国防军工

优于大市（维持）

国企改革再添动作，中直股份重大资产重组

20221219-20221225

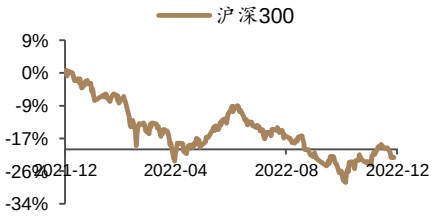
证券分析师

何思源
资格编号：S0120522100004
邮箱：hesy@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.《多家航空主机厂关联交易预计金额持续高增》，2022.12.20
2.《长风破浪会有时》，2022.12.12
3.《股权激励相继落地，国际军备热度提升》，2022.12.5
4.《2023 年国防军工年度策略：业绩稳健增长，把握投资主线》，2022.11.29
5.《航展后看军工之重点关注直升机》，2022.11.28

投资要点：

- **市场表现：**本周上证综指涨跌幅为-3.85%，创业板指涨跌幅为-3.69%，中证军工涨跌幅为-4.70%。本周中信国防军工指数涨跌幅为-4.82%，涨跌幅排名为 19/30；本周申万国防军工指数涨跌幅为-4.87%，涨跌幅排名为 20/31。年初至今上证综指涨跌幅为-16.32%，创业板指涨跌幅为-31.19%，中证军工涨跌幅为-28.54%。中信国防军工指数涨跌幅为-28.07%，涨跌幅排名为 29/30；申万国防军工指数涨跌幅为-28.56%，涨跌幅排名为 30/31。

- **板块估值：**目前，中信国防军工指数 PE-TTM 为 57.89，处于过去 5 年 11.29%分位。申万国防军工指数 PE-TTM 为 48.73，处于过去 5 年 0.33%分位。军工板块安全边际较高。

- **本周观点：**本周中直股份发布关于筹划重大资产重组停牌公告，为进一步实现直升机业务的整合，促进上市公司高质量发展，公司控股股东中航科工正在筹划涉及公司的重大资产重组事项；公司拟发行股份购买昌河飞机工业（集团）有限责任公司 100%股权、哈尔滨飞机工业集团有限责任公司 100%股权并募集配套资金。公司将于 12 月 26 日开市起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。昌飞集团成立于 1990 年，注册资本 4.4 亿元，主要军用产品有 Z8、Z10、Z11 等，主要民用产品有 AC313、311 等。哈飞集团成立于 2003 年，注册资本 11.8 亿元，主要军用产品有 Z20、Z9、Z19 等，民用产品有 AC352、Y12 等。本次重大资产重组将两大重量级直升机总装资产注入中直股份，我们认为对公司意义重大。1.公司将成为完整意义上的 A 股直升机整装龙头企业，稀缺性非常高，公司由此可以享受更高的估值。2.公司的资产规模、营收规模、利润规模将进一步提升，未来利润释放潜力空间增大。3.在资产整合完毕后，有利公司下一步实施股权激励等提质增效的措施。整体来看，公司资产注入在即，预计关联交易金额也大幅提升，公司即将重归成长轨道，进入发展高速通道，未来市值空间有望向上突破，建议重点关注。同时本周航发动力发布公告预计 2022 年从中国航发系统内购买商品金额新增 10,000.00 万元；预计 2022 年从航空工业集团系统内购买商品金额新增 60,000.00 万元。我们认为公司或在积极备货向明年做生产准备，近期中航西飞、中直股份、航发动力均发布了提升预计关联交易金额的相关公告，航空产业链景气度非常高。目前申万国防军工指数 PE-TTM 为 48.73，处于过去 5 年 0.33%分位，配置军工正当时。

- **国防军工投资主线：**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】【中航沈飞】这样的核心壁垒主机厂商。直升机主机厂同样有望收获产品订单，带动产业链景气提升，建议关注【中直股份】【安达维尔】；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。【抚顺特钢】【钢研高纳】【图南股份】【西部超导】【华秦科技】【中航重机】【派克新材】【三角防务】【航宇科技】等航发产业链公司业绩较好，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；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】【新雷能】等；4.无人机在新型作战体系中地位越来越重要，未来在外贸市场也可能取得突破，建议关注【航天彩虹】【中无人机】等；5.我国航天发射进展喜人，卫星产业或因此受益，建议关注【铖昌科技】【振芯科技】【盟升电子】【臻镭科技】【国光电气】【航天电子】。

