



国防军工

优于大市（维持）

证券分析师

倪正洋

资格编号：S0120521020003

邮箱：nizy@tebon.com.cn

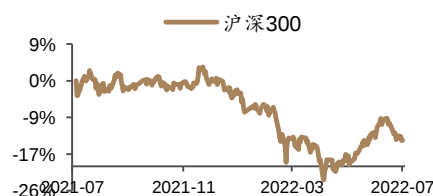
研究助理

杨英杰

邮箱：yangyj@tebon.com.cn

电话：18569550629

市场表现



相关研究

- 1.《业绩预告再度验证军工板块高景气》，2022.7.18
- 2.《航空产业链持续景气，航发业绩有望提升》，2022.7.12
- 3.《三大航司采购空客飞机利好转包产业链，关注中报投资机会》，2022.7.8
- 4.《中无人机（688297.SH）：将飞翼伏 凤举龙兴》，2022.6.28
- 5.《国产电磁弹射航母下水命名，建议关注板块中报投资机会》，2022.6.19

航空产业捷报频传，景气度持续提升

20220717-20220724

投资要点：

- **核心组合推荐：**【西部超导】【紫光国微】【中航光电】【航天电器】
- **市场表现：**本周上证综指涨跌幅为+1.30%，创业板指涨跌幅为-0.84%，中证军工涨跌幅为+2.92%。本周中信国防军工指数涨跌幅为+2.62%，涨跌幅排名为 12/30；本周申万国防军工指数涨跌幅为+3.39%，涨跌幅排名为 8/31。年初至今上证综指涨跌幅为-10.16%，创业板指涨跌幅为-17.62%，中证军工涨跌幅为-17.55%。中信国防军工指数涨跌幅为-17.80%，涨跌幅排名为 25/30；申万国防军工指数涨跌幅为-18.26%，涨跌幅排名为 26/31。
- **板块估值：**目前，中信国防军工指数 PE-TTM 为 63.88，处于过去 5 年 31.69%分位。申万国防军工指数 PE-TTM 为 58.80，处于过去 5 年 29.79%分位。军工板块安全边际较高。
- **重点事件：**1.国产 C919 大型客机六架试飞机已圆满完成全部试飞任务，开始全力向取证冲锋；2.中国航发南方今年以来多型发动机“一次试车合格率”大幅提升，有力助推“节点过半、任务过半”目标实现；3.中国航发集团上半年收入利润保持同比“双增长”，2022 年，集团 AEOS 建设应用将迎来“初步建成”的重大节点。目前国产大客机与航空发动机领域捷报频传，分别在试飞适航与生产交付领域取得较大突破。我们认为 C919 在完成全部试飞任务后取证在即，有望在下半年完成适航取证工作。中国航发集团目前正在推进 AEOS 建设，有利于优化生产组织方式提高生产运营效率，或将改善往年在下半年集中交付产品的状况。从集团成员单位情况来看，航发动力一装中心创新打造脉动式装配生产线，生产准备时间同比节省 2 小时/天，产品装配用时同比减少 25%/台，产品一次交检合格率整体提升 11%；中国航发动控所电子控制器批产交付顺利实现“双过半”；南方公司多型发动机“一次试车合格率”大幅提升，有力助推“节点过半、任务过半”目标实现。整体来看，航空发动机事业全面驶入加速发展快车道，航发集团多家成员单位上半年任务完成情况良好，生产效率提升明显，今年上半年交付有望较往年有较大提升，为全年业绩目标的实现打下坚实基础。
- **国防军工投资主线：**1.随着军费的相对值和绝对值提高，主机厂订单有望持续签订，建议关注【航发动力】【中航西飞】这样的核心壁垒主机厂商；2.产能释放有望刺激上游产业景气，航空发动机产业链是军工板块最优质的赛道之一，长期看具有较好弹性。【宝钛股份】【西部超导】等上游原材料厂商一季度克服原材料上涨压力，持续看好后续公司业绩增长；【中航重机】【派克新材】【三角防务】【航宇科技】等铸锻厂业绩较好，显示出航发产业链仍然为长坡厚雪的优质赛道，因此我们持续看好该赛道后期的发展潜力，建议关注【宝钛股份】【西部超导】；3.新增、存量设备国产化替代，信息化比例逐渐提高的国防信息化相关标的。该赛道不易受到原材料价格上涨波动影响，当前时点仍具有较好的增长确定性，建议关注标的【紫光国微】、【振华科技】等。
- **风险提示：**军品订单释放和交付不及预期；业绩增长不及预期；国企改革推进不及预期。

