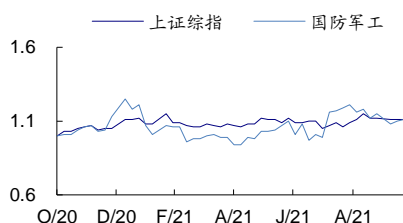


一年内军工行业与上证综指走势比较

相关研究报告:

《国防军工行业周报：把握业绩确定性高及中下游抬升方向》——2021-10-18
 《国防军工行业周报暨10月策略：关注业绩确定性高及中下游业绩抬升的标的》——2021-10-07
 《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

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
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
三季度报迎来密集披露，估值切换逐步明朗
●三季度报迎来密集披露，估值切换逐步明朗

目前公布三季度的18家，其中16家实现了正增长，8家实现了超50%增长，基本符合预期。我们对三季度业绩的整体判断为：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。

另外，军工行业本身大部分公司季度间交付就不均衡，还是以同比增长为主要，不建议过多关注本身很多公司没有可比性的环比。

●行业中下游产能仍处于逐步提升阶段，军工行业未来两到三年仍是提速关键期

通过我们近期调研的情况看，目前景气度较高的领域还是集中在航空装备、导弹武器装备以及信息化装备领域。其中，航空下游主机客户仍是处于加紧赶交付的态势，对中上游供应商有明确的供应链保障要求，同时叠加预付款的合同保障，产业链各环节呈现出交付紧张的状态。导弹产业链因十三五末或十四五初新型号刚刚定型或即将定型，迎来大批量需求后产能提升正处于刚起步状态，未来两年有望快随加速，相应的产业链配套厂家有望受益较大。

●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、中航机电、西部超导、中航高科、爱乐达、江航装备、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

三季度报迎来密集披露，估值切换逐步明朗

目前公布三季度的 18 家，其中 16 家实现了正增长，8 家实现了超 50% 增长，基本符合预期。我们对三季度业绩的整体判断为：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。另外，军工行业本身大部分公司季度间交付就不均衡，还是以同比增长为主要，不建议过多关注本身很多公司没有可比性的环比。

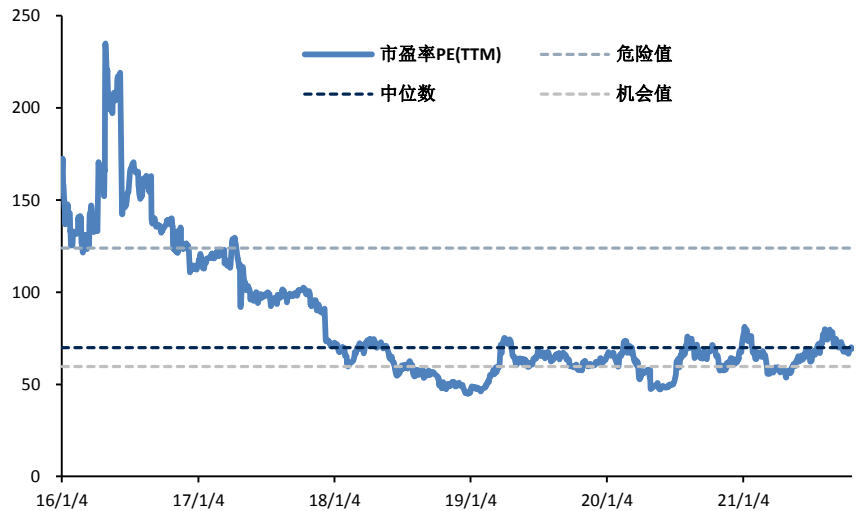
行业中下游产能仍处于逐步提升阶段，军工行业未来两到三年仍是提速关键期

通过我们近期调研的情况看，目前景气度较高的领域还是集中在航空装备、导弹武器装备以及信息化装备领域。其中，航空下游主机客户仍是处于加紧赶交付的态势，对中上游供应商有明确的供应链保障要求，同时叠加预付款的合同保障，产业链各环节呈现出交付紧张的状态。导弹产业链因十三五末或十四五初新型号刚刚定型或即将定型，迎来大批量需求后产能提升正处于刚起步状态，未来两年有望快随加速，相应的产业链配套厂家有望受益较大。

