

国防军工

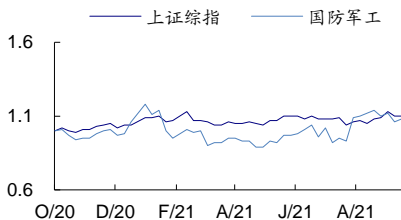
国防军工行业周报暨 10 月策略

超配

(维持评级)

2021 年 10 月 07 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: 板块触底回升, 珠海航展大量新装备将亮相》——2021-09-26  
 《国防军工行业周报: 基本面无忧下的短期调整带来择机配置机会》——2021-09-21  
 《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

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

关注业绩确定性高及中下游业绩抬升的标的

● 10 月份军工板块重点关注业绩确定性高的标的, 伴随三季报披露开始进入估值切换窗口

中证军工指数 9 月份跌幅 11.13%, 处于中信 29 个行业中排名倒数第三, 仅次于钢铁、有色金属行业。我们认为: 9 月份军工板块的整体调整与基本面关联不大, 多是短期中报之后, 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, 行业未有高频公开跟踪指标, 影响了部分投资者。军工行业历来没有高频跟踪数据, 行业的未来三到五年的需求相对确定, 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。军工板块自今年以来基本面较好的标的表现突出, 核心标的经过 9 月份的调整后估值层面已经回到合理偏下区间, 进入 10 月份三季报逐步披露后, 业绩确定性高且成长性不错的标的有望率先表现, 对整个板块看在行业基本面无忧下的短期波动, 也是板块中长期布局时机。

● 三季报前瞻看, 上游逐步回归行业增速, 中下游业绩处于抬升阶段

军工行业 2021H1 营收增长 22.4%; 归母净利润增长 19.8%。其中, 下游主机厂归母净利润增长 24.2%。中游分系统及零部件制造公司归母净利润增长 40.0%。上游原材料公司归母净利润增长 66.0%。具备全行业景气度代表属性的元器件板块归母净利润增长 93.1%。此时点, 大家更为关注三季报业绩, 我们的整体判断为: 上游元器件、原材料公司业绩增速逐步开始回归行业增速, 四季度订单角度预计环比略有提高, 需要重视的是目前从产业访谈及调研看特种集成电路、连接器等仍处于供需紧张状态, 增长预期的时间维度有望拉长。中下游业绩仍是抬升阶段, 尤其是对于上半年下游交付还未十分顺畅的板块, 比如航空发动机等。

● 军工板块逐步配置, 组合上优选高景气赛道或平台型公司

该时点我们建议组合配置, 重点选择核心受益高景气赛道或者受益行业且市值空间大的平台型标的:

- 1) 航空主战装备: 主机厂重点推荐航发动力、中航沈飞。中上游配套重点推荐钢研高纳、三角防务、江航装备、中航机电、西部超导、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: 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

## 本月观点

### 10月份军工板块重点关注业绩确定性高的标的，伴随三季报披露开始进入估值切换窗口

中证军工指数9月份跌幅11.13%，处于中信29个行业中排名倒数第三，仅次于钢铁、有色金属行业。我们认为：9月份军工板块的整体调整与基本面关联不大，多是短期中报之后，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，行业未有高频公开跟踪指标，影响了部分投资者。军工行业历来没有高频跟踪数据，行业的未来三到五年的需求相对确定，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。军工板块自今年以来基本面较好的标的表现突出，核心标的经过9月份的调整后估值层面已经回到合理偏下区间，进入10月份三季报逐步披露后，业绩确定性高且成长性不错的标的有望率先表现，对整个板块看在行业基本面无忧下的短期波动，也是板块中长期布局时机。