内容目录

1. 核心组合推荐逻辑	4
2. 行情回顾	5
2.1. 申万一级行业涨跌分析	5
2.2. 国防军工二级行业板块涨跌分析	5
2.3. 国防军工个股涨跌分析	6
3. 行业新闻	6
4. 公司公告	7
5. 行业主要公司估值	8
6. 风险提示	9

图表目录

图 1：A 股申万一级行业板块涨跌幅情况	5
图 2：A 股申万国防军工二级行业板块涨跌幅情况	5
图 3：A 股申万国防军工个股涨幅前五	6
图 4：A 股申万国防军工个股跌幅前五	6
表 1 主要公司估值（市值数据截至 2022 年 07 月 22 日收盘）	8

1. 核心组合推荐逻辑

紫光国微 (002049.SZ)，公司是国内领先的集成电路设计企业。子公司国微电子主要负责特种集成电路设计，拥有深厚的技术积累、齐全的产品线、广泛的市场布局，有望在国产化的浪潮中进一步巩固市场优势地位。子公司紫光同芯是国内领先的安全芯片供应商，掌握多项核心技术，目前已与多个头部客户达成深度合作关系，有望乘胜追击，进一步提高市场份额。联营公司紫光同创资金、技术实力雄厚，在软件、硬件方面均有布局，是国内领先的 **FPGA** 供应商。预计 22-24 年公司归母净利润分别为 30.37 亿元、40.10 亿元、49.75 亿元，对应 PE44、33、27 倍。考虑特种集成电路下游武器装备的高景气度及国产替代带来的市场空间，公司作为国内集成电路设计领军企业，享受一定估值溢价，维持“买入”评级。

风险提示：特种集成电路需求不及预期，智能安全芯片下游需求不及预期，FPGA 民用市场拓展不及预期，集团债务风险。

中航光电 (002179.SZ)，国内防务用连接器龙头，公司营收、业绩自上市以来持续保持正增长，营收从 2007 年的 6.1 亿元增长至 2021 年的 128.67 亿元；归母净利润由 1.0 亿元增长至 2021 年的 19.91 亿元。在防务连接器领域，考虑到其技术壁垒及航空航天领域对高可靠性的极致追求，新进厂商难以挑战现有厂商行业地位，市场竞争格局稳定。公司凭借数十年来积极探索和优质管理，稳居行业龙头地位，有望充分受益于下游武器装备放量和信息化程度提升。在 5G 通讯领域，连接器在一般通讯设备中的价值占比约为 3%-5%，而在一些大型设备中的价值占比则超过 10%。公司与全球行业领先的 5G 设备厂家均建立了良好的合作关系，在 5G 建设加速的背景下，公司通讯相关订单有望持续增长，带动业绩持续上升。在新能源汽车领域，公司客户基本覆盖了国内前十大新能源整车、国际主流新能源整车企业以及电池电机厂，在国内新能源汽车电连接器市场份额第一。伴随着新能源汽车行业的快速发展，公司有望充分享受其发展红利。预计公司 2022-2024 年归母净利润为 27.10 亿元、33.47 亿元、40.16 亿元，对应 PE37、30、25 倍，维持“买入”评级。

风险提示：军工电子行业竞争加剧，防务订单不及预期，民品市场增长不及预期。

航天电器 (002025.SZ)，特种连接器技术壁垒高，竞争格局好，目前国内仅有航天电器、中航光电、杭州 825 厂等几家主流厂商，进入门槛较高。公司作为导弹产业链的核心标的，背靠的航天科工集团是我国各类精确制导武器的主要研发生产单位，处在确定性和增速均极佳的细分领域。公司作为科工集团内领先的连接器及微特电机供应商，在十四五期间将持续受益于科工集团精确制导武器的放量批产。预计公司 2022-2024 年归母净利润为 6.26 亿元、7.90 亿元、9.55 亿元，对应 PE 分别为 49、39、32 倍，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济波动风险；军机订单不及预期；民品市场拓展不及预期。