军工板块逐步配置，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 69.32 倍，处于过去五年历史 47.76% 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 53.87 倍，2022 年在 39.84 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:

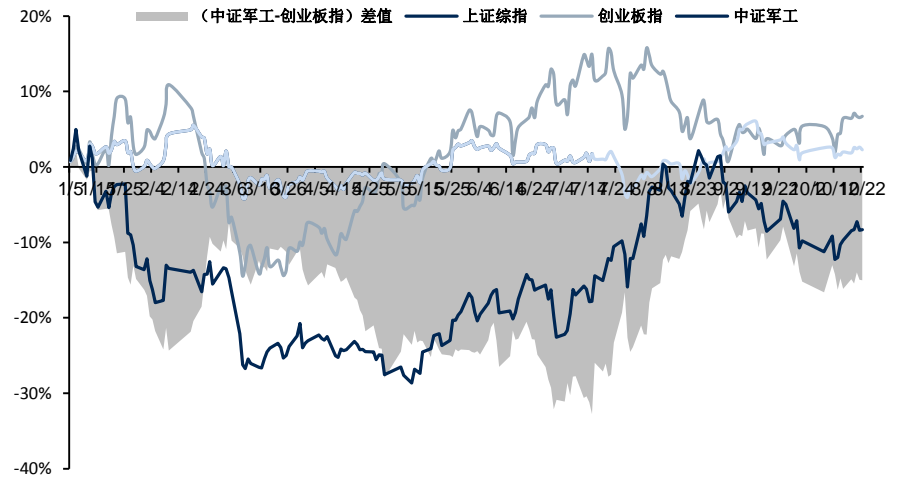
- 1) 航空主战装备: 主机厂重点推荐航发动力、中航沈飞。中上游配套重点推荐钢研高纳、三角防务、中航机电、西部超导、中航高科、爱乐达、江航装备、利君股份等。
- 2) 导弹武器装备: 优选航天领域业务占比高、业绩弹性大标的, 重点推荐航天电器、新雷能, 关注盟升电子等。
- 3) 军工电子&信息化: 重点推荐中航光电、紫光国微、振华科技、鸿远电子等。信息化建设也是十四五装备升级重中之重, 关注七一二等。
- 4) 军民融合领域: 大飞机、卫星互联网、北斗导航、新材料等均值得长期关注, 重点关注睿创微纳等。

行情回顾

本周行业表现

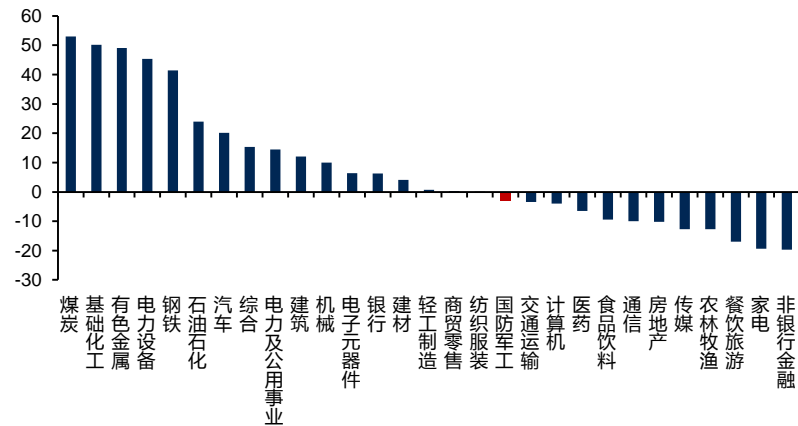
本周上证综指 0.29%，深证成指 0.53%，创业板指 0.26%，中证军工 1.57%。年初至今上证综指上涨 3.15%，深证成指 0.15%，创业板指上涨 10.74%，中证军工-2.18%，中信一级军工行业年初至今排名第 18 位。

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 18（中信）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

