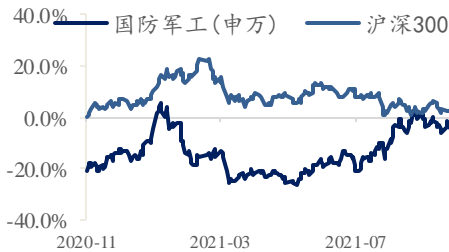


行业月度报告
国防军工
三季度报验证军工行业高景气，建议关注航空装备

2021年11月02日

评级 **领先大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
国防军工	5.90	10.60	21.21
沪深300	0.50	1.65	4.16

何晨

 执业证书编号: S0530513080001
 hechen@cfzq.com

张看

zhangkan@cfzq.com

分析师

0731-84779574

研究助理
相关报告

重点股票	2020A		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
中航西飞	0.28	114.21	0.36	88.83	0.41	78.00	谨慎推荐
中航沈飞	0.75	104.63	0.94	83.48	1.25	62.78	谨慎推荐
航发动力	0.43	140.74	0.56	108.07	0.73	82.90	谨慎推荐
中航重机	0.33	120.79	0.83	48.02	1.08	36.91	推荐
爱乐达	0.56	96.54	0.98	55.16	1.39	38.89	谨慎推荐
洪都航空	0.18	224.72	0.33	122.58	0.51	79.31	谨慎推荐
航发控制	0.28	97.43	0.39	69.95	0.50	54.56	谨慎推荐

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 市场回顾:** 2021年9月~10月(2021.9.27~2021.10.29), 国防军工(申万)指数下跌2.23%, 涨跌幅居申万28个子行业中第11名, 相对上证综指、沪深300、创业板指、WIND全A的超额收益率分别为-0.41pcts、-3.45pcts、-6.68pcts和-0.99pcts。
- 估值方面:** 截至2021年10月, 国防军工(申万)板块PE(TTM, 中值)为67.58倍, 位于2011年10月以来的后43.90%分位; PB(MRQ, 中值)为3.52倍, 位于2011年10月以来的前32.60%分位。
- 9~10月重点行业动态:** 1) 全军装备工作会: “全面开创武器装备建设新局面”、“全力以赴加快武器装备现代化”。2) 航空工业集团: 各单位三季度圆满收官, 合力迈向全年目标。3) 国防军工板块上市公司三季度报披露完毕, 军工行业景气度进一步验证。
- 投资观点: 建议重点关注航空装备板块。** 国防军工板块2021年三季度营收合计3101.74亿元(同比+14.35%); 归母净利润184.56亿元(同比+7.74%); 存货2431.93亿元, 比半年报增加144.20亿元; 合同负债1857.79亿元, 比半年报减少77.67亿元。军工行业整体保持稳健增长, 受益于装备逐渐批产放量, 军工企业的合同负债处于历史高位, 反映出客户需求旺盛与企业订单饱满。细分板块来看, 航空装备为国防军工板块重点发展方向。报告期内, 航空装备板块营收合计1452.85亿元(同比+20.94%); 归母净利润100.47亿元(同比+44.05%); 合同负债756.03亿元, 比半年报减少87.20亿元。航空装备营收占国防军工整体营收的46.84%, 归母净利润占54.43%, 其营收同比增速位列四大细分板块之首。季报的披露进一步验证了“十四五”期间军工行业的高景气度, 虽然均衡生产已成趋势, 但根据军工企业业绩释放的传统惯性效应与存货增长情况来看, 预计其第四季度业绩在环比上或仍将有较大幅度提升。在大国博弈日趋激烈的背景下, 我国必将加快先进装备的研发和生产, 军工行业将迎来重大发展机遇。建议把握航空装备等重点赛道方向, 择机布局。给予行业“领先大市”评级。
- 重点关注:** 中航沈飞、洪都航空、中航西飞、航发动力、航发控制、中航重机、爱乐达。
- 风险提示:** 军队采购不及预期; 军品研发不及预期; 业绩不及预期。

内容目录

1 市场回顾	3
1.1 整体情况.....	3
1.2 子行业情况.....	3
1.3 个股情况.....	4
1.4 行业估值.....	4
2 重点行业动态点评	5
3 投资观点与关注标的	6
3.1 投资观点.....	6
3.2 关注标的.....	6
4 重点公司及行业动态	7
4.1 重点公司动态.....	7
4.2 行业动态.....	10
5 风险提示	12

