

国防装备行业

高度关注台海局势；军工“内生+外延”双驱动

——国防装备行业周报（2022 年 7 月第 5 周）

周报

行业研究——国防装备行业

证券研究报告

【核心组合】中航西飞、航发动力、中兵红箭、航发控制、中航沈飞、紫光国微、中航光电、中航重机、中航电子、中航高科、西部超导、中国海防

【重点股池】洪都航空、振华科技、火炬电子、鸿远电子、新雷能、中简科技、中航电子、内蒙一机、抚顺特钢、钢研高纳、图南股份、宝钛股份、光威复材、华秦科技、中直股份、三角防务、应流股份、派克新材、高德红外、大立科技、睿创微纳、北摩高科、亚星锚链、利君股份

【本周观点】（1）高度关注台海局势：美国方面，国会众议院议长佩洛西计划于美国时间本周五访问亚洲三地，其是否窜访台湾引起激烈争议。据媒体报道，包括导弹驱逐舰和导弹巡洋舰在内的美国“里根”号航母打击群周一从新加坡出发，朝台海方向进发；中方坚决反对，表示中国的主权问题和领土完整不容挑战，而国防实力则是捍卫国家尊严的基石。7 月 30 日 8 时至 21 时，福建平潭一岐屿附近水域执行实弹射击训练任务，054A、052D 等导弹驱逐舰也将在南海与美形成对峙。（2）年初以来军工“内生+外延，内需+外贸，军品+民品”逻辑持续加强，2021 年报及 2022 一季报持续验证行业高景气：81 家公司 2021 年营收/净利润分别增长 16%/31%，2022 一季度分别增长 18%/29%。2018 年以来整体毛利率从 21.8%提升至 24%、净利率从 6.4%提升到 9.9%。（3）高景气度配合相对低估值，当前处历史低位具高性价比。年初以来申万国防指数累计下跌 18.5%，当前整体 PE-TTM 为 59 倍，处于过去 10 年历史最高点的 26%分位，中长期配置价值凸显，建议加配国防军工。

【核心观点】国防军工 12 字核心逻辑：内生+外延、内需+外贸、军品+民品，国防装备确定性高成长。（1）“百年变局”下，国防军工“内生”增长趋势强劲，“规模效应/股权激励/小核心大协作/定价改革/大订单+大额预付”等催化下，企业运行效率也将持续提升。（2）“外延”增长方向明确：国家推动国企改革，要求“激发国有企业活力”、“提高国有资本效率”，未来几年军工资产证券化/核心军品重组上市有望掀起新一轮高潮，关注中船集团/航天科技/中电科/中航工业/航天科工等集团重组进程。（3）“民品+外贸”将为军工行业增长提供持久动力：中国坦克/无人机/教练机/战斗机等具备全球竞争力，外贸需求逐步崛起；国产大飞机/民用航空发动机相关民品自主可控也将提速。

建议加配国防军工，看好导弹/信息化/航发/军机子行业，军机“十四五”复合增速约 22%。航发受益于“维保+换发”、“十四五”复合增速约 26%。导弹受益于“战略储备+耗材属性”，信息化受益于“信息化程度加深+国产替代”，增速更高

1) 主机厂：中航西飞、航发动力、中航沈飞、洪都航空、内蒙一机

2) 核心配套/原材料：航发控制、中兵红箭、西部超导、中航高科、抚顺特钢、钢研高纳、光威复材、航发科技、中航机电、北摩高科、中航重机、利君股份、派克新材、航宇科技、航亚科技、应流股份、图南股份、铂力特等。

3) 导弹及信息化：紫光国微、菲利华、火炬电子、鸿远电子、振华科技、新雷能、智明达、高德红外、大立科技、中国海防。

风险提示：1) 股权激励、资产证券化节奏低于预期 2) 军品进度低于预期。

细分行业评级

航空装备	看好
航天装备	看好
地面兵装	看好
国防电子	看好
国防材料	看好

公司推荐

中航西飞	买入
航发动力	买入
洪都航空	买入
中航沈飞	买入
中航高科	买入
中航科工	买入
内蒙一机	买入
航发控制	买入
中国海防	买入
高德红外	买入
紫光国微	买入
中兵红箭	买入
中航光电	买入
西部超导	买入
新雷能	买入
大立科技	买入

分析师：邱世梁

执业证书号：S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005
wanghua.jun@stocke.com.cn