西部超导 (688122.SH)，公司是国内领先的高端合金材料供应商。钛合金业务方面，公司主要从事钛材加工行业，其钛合金产品主要应用于航空航天领域，直接受益于军用和民用航空市场的快速发展。超导业务方面，公司是全球唯一的 NbTi 锭棒、超导线材、超导磁体的全流程生产企业，伴随着下游超导磁共振成像

设备（MRI）和中国聚变工程实验堆（CFETR）的快速发展，公司超导业务有望实现快速发展。高温合金方面，公司多个重点型号高温合金材料已经通过了某型号发动机的长试考核，具备了供货资格并已开始供货，在军用和民用飞机快速发展的背景下，公司业绩有望实现高速增长。预计公司 2022-2024 年归母净利润为 11.02 亿元、15.01 亿元、19.20 亿元，对应 PE43、31、24 倍，维持“买入”评级。

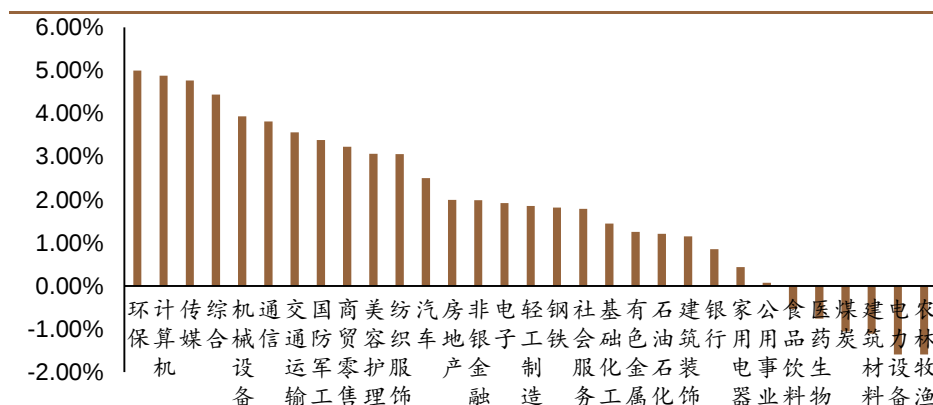
风险提示：原材料价格波动风险，市场需求波动风险，核心竞争力下滑风险。

2. 行情回顾

2.1. 申万一级行业涨跌分析

本周国防军工板块指数涨跌幅为+3.39%，位于申万一级行业第 8 位。申万一级行业中处于上涨的板块有 25 个，占比为 80.65%。

图 1：A 股申万一级行业板块涨跌幅情况

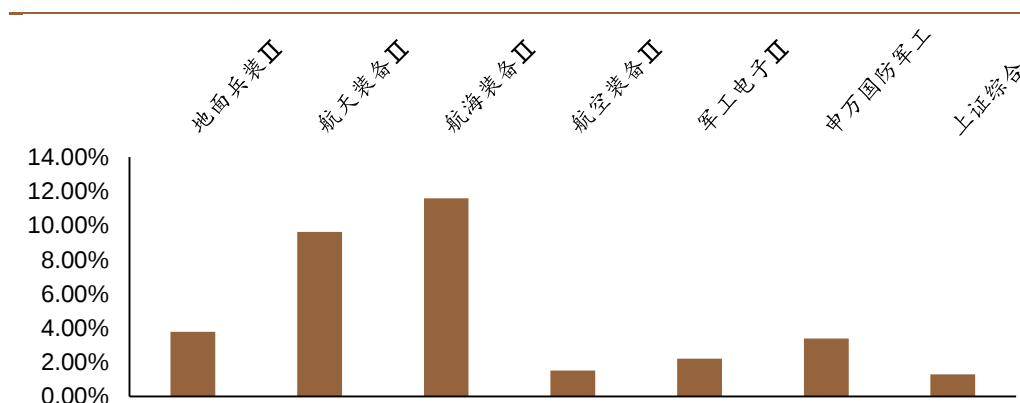


资料来源：Wind，德邦研究所

2.2. 国防军工二级行业板块涨跌分析

从细分板块涨跌幅来看，本周国防军工整体表现较好。其中航海装备板块表现最好，指数涨跌幅为+11.58%；航天装备板块表现次之，指数涨跌幅为+9.61%，明显高于板块平均。地面兵装板块指数涨跌幅为+3.77%，优于上证指数。军工电子板块和航空装备板块指数涨跌幅分别为+2.21%和+1.51%。