图表目录

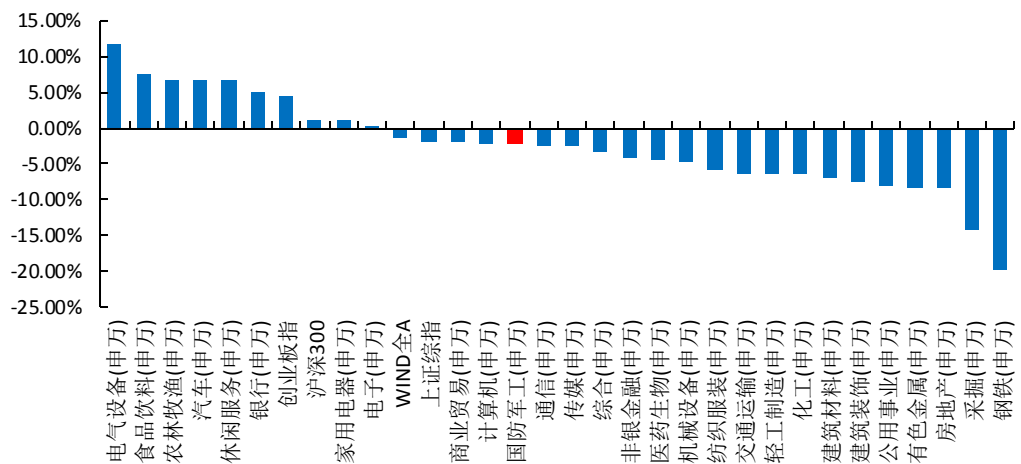
图 1: 2021 年 9~10 月申万一级子行业涨跌幅.....	3
图 2: 2021 年 9~10 月国防军工板块子行业涨跌幅.....	3
图 3: 申万国防军工行业 PE (TTM, 中值).....	4
图 4: 申万国防军工行业 PB (MRQ, 中值).....	4
表 1: 2021 年 9~10 月国防军工 (申万) 行业涨跌幅前十名.....	4

1 市场回顾

1.1 整体情况

2021年9~10月，上证综指、沪深300指数、创业板指、WIND全A的涨跌幅分别是1.82%、1.22%、4.45%、1.24%。国防军工(申万)指数下跌2.23%，涨跌幅居申万28个子行业中第11名，相对上证综指、沪深300、创业板指、WIND全A的超额收益率分别为-0.41pct、-3.45pct、-6.68pct和-0.99pct。2021年初至今，国防军工(申万)指数下跌0.60%，涨跌幅居申万28个子行业中第10名，上证综指、沪深300、创业板指、WIND全A的涨跌幅分别为2.14%、-5.81%、12.96%和4.75%。

图 1：2021 年 9~10 月申万一级子行业涨跌幅

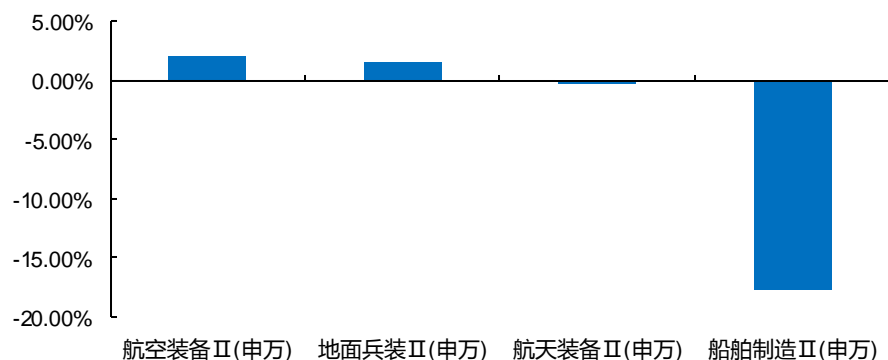


资料来源：Wind，财信证券

1.2 子行业情况

2021年9~10月，国防军工(申万)板块子行业航空装备、地面兵装、航天装备、船舶制造的涨跌幅分别为2.15%、1.56%、-0.28%、-17.79%。

图 2：2021 年 9~10 月国防军工板块子行业涨跌幅



资料来源：Wind，财信证券

1.3 个股情况

2021年9~10月，国防军工板块92只个股中有35只上涨、57只下跌。涨跌幅位于前三位的分别是中兵红箭(24.88%)、新兴装备(18.98%)和天泰装备(16.31%)；涨跌幅位于后三位的分别是广联航空(-35.46%)、*ST华讯(-33.67%)和中国船舶(-22.38%)。