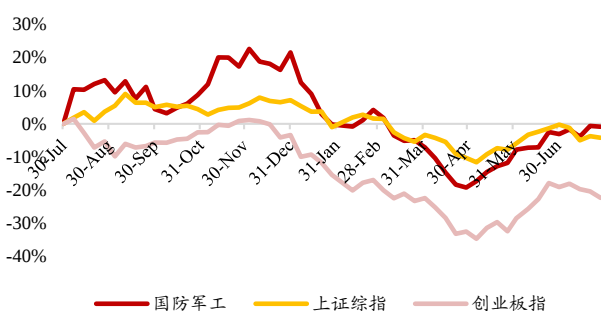
联系人：王浩若、刘村阳、张慧龔

1. 市场表现

1.1. 板块表现：上周国防指数下跌 0.3%

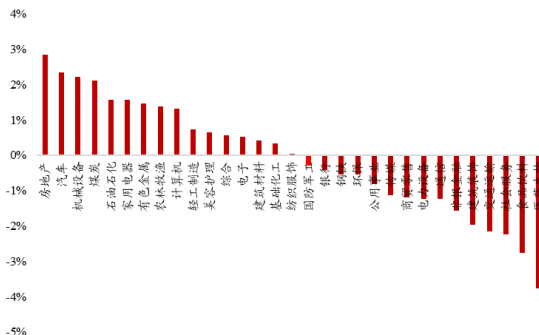
上周国防指数下跌 0.3%，上证指数下跌 0.5%，创业板指下跌 2.4%；年初至今国防指数下跌 18.5%，上证指数下跌 10.6%，创业板指下跌 19.6%；年初至今国防指数跑输上证综指 7.9pct，跑赢创业板指 1.1pct。从行业比较来看，上周国防指数下跌 0.3%，在 31 个申万一级行业中排第 17 名。

图 1：上周国防指数跑赢上证指数 0.2pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：上周国防指数下跌 0.3%，位居一级行业第 17 名



资料来源：Wind，浙商证券研究所

1.2. 个股表现：上周科思科技上涨 17.5%

上周涨幅前五的军工标的是：科思科技（17.5%）、新劲刚（17.5%）、利君股份（16.5%）、奥普光电（15.1%）、航宇科技（15.1%）；月初至今涨幅排名前五的军工标的是：中船防务（37.8%）、亚星锚链（31.3%）、奥普光电（29.4%）、航宇科技（23.9%）、湘电股份（23.8%）；年初至今涨幅排名前五的军工标的是：盛路通信（36.9%）、红相股份（32.3%）、中兵红箭（23.3%）、新劲刚（15.4%）、菲利华（10.7%）。

表 1：国防行业重点个股市场表现回顾

涨幅前十个股						跌幅前十个股					
周度涨幅		月度涨幅		年度涨幅		周度跌幅		月度跌幅		年度跌幅	
科思科技	17.5%	中船防务	37.8%	盛路通信	36.9%	华伍股份	-8.5%	爱乐达	-23.5%	睿创微纳	-51.5%
新劲刚	17.5%	亚星锚链	31.3%	红相股份	32.3%	爱乐达	-7.2%	宏达电子	-14.5%	科思科技	-49.5%
利君股份	16.5%	奥普光电	29.4%	中兵红箭	23.3%	抚顺特钢	-5.9%	景嘉微	-12.9%	上海沪工	-48.8%
奥普光电	15.1%	航宇科技	23.9%	新劲刚	15.4%	航发动力	-5.7%	振华科技	-12.8%	宏达电子	-47.2%
航宇科技	15.1%	湘电股份	23.8%	菲利华	10.7%	景嘉微	-5.1%	鸿远电子	-11.4%	富吉瑞	-45.6%
大立科技	12.5%	上海瀚讯	23.7%	亚星锚链	9.7%	振华科技	-4.9%	中航高科	-8.9%	中直股份	-44.8%
中船防务	11.1%	中国船舶	23.2%	湘电股份	7.3%	中航西飞	-4.9%	新兴装备	-7.8%	景嘉微	-41.1%
七一二	10.3%	国光电气	21.7%	振芯科技	7.2%	中航光电	-4.4%	派克新材	-7.2%	中国海防	-38.8%
航新科技	10.2%	盛路通信	19.5%	国光电气	6.3%	三角防务	-4.0%	火箭科技	-7.1%	火炬电子	-34.9%
盟升电子	9.6%	光威复材	19.0%	西部超导	4.1%	航发控制	-4.0%	华伍股份	-6.7%	华伍股份	-34.6%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2. 重点公司盈利预测与估值