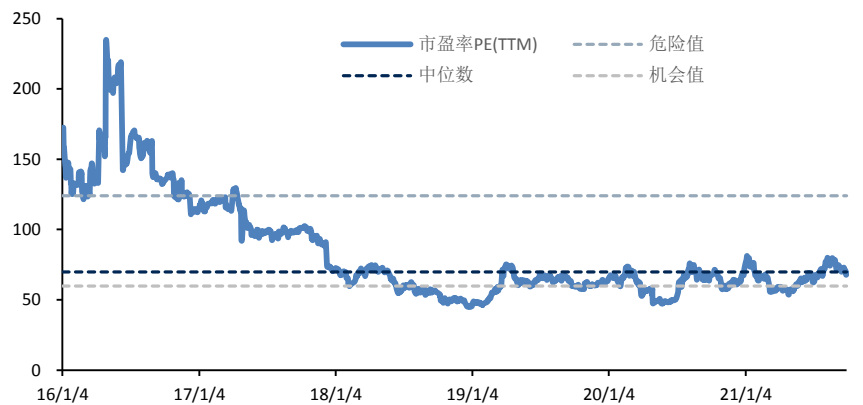
### 三季报前瞻看，上游逐步回归行业增速，中下游业绩处于抬升阶段

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%。其中，航空板块下游主机厂营收同比增长23.1%，归母净利同比增长24.2%。中游分系统及零部件制造公司营收同比增长30.3%，归母净利同比增长40.0%。上游原材料公司营收同比增长25.2%，归母净利同比增长66.0%。具备全行业景气度代表属性的元器件板块整体营收同比增长45.1%，归母净利润同比增长93.1%。此时点，大家更为关注三季报业绩，我们对三季报业绩的整体判断为：上游元器件、原材料公司业绩增速逐步开始回归行业增速，四季度订单角度预计环比略有提高，需要重视的是目前从产业访谈及调研看特种集成电路、连接器等仍处于供需紧张状态，增长预期的时间维度有望拉长。中下游业绩仍是抬升阶段，尤其是对于上半年下游交付还未十分顺畅的板块，比如航空发动机等。

### 军工板块四季度逐步配置，组合上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68倍，处于过去五年历史45.86%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39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、元器件标的业绩成长突出，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

该时点我们建议组合配置, 重点选择核心受益高景气赛道或者受益行业且市值空间大的平台型标的:

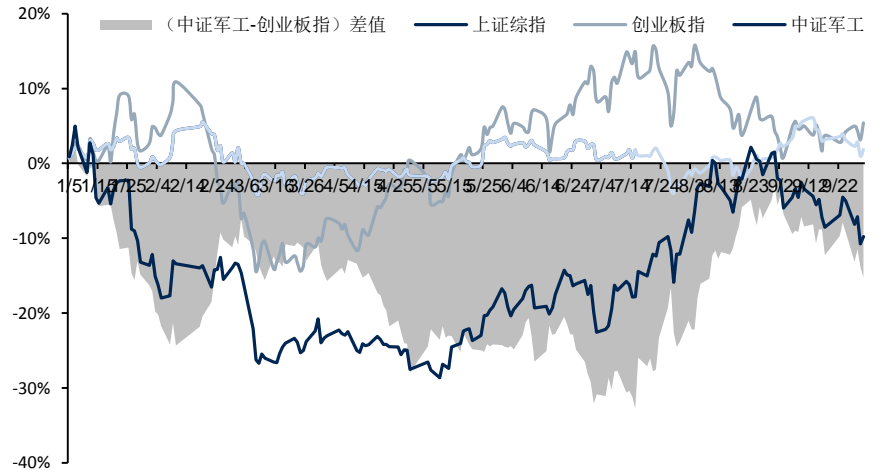
- 1) 航空主战装备: 主机厂重点推荐航发动机、中航沈飞。中游及上游配套环节重点推荐钢研高纳、三角防务、江航装备、中航机电、西部超导、中航高科、爱乐达、利君股份等。
- 2) 导弹武器装备: 优选航天领域产品业务占比高、业绩弹性大标的, 重点推荐航天电器、新雷能, 关注盟升电子等。
- 3) 军工电子&信息化: 军工电子逐步进入供需平衡, 伴随行业快速增长、特种集成电路国产替代进程持续推进、连接器供需还显紧张, 重点推荐中航光电、紫光国微、振华科技、鸿远电子等。信息化建设也是十四五装备升级重中之重, 关注七一二等。
- 4) 军民融合领域: 大飞机、卫星互联网、北斗导航等均值得长期关注, 重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

