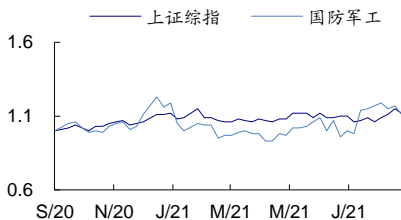


国防军工
国防军工行业周报
超配

(维持评级)

2021年09月21日

一年内军工行业与上证综指走势比较

相关研究报告:

《国防军工行业周报暨9月策略: 军工短期调整是中长期配置良机》——2021-09-13
 《国防军工2021中报综述及9月策略: 迎来历史优秀中期业绩, 板块仍是中长期配置良机》——2021-09-06
 《国防军工行业周报: 预付款带动合同负债大幅体现, 军工中长期业绩趋势继续向好》——2021-08-31
 《国防军工行业快评: 军工阶梯价格合理可控, 不改业绩增长趋势》——2021-08-26
 《国防军工行业周报: 军工已披露中报高增长, 重视下游业绩拐点》——2021-08-23

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
联系人: 梁后权
 电话:
 E-MAIL: lianghouquan@guosen.com.cn

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
基本面无忧下的短期调整带来择机配置机会
● 近期板块调整, 整体看与基本面关联不大, 中长期看布局时机

9月份以来军工板块调整幅度较大, 进入9月份以来, 中证军工指数下跌9.89%, 上证综指上涨1.98%, 较大幅度跑输上证指数。我们认为与基本面关联不大, 军工行业没有高频跟踪数据, 行业的未来三到五年的需求的基础相对确定, 这一点在中报的合同负债大幅增加也得到了报表端的确认。短期正好是中报之后, 三季报之前的时间窗口, 军工行业本身因为保密等因素可披露的数据较少, 行业未有高频月度公开跟踪指标, 短期未有重大行业可预期事件或者数据, 影响了部分投资者。我们认为, 军工行业胜在未来确定性较高, 行业景气度拉动军工板块进入成长阶段, 短期是行业基本面无忧下的短期波动, 会带来中长期布局的良好时机。目前整个军工板块调整后的估值水位核心标的明年看在40倍附近, 已经进入较好的配置点位。

● 军工行业十四五开局良好, 业绩开始上台阶

军工行业2021H1合计实现营收2331亿元, 同比增长22.4%; 实现归母净利润179.05亿元, 同比增长19.8%。军工十四五开局年实现良好开局, 行业增速呈上台阶态势。归母净利润细分高景气子行业比如航空、航天、元器件、信息化业绩已经开始进入高增长。板块整体盈利能力继续提升, 2021H1行业毛利率21.0%, 期间费用率12.0%, 净利率7.7%。大额预付款落地带动合同负债大增, 存货提升较大, 同时在建工程增加。其中, 合同负债1969.92亿元, 同比增加136%, 主要受益于航空板块下游客户对某些重要型号进行的大额采购合同。

● 军工板块仍是中长期配置良机, 优选高景气赛道或平台型公司

该时点重点选择核心受益高景气赛道或者受益整体行业且市值空间大的平台型标的, 具体看:

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、钢研高纳、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, 关注盟升电子等。

3) 军工电子&信息化: 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, 连接器供需还显紧张, 重点推荐中航光电、紫光国微、振华科技、鸿远电子等。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: 大飞机、卫星互联网、北斗导航、新材料等均值得长期关注, 重点关注睿创微纳等。

● 风险提示: 武器备采购进度不达预期; 军品价格出现大幅度降价

本周观点

近期板块调整，整体看与基本面关联不大，中长期看布局时机

9月份以来军工板块调整幅度较大，进入9月份以来，中证军工指数下跌9.89%，上证综指上涨1.98%，较大幅度跑输上证指数。我们认为与基本面关联不大，军工行业没有高频跟踪数据，行业的未来三到五年的需求的基础相对确定，这一点在中报的合同负债大幅增加也得到了报表端的确认。短期正好是中报之后，三季报之前的时间窗口，军工行业本身因为保密等因素可披露的数据较少，行业未有高频月度公开跟踪指标，短期未有重大行业可预期事件或者数据，影响了部分投资者。我们认为，军工行业胜在未来确定性较高，行业景气度拉动军工板块进入成长阶段，短期是行业基本面无忧下的短期波动，会带来中长期布局的良好时机。目前整个军工板块调整后的估值水位核心标的明年看在40倍附近，已经进入较好的配置点位。近期行业内也多正面信息，包括天舟三号货运飞船天和核心舱完成自主快速交会对接、神舟十二号3名航天员安全抵达东风着陆场、航空工业多个单位开展十四五规划相关会议等。