本周个股行情

本周杰赛科技 27.93%、航天宏图 24.37%、电科数字 16.17%、航锦科技 15.90%、宝胜股份 14.94%等个股涨幅居前；

本周新光光电-14.82%、大立科技-12.53%、睿创微纳-9.92%、图南股份-9.69%、安达维尔-8.75%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	0.29	3.15	杰赛科技	27.93	新光光电	-14.82
深证成指	0.53	0.15	航天宏图	24.37	大立科技	-12.53
创业板指	0.26	10.74	电科数字	16.17	睿创微纳	-9.92
次新股指	-1.91	-17.23	航锦科技	15.90	图南股份	-9.69
中证军工	1.57	-2.18	宝胜股份	14.94	安达维尔	-8.75

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 720.10 亿元, 占流通市值比例为 3.56%, A 股平均水平为 2.49%, 比 A 股融资余额占 A 股流通市值的比例高出 1.07 个百分点。上周军工板块融资余额 720.51 亿元, 占流通市值比例为 3.63%, A 股平均水平为 2.51%。

表 2: 近期融资余额情况

	2021/10/21	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	28733.21	23906.17		
	(上周)	155	28259.80	23486.22		
	全部 A 股	4403	906943.71	714532.57		
	(上周)	4403	898899.63	704641.89		
	军工板块占比%	3.52%	3.17%	3.35%		
	(上周)	3.52%	3.14%	3.33%		
融资标的总计	军工融资标的合计	99	23906.12	20205.03	720.10	3.56%
	(上周)	99	23473.95	19825.45	720.51	3.63%
	A 股融资标的合计	2076	761980.26	612162.84	15249.37	2.49%
	(上周)	2073	755329.96	603404.35	15150.72	2.51%
	军工融资板块占比%	4.77%	3.14%	3.30%	4.72%	
	(上周)	4.78%	3.11%	3.29%	4.76%	

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	11,195	-312	131.46	1.50	-1.92
161024.OF	富国中证军工 A	被动指数型基金	1.24	6,596	0	74.94	1.48	-1.20
512710.OF	富国中证军工龙头 ETF	被动指数型基金	0.90	5,847	-62	58.47	0.74	-0.34
160630.OF	鹏华中证国防 A	被动指数型基金	1.34	5,070	0	62.63	1.06	-3.54
512680.OF	广发中证军工 ETF	被动指数型基金	1.29	3,151	-106	57.08	1.55	-1.69
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	1.43	-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	1.68	1.23
163115.OF	中万菱信中证军工	被动指数型基金	1.22	1,284	0	14.33	1.45	-0.52
512670.OF	鹏华中证国防 ETF	被动指数型基金	1.02	1,811	-45	13.93	1.15	-1.77
000596.OF	前海开源中证军工 A	被动指数型基金	2.20	726	0	14.19	1.71	2.38
501019.OF	国泰中证航天军工	被动指数型基金	1.42	1,249	0	15.74	1.14	6.12
002199.OF	前海开源中证军工 C	被动指数型基金	1.12	1,087	0	10.80	1.64	2.10
160643.OF	鹏华中证空天军工 A	被动指数型基金	1.58	785	0	10.97	1.83	0.04
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	1.43	-1.45
502003.OF	易方达军工 A	被动指数型基金	1.46	928	0	12.36	1.47	0.29
512560.SH	易方达中证军工 ETF	被动指数型基金	1.47	447	-8	5.11	1.56	1.65
010364.OF	鹏华中证空天军工 C	被动指数型基金	1.26	696	0	7.80	1.83	-0.03
512810.OF	华宝中证军工 ETF	被动指数型基金	1.39	200	-26	2.47	1.55	7.02
002251.OF	华夏军工安全	灵活配置型基金	1.82	3,019	0	49.81	1.91	3.83
004224.OF	南方军工改革 A	灵活配置型基金	1.52	2,209	0	31.01	1.67	4.92
001524.OF	华泰柏瑞精选回报	灵活配置型基金	1.36	566	0	7.57	0.08	9.15
002983.OF	长信国防军工 A	灵活配置型基金	1.79	452	0	6.77	1.43	16.43
000535.OF	长盛航天海工装备	灵活配置型基金	1.75	245	0	3.75	1.15	6.76
008960.OF	长信国防军工 C	灵活配置型基金	1.78	306	0	4.57	1.43	16.07
004139.OF	中邮军民融合	灵活配置型基金	2.18	201	0	3.57	1.76	20.74
000969.OF	前海开源大安全核心	灵活配置型基金	2.29	82	0	1.81	1.73	13.20
011148.OF	南方军工改革 C	灵活配置型基金	1.51	179	0	2.51	1.66	0.03
001475.OF	易方达国防军工	偏股混合型基金	1.86	8,998	0	142.89	0.49	17.65
005609.OF	富国军工主题 A	偏股混合型基金	2.09	5,862	0	119.69	0.76	0.75
011113.OF	富国军工主题 C	偏股混合型基金	2.08	851	0	17.33	0.75	0.28
004698.OF	博时军工主题 A	普通股票型基金	2.07	3,225	0	59.41	1.42	2.12
011592.OF	博时军工主题 C	普通股票型基金	2.07	26	0	0.48	1.37	9.96