表 2：国防行业重点公司盈利预测与估值

子行业	代码	公司	市值（亿元）	EPS			PE			PB (MRQ)	ROE (2021)	股价 (元)
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E			
主机厂	600893	航发动力	1327	0.45	0.56	0.73	111	89	68	2.9	3%	49.77
	600760	中航沈飞	1199	0.87	1.13	1.47	70	54	42	9.6	16%	61.16
	600038	中直股份	258	1.55	2.1	2.7	28	21	16	2.6	10%	43.85
	000768	中航西飞	862	0.24	0.35	0.52	130	89	60	5.1	4%	31.15
	600316	洪都航空	203	0.21	0.32	0.5	135	89	57	4.1	3%	28.34
	600967	内蒙一机	155	0.44	0.52	0.62	21	18	15	1.4	7%	9.12
核心零部件	000519	中兵红箭	457	0.35	0.76	1.07	94	43	31	4.0	5%	32.84
	600391	航发科技	66	0.06	0.21	0.40	336	96	50	4.3	6%	20.13
	002651	利君股份	93	0.19	0.41	0.58	47	22	16	3.3	-4%	9.02
	002985	北摩高科	202	1.65	2.62	3.60	37	23	17	7.2	19%	60.77
	605123	派克新材	141	2.82	3.89	5.24	46	34	25	6.8	18%	130.63
	000738	航发控制	359	0.40	0.50	0.67	68	55	41	3.3	6%	27.31
	600765	中航重机	468	0.89	1.21	1.64	36	26	19	4.2	11%	31.78
国防电子	002414	高德红外	408	0.48	0.64	0.81	26	19	15	5.0	19%	12.43
	688002	睿创微纳	169	1.04	1.50	2.07	37	25	18	5.4		38
	002179	中航光电	970	1.86	1.68	2.17	33	36	28	6.4	16%	61
	600764	中国海防	177	1.19	1.47	1.81	21	17	14	2.5	12%	24.9
	603678	火炬电子	224	2.08	2.49	3.12	23	20	16	3.9	22%	48.69
	002214	大立科技	89	0.29	0.33	0.40	51	45	37	2.9	9%	14.8
	002049	紫光国微	1280	3.22	4.82	6.71	66	44	31	16.2	32%	210.97
	688636	智明达	58	2.43	2.97	4.46	47	39	26	6.4	18%	114.71
	300593	新雷能	147	1.03	1.53	2.26	38	26	17	12.3	29%	39.5
	000733	振华科技	613	2.88	4.37	5.66	41	27	21	8.2	22%	118.28
国防材料	600862	中航高科	356	0.42	0.56	0.74	61	46	35	6.9	56%	25.59
	300034	钢研高纳	238	0.65	0.86	1.15	75	57	43	6.2	13%	49.03
	688122	西部超导	464	1.68	1.87	2.51	59	53	40	7.6	12%	99.89

注：市值截止 2022 年 7 月 29 日收盘；全部为浙商国防团队已覆盖标的
资料来源：浙商证券研究所

3. 行业动态

3.1. 国防集团新闻

1、Z15（AC352）型“吉祥鸟”直升机获中国民航型号合格证。7 月 26 日，中国民用航空局在哈尔滨向航空工业所属哈飞公司颁发了先进中型多用途民用直升机 Z15（AC352）型“吉祥鸟”直升机型号合格证，标志着该型直升机研制工作取得圆满成功，

具备了进入国内民用市场的条件，填补了我国民用直升机谱系空白。（中国航空工业集团有限公司）

2、长征五号 B 火箭成功发射中国空间站问天实验舱。7月24日，14时22分，在中国文昌航天发射场，长征五号 B 运载火箭托举当今世界最大单体载人航天器中国空间站问天实验舱点火起飞，约8分钟后，舱箭分离，问天实验舱进入预定轨道，发射任务取得圆满成功。后续，问天实验舱将采取快速交会对接的方式与空间站天和核心舱前向对接，形成“一”字构型。中国航天员将首次在轨迎接航天器的到来。（中国航天科技集团有限公司）

3、中国电科获评 2021 年度中央企业改革三年行动重点任务考核 A 级，电科海康获评“科改示范企业”专项考核标杆。国企改革三年行动实施以来，中国电科深入贯彻习近平总书记重要指示批示精神，在国务院国资委直接领导下，坚定不移通过改革破难局、应变局、开新局，重点领域和关键环节改革取得重要突破，改革发展呈现蓬勃态势。截至目前，国企改革三年行动任务总体完成率超 98%，28 项重点指标全部完成。（中国电子科技集团有限公司）