军工行业十四五开局良好，业绩开始上台阶

军工行业2021H1合计实现营收2331亿元，同比增长22.4%；实现归母净利润179.05亿元，同比增长19.8%。从过去五年看，军工行业中报首次实现20%以上的营收增速，军工十四五开局年实现良好开局，行业增速呈上台阶态势。归母净利润增速整体还未起来主要是部分行业比如兵器、船舶等拖累，细分高景气子行业比如航空、航天、元器件、信息化业绩已经开始进入高增长。板块整体盈利能力继续提升，2021H1行业毛利率21.0%，期间费用率12.0%，净利率7.7%。观察过去5年看，经营质量和盈利能力改善十分明显，已经体现出财务指标在军品结构提升中盈利能力改善的良好趋势。

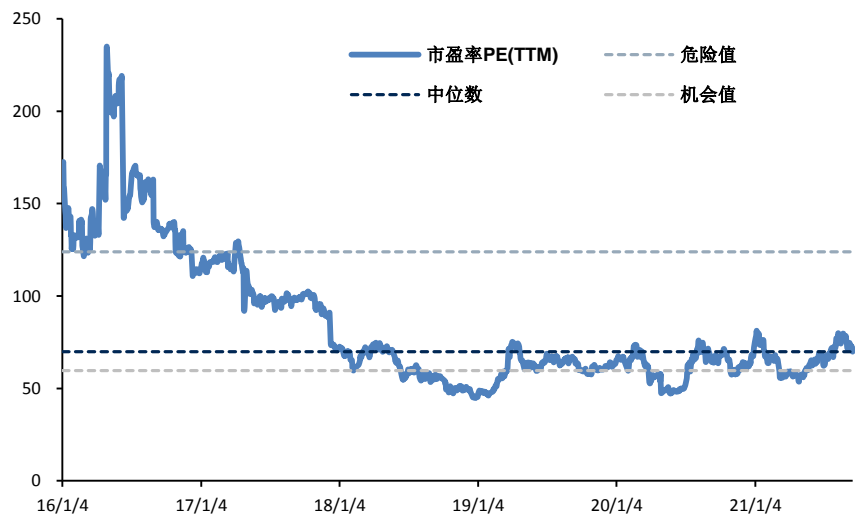
合同负债大幅增加锁定高增长，扩产能带动在建工程逐步增加

资产负债表端，大额预付款落地带动合同负债大增，存货提升较大，同时在建工程增加。其中，合同负债1969.92亿元，同比增加136%，主要受益于航空板块下游客户对某些重要型号进行的大额采购合同，航空板块合同负债843.72亿元，同比大增722%。存货2548.51亿元，同比提升33%，主要是订单饱满，相应原材料备货增加、在产品增加。在建工程365.00亿元，同比增加13%，行业为满足未来需求开始进入扩产能阶段，在建工程逐步增加。

军工板块仍是中长期配置良机，优选高景气赛道或平台型公司

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69.9倍，处于过去五年历史49%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53倍，2022年在40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

该时点重点选择核心受益高景气赛道或者受益整体行业且市值空间大的平台型标的, 具体看:

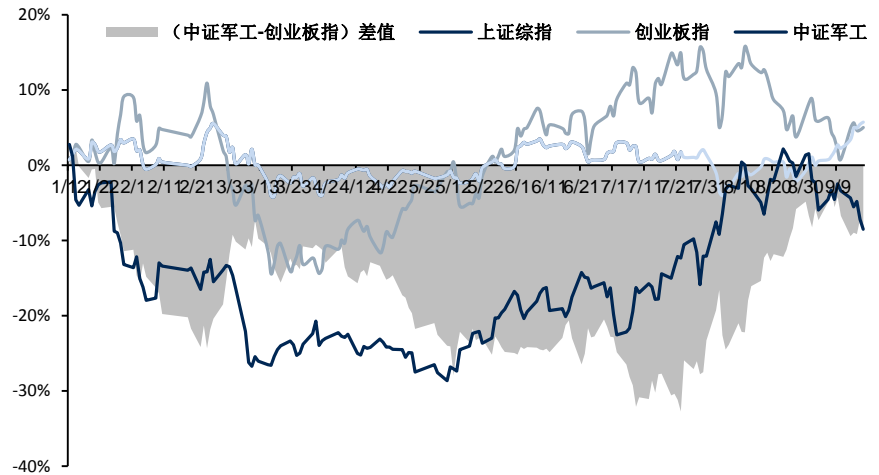
- 1) 航空主战装备: 主机厂重点推荐航发动机、中航沈飞。中游及上游配套环节重点推荐西部超导、三角防务、江航装备、中航机电、中航高科、钢研高纳、爱乐达、利君股份等。
- 2) 导弹武器装备: 优选航天领域产品业务占比高、业绩弹性大标的, 重点推荐航天电器、新雷能, 关注盟升电子等。
- 3) 军工电子&信息化: 军工电子逐步进入供需平衡, 伴随行业快速增长、特种集成电路国产替代进程持续推进、连接器供需还显紧张, 重点推荐中航光电、紫光国微、振华科技、鸿远电子等。信息化建设也是十四五装备升级重中之重, 关注七一二等。
- 4) 军民融合领域: 大飞机、卫星互联网、北斗导航、新材料等均值得长期关注, 重点关注睿创微纳等。