图 2：A 股申万国防军工二级行业板块涨跌幅情况

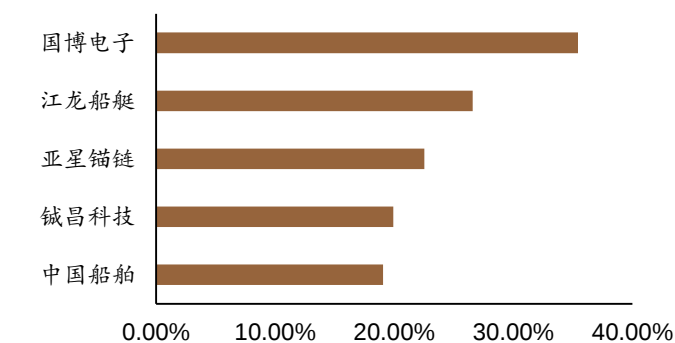


资料来源：Wind，德邦研究所

2.3. 国防军工个股涨跌分析

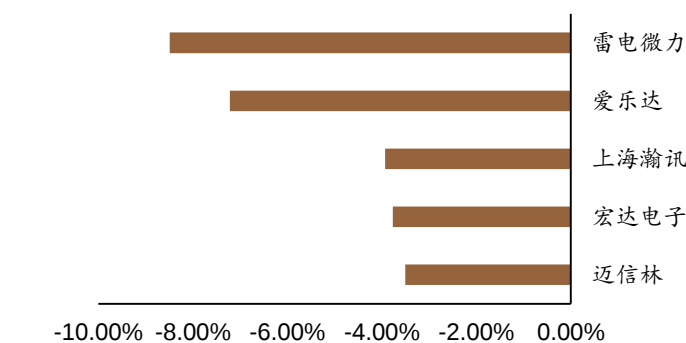
本周国防军工板块涨幅前五的股票依次为国博电子、江龙船艇、亚星锚链、铖昌科技、中国船舶，周涨跌幅分别为+35.43%、+26.59%、+22.52%、+19.91%、+19.06%，其中江龙船艇、亚星锚链、中国船舶均处于航海装备板块。跌幅前五的股票依次为雷电微力、爱乐达、上海瀚讯、宏达电子、迈信林，周涨跌幅分别为-8.49%、-7.22%、-3.93%、-3.77%、-3.50%。

图 3：A 股申万国防军工个股涨幅前五



资料来源：Wind，德邦研究所

图 4：A 股申万国防军工个股跌幅前五



资料来源：Wind，德邦研究所

3. 行业新闻

7 月 17 日，新华社北京报道，天舟三号货运飞船完成全部既定任务，于 7 月 17 日 10 时 59 分撤离空间站组合体，将择机再入大气层。

7 月 18 日，新华网报道，法国国防部长勒科尔尼在国民议会国防委员会听证会上表示，2023 年，法国计划编列 440 亿欧元国防预算，较 2022 年增加 31 亿欧元。未来 5 年，法军将重点推进海军力量建设，重点为扩大航母规模。

7 月 18 日，英国《金融时报》网站报道，英国政府 18 日说，英国将在 5 年内试飞下一代战斗机的超音速原型机，并与日本和意大利合作，实施规模达数十亿英镑的防务计划，这可能预示着更深层次的三边合作。

7 月 18 日，中国航发集团官微消息，中国航发召开 2022 年上半年经济运行分析会，会议通报了集团上半年经济运行情况。2022 年上半年，集团坚决落实党中央、国务院决策部署，坚持“两增一控三提高”目标不动摇，疫情防控措施有力、生产经营稳步推进，继一季度实现“开门红”后，收入利润保持了同比“双增长”的良好态势。

7 月 19 日，新华网报道，美国国防部 7 月 18 日宣布与本国军工巨头洛克希德·马丁公司达成“口头协议”，今后 3 年将再购买一批 F-35 型战机，初定数量为 375 架。美国军方近期采购的 F-35 系列战机最常见型号 F-35A 的单价约为 7900 万美元。

7 月 20 日，中国航发集团官微发文《跑出“加速度”，实现“双过半”》，其中动力所圆满实现了“双过半”目标；中国航发南方成立质量提升“五人小组”，聚焦提升“一次试车合格率”，今年以来，多型发动机“一次试车合格率”大幅提升，有力助推“节点过半、任务过半”目标实现。

