



## 国防军工

优于大市（维持）

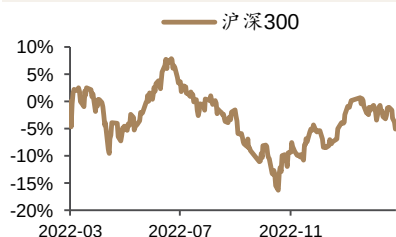
证券分析师

何思源

资格编号：S0120522100004

邮箱：hesy@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 1.《我国 2023 年军费增速 7.2%，连续两年超 7%》，2023.3.5
- 2.《航宇科技（688239.SH）：业绩持续高增，供需共振未来可期》，2023.2.28
- 3.《航天装备有望持续高景气》，2023.2.27
- 4.《短期震荡不改长期景气》，2023.2.19
- 5.《深化改革，加大布局》，2023.2.13

## 中伊沙三国发表联合声明，沙特伊朗恢复外交关系

20230306-20230310

### 投资要点：

- **市场表现：**本周（2023.03.06-2023.03.10）上证综指涨跌幅为-2.95%，创业板指涨跌幅为-2.15%，中证军工涨跌幅为-2.33%。本周中信国防军工指数涨跌幅为-1.81%，涨跌幅排名为 6/30；本周申万国防军工指数涨跌幅为-1.97%，涨跌幅排名为 6/31。年初至今上证综指涨跌幅为+4.56%，创业板指涨跌幅为+1.01%，中证军工涨跌幅为+5.96%。中信国防军工指数涨跌幅为+7.32%，涨跌幅排名为 9/30；申万国防军工指数涨跌幅为+8.14%，涨跌幅排名为 8/31。
- **板块估值：**目前，中信国防军工指数 PE-TTM 为 65.52，处于过去 5 年 46.87 分位。申万国防军工指数 PE-TTM 为 55.43，处于过去 5 年 18.57%分位。军工板块安全边际较高。
- **本周观点：**中伊沙三国发表联合声明，沙特伊朗恢复外交关系。中华人民共和国、沙特阿拉伯王国、伊朗伊斯兰共和国，2023 年 3 月 10 日在北京发表三方联合声明。《声明》指出，为响应中华人民共和国主席习近平关于中国支持沙特阿拉伯王国同伊朗伊斯兰共和国发展睦邻友好关系的积极倡议，沙特国务大臣、内阁成员、国家安全顾问穆萨伊德·本·穆罕默德·艾班和伊朗最高国家安全委员会秘书阿里·沙姆哈尼分别率领沙特和伊朗代表团于 3 月 6 日至 10 日在北京举行会谈。沙伊双方赞赏并感谢中国领导人和政府承办和支持此次会谈并推动其取得成功。三国宣布，沙特和伊朗达成一份协议，包括同意恢复双方外交关系，在至多两个月内重开双方使馆和代表机构，安排互派大使，并探讨加强双边关系。三国表示愿尽一切努力，加强国际地区和平与安全。本次联合声明的发表，体现了我国作为政治大国的担当和责任，有利于中东地区的和平稳定发展。
- **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】等具有核心壁垒的主机厂商。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.下游产能释放有望带动中上游产业景气提升，【钢研高纳】【图南股份】【西部超导】【华泰科技】【中航重机】【派克新材】【三角防务】【航宇科技】等航发产业链中上游公司业绩较好，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 |
| <br>                                        |   |
| 表 1 主要公司估值（市值数据截至 2023 年 01 月 20 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 30、22、18 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 34、28、23 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 47、37、30 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 PE 为 37、27、21 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 15.24 亿元、20.94 亿元、27.56 亿元，对应 PE 为 79、58、44 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。

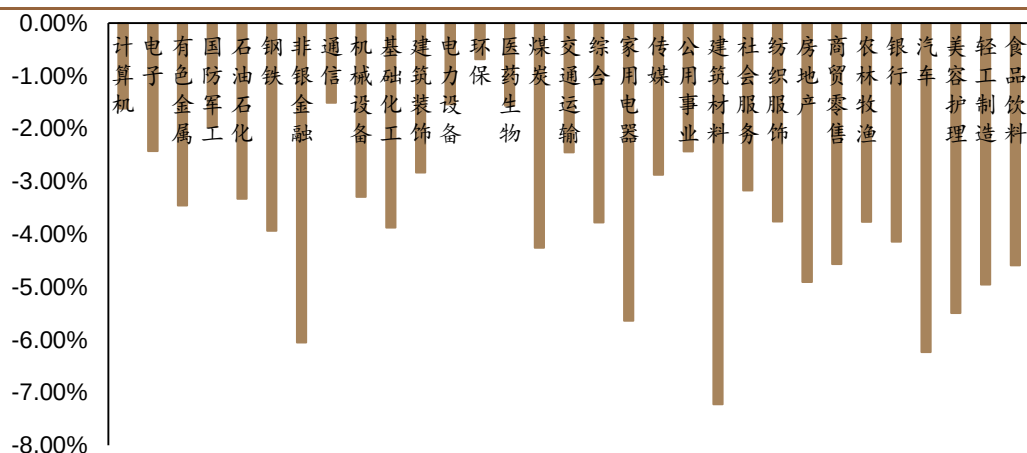
**风险提示：**新型号批产进度不及预期、原材料价格波动、募投项目进展及收益不及预期的风险。

