 同比增长 382.83%;
海兰信	公司拟取消现有经营范围中“房地产开发经营”业务;
中海达	公司调减 2020 年度非公开发行 A 股股票方案募集资金总额 1298 万元。
中国长城	
中国长城	

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	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	
航空装备	主机厂	中航沈飞	战斗机	1431.59	14.80	<u>17.55</u>	<u>21.98</u>	<u>81.57</u>	<u>65.13</u>	<u>4.39</u>	<u>2.58</u>	
		中航西飞	运输机、特种飞机	885.41	7.77	10.19	12.70	86.85	69.71	2.79	2.84	
		中直股份	直升机	396.54	7.58	9.52	12.21	41.65	32.49	1.62	1.15	
		洪都航空	教练机	329.94	1.33	2.29	3.86	144.08	85.40	1.98	1.24	
		航天彩虹	无人机	247.40	2.74	3.79	4.82	65.22	51.29	1.70	1.89	
		航发动力	航空发动机	1679.32	11.46	<u>17.22</u>	<u>22.99</u>	<u>97.52</u>	<u>73.05</u>	<u>1.94</u>	<u>2.18</u>	
	成品配套	中航机电	航空机电系统	444.42	10.75	<u>13.16</u>	<u>15.85</u>	<u>33.77</u>	<u>28.04</u>	<u>1.50</u>	<u>1.37</u>	
		中航电子	航电系统	360.00	6.31	7.98	9.15	45.12	39.34	1.70	2.68	
		江航装备	航空制氧系统	141.11	1.94	<u>2.89</u>	<u>4.21</u>	<u>48.83</u>	<u>33.52</u>	<u>1.00</u>	<u>0.73</u>	
		安达维尔	直升机座椅系统	48.93	0.95	0.00	0.00	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	
		航发控制	发动机控制系统	285.26	3.68	4.96	6.36	57.48	44.88	1.64	1.60	
		北摩高科	机轮、起落架系统	324.94	3.16	5.14	7.05	63.16	46.09	1.01	1.24	
		国睿科技	机载雷达	189.51	4.66	5.66	6.71	33.47	28.25	1.57	1.53	
		七一二	机载通信设备	352.42	5.23	7.44	10.04	47.38	35.10	1.12	1.00	
		零部件制造	中航重机	航空锻件	325.06	3.44	5.51	7.03	59.01	46.25	0.98	1.68
			三角防务	航空锻件	253.45	2.04	4.33	6.18	58.49	41.04	0.52	0.97
			派克新材	航空航天环锻件	108.00	1.67	2.49	3.51	43.41	30.77	0.88	0.75
			爱乐达	航空零部件加工	133.51	1.37	<u>2.50</u>	<u>3.60</u>	<u>53.40</u>	<u>37.09</u>	<u>0.64</u>	<u>0.84</u>
利君股份	航空零部件加工		160.08	1.92	<u>3.33</u>	<u>5.63</u>	<u>48.07</u>	<u>28.43</u>	<u>0.65</u>	<u>0.41</u>		
西菱动力	航空零部件加工		41.99	0.08	1.61	2.37	26.11	17.74	0.01	0.38		
导弹武器装备	配套	铂力特	航空航天 3D 打印件	182.08	0.87	0.77	2.09	236.64	87.05	-21.03	0.51	
		红相股份	导引头微波组件	59.18	2.32	2.84	3.38	20.84	17.51	0.92	0.92	
		火箭科技	导引头固态发射机	64.39	0.82	0.00	0.00	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	
		亚光科技	导引头微波器件	111.75	0.35	0.00	0.00	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	
		中国卫星	导航接收机/弹载数	310.52	3.54	4.12	4.88	75.35	63.59	4.55	3.44	
		盟升电子	导航接收机/弹载数	83.49	1.07	<u>1.46</u>	<u>2.25</u>	<u>57.19</u>	<u>37.11</u>	<u>1.57</u>	<u>0.69</u>	
		新光光电	光学制导	43.78	0.24	0.83	1.35	52.58	32.51	0.22	0.53	
		上海沪工	导弹结构件制造	75.84	1.22	2.29	3.23	33.14	23.50	0.38	0.57	
		新雷能	弹载电源模块	153.57	1.23	<u>2.11</u>	<u>3.05</u>	<u>72.78</u>	<u>50.35</u>	<u>1.02</u>	<u>1.13</u>	
		总体/主机厂	洪都航空	空面弹	329.94	1.33	2.29	3.86	144.08	85.40	1.98	1.24
			航天电子	飞腾导弹	209.38	4.78	5.70	6.67	36.76	31.40	1.93	1.84
			高德红外	反坦克弹	675.10	10.01	14.76	19.69	45.74	34.29	0.96	1.03
	材料/元器件	元器件&IC	中航光电	军用连接器	1046.38	14.39	<u>22.11</u>	<u>28.03</u>	<u>47.33</u>	<u>37.33</u>	<u>0.88</u>	<u>1.39</u>
			航天电器	军用连接器	281.98	4.34	<u>6.39</u>	<u>8.53</u>	<u>44.13</u>	<u>33.06</u>	<u>0.93</u>	<u>0.99</u>
			鸿远电子	MLCC	407.87	4.86	<u>8.56</u>	<u>12.14</u>	<u>47.65</u>	<u>33.60</u>	<u>0.63</u>	<u>0.80</u>
火炬电子			MLCC	388.85	6.09	9.26	12.58	42.01	30.90	0.81	0.86	
宏达电子			钽电容	379.85	4.84	7.37	10.21	51.51	37.20	0.98	0.97	
振华科技			电容电阻电感、二	505.33	6.06	<u>11.06</u>	<u>14.52</u>	<u>45.69</u>	<u>34.80</u>	<u>0.55</u>	<u>1.11</u>	
紫光国微			特种集成电路	1310.42	8.06	13.61	19.04	96.27	68.82	1.40	1.73	
景嘉微			GPU 等	290.63	2.08	3.40	5.22	85.43	55.64	1.34	1.04	
振芯科技			特种集成电路	165.81	0.81	1.45	2.06	114.18	80.30	1.42	1.90	
睿创微纳			非制冷红外探测器	535.82	5.84	7.98	11.53	67.17	46.45	1.84	1.04	
金属材料			西部超导	钛合金棒材、高温	405.97	3.71	<u>5.32</u>	<u>7.41</u>	<u>76.31</u>	<u>54.79</u>	<u>1.75</u>	<u>1.39</u>
			西部材料	钛合金板材	111.75	0.79	1.55	2.70	71.89	41.38	0.75	0.56
		宝钛股份	钛合金板材、棒材	234.40	3.63	5.49	6.90	42.73	33.96	0.83	1.32	
		抚顺特钢	变形高温合金、高	541.74	5.52	8.39	11.00	64.60	49.26	1.24	1.58	
		钢研高纳	高温合金母合金及	219.75	2.04	3.02	4.04	72.86	54.36	1.51	1.60	
	图南股份	高温合金母合金及	131.00	1.09	1.75	2.28	74.94	57.46	1.24	1.89		
非金属材料	中航高科	碳纤维预浸料	504.28	4.31	<u>6.88</u>	<u>9.81</u>	<u>73.30</u>	<u>51.41</u>	<u>1.23</u>	<u>1.21</u>		
	中简科技	碳纤维原丝及织物	207.29	2.32	3.47	5.07	59.81	40.89	1.22	0.88		
	光威复材	碳纤维原丝及织物	414.68	6.42	8.26	10.49	50.23	39.54	1.75	1.46		
	菲利华	石英材料及制品	190.43	2.38	3.27	4.44	58.17	42.93	1.55	1.21		