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
10月18日	东部战区 参考消息 环球网 环球网	美加军舰过航台湾海峡，战区部队保持高度戒备，坚决反制一切威胁挑衅。 澳英美联盟或挑起水下军备竞赛，日韩都寻求发展核潜艇； 印度部署无人机“昼夜监控”中印边境； 中俄舰艇编队现身津轻海峡，首次海上联合巡航，可能绕日本一周；
10月19日	中国电子 航天科技 中国船舶	国产新能源轻型复合翼应急救援无人机顺利完成试飞； 世界最大推力整体式固体火箭发动机在航天四院试车成功； 中国船舶集团前三季度营业收入、新签合同、工业总产值、净利润及利润总额同比增长 9.3%、34.5%、12.3%、26.1%和 22.9%。
10月20日	环球网 中国船舶 中航工业	俄军两架苏 30 战机在黑海上空对美两架轰炸机进行伴飞； 中国船舶武船集团建造的 4000 马力 LNG 动力守护供应船首制船成功交付；中国船舶江南造船自主建造 MARK III 薄膜型燃料舱封船；15000TEU 超大型集装箱船再交付； 第二届“空中丝路”国际航空合作峰会在青岛召开。
10月21日	南部战区 中国船舶 航天科工	南海某陌生海区，多个作战课目背靠背展开； 中国船舶旗下河柴重工、中南装备、709 所、713 所或斩获亿元大单、或成功开拓新领域； 集团三季度经济运行分析会：经营形势总体平稳，但主要经济指标计划完成率与序时进度相比存在差距，四季度需全力以赴完成工作目标。
10月22日	中国航发	中国航发与中国海油签署战略合作协议。