- **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；国企改革推进较缓。

内容目录

1. 重点覆盖推荐逻辑 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 6
2.3. 国防军工个股涨跌分析 6
3. 行业新闻 7
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 6
图 2：A 股申万国防军工二级行业板块涨跌幅情况 6
图 3：A 股申万国防军工个股涨跌幅前五 6
图 4：A 股申万国防军工个股涨跌幅后五 6

表 1 主要公司估值（市值数据截至 2022 年 12 月 23 日收盘） 8

1. 重点覆盖推荐逻辑

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 PE 为 34、26、21 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 PE 为 32、26、22 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 6.25亿元、7.98 亿元、9.61 亿元，对应 PE 为 45、35、29 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、15.03 亿元、19.28 亿元，对应 PE38、28、22 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。

航发动力（600893.SH），公司是国内唯一能够研制涡喷、涡扇、涡轴、涡桨、活塞等全谱系军用航空发动机的企业，是中国航发集团旗下航空发动机整体上市唯一平台。在国际上，公司是能够自主研制航空发动机产品的少数企业之一。公司目前进入了多型号批产放量与生产提速阶段，黎阳、黎明、南方、西航均有重磅产品支撑业绩增长。AEOS 基本建成带动公司多项关键指标提升为全年业绩增长保驾护航。2022 年公司 AEOS 建设应用将迎来“初步建成”的重大节点，AEOS 管理变革促使公司在均衡生产，一次试车合格率等方面取得了较大突破。我们认为一次试车成功率的提升表明公司生产工艺与产品质量方面有较大提升，有利于缩短产品交付周期降低返工维修成本，公司毛利率有望逐渐筑底回升，全年业绩增长可期。预计公司 2022~2024 年归母净利分别为 15.29 亿元、21.05 亿元、27.01 亿元，对应 PE 为 73、53、40 倍。维持“买入”评级。

风险提示：新型号研发生产不及预期、客户需求放缓、原材料价格波动。

航宇科技（688239.SH），公司深耕难变形金属材料环形锻件研制，主营产品为航空发动机环形锻件，为下游航空发动机、航天火箭发动机、导弹、舰载燃机、工业燃气机、核电装备等提供高端精密锻件。目前公司深度参与我国预研、在研制、现役的多款航空发动机。同时，公司已与全球六大国际知名商用航空发动机制造商签订长协订单，成为国内为数不多进入境外供应商名录的航空装备配套企业。航宇科技聚焦于高端环锻产品，军用航空发动机环锻产品营收占比较高，公司将充分受益于下游航发需求的快速增长。公司当前在手订单饱满，2023 年募投产能进入快速爬坡期，在供需双重共振驱动下，未来业绩增长确定性较高。预计公司 2022-2024 年归母净利润为 1.69 亿元、2.66 亿元、3.78 亿元，对应 PE 为 63、40、28 倍。维持“增持”评级。

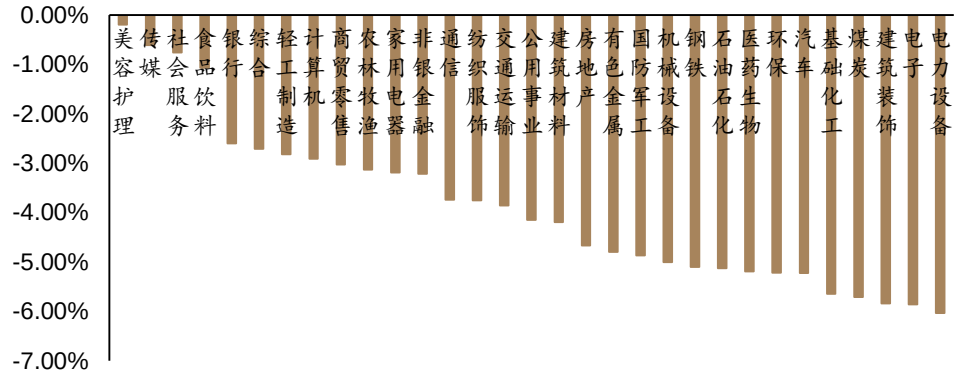
风险提示：新型号批产进度不及预期、原材料价格波动、募投项目进展及收益不及预期的风险。