表 1：2021 年 9~10 月国防军工（申万）行业涨跌幅前十名

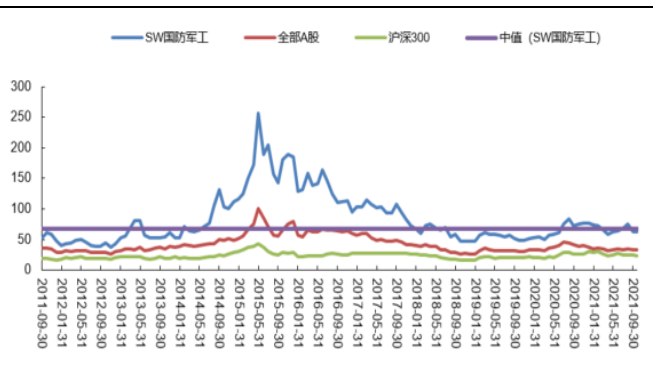
行业涨幅前十名			行业跌幅前十名		
代码	名称	涨幅%	代码	名称	跌幅%
000519.SZ	中兵红箭	24.8826	300900.SZ	广联航空	-35.4623
002933.SZ	新兴装备	18.9842	000687.SZ	*ST 华讯	-33.6700
300922.SZ	天泰装备	16.3066	600150.SH	中国船舶	-22.3752
688239.SH	航宇科技	15.1708	601890.SH	亚星锚链	-21.2842
301050.SZ	雷电微力	13.8048	688011.SH	新光光电	-21.1696
600765.SH	中航重机	12.2156	300581.SZ	晨曦航空	-20.0522
600990.SH	四创电子	12.0041	300008.SZ	天海防务	-19.5652
603267.SH	鸿远电子	10.6406	000576.SZ	甘化科工	-19.3240
300696.SZ	爱乐达	10.4229	688510.SH	航亚科技	-18.5589
300474.SZ	景嘉微	10.0659	300424.SZ	航新科技	-17.9688

资料来源：Wind，财信证券

1.4 行业估值

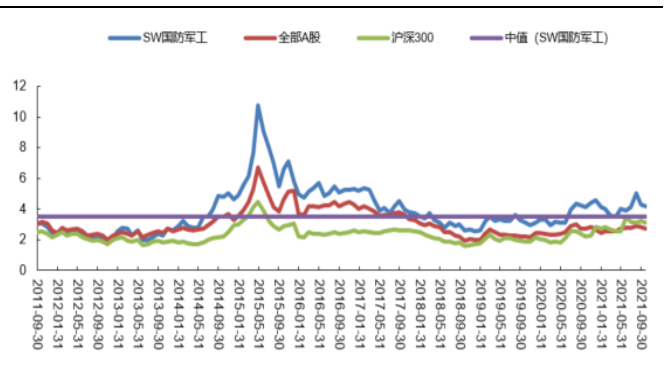
截至2021年10月，国防军工(申万)板块PE(TTM，中值)为67.58倍，位于2011年10月以来的后43.90%分位；PB(MRQ，中值)为3.52倍，位于2011年10月以来的前32.60%分位。

图 3：申万国防军工行业 PE (TTM，中值)



资料来源：Wind，财信证券

图 4：申万国防军工行业 PB (MRQ，中值)



资料来源：Wind，财信证券

2 重点行业动态点评

1) 航空工业集团对旗下 5 家上市公司进行减持

10月12日,航空工业旗下5家上市公司公布控股股东航空工业集团的集中减持计划。中航高科(1393万股,不超过1%)、成飞集成(1076万股,不超过3%)、中航电测(1746万股,不超过2.96%)拟通过集中竞价交易、大宗交易、认购ETF份额等方式减持;中航沈飞(3920万股,不超过2%)、中直股份(584万股,不超过0.99%)拟通过集中竞价交易方式、大宗交易方式减持,没有ETF换购方式。