行情回顾

本周行业表现

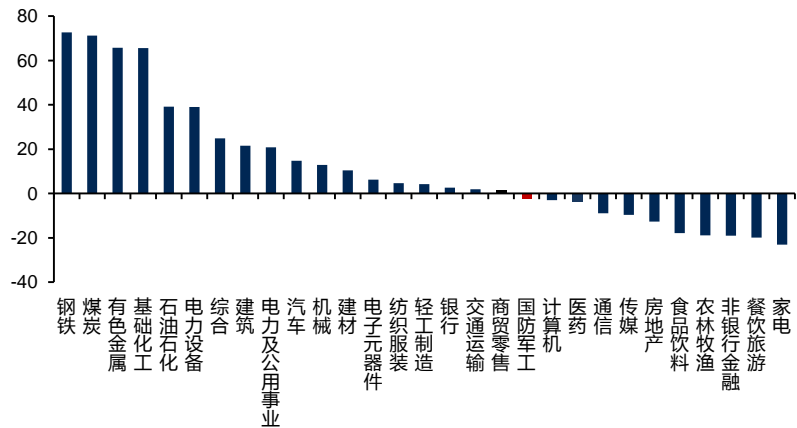
本周上证综指-2.41%，深证成指-2.79%，创业板指-1.20%，中证军工-5.28%。年初至今上证综指上涨 4.06%，深证成指-0.77%，创业板指上涨 7.65%，中证军工-2.42%，中信一级军工行业年初至今排名第 19 位。

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 19（中信）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

本周个股行情

本周中兵红箭 15.13%、全信股份 9.52%、康达新材 8.78%、景嘉微 6.25%、博云新材 5.50%等个股涨幅居前；

本周甘化科工-15.93%、抚顺特钢 -14.72%、科思科技-14.28%、上海瀚讯 -14.15%、宏达电子-13.99%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 | -2.41 | 4.06 | 中兵红箭 | 15.13 | 甘化科工 | -15.93 |
| 深证成指 | -2.79 | -0.77 | 全信股份 | 9.52 | 抚顺特钢 | -14.72 |
| 创业板指 | -1.20 | 7.65 | 康达新材 | 8.78 | 科思科技 | -14.28 |
| 次新股指 | -3.44 | -14.31 | 景嘉微 | 6.25 | 上海瀚讯 | -14.15 |
| 中证军工 | -5.28 | -2.42 | 博云新材 | 5.50 | 宏达电子 | -13.99 |

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 798.79 亿元, 占流通市值比例为 3.44%, 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 0.89 个百分点。上周军工板块融资余额 760.21 亿元, 占流通市值比例为 3.52%, A 股平均水平为 2.50%。

表 2: 近期融资余额情况

| | 2021/9/15 | 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 | 30236.60 | 24935.05 | | |
| | (上周) | 155 | 31258.20 | 25659.69 | | |
| | 全部 A 股 | 4403 | 927081.20 | 723919.18 | | |
| | (上周) | 4403 | 934286.87 | 728299.36 | | |
| | 军工板块占比% | 3.52% | 3.26% | 3.44% | | |
| 融资标的总计 | 军工融资标的合计 | 99 | 25110.74 | 21025.15 | 758.13 | 3.61% |
| | (上周) | 99 | 25928.76 | 21600.20 | 760.21 | 3.52% |
| | A 股融资标的合计 | 2073 | 775477.80 | 617408.47 | 15743.61 | 2.55% |
| | (上周) | 2073 | 783357.82 | 623080.44 | 15549.56 | 2.50% |
| | 军工融资板块占比% | 4.78% | 3.24% | 3.41% | 4.82% | |
| | (上周) | 4.78% | 3.31% | 3.47% | 4.89% | |