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
10月18日	图南股份 中船应急 星网宇达	公司前三季度营收 5.2 亿元，同比增加 27.23%，扣非归母净利润 1.15 亿元，同比增加 57.98%； 公司特定股东 719 所减持计划时间过半，累计减持 958.17 万股，占总股本 0.99%； 公司前三季度营收 4.02 亿元，同比增加 13.94%，扣非归母净利润 7434.42 万元，同比减少 0.53%。
10月19日	康达新材 安达维尔 久之洋 捷强装备 奥普光电 航锦科技 航锦科技 中兵红箭 中国长城	公司因累计向控股子公司提供财务资助占净资产 2.68%而未履行审议及披露义务收到深交所监管函；公司拟非公开发行募集 7.5 亿元用于股黏剂及新材料项目； 公司大股东常都喜累计减持 5.09 万股，占总股本 0.02%，持股比例已低于 5%；公司前三季度业绩预告：归母净利润亏损 1330-1380 万元； 公司前三季度业绩预告：归母净利润 4295.97-4773.3 万元，同比增长 80-100%； 公司特定股东姚骅减持计划实施完毕，累计减持 153 万股，占总股本 1.99%； 公司第三季度实现营收 9576.23 万元，同比增加 1%，扣非归母净利润 1686.44 万元，同比增加 65.72%； 公司第三期股票激励解锁条件未成就，回购注销 345.8 万股，占总股本 0.51%； 公司拟发行 10 亿短期融资券； 公司大股东中兵投资解除质押 3344.66 万股，占总股本 2.4%； 公司拟分拆子公司长城信息至创业板上市。
10月20日	万泽股份 新光光电 新劲刚	公司第三季度实现营收 1.89 亿元，同比增长 34.09%，扣非归母净利润 1421.61 万元，同比下降 18.47%； 公司第三季度实现营收 1190.87 万元，同比下降 48.27%，扣非归母净亏损 1429.06 万元，同比降低 276.06%； 公司实控人王刚和雷炳秀股份减持计划提前终止，累计减持 580.4 万股，占总股本 4.16%； 公司董事张建迪和监事王福军拟减持合计 31.35 万股，占总股本 0.27%；公司董事张进、高管胡杨减持计划时间过半，胡杨未实际减持，张进累计减持 93.66 万股，占总股本 0.8%；
10月21日	楚江新材 中简科技 新雷能 上海沪工 西部超导 火箭科技 振华科技 通达股份	公司控股股东楚江集团质押 3500 万股，占总股本 2.62%； 公司拟定向增发募集 20 亿元用于高性能碳纤维及织物产品项目及补充流动资金。 公司股东郑罡、白文累计减持 173.8 万股，占总股本 0.66%； 公司第三季度实现营收 2.98 亿元，同比增长 13.7%，扣非归母净利润 3519.46 万元，同比增长 71.78%； 公司第三季度实现营收 8.34 亿元，同比增长 47.73%，扣非归母净利润 2.16 亿元，同比增长 71.67%； 公司第三季度实现营收 1.02 亿元，同比增长 99.45%，扣非归母净利润 3973.8 万元，同比增长 446.47%； 公司参股公司振华通信破产程序终结，获债权分配 1525.06 万元； 公司第三季度实现营收 7.96 亿元，同比增长 52.21%，扣非归母净利润 130.18 万元，同比下降 96.8%； 公司拟投资 5 亿设立全资子公司，购置物业拟作为上海总部大楼；公司三级控股子公司日本泉源拟认缴亚洲新电子元件投资有限合伙企业 90% 出资；
10月22日	火炬电子 电科数字 海兰信 川大智胜 纵横股份 久立特材 宏大爆破 航发控制 内蒙一机 泰豪科技 中兵红箭	公司拟投出 2512.34 万份股票期权，约占总股本 5.89%。 公司实控人申万秋解除质押 812.5 万股，占总股本 1.33%； 公司第三季度实现营收 5569.51 万元，同比下降 32.91%，扣非归母净利润 248.25 万元，同比下降 84.02%； 公司第三季度实现营收 5276.87 万元，同比下降 23.46%，扣非归母净亏损 137.51 万元，同比下降 118.51%； 公司终止出售参股公司永兴材料部分股份； 公司第三季度实现营收 22.34 亿元，同比增长 34.91%，扣非归母净利润 1.2 亿元，同比增长 29.62%； 公司控股股东中国航发西控、股东中国航发长空拟无偿划转公司股份至中国航发及航发资产，公司控股股东将变更为中国航发集团； 公司全资子公司北创公司与国家铁路集团签订 2.65 亿铁路货车采购合同； 公司累计获得政府补助 3906.22 万元；公司第三季度实现营收 10.93 亿元，同比增长 13.62%，扣非归母净利润 317.35 万元，同比下降 90.77%； 公司第三季度实现营收 19.67 亿元，同比增长 24.28%，扣非归母净利润 2.65 亿元，同比增长 87.35%；

新雷能	公司第三季度实现营收 3.86 亿元，同比增长 52.88%，扣非归母净利润 7491.39 万元，同比增长 102.91%；
中海达	公司实控人廖定海计划减持 1488.34 万股，占总股本 2%；公司第三季度实现营收 3.06 亿元，同比下降 22.78%，扣非归母净利润 2422.25 万元，同比下降 229.9%；
航天彩虹	公司大股东邵雨田减持计划实施完毕，累计减持 188 万股，占总股本 0.2%。