点评: 本次航空工业集团减持计划按目前股价计算预计套现30~40亿元,我们判断此次减持可能是为了应对型号研发、生产线改扩建、相关指标考核等方面的任务,并不会对相关公司的基本面和发展前景产生不利影响。

2) 航空工业集团:各单位三季度圆满收官,合力迈向全年目标

10月14日,据航空工业消息,沈飞高度聚焦试飞任务目标,圆满完成季度试飞任务与装备交装目标;陕飞圆满实现集团“2323”均衡生产高级目标;成飞强化交付管控实效,交付数量显著增长;昌飞科研型号均按节点完成,批产任务超集团“2323”均衡生产要求,维修业务超计划完成;洪都大于180天全力跑出“加速度”,数架初教-6提前交付;哈飞AC352仅用11天,提前41天完成高原试飞,为年底适航取证目标赢得时间。

点评: 均衡生产已成为航空工业集团在生产方面的主旋律,各单位的均衡生产目标推进顺利,航空装备板块上市公司三季度业绩同比与环比大多呈现较好增长态势。同时均衡生产有助于企业成本下降与利润率的提升,看好未来军工企业的业绩进一步释放。

3) 全军装备工作会议召开,习总书记强调:“全面开创武器装备建设新局面”

全军装备工作会议10月25日至26日在京召开。习总书记强调:“加紧推进“十四五”规划任务落实,加紧构建武器装备现代化管理体系,全面开创武器装备建设新局面,为实现建军一百年奋斗目标作出积极贡献”,中央军委副主席张又侠强调:“加快构建武器装备建设新发展格局,汇聚推进武器装备建设强大合力,聚焦国家安全需求、紧盯现实军事斗争、突出科技自立自强、围绕部队战斗力生成、瞄准世界一流水平打好攻关会战,全力以赴加快武器装备现代化”。

点评: 我们在实现崛起和复兴的同时面临复杂的国际斗争形势,国家安全需要强大的国防保障,但我国武器装备现阶段面临总量与质量的短板,我国必将加速推动武器装备现代化,加快先进装备研发和生产,国防军工在“十四五”期间将迎来重大发展机遇。

4) 国防军工板块上市公司三季报披露完毕,军工行业景气度进一步验证。

根据Wind数据显示:国防军工(SW)板块2021年三季度营收合计3101.74亿元,同比增长14.35%;实现归母净利润184.56亿元,同比增长7.74%;存货2431.93亿元,比半年报增加144.20亿元;合同负债1857.79亿元,比半年报减少77.67亿元。细分来看,

航空装备板块营收合计 1452.85 亿元，同比增长 20.94%；实现归母净利润 100.47 亿元，同比增长 44.05%；合同负债 756.03 亿元，比半年报减少 87.20 亿元。船舶制造板块营收合计 941.74 亿元，同比增长 2.48%；实现归母净利润 9.67 亿元，同比下降 76.83%；合同负债 906.61 亿元，比半年报增加 9.14 亿元。地面兵装板块营收合计 347.25 亿元，同比增长 18.51%；实现归母净利润 33.74 亿元，同比增长 4.72%；合同负债 149.10 亿元，比半年报减少 1.37 亿元。航天装备板块营收合计 359.90 亿元，同比增长 20.41%；实现归母净利润 40.68 亿元，同比增长 47.37%；合同负债 46.05 亿元，比半年报增加 1.76 亿元。

点评：国防军工板块三季报披露完毕，军工行业整体保持稳健增长，受益于装备的逐渐批产放量，军工企业的合同负债处于历史高位期，反映出客户需求旺盛，企业订单的饱满。细分板块来看，航空装备为国防军工板块重点发展方向，报告期内，航空装备营收占国防军工整体营收的 46.84%，归母净利润占 54.43%，其营收同比增速位列四大细分板块之首。三季报的披露进一步验证了“十四五”期间军工行业的高景气度，根据军工企业业绩释放的传统惯性效应与存货增长情况来看，预计第四季度军工企业的业绩在环比上或将有较大幅度提升。