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 | 1.26 | 11,886 | -310 | 131.46 | -5.26 | -1.96 |
| 161024.OF | 富国中证军工 A | 被动指数型基金 | 1.23 | 6,596 | 0 | 74.94 | -5.00 | -1.36 |
| 512710.OF | 富国中证军工龙头 ETF | 被动指数型基金 | 0.89 | 6,477 | 236 | 58.47 | -6.16 | -1.48 |
| 160630.OF | 鹏华中证国防 A | 被动指数型基金 | 1.33 | 5,070 | 0 | 62.63 | -5.82 | -4.19 |
| 512680.OF | 广发中证军工 ETF | 被动指数型基金 | 1.29 | 3,223 | -107 | 57.08 | -5.23 | -1.90 |
| 005693.OF | 广发中证军工 ETF 联接 C | 被动指数型基金 | 1.22 | 4,350 | 0 | 48.75 | -5.00 | -1.62 |
| 164402.OF | 前海开源中航军工 | 被动指数型基金 | 1.15 | 2,579 | 0 | 26.46 | -5.52 | 0.61 |
| 163115.OF | 中万菱信中证军工 | 被动指数型基金 | 1.22 | 1,284 | 0 | 14.33 | -4.91 | -0.69 |
| 512670.OF | 鹏华中证国防 ETF | 被动指数型基金 | 1.01 | 1,961 | 97 | 13.93 | -5.88 | -2.61 |
| 000596.OF | 前海开源中证军工 A | 被动指数型基金 | 2.16 | 726 | 0 | 14.19 | -4.89 | 0.51 |
| 501019.OF | 国泰国证航天军工 | 被动指数型基金 | 1.42 | 1,249 | 0 | 15.74 | -5.51 | 6.44 |
| 002199.OF | 前海开源中证军工 C | 被动指数型基金 | 1.10 | 1,087 | 0 | 10.80 | -4.86 | 0.37 |
| 160643.OF | 鹏华中证空天军工 A | 被动指数型基金 | 1.55 | 785 | 0 | 10.97 | -5.91 | -1.57 |
| 003017.OF | 广发中证军工 ETF 联接 A | 被动指数型基金 | 1.22 | 764 | 0 | 8.59 | -5.00 | -1.48 |
| 502003.OF | 易方达军工 A | 被动指数型基金 | 1.46 | 928 | 0 | 12.36 | -4.98 | 0.11 |
| 512560.SH | 易方达中证军工 ETF | 被动指数型基金 | 1.47 | 473 | 2 | 5.11 | -5.15 | 1.28 |
| 010364.OF | 鹏华中证空天军工 C | 被动指数型基金 | 1.24 | 696 | 0 | 7.80 | -5.91 | -1.63 |
| 512810.OF | 华宝中证军工 ETF | 被动指数型基金 | 1.38 | 186 | 0 | 2.47 | -4.90 | 6.62 |
| 002251.OF | 华夏军工安全 | 灵活配置型基金 | 1.82 | 3,019 | 0 | 49.81 | -5.67 | 3.66 |
| 004224.OF | 南方军工改革 A | 灵活配置型基金 | 1.50 | 2,209 | 0 | 31.01 | -6.77 | 3.74 |
| 001524.OF | 华泰柏瑞精选回报 | 灵活配置型基金 | 1.36 | 566 | 0 | 7.57 | -0.04 | 8.75 |
| 002983.OF | 长信国防军工 A | 灵活配置型基金 | 1.73 | 452 | 0 | 6.77 | -6.43 | 12.37 |
| 000535.OF | 长盛航天海工装备 | 灵活配置型基金 | 1.72 | 245 | 0 | 3.75 | -4.86 | 4.93 |
| 008960.OF | 长信国防军工 C | 灵活配置型基金 | 1.72 | 306 | 0 | 4.57 | -6.44 | 12.05 |
| 004139.OF | 中邮军民融合 | 灵活配置型基金 | 2.14 | 201 | 0 | 3.57 | -5.85 | 18.24 |
| 000969.OF | 前海开源大安全核心 | 灵活配置型基金 | 2.39 | 82 | 0 | 1.81 | -1.57 | 18.20 |
| 011148.OF | 南方军工改革 C | 灵活配置型基金 | 1.50 | 179 | 0 | 2.51 | -6.77 | -1.06 |
| 001475.OF | 易方达国防军工 | 偏股混合型基金 | 1.84 | 8,998 | 0 | 142.89 | -5.49 | 16.51 |
| 005609.OF | 富国军工主题 A | 偏股混合型基金 | 2.05 | 5,862 | 0 | 119.69 | -6.13 | -1.27 |
| 011113.OF | 富国军工主题 C | 偏股混合型基金 | 2.04 | 851 | 0 | 17.33 | -6.14 | -1.67 |
| 004698.OF | 博时军工主题 A | 普通股票型基金 | 2.02 | 3,225 | 0 | 59.41 | -6.18 | -0.54 |
| 011592.OF | 博时军工主题 C | 普通股票型基金 | 2.01 | 26 | 0 | 0.48 | -6.24 | 7.14 |