## 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-1.97%，位于申万一级行业第 6 位，表现较强。31 个申万一级行业中有 0 个上涨，占比 0%，31 个下跌，占比 100%。

图 1：A 股申万一级行业板块涨跌幅情况

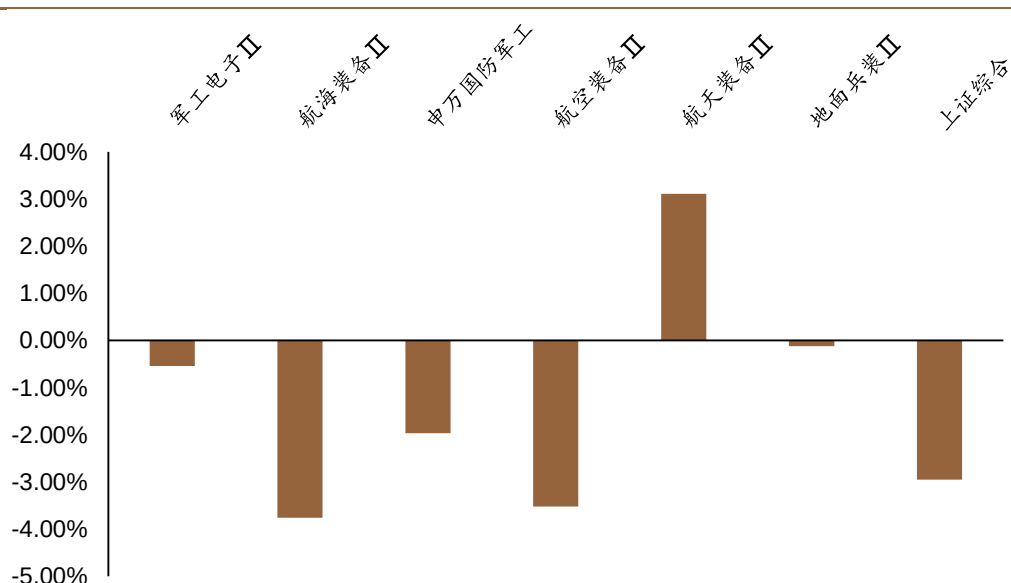


资料来源：Wind，德邦研究所

## 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强，均开启上涨，航天装备、地面兵装、军工电子、航海装备、航空装备指数涨跌幅分别为 3.11%、-0.12%、-0.54%、-3.76%、-3.52%。