## 行情回顾

### 本周行业表现

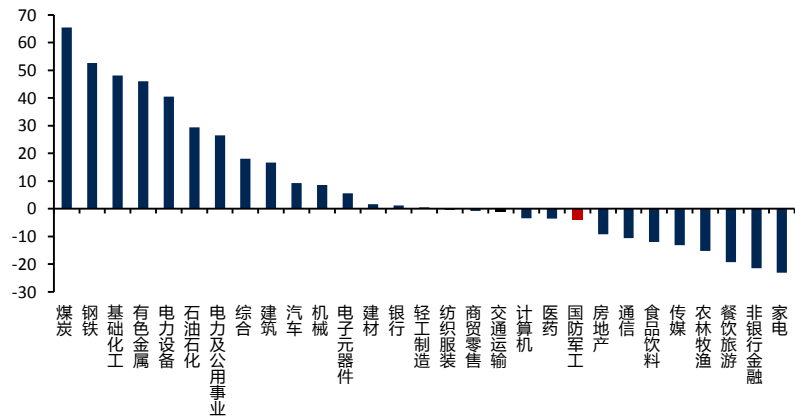
本周上证综指-1.24%，深证成指-0.34%，创业板指 1.15%，中证军工-5.07%。年初至今上证综指上涨 2.74%，深证成指-1.12%，创业板指上涨 9.39%，中证军工-3.77%，中信一级军工行业年初至今排名第 21 位。

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 21（中信）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

### 本周个股行情

本周海兰信 8.88%、振华科技 6.36%、铂力特 4.96%、电科数字 3.91%、应流股份 3.53%等个股涨幅居前；

本周广联航空-20.22%、中国船舶-13.60%、中国动力-11.64%、中兵红箭-11.22%、智明达-11.19%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	-1.24	2.74	海兰信	8.88	广联航空	-20.22
深证成指	-0.34	-1.12	振华科技	6.36	中国船舶	-13.60
创业板指	1.15	9.39	铂力特	4.96	中国动力	-11.64
次新股指	-4.07	-18.79	电科数字	3.91	中兵红箭	-11.22
中证军工	-5.07	-3.77	应流股份	3.53	智明达	-11.19

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 216.72 亿元, 占流通市值比例为 1.39%, A 股平均水平为 1.33%, 比 A 股融资余额占 A 股流通市值的比例高出 0.06 个百分点。上周军工板块融资余额 742.53 亿元, 占流通市值比例为 3.55%, A 股平均水平为 2.54%。

表 2: 近期融资余额情况

	2021/9/30	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	28486.45	23622.19		
	(上周)	155	29980.15	24733.40		
	全部 A 股	4403	899594.80	704624.83		
	(上周)	4403	911218.01	713680.66		
	军工板块占比%	3.52%	3.17%	3.35%		
	(上周)	3.52%	3.29%	3.47%		
融资标的总计	军工融资标的合计	47	17242.85	15638.18	216.72	1.39%
	(上周)	99	24979.76	20913.14	742.53	3.55%
	A 股融资标的合计	1111	651477.94	534362.66	7114.59	1.33%
	(上周)	2073	763268.65	609430.92	15500.11	2.54%
	军工融资板块占比%	4.23%	2.65%	2.93%	3.05%	
	(上周)	4.78%	3.27%	3.43%	4.79%	