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 |
|-------|-------|---|
| 9月13日 | 外交部 | 美国不得批准“驻美台北经文处”更名为“台湾代表处” |
| | 环球网 | 中国 055 驱逐舰现身美国专属经济区 |
| | 环球网 | 美航母“卡尔·文森”航母继续在南海西南部活动，中国海军全程监视 |
| | 中国船舶 | 国内首型全电力变频驱动自航耙吸挖泥船交付 |
| | 兵器工业 | 一机集团及武重集团分别签订亿元项目订单 |
| 9月14日 | 中航工业 | 国内首款复合材料螺旋桨获适航型号合格证 |
| | 央视军事 | 运 9 连续飞行近 40 小时破纪录 |
| 9月15日 | 中国船舶 | 大船集团完成全球首艘 LNG 双燃料超大型原油船 (VLCC) 燃油模式试航 |
| | 央视新闻 | 朝鲜向半岛东部海域发射了“不明发射体” |
| | 环球网 | 韩国成功试射自主研发潜射弹道导弹 |
| 9月16日 | 中国国防部 | 日本自卫队军演规模空前 10 万人参演实战意图明显 |
| | 新华社 | 习近平在视察驻陕西部队某基地时强调，要统筹实施国家太空系统运行管理，加强太空交通管理，确保太空系统稳定有序运行 |
| | 中新网 | 神舟十二号航天员乘组明日返回地球 |
| 9月17日 | 中国船舶 | 中国船舶集团民船海工订单破千亿元，稳居全球第一 |
| | 新华社 | 神舟十二号返回舱成功着陆 |
| | 环球网 | 美英澳组建军事集团，以核潜艇武装澳大利亚 |
| | CNBC | 罗罗研制的全电动飞机成功首飞 15 分钟 |
| | 中国船舶 | 中国船舶下属中国海装自主研发的 8 兆瓦系列海上风电机组成功下线 |

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 |
|-------|------|---|
| 9月13日 | 睿创微纳 | 公司大股东李维诚的一致行动人石筠减持时间过半，累计减持 5.2 万股，占总股本 0.01% |
| | 威海广泰 | 公司控股股东广泰投资拟减持 534.6 万股，占总股本 1% |
| | 新余国科 | 公司大股东新余科信拟减持 174.7 万股，占总股本 1%，公司董事、高管均间接参与本次减持 |
| | 海兰信 | 公司拟使用不超过 8 亿自有资金进行委托理财 |
| | 金信诺 | 公司控股股东拟协议转 3.10% 股份用以偿还股票质押融资贷款 |
| 9月14日 | 铂力特 | 公司大股东西工大资产管理公司完成减持，累计减持 320 万股，占总股本 4% |
| | 楚江新材 | 公司控股股东楚江集团解除质押 4000 万股，占总股本 3% |
| | 甘化科工 | 公司拟参与参股公司铂威特增资并放弃股份转让优先购买权 |
| | 景嘉微 | 公司新一代图形处理芯片已完成流片、封装，尚未完成测试，尚未量产及销售 |
| | 东土科技 | 公司控股股东李平解除质押 580 万股，占总股本 1.14% |
| | 西部超导 | 公司大股东中信金属减持期满，实际未减持 |
| | 内蒙一机 | 公司全资子公司北创公司与与中国国家铁路集团签订总额 4.2 亿元销售合同 |
| | 博云新材 | 公司拟继续使用不超过 3 亿元自有资金购买银行理财产品 |
| | 抚顺特钢 | 公司向国家开发银行申请 9 亿元专项贷款用于公司正在建设的重要生产项目 |
| | 福光股份 | 公司股东常州启隆减持期满，累计减持 132 万股，占总股本 0.86% |
| 9月15日 | 楚江新材 | 公司控股股东楚江集团质押 2650 万股，占总股本 1.99% |
| | 航天彩虹 | 公司 1036 万股限售股于 9 月 22 日解除限售，占总股本 1.1% |
| | 菲利华 | 公司实控人、董监高减持计划时间已过半，累计减持 2 万股，占总股本 0.006% |
| | 天泰装备 | 公司拟向北化高科增资 900 万，持股 4.5% |
| | 航发动力 | 中国航发通过国有股权无偿划转取得公司 22.38% 股份，累计持股达 39.18%，成为控股股东 |
| 9月16日 | 中科星途 | 公司大股东航天茶萃累计减持 137.3 万股，占总股本 0.62%，减持数量过半 |
| | 利君股份 | 公司 300 万限制性股票将于 9 月 22 日解除限售，占总股本 0.29% |
| | 华测导航 | 公司 50 万份股票期权于 9 月 17 日可行权，占总股本 0.13%，行权价格 19.55 元/份 |
| | 北斗星通 | 公司拟对子公司真点科技增资 7250 万元，实控人周儒欣主导的投资平台拟 1050 万元参与增资 |
| | 楚江新材 | 公司控股股东楚江集团质押 2650 万股，占总股本 1.99% |
| 9月17日 | 航天彩虹 | 公司 1036 万股限售股于 9 月 22 日解除限售，占总股本 1.1% |
| | 天和防务 | 公司实控人贺增林解除质押 3492 万股，占总股本 6.75%，质押股份 3910 万股，占总股本 7.55% |
| | 国睿科技 | 公司子公司恩瑞特在空管局雷达招标中公示排名第一，投标报价为 1.1 亿元 |
| | 特发科技 | 公司认缴出资 1000 万用于设立产业基金，对电子、电子信息（集成电路）、高端装备制造、新材料领域进行布局投资 |
| | 豪能股份 | 公司董高扶平拟减持 45 万股，占总股本 0.15% |
| 9月17日 | 豪能股份 | 公司 407.4 万限制性股票将于 9 月 24 日解锁上市 |
| | 新兴装备 | 公司累计回购 234.7 万股，占总股本 2%，成交价最高 30.23 元/股，最低 23.63 元/股 |
| | 航发动力 | 公司 2.2 亿股限售股将于 9 月 27 日解锁上市 |
| 9月17日 | 振芯科技 | 公司董监高拟累计减持 79.6 万股，占总股本 0.14% |
| | 中光防雷 | 公司大股东上海广信累计减持 320.99 万股，超总股本 1% |