4、天舟三号货运飞船受控再入大气层任务顺利完成。天舟三号货运飞船已于北京时间 7 月 27 日 11 时 31 分受控再入大气层。飞船绝大部分器件已烧蚀销毁，少量残骸落入南太平洋预定安全海域。天舟三号货运飞船于 2021 年 9 月 20 日发射入轨，为空间站送去航天员生活物资、舱外航天服及出舱消耗品、空间站平台物资、部分科学实验载荷和推进剂等约 6 吨物资。在轨运行期间，天舟三号货运飞船先后与天和核心舱组合体进行了 2 次交会对接，进行了绕飞试验。与天和核心舱组合体分离后，还开展了空间技术试验，为空间站在轨建造和运营管理积累了重要经验。（中国航天科技集团有限公司）

3.2. 国际时政要闻

1、以色列新型巡航导弹亮相范堡罗航展：突破效果好 打击精度高。在 7 月 18 日至 22 日的范堡罗国际航空航天展览会上，以色列拉斐尔先进防务系统公司展示了其最新研制的第五代空对地巡航导弹“破冰者”。“破冰者”导弹长 4 米，总重 350 公斤，以略低于音速的速度飞行时可携带重 250 公斤的钻地、爆破或杀伤弹头。从已披露的战术性能看，这款导弹具备 3 个突出特点：自我识别能力强、打击精度高；抗干扰能力强、突破效果好；通用性强，适用程度高。（新华网）

2、波兰的 PT-91 Twardy 坦克已抵达乌克兰。乌克兰总统办公室主任安德烈·叶尔马克表示，波兰坦克已经抵达乌克兰。俄罗斯此前已就向乌克兰供应武器问题向包括美国在内的所有相关国家发出照会。俄罗斯外长拉夫罗夫指出，任何包含乌克兰武器的物资都将成为俄罗斯的合法打击目标。俄罗斯外交部表示，北约国家向乌克兰供应武器是“在玩火”。俄总统新闻秘书佩斯科夫指出，西方向乌克兰输送武器无助于俄乌谈判取得成功，将具有消极效果。（参考消息网）

3、日美“电子战部队”将进行首次联合演习。日本自卫队与驻日美军将于 8 月 14 日至 9 月 9 日举行针对“防卫岛礁”的联合演习，共计约 2100 人参加。报道称，在此期间，日美“电子战部队”将在鹿儿岛县奄美大岛进行首次联合演习。在训练中，美日参加演习人员还会使用美军“海马斯”高机动火箭炮系统与自卫队的地对舰导弹装备，训练如何合作应对来自海上舰艇的攻击。在熊本当地，参加演习人员将进行

“标枪”便携式反坦克导弹的实弹射击训练。报道称，美国向乌克兰提供了大量的这种武器。（环球网）

4、美媒：美陆军利用 AI 技术打造“未来远程攻击直升机”。随着美国陆军对选择哪种未来远程攻击直升机作出决定更近一步，目前其评估主要在关注升级性。这是有道理的：陆军制订了“未来直升机”计划，以寻找一种飞机平台，不仅能在当今威胁环境下成功作战，还能在本世纪 30 年代、40 年代及以后成功作战。经过多年努力，未来远程攻击机项目现已进入一个敏感的渠道选择阶段，陆军正在考虑两个特定的工业产品：贝尔公司的 V-280“英勇”旋翼机和洛马公司旗下西科斯基公司的“无畏 X”直升机。陆军人员经常讨论该项目的要求、任务范围和希望达到的技术能力。（参考消息网）

5、韩国成品飞机首次进军欧洲市场，向波兰出口 48 架 FA-50 轻型战机、价值 30 亿美元。国航空宇宙产业公司（KAI）与波兰签署出口 48 架 FA-50 轻型战斗机的框架协议，金额为 30 亿美元。与此同时，韩方还将推进在波兰设立航空维修中心和国际飞行培训学校。框架协议属于正式合同的前一阶段，相当于已签署出口订购合同。这是韩国成品飞机首次进军欧洲市场，出口订货量和金额也创最高纪录。（新华网）

6、俄军在乌战场启用苏-34 挂载新型侦察系统可精确锁定目标。俄军不愿透露姓名的消息人士称，俄空军在乌克兰特别军事行动框架内开始使用苏-34 战斗轰炸机挂载的新型侦察系统。消息人士称：“俄空军已经开始使用苏-34 战斗轰炸机的新型侦察综合系统吊舱，它可以高精度地确定敌军目标的坐标和其他参数，特别是乌军防空阵地和雷达站。”（台海网）