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-4.87%，位于申万一级行业第 20 位，表现一般。31 个申万一级行业全面下跌。

图 1：A 股申万一级行业板块涨跌幅情况

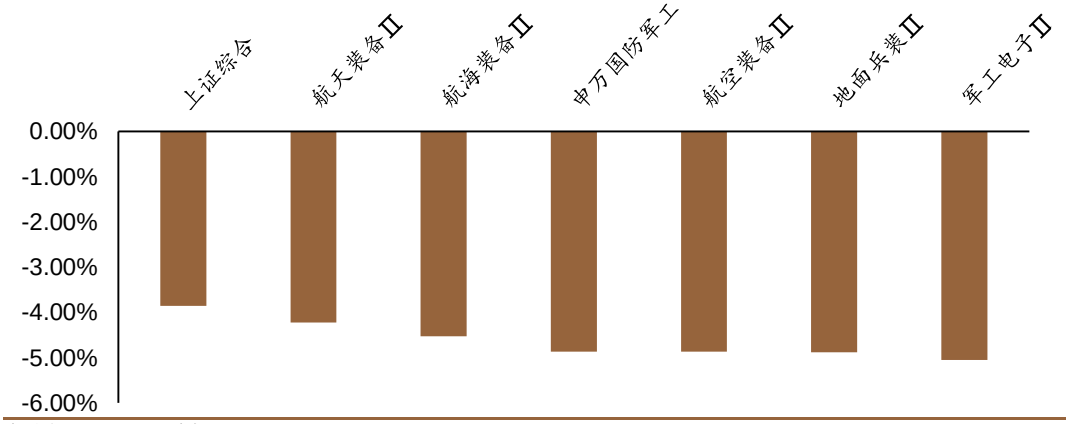


资料来源：Wind，德邦研究所

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，本周国防军工二级板块走势较弱均有所下跌，航天装备、航海装备、航空装备、地面兵装、军工电子指数涨跌幅分别为-4.22%、-4.53%、-4.87%、-4.88%、-5.05%，均跑输大盘。

图 2：A 股申万国防军工二级行业板块涨跌幅情况

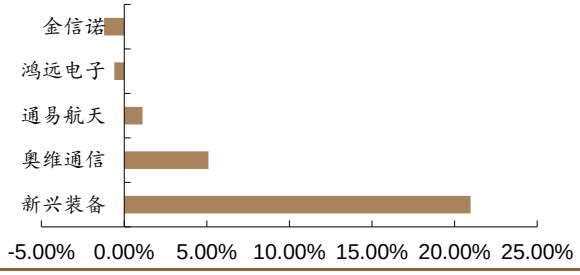


资料来源：Wind，德邦研究所

2.3. 国防军工个股涨跌分析

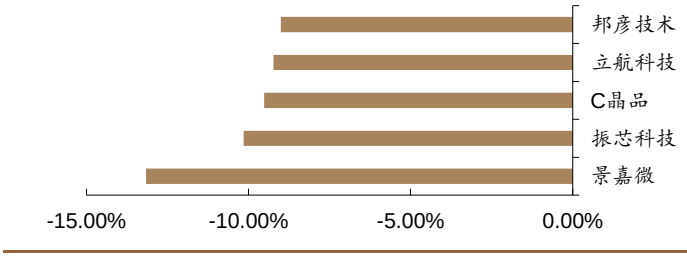
本周国防军工板块涨跌幅排名前五的股票依次为新兴装备、奥维通信、通易航天、鸿远电子和金信诺，周涨跌幅分别为+20.98%、+5.10%、+1.12%、-0.59%和-1.22%。涨跌幅排名后五的股票依次为景嘉微、振芯科技、C 晶品、立航科技和邦彦技术，周涨跌幅分别为-13.16%、-10.15%、-9.52%、-9.23%和-9.00%。