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

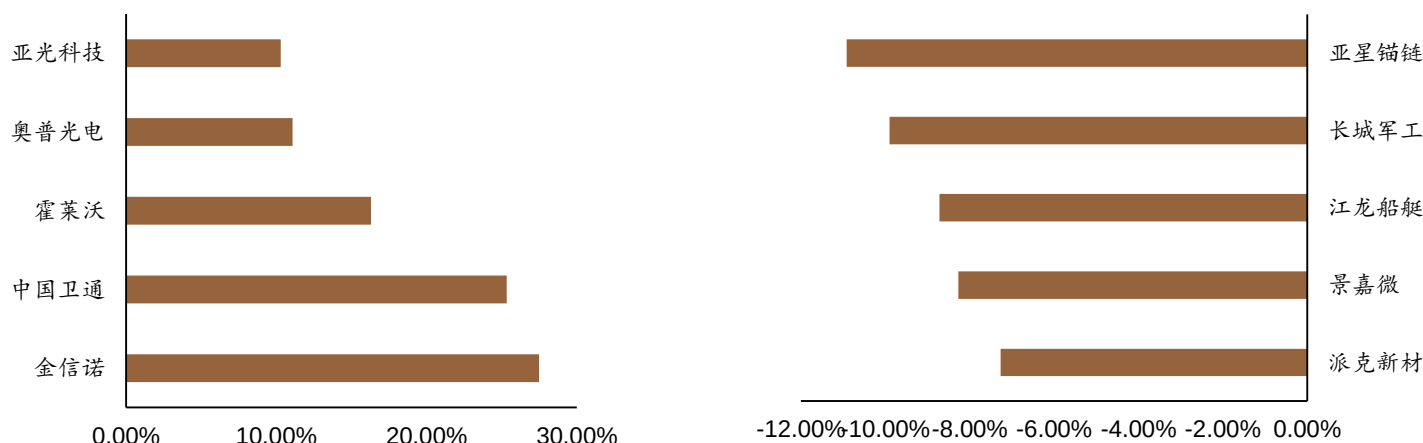
## 2.3. 国防军工个股涨跌分析

本周国防军工板块涨跌幅排名前五的股票为金信诺、中国卫通、霍莱沃、奥普光电和亚光科技，周涨跌幅为 27.48%、25.32%、16.29%、11.07%和 10.28%。涨跌幅排名后五的股票为派克新材、景嘉微、江龙船艇、长城军工、亚星锚链，周涨跌幅为-7.27%、-8.27%、-8.72%、-9.90%和-10.92%。

图 3：A 股申万国防军工个股涨跌幅前五

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

资料来源：Wind，德邦研究所

### 3. 行业新闻

中新网 3 月 7 日电 时隔三月，可搭载核武器的美国战略轰炸机再次飞临朝鲜半岛，参加韩美两国联合空中演习。对此，朝方多次发出强烈警告。朝鲜劳动党中央委员会副部长金与正 7 日再次发表谈话，指出太平洋绝非属于美国和日本的所有权，敦促韩美谨言慎行，不要再采取加剧局势的言行。

美国《防务新闻》网站 9 日援引美国国防部 8 日发表的声明称，获得拜登提名的托马斯将成为下一任负责信息战的海军作战部副部长以及海军情报局局长。信息战指电子攻防和网络行动的结合，包括战斗前、战斗中与战斗后的数据收集、态势感知与操控等。一旦获得参院批准，托马斯就将上任。

参考消息网 3 月 9 日报道 据俄罗斯《生意人报》网站 3 月 8 日报道，美国情报部门公布的年度威胁评估报告称，俄罗斯避免了可能导致与美国和北约发生军事冲突的行动，但冲突的可能性仍然存在。

央视新闻客户端消息，当地时间 3 月 9 日，拜登政府发布 2024 财年国防预算，为 8420 亿美元，比 2023 财年国防预算增长 3.2%。

### 4. 公司公告

【奥维通信】于 3 月 10 日发布关于公司持股 5% 以上股东部分股份将被司法拍卖的提示性公告。本次拍卖标的为奥维通信股份有限公司持股 5% 以上股东瑞丽市瑞丽湾旅游开发有限公司持有公司的 15,608,250 股股份，占公司总股本 4.5%，将在淘宝网-阿里司法拍卖破产频道公开拍卖。

【威海广泰】于 3 月 10 日发布关于回购股份进展情况的公告。截至 2023 年 2 月 28 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 4,658,940 股，占公司总股本的 0.8717%；最高成交价为 9.84 元/股、最低成交价为 7.7 元/股，支付总金额为人民币 40,013,382.62 元（不含交易费用）。

【三角防务】于 3 月 8 日发布关于公司持股 5% 以上股东部分股份质押的公告。近日，西安三角防务股份有限公司收到公司持股 5% 以上股东三森实业投资湖北有限公司的告知函，获悉其所持的公司部分股份质押给中国中金财富证券有限公司。本次质押数量为 5330000 股。