3.3. 国内军事进展

1、问天实验舱发射成功 迈出我国空间站建造关键一步。7 月 24 日下午，长征五号 B 遥三运载火箭成功将问天实验舱送入太空，中国空间站在轨组装建造迈出了承前启后的关键一步。作为中国空间站的首个实验舱，也是国家太空实验室的重要组成部分，问天实验舱可支持开展单学科或多学科交叉的空间科学实验，为我国开展系列化长期空间科学研究提供更大平台。问天实验舱装载了 8 个实验机柜、22 个舱外载荷适配器，就像是把一个大型科学实验室搬到了太空。（央视网）

2、中国老挝“和平列车-2022”联演加深两军互信合作。中老两军于 7 月 19 日至 29 日在老挝万象、蓬洪及周边地区组织“和平列车-2022”人道主义医学救援联合演习暨医疗服务活动，双方共 420 余人参演。此次联演系我军卫生列车首次出境参演、首次跨境投送，主要有以下特点：一是突出两军深度联合。突出联合指挥控制、联合伤员救治、联合疫情防控和联合伤员后送等“四个联合”，有力拓展了联演内涵的广度深度。二是创新联合救援模式。围绕灾情、疫情两条主线，创新采取了“卫生列车与二级医院相衔接、医疗救治与疫情防控相结合”的联合救援模式，为遂行国际人道主义救援任务提供了有益借鉴。三是探索新型装备运用。融入最新卫勤理念，突出了卫生列车、新型野战帐篷医院系统、核酸检测方舱、配液机器人、消杀无人机等先进卫生装备的使用。（新华网）

3、广东海事局发布航行警告：南海部分海域将进行军事演习。据中国海事局网站消息，广东海事局发布航行警告，7 月 29 日至 30 日，每天 7 时至 14 时和 19 时至 23

时,南海琼州海峡西部海域将进行军事演习,禁止船舶驶入。7月30日8时至12时,大万山岛东南海域将进行军事演习,禁止船舶进入。(央视网)

4、习近平同美国总统拜登通电话。国家主席习近平7月28日晚应约同美国总统拜登通电话。两国元首就中美关系以及双方关心的问题进行了坦率沟通 and 交流。习近平指出,当前,世界动荡和变革两种趋势持续演进,发展和安全两大赤字不断凸显。面对变乱交织的世界,国际社会和各国人民都期待中美两国发挥引领作用,维护世界和平安全,促进全球发展繁荣。这是中美两个大国职责所在。拜登表示,当今世界正处于一个关键时期。美中合作不仅有利于两国人民,也有利于各国人民。美方希望同中方保持畅通对话,增进相互了解,避免误解误判,寻求在利益交融的领域开展合作,同时妥善管控分歧。我愿重申,美国的一个中国政策没有改变也不会改变,美方不支持台湾“独立”。(新华网)

4. 上市公司公告

【天微电子】7月29日,公司发布了2022年半年度业绩预告的自愿性披露公告,预计2022年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为2,830.65万元左右,与上年同期相比,将减少4,624.84万元左右,同比减少62.03%左右。归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为2,032.70万元左右,与上年同期相比,将减少4,784.34万元左右,同比减少70.18%左右。

【鸿远电子】7月29日,公司发布了关于为子公司提供担保的进展公告,公司为子公司元陆鸿远担保金额为人民币2,500万元;创思电子担保金额为人民币2,000万元;鸿远泽通担保金额为人民币1,000万元;创思电子及创思上海担保金额合计为5,500万元,总计人民币11,000万元。截至目前,公司已实际为上述子公司提供的担保余额为人民币19,772.86万元。

【上海瀚讯】7月29日,公司发布了关于持股5%以上股东减持公司股份达到1%的公告,上海力鼎于2022年7月27日通过深圳证券交易所的大宗交易方式累计减持其持有的公司无限售流通股770.00万股,减持股份数量占公司目前总股本的1.2261%。

【奥普光电】7月28日,公司发布了2022年半年度业绩快报,2022年半年度实现营业收入2.50亿元,同比下降15.15%,实现归母净利润0.37亿元,同比增加27.59%。

【新光光电】7月28日,公司发布了2022年半年度业绩预减公告,预计2022年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为480.00万元到600.00万元,与2021年半年度相比,同比下降61.83%到52.29%。归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为-260.00万元到-140.00万元。与2021年半年度相比,同比下降160.35%到132.49%。