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
主机厂		中航沈飞	战斗机	1349.84	14.80	<u>19.14</u>	<u>25.49</u>	<u>70.52</u>	<u>52.96</u>	<u>2.41</u>	<u>1.60</u>
		中航西飞	运输机、特种飞机	827.27	7.77	9.62	12.12	86.01	68.26	3.62	2.62
		中直股份	直升机	345.14	7.58	9.46	12.07	36.50	28.58	1.47	1.03
		洪都航空	教练机	263.40	1.33	2.37	3.86	111.25	68.24	1.42	1.08
		航天彩虹	无人机	194.04	2.74	3.95	4.92	49.19	39.40	1.12	1.59
		航发动力	航空发动机	1442.62	11.46	15.65	20.20	92.17	71.43	2.52	2.46
航空装备	成品配套	中航机电	航空机电系统	552.03	10.75	<u>14.11</u>	<u>18.35</u>	<u>39.12</u>	<u>30.08</u>	<u>1.25</u>	<u>1.00</u>
		中航电子	航电系统	330.11	6.31	8.26	10.29	39.98	32.09	1.29	1.31
	江航装备	航空制氧系统	103.40	1.94	<u>2.89</u>	<u>4.21</u>	<u>35.78</u>	<u>24.56</u>	<u>0.73</u>	<u>0.54</u>	
	安达维尔	直升机座椅系统	33.10	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	366.80	3.68	4.93	6.74	74.38	54.45	2.18	1.49	
	北摩高科	机轮、起落架系统	272.35	3.16	5.17	7.08	52.69	38.48	0.83	1.04	
	国睿科技	机载雷达	178.08	4.66	5.80	7.10	30.71	25.08	1.26	1.12	
	七一二	机载通信设备	279.23	5.23	7.40	10.04	37.72	27.80	0.91	0.78	
	零部件制造	中航重机	航空锻件	366.71	3.44	6.25	8.39	58.66	43.70	0.72	1.28
		三角防务	航空锻件	228.82	2.04	<u>4.71</u>	<u>6.82</u>	<u>48.58</u>	<u>33.55</u>	<u>0.37</u>	<u>0.75</u>
派克新材		航空航天环锻件	91.96	1.67	2.57	3.57	35.81	25.73	0.66	0.66	
爱乐达		航空零部件加工	124.27	1.37	<u>2.50</u>	<u>3.60</u>	<u>49.71</u>	<u>34.52</u>	<u>0.60</u>	<u>0.78</u>	
利君股份		航空零部件加工	118.74	1.92	<u>3.33</u>	<u>5.63</u>	<u>35.66</u>	<u>21.09</u>	<u>0.48</u>	<u>0.31</u>	
西菱动力		航空零部件加工	34.18	0.08	1.52	2.28	22.56	15.02	0.01	0.30	
导弹武器装备	配套	铂力特	航空航天 3D 打印件	175.18	0.87	0.68	1.96	257.26	89.39	-11.99	0.48
		红相股份	导引头微波组件	44.49	2.32	2.84	3.38	15.66	13.16	0.69	0.69
		火箭科技	导引头固态发射机	57.27	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	90.99	0.35	0.00	0.00	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
		中国卫星	导航接收机/弹载数据链	309.10	3.54	4.24	5.00	72.90	61.82	3.66	3.45
		盟升电子	导航接收机/弹载数据链	75.61	1.07	<u>1.47</u>	<u>2.55</u>	<u>51.44</u>	<u>29.65</u>	<u>1.38</u>	<u>0.40</u>
		新光光电	光学制导	32.36	0.24	0.78	1.28	41.30	25.37	0.18	0.40
		上海沪工	导弹结构件制造	72.66	1.22	2.18	3.10	33.39	23.45	0.42	0.55
		新雷能	弹载电源模块	137.28	1.23	<u>2.11</u>	<u>3.05</u>	<u>65.06</u>	<u>45.01</u>	<u>0.91</u>	<u>1.01</u>
		总体/主机厂	洪都航空	空面弹	263.40	1.33	2.37	3.86	111.25	68.24	1.42
航天电子	飞腾导弹		212.10	4.78	5.64	6.51	37.61	32.60	2.10	2.12	
高德红外	反坦克弹		541.12	10.01	14.75	19.67	36.70	27.51	0.78	0.82	
材料/元器件	元器件&IC	中航光电	军用连接器	903.60	14.39	<u>22.11</u>	<u>28.03</u>	<u>40.87</u>	<u>32.24</u>	<u>0.76</u>	<u>1.20</u>
		航天电器	军用连接器	292.87	4.34	<u>6.35</u>	<u>8.52</u>	<u>46.12</u>	<u>34.37</u>	<u>0.99</u>	<u>1.01</u>
		鸿远电子	MLCC	362.11	4.86	<u>8.56</u>	<u>12.14</u>	<u>42.30</u>	<u>29.83</u>	<u>0.56</u>	<u>0.71</u>
		火炬电子	MLCC	344.80	6.09	9.86	13.27	34.98	25.99	0.57	0.75
		宏达电子	钽电容	317.40	4.84	7.92	11.20	40.06	28.34	0.63	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	540.44	6.06	<u>11.07</u>	<u>14.54</u>	<u>48.82</u>	<u>37.17</u>	<u>0.59</u>	<u>1.19</u>	
	紫光国微	特种集成电路	1218.49	8.06	16.65	24.30	73.16	50.15	0.69	1.09	
	景嘉微	GPU 等	385.83	2.08	3.42	5.20	112.96	74.25	1.75	1.42	
	振芯科技	特种集成电路	147.63	0.81	1.67	2.46	88.63	59.89	0.83	1.25	
	睿创微纳	非制冷红外探测器	349.15	5.84	7.66	11.51	45.56	30.33	1.46	0.60	
金属材料	西部超导	钛合金棒材、高温合金	336.56	3.71	<u>6.31</u>	<u>8.31</u>	<u>53.34</u>	<u>40.50</u>	<u>0.76</u>	<u>1.28</u>	
	西部材料	钛合金板材	85.00	0.79	1.65	2.97	51.62	28.66	0.48	0.36	
	宝钛股份	钛合金板材、棒材	231.48	3.63	5.82	7.38	39.75	31.35	0.66	1.17	
	抚顺特钢	变形高温合金、高强度钢	413.55	5.52	8.59	11.49	48.13	35.99	0.86	1.07	