## 5. 行业主要公司估值

表 1 主要公司估值（市值数据截至 2023 年 03 月 10 日收盘）

| 类型   | 代码        | 名称   | 市值<br>(亿元) | PEG<br>三年<br>年均增<br>速<br>(%) | PE        |           |           | 净利润 (亿元)  |           |           |           | 利润增速 (%)  |           |           |           |
|------|-----------|------|------------|------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|      |           |      |            |                              | 2022<br>E | 2023<br>E | 2024<br>E | 2021<br>A | 2022<br>E | 2023<br>E | 2024<br>E | 2021<br>A | 2022<br>E | 2023<br>E | 2024<br>E |
| 原材料  | 600399.SH | 抚顺特钢 | 285.95     | -0.52                        | 66        | 29        | 22        | 7.83      | 4.36      | 10.02     | 12.99     | 42%       | -44%      | 130%      | 30%       |
|      | 300034.SZ | 钢研高纳 | 208.98     | 4.66                         | 58        | 39        | 28        | 3.05      | 3.61      | 5.32      | 7.40      | 50%       | 19%       | 47%       | 39%       |
|      | 688122.SH | 西部超导 | 407.43     | 2.25                         | 37        | 27        | 21        | 7.41      | 11.02     | 15.03     | 19.28     | 100%      | 49%       | 36%       | 28%       |
|      | 600456.SH | 宝钛股份 | 193.98     | 2.53                         | 29        | 20        | 16        | 5.60      | 6.68      | 9.59      | 12.33     | 54%       | 19%       | 44%       | 29%       |
|      | 300855.SZ | 图南股份 | 137.66     | 3.62                         | 56        | 41        | 31        | 1.81      | 2.47      | 3.37      | 4.46      | 66%       | 36%       | 36%       | 32%       |
|      | 300395.SZ | 菲利华  | 254.86     | 2.70                         | 49        | 34        | 25        | 3.70      | 5.17      | 7.47      | 10.18     | 55%       | 40%       | 45%       | 36%       |
|      | 600862.SH | 中航高科 | 310.93     | 2.97                         | 40        | 30        | 23        | 5.91      | 7.76      | 10.31     | 13.48     | 37%       | 31%       | 33%       | 31%       |
|      | 300777.SZ | 中简科技 | 229.68     | 2.15                         | 49        | 33        | 27        | 2.01      | 4.70      | 6.94      | 8.63      | -13%      | 134%      | 48%       | 24%       |
|      | 300699.SZ | 光威复材 | 325.52     | 3.47                         | 40        | 27        | 21        | 7.58      | 9.32      | 12.27     | 15.20     | 18%       | 23%       | 32%       | 24%       |
|      | 688281.SH | 华泰科技 | 255.72     | 4.56                         | 80        | 57        | 41        | 2.33      | 3.33      | 4.51      | 6.21      | 51%       | 43%       | 35%       | 38%       |
| 锻造加工 | 688333.SH | 铂力特  | 168.52     | 0.81                         | 0         | 65        | 38        | -0.53     | 0.78      | 2.61      | 4.47      | -161%     | 247%      | 234%      | 71%       |
|      | 600765.SH | 中航重机 | 417.62     | 1.96                         | 33        | 24        | 18        | 8.91      | 12.68     | 17.33     | 23.26     | 159%      | 42%       | 37%       | 34%       |
|      | 605123.SH | 派克新材 | 155.98     | 2.01                         | 34        | 25        | 19        | 3.04      | 4.60      | 6.15      | 8.12      | 83%       | 51%       | 34%       | 32%       |
|      | 688239.SH | 航宇科技 | 105.99     | 4.27                         | 63        | 40        | 28        | 1.39      | 1.69      | 2.66      | 3.78      | 91%       | 22%       | 58%       | 42%       |
|      | 300775.SZ | 三角防务 | 204.56     | 1.85                         | 32        | 24        | 18        | 4.12      | 6.32      | 8.53      | 11.29     | 102%      | 53%       | 35%       | 32%       |
|      | 300696.SZ | 爱乐达  | 79.50      | 2.37                         | 26        | 20        | 15        | 2.55      | 3.07      | 4.07      | 5.31      | 86%       | 20%       | 33%       | 31%       |
|      | 002318.SZ | 久立特材 | 161.92     | 2.19                         | 14        | 12        | 11        | 7.94      | 11.86     | 13.29     | 14.89     | 3%        | 49%       | 12%       | 12%       |
| 元器件  | 002049.SZ | 紫光国微 | 898.97     | 1.98                         | 30        | 22        | 18        | 19.54     | 30.37     | 40.10     | 49.75     | 142%      | 55%       | 32%       | 24%       |
|      | 000733.SZ | 振华科技 | 537.59     | 1.50                         | 23        | 18        | 14        | 14.91     | 23.67     | 30.58     | 38.80     | 146%      | 59%       | 29%       | 27%       |
|      | 002179.SZ | 中航光电 | 928.42     | 3.28                         | 34        | 28        | 23        | 19.91     | 27.10     | 33.47     | 40.16     | 38%       | 36%       | 24%       | 20%       |