7 月 20 日，美国《防务新闻》周刊网站报道，土耳其 2022 年上半年防务和航空出口额达到近 20 亿美元的历史新高，比 2021 年同期增长 48%。

7月20日，美国《防务新闻》周刊网站报道，捷克政府已决定与美国启动谈判，为捷克空军购买24架F-35“闪电”II战斗机。报道称，这款飞机将取代捷克军方目前使用的14架JAS-39“鹰狮”战斗机。

7月22日，中国国防报报道，在7月上旬韩国总统尹锡悦首次主持召开的全军指挥官会议上，韩国国防部长官李钟燮发布新一届政府“国防革新4.0”发展蓝图，提出将通过推动人工智能等技术应用，实现韩国军队“跨越式发展”。未来10年，韩国计划投入1.5万亿韩元用于太空武器系统的核心技术研发。

7月23日，中国商飞消息，中国C919大型客机六架试飞机已圆满完成全部试飞任务，标志着C919取证工作正式进入收官阶段，开始全力向取证冲锋。

4. 公司公告

【铂力特】7月16日晚间公司发布公告称，公司上市流通的限售股为公司首次公开发行前限售股，共涉及7名股东，持有限售股共计34,614,249股，占公司总股本的42.84%，限售期为自公司股票上市之日起36个月，现锁定期即将届满，将于2022年7月22日起上市流通。

【纵横股份】7月18日晚间公司发布业绩预告称，预计2022年上半年归母净利润-72.61万元，与上年同期相比，减少亏损2042.19万元；扣非归母净利润-474.61万元，与上年同期相比，减少亏损2099.00万元。

【航天宏图】7月18日晚间公司发布公告称，公司控股股东、实际控制人王宇翔先生、张燕女士，分别自愿承诺自所持航天宏图首次公开发行股份解除限售之日起6个月内（即自2022年7月22日至2023年1月21日）不以任何方式转让或减持其持有的公司股票。

【四创电子】7月18日晚间公司发布2021年年度权益分派实施公告称，本次利润分配以方案实施前的公司总股本162,637,790股为基数，向全体股东每股派发现金红利0.347元（含税），每股派送红股0.3股，共计派发现金红利56,435,313.13元，派送红股48,791,337股，本次分配后总股本为211,429,127股。本次权益分派股权登记日为2022年7月22日，除权除息日为2022年7月25日。

【天和防务】7月18日公司发布公告称，公司控股股东、实际控制人贺增林先生将其持有的公司部分股票办理股票质押回购延期业务。本期回购延期股数共计1190万股，占其所持有股份比例9.16%，占公司总股本比例2.30%，原质押到期日为2022年7月11日，延期后质押到期日为2022年12月30日，用途为个人资金需求。

【钢研高纳】7月18日晚间公司发布公告称，公司限制性股票激励计划首次授予第二个解除限售期解除限售条件已成就，董事会同意对首次授予的88名激励对象第二个解除限售期的3,020,434股限制性股票进行解除限售，本次限售股上市流通日期为2022年7月20日。

【抚顺特钢】7月20日晚间公司发布公告称，因融资业务需要，公司控股股东东北特钢将持有的1500万股公司股份质押给锦程沙洲为其期限5个月的借款业务提供担保。本次质押后，东北特钢及锦程沙洲质押公司股份总数占其持有公司股份总数的81.03%，占公司总股本的24.17%。

【盟升电子】7月20日晚间公司发布公告称，公司上市流通的战略配售限售股为公司首次公开发行限售股，限售期限为自公司股票上市之日起24个月。本次解除限售股并申请上市流通股份数量为114.68万股，占公司总股本的1.00%，将于2022年8月1日起上市流通。

【超卓航科】7月21日晚间公司发布公告称，根据公司业务发展的需要，公司

拟将超募资金 15,581.94 万元用于永久补充流动资金，用于公司生产经营，本次拟用于永久补充流动资金的超募资金金额占超募资金总额比例的 29.43%。

【西部超导】7 月 21 日晚间公司发布 2021 年年度权益分派实施公告称，公司将于 2022 年 7 月 28 日发放 2021 年年度现金红利，每股派 1 元（含税）。

【超卓航科】7 月 21 日晚间公司发布公告称，公司计划在洛阳市洛龙高新区投资建设洛阳增材制造生产基地，总投资金额预计为 20,061.25 万元，来源于公司的自有资金。该项目主要作为军工主机生产任务配套基地。