3 投资观点与关注标的

3.1 投资观点

建议重点关注航空装备板块。国防军工板块三季报披露完毕，2021 年三季度营收合计 3101.74 亿元(同比+14.35%)；实现归母净利润 184.56 亿元(同比+7.74%)；存货 2431.93 亿元，比半年报增加 144.20 亿元；合同负债 1857.79 亿元，比半年报减少 77.67 亿元。军工行业整体保持稳健增长，受益于装备逐渐批产放量，军工企业的合同负债处于历史高位，反映出客户需求旺盛与企业订单饱满。细分板块来看，航空装备为国防军工板块重点发展方向。报告期内，航空装备板块营收合计 1452.85 亿元(同比+20.94%)；实现归母净利润 100.47 亿元(同比+44.05%)；合同负债 756.03 亿元，比半年报减少 87.20 亿元。航空装备营收占国防军工整体营收的 46.84%，归母净利润占 54.43%，其营收同比增速位列四大细分板块之首，归母净利润增速位列第二。三季报的披露进一步验证了“十四五”期间军工行业的高景气度，虽然均衡生产已成趋势，但根据军工企业业绩释放的传统惯性效应与存货增长情况来看，预计其第四季度业绩在环比上或仍将有较大幅度提升。在大国博弈日趋激烈的背景下，我国必将加快先进装备的研发和生产，军工行业将迎来重大发展机遇。建议把握航空装备等重点赛道方向，择机布局。给予行业“领先大市”评级。

3.2 关注标的

- 1) 中航沈飞：无论是我国周边安全局势还是军队现代化建设都对战机装备提出了更

高要求，预计我国军机未来将向质与量两个方向发展：1.三代四代战机将替代现有大量二代战机成为我国军机主力 2.数量上将较现在有较大提升，据《World Air Forces》统计我国 2020 年军机总数 3260 架，较美国的 13232 架仍有差距，未来需求空间很大。中航沈飞作为我国战机在 A 股的唯一标的，预计未来业绩将保持稳定增长。

2) 洪都航空：军机装备数量的提升加大了对教练机的需求，同时我军练兵备战的持续进行也提升了武器弹药的消耗量。拥有教练机+导弹双主业的洪都航空将充分受益。

3) 航发动力：军用发动机的寿命通常在 2000 小时左右，一般飞机在五年左右需要更换发动机，我军练兵备战进一步提升了发动机的更换频次，同时我国部分军用发动机仍然需要进口，未来国产化替代势在必行。航发动力作为我国军用发动机主机厂商，其产品几乎覆盖所有类型航空发动机，有望进一步放量。

4) 航发控制：航空发动机控制系统是发动机的“大脑”，随着我国航空发动机需求量的不断提升，控制系统市场也持续景气。公司背靠中国航发集团，在军用航发控制系统领域占据领先地位，同时公司也与国际知名航空企业 GE、霍尼韦尔等建立了长期稳定的合作伙伴关系，未来民用市场有望进一步放量。

5) 中航重机：公司是国内航空锻造领域营收体量最大且市占率领先的龙头企业。锻造件是飞机与发动机中的关键部件，而我国军用飞机和发动机正处于快速批产上量阶段，“十四五”期间军用锻铸市场将快速增长。公司作为航空工业集团旗下专业锻铸企业有望充分受益于飞机+发动机的双重红利。

6) 中航西飞：公司主要产品为军用运输机、轰炸机、特种飞机(预警机、加油机等)，民机 C919/ARJ21/新舟系列/AG600 零部件，空客 A320/波音 737 等主流机型外贸转包。中国空军历史性地跨入战略空军门槛，公司产品在预警、运输、打击、保障等领域占据核心位置。运 20 加速列装在即，运 20 改型呼之欲出且空间可期，公司业绩拐点逐渐显现。同时波音公司 9.23 日发布报告预测中国民航未来 20 年需要 8700 架新飞机，价值 1.47 万亿美元。民用市场需求旺盛，公司业绩有望进一步增厚。

7) 爱乐达：目前军工下游企业客户长协合同落地，同时客户预付款比例加大，比如中航沈飞公告披露预计关联存款 500 亿元，航发动力公告披露其现金管理金额为 117 亿元，这对参与配套的企业非常有利，有望改善以往现金流较差、交付确认时间不确定等问题，同时也将对企业生产调度及产能利用效率带来积极影响。配套企业在“小核心，大协作”的背景下也将迎来重大发展机遇，爱乐达长期与中航工业成都某主机厂保持良好合作，拥有精密制造、特种工艺、部件装配几乎全流程配套能力，建议持续关注。