图 3：A 股申万国防军工个股涨跌幅前五



资料来源：Wind，德邦研究所

图 4：A 股申万国防军工个股涨跌幅后五



资料来源：Wind，德邦研究所

3. 行业新闻

12 月 19 日，据俄罗斯联合航空制造集团新闻处消息，量产型图-160M 轰炸机已于 12 月完成首飞。通告中提到，飞行员在空中测试了该机的机动性能，包括其飞行稳定性和可控性，同时也检查了发动机、机载电子设备，以及机上各项系统的性能。

12 月 21 日，据新华社消息，俄罗斯总统普京 21 日在俄国防部扩大会议上发表讲话说，俄将继续系统地推进武装力量发展，即便西方国家给予俄正式的安全保证也不可信。

12 月 21 日,据腾讯新闻网消息,中国与俄罗斯海军在浙江东部海域展开了”海上联合-2022“联合军事演习，我军东海舰队派遣了 052D 型驱逐舰、054A 型护卫舰、903 型综合补给舰参与演习，俄方太平洋舰队则派出了”瓦良格“号导弹巡洋舰、“沙波什尼科夫海军元帅”号护卫舰、“完美”号和“埃尔达尔”号轻型护卫舰以及“佩琴加”号补给舰。

12 月 23 日，据韩国 JTBC 电视台报道，韩国军队 22 日在独岛（日本称“竹岛”）海域以非公开形式进行小规模防卫演习。演习由 300 余名海军携舰艇参加，没有动用飞机，且未实施登岛训练。

4. 公司公告

【中航光电】于 12 月 26 日发布关于 A 股限制性股票激励计划(第三期)股份授予完成的公告。本次限制性股票授予激励对象共 1465 名，授予价格 32.37 元/股，授予的限制性股票总量为 41,383,200 股，占授予日公司总股本的比例为 2.60%；本次授予限制性股票的股份来源为向激励对象定向发行的 A 股普通股股份，股份性质为有限售条件股份，上市日期为 2022 年 12 月 27 日。

【中直股份】于 12 月 24 日发布关于筹划重大资产重组事项的停牌公告。公司拟发行股份购买昌河飞机工业（集团）有限责任公司 100%股权、哈尔滨飞机工业集团有限责任公司 100%股权并募集配套资金（以下简称“本次重组”）。本次重组预计构成《上市公司重大资产重组管理办法（2020 年修订）》规定的重大资产重组，亦构成公司关联交易，本次重组不会导致公司实际控制人变更。因本次重组尚处于筹划阶段，存在不确定性，为保证公平信息披露，维护投资者利益，避免造成公司股价异常波动，经向上海证券交易所申请，公司股票自 2022 年 12 月 26 日（星期一）开市起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。

【航发动力】于 12 月 24 日发布关于新增 2022 年度与实际控制人及其关联方之持续性关联交易的公告。公司预计 2022 年从中国航发系统内购买商品金额新增 10,000.00 万元；预计 2022 年从航空工业集团系统内购买商品金额新增 60,000.00 万元。

【航宇科技】于 12 月 23 日发布关于竞拍取得土地使用权暨项目投资进展公告。公司于近日按照法定程序参与贵阳市自然资源和规划局国家高新技术开发区分局其位于高新区沙文生态科技产业园宗地编号为 G(22)148(高储-2022GL-26）地块使用权的挂牌出让竞拍，以 6156 万元竞得上述地块的 126255.28 平方米的国有建设用地使用权，并与贵阳市自然资源和规划局国家高新技术开发区分局签订了《国有建设用地使用权出让合同》。本次拟购买资产的行为不构成关联交易，亦不构成重大资产重组。

【高德红外】于 12 月 23 日发布关于公司及全资子公司签订日常经营重要合同的公告。公司及全资子公司湖北汉丹机电有限公司近日与客户集中签订了多个型号项目合同，合同金额合计为 11,602.325 万元。

【新兴装备】于 12 月 22 日发布关于控股股东签署股份转让协议暨控制权拟发生变更的提示性公告。2022 年 12 月 21 日，北京新兴东方航空装备股份有限公