【亚光科技】7 月 21 日晚间公司发布公告称，公司控股股东太阳鸟控股于 2022 年 7 月 20 日将其所持有公司的部分股份解除质押。本次解除质押共计 1500 万股，占其所持股份比例 8.71%，占公司总股本比例 1.49%。

【派克新材】7 月 22 日公司发布 2022 年半年度业绩快报称，公司实现营业收入 125,745.47 万元，同比增长 64.56%；归母净利润 22,926.14 万元，同比增长 62.35%；扣非归母净利润 21,961.21 万元，同比增长 67.61%。

【江航装备】7 月 22 日公司发布公告称，公司上市流通的限售股为公司首次公开发行战略配售限售股，共涉及限售股股东数量为 2 名，股份数量为 8,074,888 股，占公司总股本的 2.00%，限售期为公司股票上市之日起 24 个月，该部分限售股将于 2022 年 8 月 1 日起上市流通。

【复旦微电】7 月 22 日晚间公司发布业绩预告称，预计 2022 年上半年归母净利润 51,000 万元至 55,000 万元，同比增长 162.42%至 183.00%；扣非归母净利润 50,000 万元至 54,000 万元，同比增长 209.16%至 233.89%。

【景嘉微】7 月 22 日晚间公司发布公告称，公司控股股东、实际控制人喻丽女士、曾万辉先生将所持有的部分公司股份办理了股票质押展期交易，展期购回后到期日分别为 2022 年 10 月 20 日、2023 年 7 月 21 日。

【天和防务】7 月 22 日晚间公司发布公告称，公司控股股东、实际控制人的一致行动人刘丹英女士将其持有的公司部分股票办理股票质押回购延期业务。本期回购延期股数共计 1075 万股，占其所持股份比例 68.27%，占公司总股本比例 2.08%，原质押到期日为 2022 年 7 月 18 日，延期后质押到期日为 2022 年 12 月 30 日，用途为个人资金需求。

【天微电子】7 月 23 日公司发布公告称，公司上市流通的限售股为首次公开发行部分限售股，限售股股东数量为 32 名，限售股份数量为 23,792,259 股，限售期为自公司股票上市之日起 12 个月，占公司目前股份总数的比例为 29.7403%。现锁定期即将届满，将于 2022 年 8 月 1 日上市流通。

5. 行业主要公司估值

表 1 主要公司估值（市值数据截至 2022 年 07 月 22 日收盘）

类型	代码	名称	市值 (亿元)	PEG 三年 年均 增速 (%)	PE			净利润 (亿元)				利润增速 (%)			
					2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
原材料	600399.SH	抚顺特钢	381	4.08	42	29	23	7.83	9.08	13.03	16.92	42%	16%	44%	30%
	300034.SZ	钢研高纳	236	3.66	57	42	31	3.05	4.12	5.62	7.61	50%	35%	36%	35%
	688122.SH	西部超导	469	2.61	43	31	24	7.41	11.02	15.01	19.20	100%	49%	36%	28%
	600456.SH	宝钛股份	275	2.68	33	26	22	5.60	8.23	10.47	12.74	54%	47%	27%	22%
	300855.SZ	图南股份	142	4.45	60	44	35	1.81	2.37	3.21	4.10	66%	31%	36%	28%
	300395.SZ	菲利华	238	3.45	49	36	28	3.70	4.90	6.66	8.58	55%	32%	36%	29%
	600862.SH	中航高科	366	3.34	46	35	27	5.91	7.96	10.49	13.60	37%	35%	32%	30%