4 重点公司及行业动态

4.1 重点公司动态

(1) 中航沈飞：2021 年三季度报告

公司发布 2021 年三季报，公司前三季度共实现营业收入 249.17 亿元，同比增长 31.76%；实现归母净利润 14.54 亿元，同比增长 25.24%；实现扣非归母净利润 13.77 亿元，同比增长 81.78%。分季度看，公司 Q3 实现营业收入 89.99 亿元，同比增长 22.88%；实现归母净利润 5.05 亿元，同比增长 61.53%。公司整体毛利率持续提升达到 9.82%，随着公司歼击机产品不断放量，公司规模效应或已开始体现。公司经营性现金流达 74.11 亿元，主要原因为公司收到客户预付款增加。报告期内，公司销售费用增长至 989.09 万元；研发增长至 3.85 亿元；管理费用 4.36 亿元，较上年同期基本持平。我们判断研发费用的增长或与公司新型号研发有关。本报告期末，公司预付款项 242.29 亿元，较期初大幅增长 3463%，较半年报增加约 145.52 亿元，主要因为公司采购贷款增加；公司存货为 65.68 亿元，较半年报增加 13.41 亿元，公司仍然在持续采购相关配套产品及原材料，或在为年末生产冲刺做准备。公司合同负债 311.62 亿元，较上年期末大幅增长 558.96%，公司已与下游客户签订大额合同，正在积极备货提升生产节奏。

资料来源：Wind，财信证券

(2) 中航西飞：2021 年三季度报告

公司发布 2021 年三季报，公司共实现营收 231.08 亿元，同比增长 2.03%；归母净利润 6.08 亿元，同比增长 0.22%；扣非归母净利润 5.36 亿元，同比增长 28.42%。分季度看，公司 Q3 实现营收 80.57 亿元，同比下降 16.14%；归母净利润 2.72 亿元，同比增长 7.36%；扣非归母净利润 2.56 亿元，同比增长 27.89%。公司整体毛利率 6.67%；整体净利率达 2.63%，创近三年新高。报告期内，公司预付款项 38.15 亿元，较上年同期小幅增加 3.51 亿元 (+10.13%)；应收票据及账款 178.69 亿元，较上年同期增加 26.4 亿元 (+17.34%)；公司存货期末值达 239.76 亿元，较上年同期增长 37.33 亿元 (+18.44%)。公司持续采购原材料和配套产品以保障交付，公司业绩或将稳健增长。总体来看，公司经营生产各项关键指标基本保持平稳增长态势，公司生产交付正在有序进行，看好公司全年业绩稳健增长。

资料来源：Wind，财信证券

(3) 洪都航空：2021 年三季度报告

公司发布 2021 年三季报，公司共实现营收 43.03 亿元，同比增长 42.68%；归母净利润 0.67 亿元，同比增长 429.47%；扣非归母净利润 0.19 亿元，同比增长 77.13%。分季度来看，公司 Q3 实现营收 16.12 亿元，同比增长 101.92%；归母净利润 0.09 亿元，同比增长 218.14%；扣非归母净利润 0.08 亿元，同比增长 309.71%，公司业绩较上年同期增长较为明显。报告期内，公司归母净利润同比大幅上升的主要原因为本期期间费用下降与本期取得疫情防控期间的失业保险稳岗返还 0.47 亿元，上年同期无此项。公司整体毛利率为 2.14%，同比下降 1.35pct；净利率为 1.58%，同比增加 1.13pct。本报告期末，公司合同负债 68.34 亿元，较 2021 年半年报下降 6.31%。预付账款 50.57 亿元，较半年报下降 11.96%，但两项指标仍处于历史高位，公司订单饱满，未来发展可期。