| | |
|------|---|
| 航新科技 | 公司 2020 年后的剩余期权激励计划终止 |
| 捷强装备 | 公司大股东天恒投资及其一致行动人累计减持 444.58 万股，占总股本 1.03% |
| 日发精机 | 公司控股股东及其一致行动人拟合计减持 3451.6 万股，占总股本 4% |

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 | 1366.70 | 14.80 | <u>19.14</u> | <u>25.49</u> | <u>71.41</u> | <u>53.62</u> | <u>2.44</u> | <u>1.62</u> |
| | | 中航西飞 | 运输机、特种飞机 | 880.43 | 7.77 | 10.04 | 12.56 | 87.70 | 70.09 | 3.01 | 2.79 |
| | | 中直股份 | 直升机 | 323.50 | 7.58 | 9.52 | 12.16 | 33.99 | 26.61 | 1.33 | 0.96 |
| | | 洪都航空 | 教练机 | 282.26 | 1.33 | 2.43 | 3.89 | 116.15 | 72.56 | 1.40 | 1.21 |
| | | 航天彩虹 | 无人机 | 205.77 | 2.74 | 3.77 | 4.82 | 54.52 | 42.73 | 1.44 | 1.55 |
| | | 航发动力 | 航空发动机 | 1403.97 | 11.46 | 15.48 | 19.87 | 90.71 | 70.66 | 2.59 | 2.49 |
| | 成品配套 | 中航机电 | 航空机电系统 | 525.62 | 10.75 | <u>14.11</u> | <u>18.35</u> | <u>37.25</u> | <u>28.64</u> | <u>1.19</u> | <u>0.95</u> |
| | | 中航电子 | 航电系统 | 331.07 | 6.31 | 8.21 | 10.22 | 40.31 | 32.40 | 1.33 | 1.33 |
| | | 江航装备 | 航空制氧系统 | 116.60 | 1.94 | <u>2.89</u> | <u>4.21</u> | <u>40.35</u> | <u>27.70</u> | <u>0.82</u> | <u>0.61</u> |
| | | 安达维尔 | 直升机座椅系统 | 36.07 | 0.95 | | | | | | |
| | | 航发控制 | 发动机控制系统 | 296.72 | 3.68 | 4.95 | 6.62 | 59.93 | 44.82 | 1.73 | 1.33 |
| | | 北摩高科 | 机轮、起落架系统 | 275.39 | 3.16 | 5.14 | 7.05 | 53.53 | 39.06 | 0.86 | 1.05 |
| | | 国睿科技 | 机载雷达 | 174.11 | 4.66 | 5.80 | 7.10 | 30.02 | 24.52 | 1.23 | 1.09 |
| | 七一二 | 机载通信设备 | 299.77 | 5.23 | 7.40 | 10.04 | 40.49 | 29.85 | 0.97 | 0.84 | |
| | 零部件制造 | 中航重机 | 航空锻件 | 328.74 | 3.44 | 6.21 | 8.28 | 52.91 | 39.72 | 0.66 | 1.20 |
| | | 三角防务 | 航空锻件 | 213.11 | 2.04 | <u>4.71</u> | <u>6.82</u> | <u>45.25</u> | <u>31.25</u> | <u>0.35</u> | <u>0.70</u> |
| | | 派克新材 | 航空航天环锻件 | 95.34 | 1.67 | 2.57 | 3.57 | 37.13 | 26.68 | 0.68 | 0.68 |
| | | 爱乐达 | 航空零部件加工 | 103.36 | 1.37 | <u>2.50</u> | <u>3.60</u> | <u>41.34</u> | <u>28.71</u> | <u>0.50</u> | <u>0.65</u> |
| 利君股份 | | 航空零部件加工 | 144.58 | 1.92 | <u>3.33</u> | <u>5.63</u> | <u>43.42</u> | <u>25.68</u> | <u>0.59</u> | <u>0.37</u> | |
| 西菱动力 | | 航空零部件加工 | 35.45 | 0.08 | 1.52 | 2.28 | 23.40 | 15.58 | 0.01 | 0.31 | |
| 导弹武器装备 | 配套 | 铂力特 | 航空航天 3D 打印件 | 160.66 | 0.87 | 0.68 | 1.96 | 235.92 | 81.97 | -10.99 | 0.44 |
| | | 红相股份 | 导引头微波组件 | 53.89 | 2.32 | 2.84 | 3.38 | 18.98 | 15.94 | 0.84 | 0.84 |