	钢研高纳	高温合金母合金及制品	191.56	2.04	3.07	4.16	62.30	46.04	1.22	1.30
	图南股份	高温合金母合金及制品	90.04	1.09	1.78	2.34	50.69	38.50	0.81	1.22
非金属材料	中航高科	碳纤维预浸料	427.11	4.31	<u>7.03</u>	<u>9.69</u>	<u>60.76</u>	<u>44.08</u>	<u>0.96</u>	<u>1.16</u>
	中简科技	碳纤维原丝及织物	203.57	2.32	3.11	4.96	65.36	41.03	1.92	0.69
	光威复材	碳纤维原丝及织物	326.72	6.42	8.13	10.27	40.18	31.80	1.51	1.21
	菲利华	石英材料及制品	187.60	2.38	3.47	4.60	54.13	40.82	1.19	1.25

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	68.85	1.06	1.25	1.57	65.14	55.08	43.85	13.30
688122	西部超导	买入	76.27	0.84	1.22	1.68	90.78	62.52	45.40	11.98
300696	爱乐达	买入	50.87	0.77	1.08	1.55	66.06	47.10	32.82	12.93
688586	江航装备	买入	25.61	0.48	0.72	1.04	53.35	35.57	24.63	5.36
600862	中航高科	买入	30.66	0.31	0.49	0.70	98.90	62.57	43.80	9.76
002013	中航机电	买入	14.21	0.28	0.34	0.41	50.75	41.79	34.66	4.27
002025	航天电器	增持	64.70	1.01	1.49	1.99	64.06	43.42	32.51	8.60
300593	新雷能	买入	51.83	0.74	1.28	1.84	70.04	40.49	28.17	17.31
002179	中航光电	买入	82.15	1.31	2.01	2.55	62.71	40.87	32.22	9.28
000733	振华科技	买入	104.98	1.18	2.15	2.82	89.25	48.83	37.23	9.05
603267	鸿远电子		155.81	2.10	3.76	5.14	74.20	41.39	30.33	13.99
603712	七一二		36.17	0.68	0.96	1.30	53.19	37.72	27.80	9.29
600893	航发动力	买入	54.12	0.49	0.59	0.76	110.45	92.18	71.45	4.00
300775	三角防务	买入	46.18	0.41	0.90	1.29	112.63	51.32	35.87	11.88
688311	盟升电子	增持	65.94	1.09	1.32	1.87	60.50	50.04	35.27	4.60
688002	睿创微纳	买入	78.46	1.31	1.72	2.59	59.77	45.56	30.33	11.92

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