资料来源：Wind，财信证券

(4) 航发动力：2021 年三季度报告；预计关联交易金额上调

公司发布 2021 年三季报，公司前三季度共实现营收 183.43 亿元，同比增长 18.59%；实现归母净利润 7.83 亿元，同比增长 23.58%，扣非归母净利润 6.67 亿元，同比增长 25.82%。公司 Q3 营收持续提升，归母净利润同比增长 42.91%。分季度来看，公司 Q3 实现营收 82.59 亿元，同比+31.64%，环比+30.23%；实现归母净利润 3.22 亿元，同比+42.91%，环比-24.59%；扣非归母净利润 2.81 亿元，同比+26.08%，环比-21.07%；Q3 毛利率 10.66%，同比-3.34pct，环比-8.17pct；Q3 净利率 4.11%，同比+0.36pct，环比-2.81pct。从利润端看，公司 Q3 毛利率环比下滑的主要原因或为上游原材料价格上涨，重点型号研发与批产增加等多因素所致。从营收端看，公司 Q1、Q2、Q3 的营收比例约为 1:2:3，公司均衡生产效果并不显著，公司在 Q4 集中交付量可能依旧较大，公司 Q4 业绩或将继续提升。

公司上调预计全年关联交易金额，看好公司全年业绩表现。公司上调预计 2021 年对中国航发集团系统内及航空工业集团系统内销售商品、提供劳务关联交易金额至 174.02 亿元，较 2021 年初公告 163.28 亿元增加 6.58%，较 2020 年实际完成额度增加 50.51%。本报告期末，公司存货 264.57 亿元，应收票据及账款 188.93 亿元，应付票据及账款 231.15 亿元，均创近三年来新高。公司今年生产任务或有较大提升，公司增购原材料与配套产品或正在积极备产，期待公司全年业绩表现。

资料来源：Wind，财信证券

(5) 航发控制：2021 年三季度报告

公司发布 2021 年三季报，公司前三季度共实现营收 30.38 亿元，同比增长 24.62%；归母净利润 3.98 亿元，同比增长 20.09%；扣非归母净利润 3.81 亿元，同比增长 30.15%。公司前三季度毛利率 32.49%（同比+0.34pct）、净利率 13.96%（同比+0.25pct），整体较为稳健。分季度看，公司 Q1、Q2、Q3 季度分别实现营收 9.20 亿元（同比+29.67%）、11.04 亿元（同比+21.36%）、10.14 亿元（同比+23.88%）；公司 Q1、Q2、Q3 季度分别实现归母净利润 1.33 亿元（同比+45.91%）、1.63 亿元（同比+14.37%）、1.01 亿元（同比+4.43%）。从营收端看，公司实现了较好的均衡生产。从资产负债表端看，公司三季报合同负债 9.14 亿元，比去年同期大幅增长 1205.71%，公司合同负债情况表明下游需求旺盛，公司已签订大额订单；公司预付款项 0.59 亿元，比去年同期增长 110.71%，公司正积极备产，蓄势待发。

资料来源：Wind，财信证券

(6) 中航重机：2021 年三季度报告

公司发布 2021 年三季报，前三季度共实现营收 65.22 亿元，同比增长 24.36%；实现归母净利润 6.09 亿元，同比增长 126.72%。分季度看，公司第三季度实现营收 20.90 亿元，同比增长 5.5%；归母净利润 3.38 亿元，同比增长 127.76%；公司 Q3 毛利率 32.64%，

同比+9.06pct、环比+2.98pct；公司 Q3 净利率 19.06%，同比+10.16pct、环比+10.58pct，公司单季度毛利率与净利率达到近 3 年来最高水平。公司前三季度合同负债 7.49 亿元，比上年同期（0.46 亿元）增加 7.03 亿元；公司存货 31.86 亿元，同比增长 30.73%；预付款项 4.85 亿元，同比增长 22.78；公司经营活动产生的现金流量净额 10.35 亿元，同比增长 422.73%。公司合同负债比往年同期大幅增长反映出公司下游飞机与发动机主机厂的旺盛需求，公司业绩有望进一步提升。10 月 18 日，公司在贵阳召开 2021 年三季度经济运行分析会，提到“统筹生产能力，全力冲刺”，我们预计公司全年业绩将更为亮眼。