| | | 火箭科技 | 导引头固态发射机 | 53.55 | 0.82 | | | | | | |
| | | 亚光科技 | 导引头微波器件 | 100.06 | 0.35 | | | | | | |
| | | 中国卫星 | 导航接收机/弹载数据链 | 330.03 | 3.54 | 4.18 | 4.94 | 78.94 | 66.79 | 4.33 | 3.67 |
| | | 盟升电子 | 导航接收机/弹载数据链 | 74.62 | 1.07 | <u>1.47</u> | <u>2.55</u> | <u>50.76</u> | <u>29.26</u> | <u>1.36</u> | <u>0.40</u> |
| | | 新光光电 | 光学制导 | 39.99 | 0.24 | 0.83 | 1.35 | 48.03 | 29.70 | 0.20 | 0.48 |
| | | 上海沪工 | 导弹结构件制造 | 70.94 | 1.22 | 2.18 | 3.10 | 32.60 | 22.89 | 0.41 | 0.54 |
| | | 新雷能 | 弹载电源模块 | 141.38 | 1.23 | <u>2.11</u> | <u>3.05</u> | <u>67.01</u> | <u>46.36</u> | <u>0.94</u> | <u>1.04</u> |
| | | 总体/主机厂 | 洪都航空 | 空面弹 | 282.26 | 1.33 | 2.43 | 3.89 | 116.15 | 72.56 | 1.40 |
| 航天电子 | 飞腾导弹 | | 210.47 | 4.78 | 5.66 | 6.53 | 37.16 | 32.24 | 2.02 | 2.11 | |
| 高德红外 | 反坦克弹 | | 588.99 | 10.01 | 14.75 | 19.67 | 39.94 | 29.94 | 0.84 | 0.90 | |
| 材料/元器件 | 元器件&IC | 中航光电 | 军用连接器 | 925.38 | 14.39 | <u>22.11</u> | <u>28.03</u> | <u>41.85</u> | <u>33.01</u> | <u>0.78</u> | <u>1.23</u> |
| | | 航天电器 | 军用连接器 | 294.23 | 4.34 | <u>6.35</u> | <u>8.52</u> | <u>46.34</u> | <u>34.53</u> | <u>1.00</u> | <u>1.01</u> |
| | | 鸿远电子 | MLCC | 313.28 | 4.86 | <u>8.56</u> | <u>12.14</u> | <u>36.60</u> | <u>25.81</u> | <u>0.48</u> | <u>0.62</u> |
| | | 火炬电子 | MLCC | 321.76 | 6.09 | 9.86 | 13.27 | 32.64 | 24.25 | 0.53 | 0.70 |
| | | 宏达电子 | 钽电容 | 299.31 | 4.84 | 7.71 | 10.83 | 38.81 | 27.64 | 0.65 | 0.68 |
| | | 振华科技 | 电容电阻电感、二三极管、厚膜混合集成电路等 | 454.73 | 6.06 | <u>11.07</u> | <u>14.54</u> | <u>41.08</u> | <u>31.27</u> | <u>0.50</u> | <u>1.00</u> |
| | | 紫光国微 | 特种集成电路 | 1217.28 | 8.06 | 16.28 | 23.58 | 74.77 | 51.61 | 0.73 | 1.15 |
| | | 景嘉微 | GPU 等 | 391.37 | 2.08 | 3.42 | 5.20 | 114.58 | 75.32 | 1.78 | 1.44 |
| | | 振芯科技 | 特种集成电路 | 150.90 | 0.81 | 1.67 | 2.46 | 90.60 | 61.22 | 0.85 | 1.28 |
| | | 睿创微纳 | 非制冷红外探测器 | 382.30 | 5.84 | 7.91 | 11.63 | 48.36 | 32.87 | 1.37 | 0.70 |
| | 金属材料 | 西部超导 | 钛合金棒材、高温合金 | 328.44 | 3.71 | <u>6.31</u> | <u>8.31</u> | <u>52.05</u> | <u>39.52</u> | <u>0.74</u> | <u>1.25</u> |
| | | 西部材料 | 钛合金板材 | 95.79 | 0.79 | 1.65 | 2.97 | 58.17 | 32.29 | 0.54 | 0.40 |
| | | 宝钛股份 | 钛合金板材、棒材 | 223.07 | 3.63 | 5.70 | 7.21 | 39.15 | 30.92 | 0.69 | 1.16 |
| | | 抚顺特钢 | 变形高温合金、高强度钢 | 411.38 | 5.52 | 8.49 | 11.21 | 48.45 | 36.68 | 0.90 | 1.14 |