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	1.24	11,522	64	131.46	-5.13	-3.41
161024.OF	富国中证军工 A	被动指数型基金	1.22	6,596	0	74.94	-4.77	-2.64
512710.OF	富国中证军工龙头 ETF	被动指数型基金	0.89	6,100	-132	58.47	-3.28	-1.93
160630.OF	鹏华中证国防 A	被动指数型基金	1.32	5,070	0	62.63	-3.87	-4.84
512680.OF	广发中证军工 ETF	被动指数型基金	1.27	3,200	-14	57.08	-5.04	-3.24
005693.OF	广发中证军工 ETF 联接 C	被动指数型基金	1.20	4,350	0	48.75	-4.81	-2.94
164402.OF	前海开源中航军工	被动指数型基金	1.14	2,579	0	26.46	-4.61	-0.18
163115.OF	中万菱信中证军工	被动指数型基金	1.20	1,284	0	14.33	-4.76	-2.01
512670.OF	鹏华中证国防 ETF	被动指数型基金	1.00	1,891	-6	13.93	-3.91	-3.23
000596.OF	前海开源中证军工 A	被动指数型基金	2.15	726	0	14.19	-4.10	0.19
501019.OF	国泰国证航天军工	被动指数型基金	1.41	1,249	0	15.74	-4.80	5.38
002199.OF	前海开源中证军工 C	被动指数型基金	1.09	1,087	0	10.80	-4.12	0.00
160643.OF	鹏华中证空天军工 A	被动指数型基金	1.55	785	0	10.97	-3.91	-1.94
003017.OF	广发中证军工 ETF 联接 A	被动指数型基金	1.20	764	0	8.59	-4.81	-2.80
502003.OF	易方达军工 A	被动指数型基金	1.44	928	0	12.36	-4.81	-1.23
512560.SH	易方达中证军工 ETF	被动指数型基金	1.45	460	-4	5.11	-4.97	-0.05
010364.OF	鹏华中证空天军工 C	被动指数型基金	1.24	696	0	7.80	-3.91	-2.01
512810.OF	华宝中证军工 ETF	被动指数型基金	1.36	201	17	2.47	-4.91	5.26
002251.OF	华夏军工安全	灵活配置型基金	1.79	3,019	0	49.81	-4.44	2.06
004224.OF	南方军工改革 A	灵活配置型基金	1.51	2,209	0	31.01	-3.44	4.07
001524.OF	华泰柏瑞精选回报	灵活配置型基金	1.36	566	0	7.57	0.15	8.75
002983.OF	长信国防军工 A	灵活配置型基金	1.74	452	0	6.77	-3.12	13.30
000535.OF	长盛航天海工装备	灵活配置型基金	1.72	245	0	3.75	-2.88	4.87
008960.OF	长信国防军工 C	灵活配置型基金	1.73	306	0	4.57	-3.13	12.97
004139.OF	中邮军民融合	灵活配置型基金	2.12	201	0	3.57	-3.84	17.10
000969.OF	前海开源大安全核心	灵活配置型基金	2.26	82	0	1.81	-3.37	11.97
011148.OF	南方军工改革 C	灵活配置型基金	1.50	179	0	2.51	-3.44	-0.75
001475.OF	易方达国防军工	偏股混合型基金	1.85	8,998	0	142.89	-2.84	16.70
005609.OF	富国军工主题 A	偏股混合型基金	2.07	5,862	0	119.69	-3.66	-0.40
011113.OF	富国军工主题 C	偏股混合型基金	2.06	851	0	17.33	-3.67	-0.83
004698.OF	博时军工主题 A	普通股票型基金	2.03	3,225	0	59.41	-2.78	-0.05
011592.OF	博时军工主题 C	普通股票型基金	2.02	26	0	0.48	-2.79	7.67