司（以下简称“公司”）控股股东戴岳先生与长安汇通有限责任公司（以下简称“长安汇通”或“受让方”）签署了《长安汇通有限责任公司与戴岳关于北京新兴东方航空装备股份有限公司之股份转让协议》（以下简称“《股份转让协议》”），约定戴岳先生向长安汇通协议转让其持有的公司 15,000,000 股股份，约占公司总股本的 12.78%，转让价格为人民币 30.70 元/股。同日，戴岳先生及其一致行动人郝萌乔女士、王苹女士、戴小林女士签署《关于放弃股份表决权的承诺函》，自前述转让股份经中国证券登记结算有限责任公司登记至长安汇通名下之日起 36 个月内，戴岳先生及其一致行动人自愿放弃其届时持有的新兴装备全部股份对应的表决权。本次权益变动完成后，长安汇通将持有上市公司 21,806,300 股股份，占公司总股本的 18.58%。新兴装备控股股东将由戴岳先生变更为长安汇通，实际控制人将变更为陕西省人民政府国有资产监督管理委员会。

【航新科技】于 12 月 21 日发布关于归还用于暂时补充流动资金的闲置募集资金的公告。公司于 2022 年 4 月 20 日召开第五届董事会第五次会议，审议通过了《关于延期归还闲置募集资金并继续用于暂时补充流动资金的议案》，在确保不影响募集资金投资项目正常实施的前提下，同意公司延期归还闲置募集资金 5,500 万元并继续用于暂时补充流动资金，使用期限为自原到期之日即 2022 年 4 月 22 日起延长 8 个月，2022 年 12 月 22 日到期前归还至募集资金专项账户。

【中国卫星】于 12 月 20 日发布关于放弃东方蓝天钛金科技有限公司股权优先购买权的关联交易公告。公司参股公司东方蓝天钛金科技有限公司的其他股东方——中国航发资产管理有限公司、北京国发航空发动机产业投资基金中心、国华卫星应用产业基金（南京）合伙企业（有限合伙）和中国空间技术研究院拟转让所持钛金科技 7.84%股权、7.84%股权、19.32%股权和 7.66%股权。公司同意上述 4 名股东转让所持钛金科技股权并放弃优先购买权。本次股权调整完成后，中国卫星持股比例仍为 20.05%不变。

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 12 月 23 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	282.60	-0.86	51	26	20	7.83	5.51	10.99	14.49	42%	-30%	99%	32%
	300034.SZ	钢研高纳	206.63	4.03	55	38	28	3.05	3.73	5.41	7.46	50%	23%	45%	38%
	688122.SH	西部超导	418.57	2.31	38	28	22	7.41	11.02	15.03	19.28	100%	49%	36%	28%
	600456.SH	宝钛股份	197.08	2.11	27	20	16	5.60	7.33	9.80	12.25	54%	31%	34%	25%
	300855.SZ	图南股份	124.73	3.56	52	38	29	1.81	2.41	3.29	4.30	66%	33%	36%	31%
	300395.SZ	菲利华	242.56	2.63	47	33	24	3.70	5.21	7.37	9.96	55%	41%	42%	35%
	600862.SH	中航高科	298.39	2.92	38	29	23	5.91	7.75	10.24	13.22	37%	31%	32%	29%
	300777.SZ	中简科技	204.45	1.90	45	30	24	2.01	4.55	6.85	8.57	-13%	126%	51%	25%
	300699.SZ	光威复材	349.58	3.29	36	28	23	7.58	9.84	12.46	15.20	18%	30%	27%	22%
	688281.SH	华秦科技	255.73	4.68	79	57	42	2.33	3.23	4.46	6.12	51%	39%	38%	37%
锻造加工	688333.SH	铂力特	146.90	-0.52	245	58	33	-0.53	0.60	2.52	4.39	-161%	-213%	319%	75%
	600765.SH	中航重机	432.12	1.99	34	25	18	8.91	12.84	17.45	23.40	159%	44%	36%	34%
	605123.SH	派克新材	149.44	1.98	33	25	19	3.04	4.49	6.07	8.01	83%	48%	35%	32%
	688239.SH	航宇科技	101.08	4.27	63	40	28	1.39	1.69	2.66	3.78	91%	22%	58%	42%
	300775.SZ	三角防务	179.84	1.63	29	21	16	4.12	6.31	8.53	11.30	102%	53%	35%	33%
	300696.SZ	爱乐达	72.32	1.50	21	16	12	2.55	3.38	4.62	5.98	86%	33%	37%	29%
	002318.SZ	久立特材	150.68	2.25	13	12	11	7.94	11.24	12.57	14.04	3%	41%	12%	12%
元器件	002049.SZ	紫光国微	1042.30	2.30	34	26	21	19.54	30.37	40.10	49.75	142%	55%	32%	24%
	000733.SZ	振华科技	558.96	1.55	24	18	14	14.91	23.51	30.40	38.93	146%	58%	29%	28%
	002179.SZ	中航光电	871.11	3.08	32	26	22	19.91	27.10	33.47	40.16	38%	36%	24%	20%