【中航重机】7月28日,公司发布了关于A股限制性股票激励计划(第一期)第一个解锁期解锁条件成就的公告,经公司第六届董事会第二十四次临时会议、第六届监事会第十次临时会议审议通过,公司100名激励对象在第一个解锁期实际可解锁共计2,751,512股限制性股票。

【航宇科技】7月28日，公司发布了2022年第二期限制性股票激励计划(草案)，本次激励计划拟授予的限制性股票数量335.67万股，占公司股本总额的2.3976%。其中本次激励计划首次授予305.67万股，授予价格为35.00元/股。首次授予的激励对象不超过150人，包括董事、高级管理人员、核心技术人员及董事会认为需要激励的其他人员（不包括独立董事、监事）。

【中航光电】7月28日，公司发布了关于股东减持计划实施完毕的公告，董事韩丰通过集中竞价交易以91元/股的价格减持10,000股，郭泽义先生、郭建忠先生未减持公司股份，本次减持与此前已披露的意向、承诺及减持计划一致。

【中国海防】7月26日，公司发布了关于控股子公司对外投资设立参股公司暨关联交易的公告。子公司杰瑞电子拟以现金形式出资21,450万元（占总出资比例33%），与中国船舶控股的中船创投、杰瑞科创园、北京思睿、中船航海科技共同出资6.5亿元设立北京兴船安居瑞业有限公司，并以兴船安居为主体在大兴区北臧村镇购置住房用地、开展住房租赁业务，用于保障各投资方人才安居。

【北斗星通】7月26日，公司发布了关于子公司真点(北京)科技有限公司增资暨关联交易的公告。公司审议通过了《关于子公司真点(北京)科技有限公司增资暨关联交易的议案》，同意公司、海南云芯投资合伙企业(有限合伙)、天津真点智汇管理咨询中心(有限合伙)，分别以自有资金23,250万元、3,150万元、682.5万元增资公司控股子公司真点科技(北京)有限公司。

【北斗星通】7月26日，公司发布了关于控股子公司北斗智联与公司关联人共同对外投资的公告。公司审议通过了《关于控股子公司北斗智联与公司关联人共同对外投资的议案》。同意控股子公司北斗星通智联科技有限责任公司及宿迁联智汇端企业管理合伙企业分别向国汽智端(成都)科技有限公司投资510万人民币及150万人民币，且同意北斗智联委派徐林浩担任国汽智端的董事。

【北斗星通】7月26日，公司发布了关于控股子公司真点科技(北京)有限公司收购RxNetworksInc.的公告。为进一步优化公司云芯一体化业务板块经营管理架构，降低运营成本并提升协同效应，拟将公司全资子公司嘉兴佳利电子有限公司持有的RxNetworksInc. 100%股权以评估价格19,593.96万元（占公司2021年度经审计净资产的4.42%），整合置入真点科技。

【中直股份】7月26日，公司发布了关于股东划转国有股份的进展公告，本公司股东哈尔滨航空工业(集团)有限公司（系本公司第一大股东，持股数量为157,428,702股，持股比例为26.71%）和中航直升机有限责任公司（持股数量为75,350,398股，持股比例为12.78%）拟向中航科工（系本公司控股股东）按账面净值划转其持有的本公司全部股份。

【中科海讯】7月23日，公司发布了关于与海洋试点国家实验室、蓝谷管理局、国实集团签订战略合作协议的公告。中科海讯与青岛海洋科学与技术试点国家实验室、青岛蓝谷管理局、青岛国实科技集团有限公司在山东省青岛市签订了《战略合作协议》，各方本着“长期合作、相互支持、优势互补、合作共赢”的原则，共同聚焦国家海洋战略需求，在水下安全领域进行战略合作，建立战略合作伙伴关系。

【三角防务】7月23日，公司发布了关于不提前赎回三角转债的公告。公司股票价格自2022年6月28日至2022年7月25日期间已有二十个交易日的收盘价格

不低于“三角转债”当期转股价格的 130%，在此期间已触发公司《西安三角防务股份有限公司创业板向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》中的有条件赎回条款。公司董事会决定本次不行使“三角转债”的提前赎回权利，不提前赎回“三角转债”，且在未来六个月内，若“三角转债”再次触发赎回条款，公司均不行使提前赎回权利。

5. 风险提示

1) 股权激励、资产证券化节奏低于预期 2) 重要产品研制、交付进度不及预期

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：深圳市福田区太平金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn