

国防军工

报告日期：2022年12月04日

中航工业旗下多家公司发布股权激励，国防军工内生外延双驱动

——国防装备行业周报（2022年12月第1周）

投资要点

- **【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、中航高科、西部超导、中国船舶
- **【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、华泰科技、中直股份、三角防务、派克新材、航宇科技、高德红外、大立科技、铂力特、睿创微纳、航天彩虹、亚星锚链、中国海防、新兴装备、广联航空
- **【上周报告】**【船舶行业】2023年度策略：船舶行业，量价齐升，进入中期景气上升期；【陆军装备】2023年度策略：俄乌冲突凸显重要性，外贸将成增长点。
- **【本周观点】**（1）中航工业集团旗下公司——中航光电、中航沈飞、中航西飞先后发布股权激励方案，拐点意义重大：股权激励落地有助于充分调动员工积极性，有效结合股东、公司和员工利益，促进业绩持续快速提升；有助于解决市场关心的业绩释放动力的问题，促进中国特色估值体系下军工龙头央企的估值提升。（2）美国新一代B-21“突袭者”轰炸机首次对外公开。当地时间12月2日，美国空军首次公开展示B-21“突袭者”隐身战略轰炸机，揭幕仪式在诺斯罗普·格鲁曼公司位于加利福尼亚州帕姆代尔的工厂举行。国内对标公司——大型轰炸机龙头：中航西飞。（3）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2022三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前三季度分别增长13%/14%。（4）高景气度配合相对低估值，当前处历史低位具高性价比。年初至今申万国防指数累计下跌22%，当前整体PE-TTM为53倍，处于过去十年历史的8.2%分位，中长期配置价值凸显。
- **【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。（4）伴随产业链产能扩张，行业将从“看产能”进入“看管理”阶段：产业议价权逐渐向下游移动，长期战略性看多主机厂，短期以事件为导向；同时明年将进入“十四五”第三年“时间过半、任务过半”的梳理阶段，当下密切关注航天装备、陆军产业链等。

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、中国船舶、内蒙一机。

行业评级：看好(维持)

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
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师：杨雨南
执业证书号：S1230522110003
yangyunan@stocke.com.cn

研究助理：何家恺
hejiakai@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《【浙商国防】陆军装备2023年度策略：俄乌冲突凸显重要性，外贸将成增长点-20221201》 2022.12.01
- 2 《船舶行业量价齐升，进入中期景气上升期——国防装备行业周报（2022年11月第4周）》 2022.11.27
- 3 《船舶行业：1-10月利润同比增长24%，趋势向上——国防军工行业点评报告》 2022.11.22

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、霍莱沃、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) 重要产品交付不及预期。

正文目录

1 市场表现	5
1.1 板块表现: 上周国防指数上涨 0.3%	5
1.2 个股表现: 上周烽火电子上涨 14.6%	5
2 重点公司盈利预测与估值	6
3 行业动态	7
3.1 国防集团新闻	7
3.2 国际时政要闻	7
3.3 国内军事进展	8
4 上市公司公告	9
5 风险提示	10

图表目录

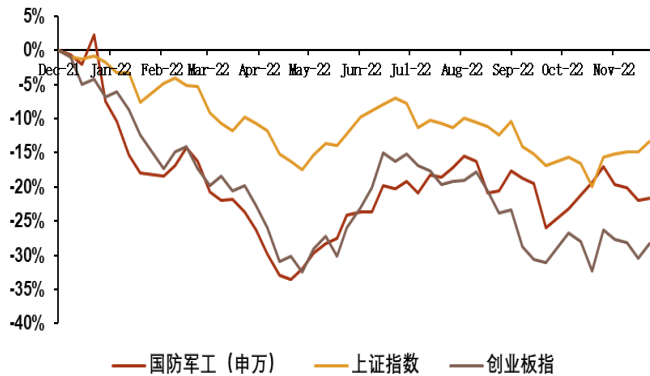
图 1: 上周国防指数跑输上证指数 1.5pct.....	5
图 2: 上周国防指数上涨 0.3%，位居一级行业第 28 名.....	5
表 1: 国防行业重点个股市场表现回顾.....	5
表 2: 国防行业重点公司盈利预测与估值.....	6

1 市场表现

1.1 板块表现：上周国防指数上涨 0.3%

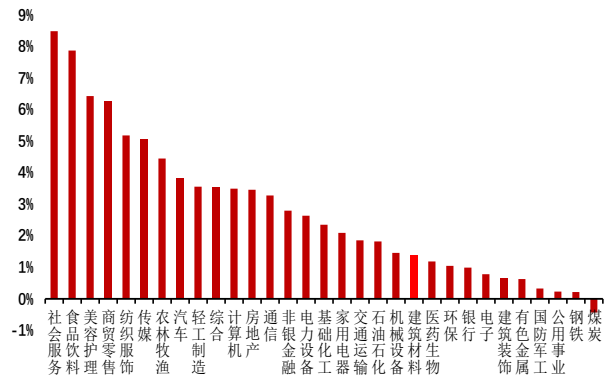
上周国防指数上涨 0.3%，上证指数上涨 1.8%，创业板指上涨 3.2%；年初至今国防指数下跌 21.7%，上证指数下跌 13.3%，创业板指下跌 28.3%；年初至今国防指数跑输上证综指 8.4pct，跑赢创业板指 6.6pct。从行业比较来看，上周国防指上涨 0.3%，在 31 个申万一级行业中排第 28 名。

图1：上周国防指数跑输上证指数 1.5pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图2：上周国防指数上涨 0.3%，位居一级行业第 28 名



资料来源：Wind，浙商证券研究所

1.2 个股表现：上周烽火电子上涨 14.6%

上周涨幅前五的军工标的是：烽火电子（14.6%）、新兴装备（10.6%）、海兰信（10.0%）、上海瀚讯（7.2%）、中直股份（5.8%）；月初至今涨幅排名前五的军工标的是：烽火电子（11.6%）、上海瀚讯（8.1%）、盟升电子（5.3%）、四创电子（5.1%）、景嘉微（4.8%）；年初至今涨幅排名前五的军工标的是：红相股份（39.0%）、菲利华（30.8%）、振芯科技（18.6%）、盟升电子（6.4%）、烽火电子（5.7%）。

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	
烽火电子	14.6%	烽火电子	11.6%	红相股份	39.0%	中国船舶	-8.9%	中国船舶	-5.9%	科思科技	-58.2%
新兴装备	10.6%	上海瀚讯	8.1%	菲利华	30.8%	中船防务	-5.6%	中船防务	-3.7%	宏达电子	-54.2%
海兰信	10.0%	盟升电子	5.3%	振芯科技	18.6%	中航重机	-3.7%	新兴装备	-3.1%	北摩高科	-50.0%
上海瀚讯	7.2%	四创电子	5.1%	盟升电子	6.4%	中航沈飞	-3.5%	航发动力	-3.0%	ST 新研	-45.7%
中直股份	5.8%	景嘉微	4.8%	烽火电子	5.7%	西部超导	-3.0%	天奥电子	-2.8%	火炬电子	-44.6%
景嘉微	5.3%	海兰信	4.8%	海兰信	4.8%	钢研高纳	-2.8%	ST 新研	-2.8%	鸿远电子	-42.9%
广联航空	5.2%	星网宇达	4.4%	奥普光电	4.0%	派克新材	-2.7%	中天火箭	-2.7%	航亚科技	-42.7%
甘化科工	5.1%	大立科技	4.3%	西部超导	1.8%	中国动力	-2.4%	亚星锚链	-2.3%	中国海防	-42.5%
大立科技	4.7%	振芯科技	4.2%	亚星锚链	0.9%	鸿远电子	-2.1%	中国卫通	-2.2%	天秦装备	-41.4%
振芯科技	4.6%	奥普光电	4.1%	星网宇达	-0.8%	航天彩虹	-2.1%	派克新材	-2.1%	景嘉微	-40.3%

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	000768	中航西飞	737	0.24	0.35	0.48	113	77	56	4.8	4%	26.63
	600893	航发动力	1178	0.45	0.56	0.74	98	78	60	3.4	3%	44.20
	600760	中航沈飞	1213	0.87	1.12	1.46	71	55	42	10.9	15%	61.88
	600038	中直股份	283	1.55	0.49	1.53	31	98	31	2.7	9%	47.98
	600316	洪都航空	188	0.21	0.16	0.23	124	168	117	3.6	3%	26.27
	600150	中国船舶	1056	0.05	0.24	0.61	472	97	39	2.6	0%	23.61
	600967	内蒙一机	148	0.44	0.50	0.60	20	17	15	1.4	7%	8.71
688297	中无人机	344	0.58	0.60	0.86	88	85	59	6.2	25%	50.95	
零部件	002013	中航机电	425	0.33	0.40	0.48	33	28	23	3.1	9%	10.94
	000519	中兵红箭	306	0.35	0.82	1.16	63	27	19	3.1	5%	22.00
	600391	航发科技	63	0.06	0.00	0.00	295	#DIV/0!	#DIV/0!	4.2	1%	19.04
	688333	铂力特	163	-0.67	0.53	2.22	-215	271	65	13.2	-4%	144.00
	002651	利君股份	74	0.19	0.25	0.32	38	29	22	2.8	8%	7.20
	002985	北摩高科	153	1.65	1.59	2.16	28	29	21	5.8	17%	46.17
	605123	派克新材	161	2.82	3.70	5.01	47	36	26	5.1	17%	132.58
	300855	图南股份	139	0.91	0.80	1.09	50	58	42	10.8	15%	45.86
	688510	航亚科技	43	0.09	0.00	0.00	184	#DIV/0!	#DIV/0!	5.1	3%	16.57
	000738	航发控制	354	0.40	0.51	0.68	67	53	40	3.5	5%	26.94
	603131	上海沪工	40	0.45	0.00	0.00	28	#DIV/0!	#DIV/0!	2.8	10%	12.59
	000534	万泽股份	79	0.19	0.24	0.37	82	65	42	7.5	9%	15.76
	603308	应流股份	136	0.34	0.67	0.71	59	30	28	3.4	6%	19.95
	600765	中航重机	441	0.89	0.87	1.19	34	34	25	4.9	10%	29.98
	300775	三角防务	197	0.83	1.26	1.71	47	31	23	8.1	17%	39.40
	002414	高德红外	389	0.48	0.33	0.44	25	36	27	5.8	15%	11.83
国防电子	688002	睿创微纳	179	1.04	1.17	1.69	39	34	24	5.6	13%	40.13
	002179	中航光电	943	1.86	1.70	2.15	32	35	28	6.0	13%	59.33
	002025	航天电器	311	1.12	1.38	1.83	61	50	38	6.2	9%	68.62
	600562	国睿科技	218	0.42	0.53	0.64	42	33	27	4.1	11%	17.54
	600764	中国海防	164	1.19	1.39	1.78	19	17	13	2.2	11%	23.06
	600372	中航电子	342	0.42	0.51	0.63	43	35	28	2.9	7%	17.75
	603712	七一二	288	0.89	1.11	1.46	42	34	26	7.7	19%	37.30
	603678	火炬电子	191	2.08	2.44	3.19	20	17	13	4.2	20%	41.43
	002214	大立科技	84	0.29	0.32	0.40	48	43	35	3.5	7%	14.00
	002049	紫光国微	1164	3.22	3.47	4.81	43	40	29	15.4	27%	137.03
	688636	智明达	60	2.43	2.78	4.05	49	43	29	7.6	13%	118.33
	300593	新雷能	180	1.03	0.98	1.44	42	44	30	14.6	24%	43.73
000733	振华科技	591	2.89	4.52	5.85	39	25	20	7.4	20%	114.09	

	600990	四创电子	70	1.16	1.05	1.31	29	32	25	2.4	7%	33.27
	300726	宏达电子	187	2.04	2.33	2.90	22	20	16	4.7	21%	45.37
	603267	鸿远电子	238	3.57	4.34	5.54	29	24	18	7.4	25%	102.20
	688682	霍莱沃	46	1.80	1.60	2.25	49	55	39	8.6	10%	87.64
	300474	景嘉微	275	0.97	0.67	0.98	62	90	61	9.6	10%	60.46
	300699	光威复材	376	1.46	1.90	2.40	50	38	30	8.5	18%	72.55
国	600456	宝钛股份	201	1.18	1.55	2.05	36	27	20	3.6	9%	42.04
防	688281	华秦科技	292	4.66	3.47	4.78	67	90	66	8.2	44%	313.00
材	600862	中航高科	337	0.42	0.56	0.73	58	43	33	7.1	12%	24.18
料	300034	钢研高纳	230	0.65	0.78	1.13	73	61	42	8.3	11%	47.40
	688122	西部超导	453	1.68	2.33	3.13	58	42	31	8.6	14%	97.72

注：市值截止 2022 年 12 月 2 日收盘；加深为已覆盖

资料来源：Wind 一致预期，浙商证券研究所

3 行业动态

3.1 国防集团新闻

1、航天科技集团各单位圆满完成神舟十五号载人飞船发射任务。11 月 29 日，长征二号 F 运载火箭将神舟十五号载人飞船精准送入轨道。随后，神舟十五号载人飞船与空间站组合体成功对接，3 名航天员进入空间站，与神舟十四号航天员乘组胜利会师，我国首次实现中国空间站三舱三船组合体结构和 6 名航天员在轨驻留。（中国航天科技集团）

2、2022 国际重大技术装备产业链大会船舶与海洋工程发展论坛举行。11 月 30 日，2022 国际重大技术装备产业链大会船舶与海洋工程发展论坛在临港新片区举行。本次船舶与海洋工程发展论坛由中国船舶集团主办，上海市船舶与海洋工程学会承办，邀请行业专家围绕船舶与海工产业未来发展趋势和全球产业链合作与协同发展等议题展开广泛而深入的研讨，共同探讨全球海事业业发展所面临的机遇与挑战。（中国船舶集团）

3、中国电科全程护航我国航天员乘组首次“太空会师”。11 月 29 日夜，长征二号 F 遥十五运载火箭将神舟十五号载人飞船精准送入预定轨道。神舟十五号载人飞船与空间站组合体完成自主快速交会对接，成功对接于空间站天和核心舱前向端口，整个对接过程历时约 6.5 小时。（中国电子科技集团）

4、我国 BNCT 癌症治疗装备研制关键技术全部打通。据 12 月 1 日报道，中核集团中国原子能科学研究院研制的国内首台基于强流质子回旋加速器的硼中子俘获治疗（BNCT）装备取得重大突破，在国际上首次实现 14MeV/1mA 流强质子束辐照靶产生超热中子，完成了基于 14MeV 强流回旋加速器的中子源的联合试验。（中国核工业集团）

3.2 国际时政要闻

1、米歇尔访华开启对话“机会之窗”。欧洲理事会主席夏尔·米歇尔将于 12 月 1 日访问中国。此行的主要目的是了解中国对全球挑战的立场，并探讨布鲁塞尔和北京可以互动的领域。但与此同时，欧盟内部缺乏关于如何与世界第二大经济体建立关系的统一立场，这让此次访问变得有些困难。（参考消息网）

2、美国新一代 B-21 “突袭者” 轰炸机首次对外公开。当地时间 12 月 2 日，美国空军首次公开展示 B-21 “突袭者” 隐身战略轰炸机，揭幕仪式在诺斯罗普·格鲁曼公司位于加利福尼亚州帕姆代尔的工厂举行。B-21 的尺寸比 B-2 略小，有效载荷也相应减少，但仍具备搭载 GBU-57 巨型钻地弹的能力。同时 B-21 还可以执行核打击任务，将获得正在开发的 B61 核航弹和搭载核弹头的“远程防区外导弹”的认证。（央视军事）

3、法国总统访美，贸易分歧未解。美国总统拜登 12 月 1 日与到访的法国总统马克龙在白宫举行会谈。双方就美欧贸易等问题展开讨论，但未能解决《通胀削减法案》引发的分歧。但表示将在促进全球安全与繁荣、应对气候变化、增强战略资源价值链弹性以及防务安全方面加强合作。（新华网）

4、王毅会见俄罗斯新任驻华大使莫尔古洛夫。11 月 27 日，中共中央政治局委员、国务委员兼外长王毅 27 日会见俄罗斯新任驻华大使莫尔古洛夫。表示中俄都坚持推进多极世界，不认同单极霸权；都坚持维护以联合国为核心的国际体系和以国际法为基础的国际秩序，不认同强权政治。不管国际形势如何变化，中俄作为两大邻国都将推进战略互信和务实合作，共同维护国际公平正义。（新华网）

5、韩国国会成立韩中议员联盟。12 月 2 日，韩国国会韩中议员联盟成立大会 2 日在位于首尔的韩国国会议员会馆举行。邢海明代表中国驻韩国大使馆祝贺韩中议员联盟成立。他表示，韩中议员联盟成立适逢中韩建交 30 周年。双方应在两国元首达成的一系列重要共识引领下，加强战略沟通，推进发展战略对接，共同维护国际自由贸易体系，维护地区和平稳定大局。（新华网）

6、欧盟同意对俄出口石油设置价格上限。欧盟轮值主席国捷克 2 日在社交媒体上发文说，欧盟成员国当天就对俄海运石油出口设置价格上限达成协议。该协议仍需经过书面程序正式批准，相关细节将于 4 日公布。按照这一价格上限，如果石油售价超过每桶 60 美元的门槛，将禁止为俄石油运输提供保险、金融等服务。（环球网）

7、多国领导人和国际组织负责人对江泽民同志逝世表示哀悼。12 月 1 日多国领导人和国际组织负责人向国家主席习近平致唁电函并通过其他方式，对江泽民同志逝世表示深切哀悼。联合国秘书长古特雷斯表示，江泽民主席坚定不移倡导中国参与国际事务，推动中国取得巨大经济进步并成功加入世贸组织，领导中国主办了具有里程碑意义的联合国第四次世界妇女大会。谨代表联合国向他的家人及中国政府和人民致以诚挚慰问。（新华网）

8、普京与朔尔茨通电话，乌俄交换被扣押人员。俄罗斯总统普京 2 日与德国总理朔尔茨通电话，双方就乌克兰局势、粮食外运协议、“北溪”天然气管道爆炸等问题进行了讨论。乌克兰和俄罗斯 1 日分别释放 50 名对方被扣押人员。（新华网）

3.3 国内军事进展

1、国航天员乘组完成首次在轨交接，神十四乘组将于 12 月 4 日返回东风着陆场。神舟十四号航天员乘组已完成全部既定任务，将于 12 月 4 日乘坐神舟飞船返回东风着陆场。目前，着陆场及各参试系统正在开展迎接航天员返回的各项准备。（央视军事）

2、渤海北部将进行军事演习，南海南鹏列岛东南海域将进行射击训练。2 月 3 日至 5 日，每天 9 时至 18 时，南海南鹏列岛东南海域进行实弹射击训练，禁止驶入。12 月 2 日 4 时至 22 时，渤海北部部分海域进行军事演习，禁止驶入。（环球网）

3、C919 获准量产，向产业化发展迈出坚实一步。中国民航局 11 月 29 日向中国商飞公司颁发 C919 大型客机生产许可证。取得生产许可证是 C919 大型客机从设计研制阶段到批量生产阶段的重要里程碑，标志着 C919 大型客机向产业化发展迈出坚实一步。（参考新闻网）

4 上市公司公告

【中航西飞】11 月 29 日，公司拟公布第一限制性股票激励计划(草案)，该激励计划拟通过发行新股的方式，以限制性股票向激励对象授予不超过 1639.5 万股股票，约占该激励计划草案公布时公司股本总额 276,864.5071 万股的 0.5922%。其中，首次授予不超过 1311.6 万股股票，约占该激励计划草案公布时公司股本总额的 0.4737%，占该激励计划拟授予限制性股票总数的 80%；预留授予不超过 327.9 万股，约占该激励计划草案公布时公司股本总额的 0.1184%，占该激励计划拟授予限制性股票总数的 20%。该激励计划首次授予限制性股票价格为 13.45 元/股。

【中航沈飞】11 月 28 日，公司披露 A 股限制性股票激励计划(第二期)草案，拟授予的限制性股票总量不超过 981.5 万股，约占计划草案公告时公司股本总额的 0.50%。其中首次授予不超过 785.2 万股股票，首次授予的激励对象合计 226 人，授予价格为 32.08 元/股。

【中航光电】：12 月 1 日发布关于向公司 A 股限制性股票激励计划（第三期），拟向 1472 名激励对象授予限制性股票 4176.9 万股，授予价格为 32.37 元/股。

【中国船舶】2022 年 11 月 30 日，中国船舶集团有限公司（简称中国船舶集团）旗下昆船智能技术股份公司（简称“昆船智能”）在深圳证券交易所创业板上市，昆船智能是中国船舶集团组建 3 年来上市的第二家专精特新小巨人，也是中国船舶集团总部迁址上海后上市的第一家公司。

【中国海防】11 月 30 日，公司发布关于为所属子公司提供担保的进展公告。公司本次为辽海输油提供担保额为人民币 4,000 万元；截至本公告披露日，公司为辽海输油提供担保金额共计人民币 4,000 万元。次为海通电子提供担保额为人民币 1,000 万元；截至本公告披露日，公司为海通电子提供担保金额共计人民币 1,000 万元。

【火炬电子】12 月 1 日，公司发布第三次临时股东大会会议资料的公告。公司第五届董事会董事任期即将届满，为保证公司董事会正常运作，公司拟选举第六届董事会董事成员，该届董事会由七名董事组成，包括三名独立董事，其中一名为会计专业人士。。

【新雷能】11 月 30 日，关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告，公司使用部分闲置募集资金购买了银行理财产品，与北京银行股份有限公司进行签约，购买了 21,500 万产品。

【钢研高纳】11 月 28 日，公司发布参与投资设立产业投资基金进展暨完成私募投资基金备案的公告。董事会同意根据该基金实际需要，对基金的普通合伙人及部分有限合伙人进行调整，对基金的出资额及普通合伙人、有限合伙人的认购金额进行调整。

【航宇科技】11 月 30 日，公司发布 2022 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书。发行人的控股股东为百倍投资。截至本募集说明书签署日，百倍投资持有发行人 32,512,355 股股份，占发行人股本总额的比例为 22.78%。

【航宇科技】11月30日，公司发布2022年度向特定对象发行A股股票之上市保荐书。本次向特定对象发行股票数量不超过3,468,208股，行股票募集资金总额不超过人民币15,000.00万元（含），扣除发行费用后净额全部用于补充流动资金。

【派克新材】12月3日，公司发布关于使用暂时闲置募集资金进行现金管理进展的公告。经中国证券监督管理委员会《关于核准无锡派克新材料科技股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可[2022]1748号）核准，非公开发行普通股（A股）13,170,892股，每股面值人民币1元，每股发行价格为人民币121.48元，募集资金净额为人民币158,293.93万元。

【铂力特】12月1日，公司发布董事减持股份结果公告。董事雷开贵计划通过集中竞价的方式减持其所持有的公司股份合计不超过500,000股，占公司总股本的比例不超过0.62%。将于减持计划公告披露之日起15个交易日后的6个月内进行，且任意连续90日内减持总数不超过公司股份总数1%。

【大立科技】12月2日，公司发布关于回购公司股份的进展公告。截至2022年11月30日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价方式回购股份，累计回购股份数量3,605,700股，占公司总股本的0.60%，最高成交价为15.99元/股，最低成交价为12.52元/股，成交总额50,598,294.18元（不含交易费用）。

5 风险提示

- 1) 股权激励、资产证券化节奏低于预期;
- 2) 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8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心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>