	002025.SZ	航天电器	278.39	4.25	45	35	29	4.87	6.25	7.98	9.61	12%	28%	28%	20%
	603678.SH	火炬电子	176.59	1.69	16	12	10	9.56	11.16	14.58	18.53	57%	17%	31%	27%
	300726.SZ	宏达电子	166.38	2.16	17	14	12	8.16	9.55	11.90	14.32	69%	17%	25%	20%
	603267.SH	鸿远电子	216.48	2.29	22	17	14	8.27	9.99	12.78	15.55	70%	21%	28%	22%
	300593.SZ	新雷能	159.21	1.86	39	27	19	2.74	4.04	5.90	8.39	122%	48%	46%	42%
组件	688002.SH	睿创微纳	168.60	4.09	33	23	17	4.61	5.11	7.40	9.87	-21%	11%	45%	33%
	688636.SH	智明达	49.24	2.42	35	24	18	1.12	1.39	2.01	2.79	30%	25%	44%	39%
	603712.SH	七一二	251.52	2.52	29	22	17	6.88	8.59	11.28	14.43	32%	25%	31%	28%
	002013.SZ	中航机电	397.42	3.07	26	21	18	12.71	15.44	18.77	22.48	18%	22%	22%	20%
分系统	002985.SZ	北摩高科	145.68	2.22	28	20	16	4.22	5.28	7.18	9.25	33%	25%	36%	29%
	600562.SH	国睿科技	195.47	3.39	30	24	21	5.26	6.62	7.99	9.52	13%	26%	21%	19%
	000738.SZ	航发控制	326.82	3.30	49	37	28	4.88	6.71	8.93	11.71	31%	38%	33%	31%
	301050.SZ	雷电微力	121.41	1.62	36	26	18	2.02	3.33	4.66	6.72	66%	65%	40%	44%
	600760.SH	中航沈飞	1106.72	4.10	50	39	30	16.96	21.95	28.55	36.44	15%	29%	30%	28%
	000768.SZ	中航西飞	659.77	4.31	68	50	40	6.53	9.64	13.24	16.65	-16%	48%	37%	26%
	600038.SH	中直股份	273.58	-0.65	89	29	21	9.13	3.07	9.31	12.92	21%	-66%	203%	39%
主机厂	600316.SH	洪都航空	166.73	2.55	217	157	113	1.51	0.77	1.07	1.48	14%	-49%	39%	39%
	600893.SH	航发动力	1106.22	5.24	73	53	40	11.88	15.24	20.94	27.56	4%	28%	37%	32%
	688297.SH	中无人机	310.30	4.40	77	53	39	2.96	4.04	5.80	7.90	79%	37%	43%	36%
	002389.SZ	航天彩虹	194.11	3.76	66	42	30	2.28	2.95	4.58	6.41	-17%	29%	56%	40%
检测服务	300416.SZ	苏试试验	101.96	2.35	38	28	21	1.90	2.69	3.67	4.83	54%	41%	37%	31%
	300354.SZ	东华测试	46.72	1.51	35	24	17	0.80	1.34	1.93	2.68	59%	68%	44%	39%

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

何思源：经济硕士，十年买方&卖方投研究经验，新财富机械入围，2022 年加入德邦证券任科创板&中小盘首席研究员。

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范围包括证券投资咨询业务。