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	73.02	1.06	1.25	1.57	68.89	58.42	46.51	14.11
688122	西部超导	买入	92.00	0.84	1.22	1.68	109.50	75.41	54.76	14.45
300696	爱乐达	买入	54.65	0.76	1.08	1.55	71.91	50.60	35.26	13.89
688586	江航装备	买入	34.95	0.56	0.72	1.04	62.41	48.54	33.61	7.31
600862	中航高科	买入	36.20	0.31	0.49	0.70	116.77	73.88	51.71	11.52
002013	中航机电	买入	11.44	0.29	0.34	0.41	39.45	33.65	27.90	3.44
002025	航天电器	增持	65.73	1.01	1.49	1.99	65.08	44.11	33.03	8.28
300593	新雷能	买入	57.98	0.74	1.28	1.84	78.35	45.30	31.51	19.36
002179	中航光电	买入	95.13	1.35	2.01	2.55	70.70	47.33	37.31	10.74
000733	振华科技	买入	98.16	1.18	2.15	2.82	83.45	45.66	34.81	8.46
603267	鸿远电子	买入	175.50	2.10	3.68	5.23	83.57	47.69	33.56	15.76
603712	七一二		45.65	0.68	0.96	1.30	67.13	47.38	35.10	11.73
600893	航发动力	买入	63.00	0.49	0.65	0.86	128.57	96.92	73.26	4.65
300775	三角防务	买入	51.15	0.41	0.87	1.25	124.76	58.52	41.06	13.16
688311	盟升电子		72.81	1.09	1.28	1.97	66.80	56.88	36.96	5.08
688002	睿创微纳		120.41	1.31	1.79	2.59	91.72	67.17	46.45	18.30

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。

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