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27日	国防部 环球网 人民日报 航空工业	英国“里士满”号护卫舰过航台湾海峡，东部战区全程跟监警戒 海空兵器惊艳亮相，多款“国之重器”将在第十三届航展密集展示 我国用快舟一号甲运载火箭成功将吉林一号高分02D卫星发射升空 航空工业在珠海召开新闻发布会，介绍航空工业70年发展成就
9月28日	第十三届中国航展专题、环球网、央视网、中航工业、中国航发等  新华社 环球网	a) 歼20总师杨伟提出未来战斗机发展方向为平台化、信息化、智能化、体系化； b) 歼20总师杨伟介绍“十四五”期间中国航空6大发展方向：加速推进新型战略打击武器装备研制；全面构筑五代机为强支点、四代机为主体、无人智能装备为补充的隐形/反隐形制空作战装备体系；提升复杂电磁环境下防区外远程打击能力；开展新型空天飞行器研制工作；构建远近结合、轻重搭配，适应不同地域和作战样式的空中投送、空降支援和搜救体系；无人机通用化、模块化和系列化发展； c) 歼20总师杨伟表示“20系列”不止三型； d) 歼20战机编队超低空飞行献技，已装备国产发动机； e) 教10高教机首次参展，演示急速盘旋、倒飞通场； f) “鲲龙”AG600进行空中投水首秀； g) 国产“翼龙-2”和“双尾蝎A”无人机挂弹展示； h) 中国多波段、全谱系地面情报雷达“灵动”、反隐身雷达“旗舰”、中高端无人机机载KLC-11多功能雷达亮相； i) 中国航发商用CJ1000A/2000发动机、军用大行发动机发展型、通航及无人机用两型中小涡扇、3型涡桨及3型涡桨、两款轻型燃机亮相； j) 中国商飞首次展示CJ1公务机和C919移动数字飞机展示平台； k) 中国商飞发布《中国商飞公司市场预测年报（2021-2040）》，预计未来20年全球超41429架新机交付，价值约6.1万亿美元。 韩国军方说朝鲜发射一枚“不明发射体” 美国八年来首次成功试射高超音速武器，速度达5马赫
9月29日	第十三届中国航展专题、环球网、航天科技、中航工业、中国航发等  新华网	a) 歼15舰载机总师孙聪透露新一代国产舰载机年内有“好消息”； b) 运20总师唐长红表示运20已有两款自主研发的航空发动机，试飞进展顺利； c) 长征八号运载火箭总指挥肖耘表示未来航天产品将采用脉动式生产，中型火箭产能将达到每年50发到100发； d) 中国航发与航空工业签署民用飞机与发动机协同发展合作框架协议； e) 航天科技近50个项目成功签约，累计金额近500亿元； f) 中国新一代装甲车VN22航展首秀。 日本海上自卫队首次与英国潜艇进行联合训练
9月30日	国防部 国防部 国防部 第十三届中国航展专题、央视网、环球网、航天科工等 兵器工业 中国船舶	国防部新闻发布会：台湾的事，是中国的事，不关日本什么事 国防部新闻发布会：中方坚决反对美英澳开展核潜艇合作 国防部新闻发布会：英方大幅增加亚太地区军事部署不利于地区和平稳定 a) 中国空军红鹰飞行表演队入架教8飞机升空飞行表演； b) 反无人机利器“天穹”在航展上重磅登场； c) 中国航天科工航展亮相多款导弹武器，包括YJ-18E潜射导弹、YJ-12E多平台超声速导弹、CM-802B反舰导弹等产品新一代“海防利器”。 中国兵器工业集团原党组书记、董事长尹家绪被开除党籍 中国船舶集团八院成功研制低温制冷系统，七二五所发布船用LNG供气系统，打破国外垄断

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27日	中天火箭 豪能股份 银河电子  银河电子 上海瀚讯 中科海讯 智明达 久立特材 航天长峰	公司516.6万股将于9月30日解除限售，占总股本3.32% 公司与泸州高新区管委会签署汽车变速器总成生产基地项目共8亿元的投资合作协议 公司债务人国安广视被申请破产清算，涉及贷款1.87亿已计提坏账，其中8415万未兑付汇票已向出票人提起诉讼 公司1983.9万股将于9月30日解除限售，占总股本1.76% 公司授出37.4万股限制性股票，授予价格15.81元/股 公司实控人蔡惠智离婚，将占总股本9.9%股份赠与女儿蔡佳耘，仍行使其股份表决权 公司授出33.56万股限制性股票，授予价格34.5元/股 公司控股子公司天管久立少数股东天津钢管减资退出 公司获得政府补助1488.3万元
9月28日	红相股份 宝胜股份 楚江新材 中航沈飞 四川九洲 中简科技	公司出售孙公司中宁县银变新能源有限公司100%股权 公司中标1.37亿元高压电缆采购项目 公司铜基材料业务受限电影响减产，军工碳材料业务板块暂未受影响 2021年半年度权益分派：每股现金红利0.06元 公司控股子公司债务人被申请破产清算，涉及应收款余额4145.3万元，已计提坏账1865.4万元 1000吨/年国产T700级碳纤维扩建项目等同性验证通过评审
9月29日	中科海讯 航新科技	公司大股东平顶山声学已累计减持121.7万股，占总股本1.03% 公司收到政府补助148.01万元

	中简科技	公司股东袁怀东已累计减持 76.34 万股，占总股本 0.19%，其与一致行动人持股已低于 5%
	景嘉微	公司实控人之一致行动人景嘉合创质押 100 万股，占总股本 0.33%
	海兰信	公司实控人申万秋解除质押 2700 万股，占总股本 4.41%
	航发科技	公司关联方中国航发东安、黎明及西航将公司控股子公司中国航发哈轴股权转让给中国航发资产，公司放弃优先认购权
	苏试试验	公司控股股东苏试总厂拟减持 520 万股，占总股本 2%
	西部超导	公司大股东中信金属拟减持 882.54 万股，占总股本 2%
	久立特材	公司拟出售参股公司永兴材料 405.95 万股，占其总股本 1%
	烽火电子	公司 254.91 万股限售股将于 10 月 12 日解除限售，占总股本 0.42%
	万泽股份	公司拟投资 1 亿元设立全资子公司万泽超合金
	振华科技	公司全资子公司振华群英吸收合并另一家全资子公司建新机电，进行业务重组整合
	振华科技	公司全资子公司振华新云收购其控股的新云科技少数股东股权，实现全资控股
	捷强装备	公司拟投资建设军民两用制造中心（绵阳），总投资额不超过 5 亿元
	红相股份	公司实控人杨保田和杨成减持计划时间已过半，累计减持 370 万股，占总股本 1.03%
9 月 30 日	中船科技	公司全资子公司江南德瑞斯 100% 股权公开挂牌价下调至评估价值的 50%，拟第六次挂牌
	隆鑫通用	公司控股股东隆鑫控股取得预重整备案
	中船防务	公司控股子公司中船黄埔文冲与 EVERGREEN 签订 24 艘集装箱船建造合同，总金额约 10 亿美元
	赛微电子	公司实控人杨云春累计质押 1.4 亿股，占总股本 19.72%
	赛微电子	公司拟将所持参股子公司光谷信息 29.9952% 股权表决权委托其共同实际控制人行使

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	1339.84	14.80	<u>19.14</u>	<u>25.49</u>	<u>70.00</u>	<u>52.56</u>	<u>2.39</u>	<u>1.58</u>
		中航西飞	运输机、特种飞机	859.11	7.77	9.85	12.24	87.22	70.17	3.27	2.89
		中直股份	直升机	327.75	7.58	9.48	12.12	34.58	27.04	1.38	0.97
		洪都航空	教练机	266.05	1.33	2.37	3.86	112.38	68.92	1.43	1.09
		航天彩虹	无人机	196.97	2.74	3.95	4.93	49.91	39.98	1.13	1.61
		航发动力	航空发动机	1417.83	11.46	15.65	20.20	90.59	70.21	2.48	2.42
	成品配套	中航机电	航空机电系统	514.35	10.75	<u>14.11</u>	<u>18.35</u>	<u>36.45</u>	<u>28.03</u>	<u>1.16</u>	<u>0.93</u>
		中航电子	航电系统	317.77	6.31	8.26	10.29	38.48	30.89	1.24	1.26
		江航装备	航空制氧系统	110.91	1.94	<u>2.89</u>	<u>4.21</u>	<u>38.38</u>	<u>26.34</u>	<u>0.78</u>	<u>0.58</u>
		安达维尔	直升机座椅系统	33.30	0.95	0.00	0.00	#####	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
		航发控制	发动机控制系统	275.76	3.68	4.93	6.75	55.94	40.84	1.64	1.10
		北摩高科	机轮、起落架系统	271.35	3.16	5.14	7.05	52.75	38.49	0.84	1.04
		国睿科技	机载雷达	169.89	4.66	5.80	7.10	29.30	23.93	1.20	1.07
	七一二	机载通信设备	283.79	5.23	7.40	10.04	38.33	28.26	0.92	0.79	
	零部件制造	中航重机	航空锻件	319.80	3.44	6.25	8.39	51.16	38.11	0.63	1.11
三角防务		航空锻件	217.92	2.04	<u>4.71</u>	<u>6.82</u>	<u>46.27</u>	<u>31.95</u>	<u>0.35</u>	<u>0.71</u>	
派克新材		航空航天环锻件	92.20	1.67	2.57	3.57	35.90	25.80	0.66	0.66	
爱乐达		航空零部件加工	115.31	1.37	<u>2.50</u>	<u>3.60</u>	<u>46.12</u>	<u>32.03</u>	<u>0.56</u>	<u>0.73</u>	
利君股份		航空零部件加工	133.52	1.92	<u>3.33</u>	<u>5.63</u>	<u>40.10</u>	<u>23.72</u>	<u>0.54</u>	<u>0.34</u>	
西菱动力		航空零部件加工	32.77	0.08	1.52	2.28	21.63	14.41	0.01	0.29	
导弹武器装备	配套	铂力特	航空航天 3D 打印件	167.53	0.87	0.68	1.96	246.02	85.48	-11.46	0.46
		红相股份	导引头微波组件	50.22	2.32	2.84	3.38	17.68	14.86	0.78	0.78
		火箭科技	导引头固态发射机	50.41	0.82	0.00	0.00	#####	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
		亚光科技	导引头微波器件	94.62	0.35	0.00	0.00	#####	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
		中国卫星	导航接收机/弹载数据链	316.08	3.54	4.24	5.00	74.55	63.22	3.74	3.53
		盟升电子	导航接收机/弹载数据链	71.75	1.07	<u>1.47</u>	<u>2.55</u>	<u>48.81</u>	<u>28.14</u>	<u>1.31</u>	<u>0.38</u>
		新光光电	光学制导	36.39	0.24	0.83	1.35	43.70	27.02	0.18	0.44
		上海沪工	导弹结构件制造	67.09	1.22	2.18	3.10	30.83	21.65	0.39	0.51
		新雷能	弹载电源模块	139.98	1.23	<u>2.11</u>	<u>3.05</u>	<u>66.34</u>	<u>45.90</u>	<u>0.93</u>	<u>1.03</u>
		洪都航空	空面弹	266.05	1.33	2.37	3.86	112.38	68.92	1.43	1.09
总体/主机厂	航天电子	飞腾导弹	200.68	4.78	5.64	6.51	35.58	30.84	1.99	2.01	
	高德红外	反坦克弹	548.63	10.01	14.75	19.67	37.21	27.89	0.79	0.83	
材料/元器件	元器件&IC	中航光电	军用连接器	902.39	14.39	<u>22.11</u>	<u>28.03</u>	<u>40.81</u>	<u>32.19</u>	<u>0.76</u>	<u>1.20</u>
		航天电器	军用连接器	279.75	4.34	<u>6.35</u>	<u>8.52</u>	<u>44.05</u>	<u>32.83</u>	<u>0.95</u>	<u>0.96</u>
		鸿远电子	MLCC	350.93	4.86	<u>8.56</u>	<u>12.14</u>	<u>41.00</u>	<u>28.91</u>	<u>0.54</u>	<u>0.69</u>
		火炬电子	MLCC	324.43	6.09	9.86	13.27	32.91	24.45	0.53	0.71
		宏达电子	钽电容	304.56	4.84	7.92	11.20	38.44	27.19	0.60	0.66
	特种集成电路	振华科技	电容电阻电感、二三极管、厚膜混合集成电路等	515.94	6.06	<u>11.07</u>	<u>14.54</u>	<u>46.61</u>	<u>35.48</u>	<u>0.56</u>	<u>1.13</u>
		紫光国微	特种集成电路	1254.90	8.06	16.28	23.58	77.08	53.21	0.76	1.19
		景嘉微	GPU 等	375.22	2.08	3.42	5.20	109.85	72.21	1.70	1.39
		振芯科技	特种集成电路	139.85	0.81	1.67	2.46	83.96	56.73	0.79	1.18
	睿创微纳	非制冷红外探测器	390.27	5.84	7.88	11.72	49.54	33.29	1.42	0.68	
	金属材料	西部超导	钛合金棒材、高温合金	316.83	3.71	<u>6.31</u>	<u>8.31</u>	<u>50.21</u>	<u>38.13</u>	<u>0.72</u>	<u>1.20</u>
		西部材料	钛合金板材	84.66	0.79	1.65	2.97	51.41	28.54	0.48	0.36
		宝钛股份	钛合金板材、棒材	225.56	3.63	5.73	7.24	39.38	31.17	0.68	1.18
抚顺特钢		变形高温合金、高强度钢	428.73	5.52	8.57	11.35	50.02	37.78	0.90	1.17	