资料来源：Wind，财信证券

(7) 爱乐达：2021 年三季度报告

公司发布 2021 年三季报，公司 2021 前三季度共实现营收 3.81 亿元，同比增长 105.42%；实现归母净利润 1.80 亿元，同比增长 103.18%；扣非归母净利润 1.77 亿元，同比增长 116.71%。分季度看，公司 Q1 营收 1.08 亿元（同比+121.51%）、归母净利润 0.47 亿元（同比+76.89%）；Q2 营收 1.18 亿元（同比+83.83%）、归母净利润 0.61 亿元（同比+101.23%）；Q3 营收 1.55 亿元（同比+113.59%）、归母净利润 0.72 亿元（同比+126.81%）。2021 年以来，公司受益于下游客户外协加工需求的快速增长，公司订单任务饱满，利润持续释放。公司前三季度毛利率 64.31%（同比-4.67pct），净利率 47.25%（同比-0.52pct）。分季度看，公司 Q1、Q2、Q3 毛利率分别为 62.67%、63.80%、65.84%；Q1、Q2、Q3 净利率分别为 43.19%、51.62%、46.77%。公司毛利率基本稳定，净利率保持高位，在量大增价略减的情况下，公司业绩有望持续高增。

资料来源：Wind，财信证券

4.2 行业动态

1) 习主席：纪念辛亥革命 110 周年大会上发表重要讲话

10 月 9 日，纪念辛亥革命 110 周年大会在北京人民大会堂隆重举行。习主席表示：“中华民族具有反对分裂、维护统一的光荣传统。“台独”分裂是祖国统一的最大障碍，是民族复兴的严重隐患。凡是数典忘祖、背叛祖国、分裂国家的人，从来没有好下场，必将遭到人民的唾弃和历史的审判！台湾问题纯属中国内政，不容任何外来干涉。任何人都不要低估中国人民捍卫国家主权和领土完整的坚强决心、坚定意志、强大能力！祖国完全统一的历史任务一定要实现，也一定能够实现”。

资料来源：央视新闻网

2) 神舟十三号发射取得圆满成功

10 月 16 日，搭载神舟十三号载人飞船的长征二号 F 遥十三运载火箭，在酒泉卫星发射中心按照预定时间精准点火发射，约 582 秒后，神舟十三号载人飞船与火箭成功分离，进入预定轨道，顺利将翟志刚、王亚平、叶光富 3 名航天员送入太空，飞行乘组状

态良好，发射取得圆满成功。

资料来源：新华社

3) 中俄两军组织实施首次海上联合巡航，共同维护国际和地区战略稳定。

10月17日至23日，中俄两国海军在西太平洋相关海域组织实施首次海上联合巡航。双方共派出10艘舰艇、搭载6架舰载直升机组成联合编队，位日本海、西太平洋、东海海域开展联合巡航，并组织联合航渡、联合机动、实际使用武器等科目演练。巡航期间，联合编队严格遵守国际法有关规定，未进入其他国家领海。此次海上联合巡航，旨在进一步发展中俄新时代全面战略协作伙伴关系，提升双方联合行动能力，共同维护国际和地区战略稳定。此次行动是中俄两军年度合作计划内项目，不针对第三方。

资料来源：人民网

4) 美国总统拜登表示美国将“保卫台湾”

当地时间10月21日晚间，美国总统拜登在CNN的“市民大会”上称，美国将“保卫台湾”。随后白宫官员试图澄清拜登关于台湾的表态，重申美对台政策不变，但美防长在之后的采访中又声称“支持台湾”。

资料来源：观察者新闻网

5) 我国首艘万吨级海事巡逻船入役

10月23日，我国首艘万吨级海事巡逻船“海巡09”轮在广州南沙列编，加入中国海事执法序列。其排水量为1.3万吨，航速超过了25节，是目前吨位最大、装备最先进，世界领先水平的执法船，标志着我国新型执法船研制进入世界领先水平。

资料来源：网易新闻网

6) CNN称蔡英文首次证实有美军存在于台湾

CNN当地时间27日消息，民进党当局领导人蔡英文在接受其采访时首次证实有美国军队存在于台湾。报道称，蔡英文在接受其采访时宣称来自大陆的威胁“每天”都在增加，她成为几十年来首位承认美军以训练为目的驻扎在台湾的台当局领导人。

资料来源：新浪新闻网

7) 2021中国航空产业大会暨南昌飞行大会在瑶湖机场开幕

10月29日，2021中国航空产业大会暨南昌飞行大会开幕式在瑶湖机场举行，波音、空客、中国商飞等50多家国内外航空企业和研发机构参展，带来了新产品、新技术、新业态。静态飞机展上，60多架各型飞机一展雄姿，其中初教-6、K-8、AC系列直升机等“江西制造”格外醒目。

资料来源：江西省人民政府

5 风险提示

军队采购不及预期；军品研发不及预期；公司业绩不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438