| | | | | | | | | | | |
|-------|------|------------|--------|------|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| | 钢研高纳 | 高温合金母合金及制品 | 192.14 | 2.04 | 3.02 | 4.07 | 63.56 | 47.22 | 1.31 | 1.36 |
| | 图南股份 | 高温合金母合金及制品 | 101.94 | 1.09 | 1.76 | 2.30 | 58.03 | 44.39 | 0.95 | 1.45 |
| 非金属材料 | 中航高科 | 碳纤维预浸料 | 437.56 | 4.31 | <u>7.03</u> | <u>9.69</u> | <u>62.24</u> | <u>45.16</u> | <u>0.99</u> | <u>1.19</u> |
| | 中简科技 | 碳纤维原丝及织物 | 197.20 | 2.32 | 3.42 | 5.01 | 57.58 | 39.38 | 1.21 | 0.85 |
| | 光威复材 | 碳纤维原丝及织物 | 363.05 | 6.42 | 8.18 | 10.36 | 44.36 | 35.03 | 1.61 | 1.31 |
| | 菲利华 | 石英材料及制品 | 169.31 | 2.38 | 3.43 | 4.58 | 49.43 | 36.93 | 1.13 | 1.09 |

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 | 69.71 | 1.06 | 1.25 | 1.57 | 65.95 | 55.77 | 44.40 | 13.47 |
| 688122 | 西部超导 | 买入 | 74.43 | 0.84 | 1.22 | 1.68 | 88.59 | 61.01 | 44.30 | 11.69 |
| 300696 | 爱乐达 | 买入 | 42.31 | 0.77 | 1.08 | 1.55 | 54.95 | 39.18 | 27.30 | 10.75 |
| 688586 | 江航装备 | 买入 | 28.88 | 0.48 | 0.72 | 1.04 | 60.17 | 40.11 | 27.77 | 6.04 |
| 600862 | 中航高科 | 买入 | 31.41 | 0.31 | 0.49 | 0.70 | 101.32 | 64.10 | 44.87 | 10.00 |
| 002013 | 中航机电 | 买入 | 13.53 | 0.28 | 0.34 | 0.41 | 48.32 | 39.79 | 33.00 | 4.07 |
| 002025 | 航天电器 | 增持 | 65.00 | 1.01 | 1.49 | 1.99 | 64.36 | 43.62 | 32.66 | 8.64 |
| 300593 | 新雷能 | 买入 | 53.38 | 0.74 | 1.28 | 1.84 | 72.14 | 41.70 | 29.01 | 17.82 |
| 002179 | 中航光电 | 买入 | 84.13 | 1.31 | 2.01 | 2.55 | 64.22 | 41.86 | 32.99 | 9.50 |
| 000733 | 振华科技 | 买入 | 88.33 | 1.18 | 2.15 | 2.82 | 75.09 | 41.08 | 31.32 | 7.62 |
| 603267 | 鸿远电子 | | 134.80 | 2.10 | 3.63 | 4.98 | 64.19 | 37.13 | 27.05 | 12.11 |
| 603712 | 七一二 | | 38.83 | 0.68 | 0.96 | 1.30 | 57.10 | 40.49 | 29.85 | 9.98 |
| 600893 | 航发动力 | 买入 | 52.67 | 0.49 | 0.58 | 0.75 | 107.49 | 90.72 | 70.67 | 3.89 |
| 300775 | 三角防务 | 买入 | 43.01 | 0.41 | 0.88 | 1.24 | 104.90 | 48.89 | 34.55 | 11.06 |
| 688311 | 盟升电子 | 增持 | 65.07 | 1.09 | 1.32 | 1.87 | 59.70 | 49.38 | 34.81 | 4.54 |
| 688002 | 睿创微纳 | 买入 | 85.91 | 1.31 | 1.78 | 2.61 | 65.44 | 48.36 | 32.87 | 13.05 |

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