	300777.SZ	中简科技	213	2.39	44	31	26	2.01	4.87	6.96	8.27	-13%	142%	43%	19%
	300699.SZ	光威复材	364	3.70	37	30	25	7.58	9.71	12.18	14.71	18%	28%	25%	21%
	300395.SZ	菲利华	238	3.45	49	36	28	3.70	4.90	6.66	8.58	55%	32%	36%	29%
锻造加工	688333.SH	铂力特	160	0.16	224	78	47	-0.53	0.71	2.07	3.43	-161%	-234%	190%	66%
	600765.SH	中航重机	464	2.27	36	27	21	8.91	12.95	17.22	22.59	159%	45%	33%	31%
	605123.SH	派克新材	147	2.18	34	25	19	3.04	4.26	5.75	7.62	83%	40%	35%	33%
	688239.SH	航宇科技	80	2.04	39	28	20	1.39	2.04	2.89	3.99	91%	46%	42%	38%
	300775.SZ	三角防务	240	2.17	38	28	21	4.12	6.31	8.60	11.29	102%	53%	36%	31%
	300696.SZ	爱乐达	106	1.65	29	21	16	2.55	3.70	5.15	6.81	86%	45%	39%	32%
	002318.SZ	久立特材	163	2.36	16	13	12	7.94	10.33	12.10	13.50	3%	30%	17%	12%
	002049.SZ	紫光国微	1331	2.94	44	33	27	19.54	30.37	40.10	49.75	142%	55%	32%	24%
元器件	000733.SZ	振华科技	645	1.84	28	22	17	14.91	22.65	29.34	38.36	146%	52%	30%	31%
	002179.SZ	中航光电	1014	3.59	37	30	25	19.91	27.10	33.47	40.16	38%	36%	24%	20%
	002025.SZ	航天电器	306	4.72	49	39	32	4.87	6.26	7.90	9.55	12%	29%	26%	21%
	603678.SH	火炬电子	225	1.77	19	15	12	9.56	12.18	15.22	18.82	57%	27%	25%	24%
	300726.SZ	宏达电子	216	1.72	20	16	13	8.16	10.73	13.81	17.06	69%	32%	29%	23%
	603267.SH	鸿远电子	269	1.70	24	18	14	8.27	11.31	14.99	19.16	70%	37%	33%	28%
	300593.SZ	新雷能	146	1.75	36	25	18	2.74	4.07	5.85	8.23	122%	49%	44%	41%
	688002.SH	睿创微纳	160	1.61	24	17	14	4.61	6.70	9.23	11.32	-21%	45%	38%	23%
组件	688636.SH	智明达	58	2.10	39	26	19	1.12	1.50	2.26	3.15	30%	35%	50%	40%
	603712.SH	七一二	216	2.10	25	19	15	6.88	8.74	11.38	14.47	32%	27%	30%	27%
分系统	002013.SZ	中航机电	467	3.42	30	24	20	12.71	15.71	19.14	22.86	18%	24%	22%	19%
	002985.SZ	北摩高科	200	2.07	33	24	19	4.22	6.10	8.23	10.68	33%	45%	35%	30%
	301050.SZ	雷电微力	162	2.23	48	34	25	2.02	3.36	4.81	6.47	66%	67%	43%	35%
主机厂	600760.SH	中航沈飞	1126	3.95	50	39	30	16.96	22.32	29.12	37.23	15%	32%	30%	28%
	000768.SZ	中航西飞	906	5.72	89	66	53	6.53	10.18	13.65	17.00	-16%	56%	34%	25%
	600038.SH	中直股份	257	2.63	23	19	16	9.13	11.10	13.78	16.53	21%	22%	24%	20%
	600316.SH	洪都航空	204	3.70	89	61	39	1.51	2.29	3.37	5.27	14%	51%	47%	57%
	600893.SH	航发动力	1407	7.97	94	73	56	11.88	14.95	19.32	25.20	4%	26%	29%	30%
	000738.SZ	航发控制	374	3.97	56	42	33	4.88	6.68	8.85	11.37	31%	37%	32%	29%
	000519.SZ	中兵红箭	427	1.99	38	28	22	4.85	11.30	15.16	19.04	77%	133%	34%	26%
检测服务	300416.SZ	苏试试验	91	2.18	34	25	19	1.90	2.68	3.60	4.71	54%	41%	34%	31%
	300354.SZ	东华测试	50	1.60	37	25	19	0.80	1.37	1.98	2.70	59%	71%	45%	36%

资料来源：表中标红标的为德邦研究所测算，其他来自 wind 一致盈利预测

6. 风险提示

军品订单释放和交付不及预期；业绩增长不及预期；国企改革推进不及预期。

信息披露

分析师与研究助理简介

倪正洋，2021 年加入德邦证券，任研究所大制造组组长、机械行业首席分析师，拥有 5 年机械研究经验，1 年高端装备产业经验，南京大学材料科学学士、上海交通大学材料科学硕士。2020 年获得 iFinD 机械行业最具人气分析师，所在团队曾获机械行业 2019 年新财富第三名，2017 年新财富第二名，2017 年金牛奖第二名，2016 年新财富第四名。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类 别	评 级	说 明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。