	钢研高纳	高温合金母合金及制品	187.77	2.04	3.02	4.07	62.12	46.14	1.28	1.33
	图南股份	高温合金母合金及制品	92.68	1.09	1.76	2.30	52.76	40.36	0.86	1.31
非金属材料	中航高科	碳纤维预浸料	453.72	4.31	<u>7.03</u>	<u>9.69</u>	<u>64.54</u>	<u>46.82</u>	<u>1.02</u>	<u>1.24</u>
	中简科技	碳纤维原丝及织物	216.01	2.32	3.11	4.96	69.36	43.53	2.04	0.73
	光威复材	碳纤维原丝及织物	339.62	6.42	8.17	10.33	41.56	32.89	1.52	1.25
	菲利华	石英材料及制品	168.16	2.38	3.43	4.58	49.09	36.68	1.12	1.08

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	68.34	1.06	1.25	1.57	64.66	54.67	43.53	13.20
688122	西部超导	买入	71.80	0.84	1.22	1.68	85.46	58.85	42.74	11.28
300696	爱乐达	买入	47.20	0.77	1.08	1.55	61.30	43.70	30.45	11.99
688586	江航装备	买入	27.47	0.48	0.72	1.04	57.23	38.15	26.41	5.75
600862	中航高科	买入	32.57	0.31	0.49	0.70	105.06	66.47	46.53	10.36
002013	中航机电	买入	13.24	0.28	0.34	0.41	47.29	38.94	32.29	3.98
002025	航天电器	增持	61.80	1.01	1.49	1.99	61.19	41.48	31.06	8.21
300593	新雷能	买入	52.85	0.74	1.28	1.84	71.42	41.29	28.72	17.65
002179	中航光电	买入	82.04	1.31	2.01	2.55	62.63	40.82	32.17	9.27
000733	振华科技	买入	100.22	1.18	2.15	2.82	85.20	46.61	35.54	8.64
603267	鸿远电子		151.00	2.10	3.76	5.14	71.90	40.12	29.39	13.56
603712	七一二		36.76	0.68	0.96	1.30	54.06	38.33	28.26	9.45
600893	航发动力	买入	53.19	0.49	0.59	0.76	108.55	90.60	70.22	3.93
300775	三角防务	买入	43.98	0.41	0.89	1.27	107.27	49.43	34.71	11.31
688311	盟升电子	增持	62.57	1.09	1.32	1.87	57.40	47.48	33.47	4.36
688002	睿创微纳	买入	87.70	1.31	1.77	2.63	66.80	49.54	33.29	13.33

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