|      | 002025.SZ | 航天电器 | 292.96     | 4.47                         | 47        | 37        | 30        | 4.87      | 6.25      | 7.98      | 9.61      | 12%       | 28%       | 28%       | 20%       |
|      | 603678.SH | 火炬电子 | 207.92     | 2.07                         | 19        | 14        | 11        | 9.56      | 11.00     | 14.66     | 18.78     | 57%       | 15%       | 33%       | 28%       |
|      | 300726.SZ | 宏达电子 | 181.00     | 2.77                         | 19        | 16        | 13        | 8.16      | 9.30      | 11.41     | 13.67     | 69%       | 14%       | 23%       | 20%       |
|      | 603267.SH | 鸿远电子 | 204.93     | 2.37                         | 21        | 16        | 13        | 8.27      | 9.62      | 12.55     | 15.66     | 70%       | 16%       | 30%       | 25%       |
| 组件   | 300593.SZ | 新雷能  | 150.70     | 1.70                         | 37        | 25        | 18        | 2.74      | 4.06      | 5.97      | 8.58      | 122%      | 49%       | 47%       | 44%       |
|      | 688002.SH | 睿创微纳 | 199.37     | 1.16                         | 0         | 37        | 26        | 4.61      | 3.07      | 5.44      | 7.53      | -21%      | -33%      | 77%       | 38%       |
|      | 688636.SH | 智明达  | 54.28      | 0.65                         | 0         | 28        | 20        | 1.12      | 0.75      | 1.93      | 2.75      | 30%       | -32%      | 156%      | 42%       |
| 分系统  | 603712.SH | 七一二  | 276.76     | 2.73                         | 32        | 24        | 19        | 6.88      | 8.63      | 11.34     | 14.47     | 32%       | 25%       | 31%       | 28%       |
|      | 002013.SZ | 中航机电 | 416.35     | 3.13                         | 27        | 22        | 18        | 12.71     | 15.43     | 18.72     | 22.85     | 18%       | 21%       | 21%       | 22%       |
|      | 002985.SZ | 北摩高科 | 164.83     | 3.16                         | 32        | 25        | 20        | 4.22      | 5.09      | 6.61      | 8.36      | 33%       | 21%       | 30%       | 26%       |
|      | 600562.SH | 国睿科技 | 211.74     | 3.49                         | 32        | 26        | 22        | 5.26      | 6.64      | 8.11      | 9.73      | 13%       | 26%       | 22%       | 20%       |
|      | 000738.SZ | 航发控制 | 339.19     | 3.36                         | 51        | 38        | 29        | 4.88      | 6.69      | 8.99      | 11.86     | 31%       | 37%       | 34%       | 32%       |
|      | 301050.SZ | 雷电微力 | 141.55     | 1.90                         | 43        | 31        | 21        | 2.02      | 3.28      | 4.60      | 6.78      | 66%       | 63%       | 40%       | 47%       |
|      | 600760.SH | 中航沈飞 | 1110.83    | 4.11                         | 51        | 39        | 30        | 16.96     | 21.96     | 28.53     | 36.49     | 15%       | 30%       | 30%       | 28%       |
| 主机厂  | 000768.SZ | 中航西飞 | 740.50     | 4.91                         | 78        | 56        | 45        | 6.53      | 9.45      | 13.12     | 16.56     | -16%      | 45%       | 39%       | 26%       |
|      | 600038.SH | 中直股份 | 272.04     | -0.41                        | 79        | 32        | 23        | 9.13      | 3.44      | 8.63      | 11.74     | 21%       | -62%      | 151%      | 36%       |
|      | 600316.SH | 洪都航空 | 190.04     | 1.66                         | 233       | 163       | 116       | 1.51      | 0.82      | 1.17      | 1.63      | 14%       | -46%      | 43%       | 40%       |
|      | 600893.SH | 航发动力 | 1208.31    | 5.73                         | 79        | 58        | 44        | 11.88     | 15.24     | 20.94     | 27.56     | 4%        | 28%       | 37%       | 32%       |
|      | 688297.SH | 中无人机 | 352.35     | 2.45                         | 0         | 64        | 46        | 2.96      | 3.64      | 5.54      | 7.63      | 79%       | 23%       | 52%       | 38%       |
|      | 002389.SZ | 航天彩虹 | 229.41     | 4.03                         | 76        | 48        | 34        | 2.28      | 3.00      | 4.76      | 6.76      | -17%      | 32%       | 58%       | 42%       |
|      | 300416.SZ | 苏试试验 | 116.97     | 2.66                         | 44        | 32        | 24        | 1.90      | 2.67      | 3.68      | 4.88      | 54%       | 41%       | 38%       | 32%       |
| 检测服务 | 300354.SZ | 东华测试 | 64.18      | 0.80                         | 0         | 32        | 23        | 0.80      | 0.75      | 1.99      | 2.76      | 59%       | -6%       | 164%      | 39%       |

资料来源：表中红标的为德邦研究所测算，其他来自 wind 一致盈利预测与公司业绩快报



## 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；国企改革推进较缓。

# 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

| <b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b><br>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；<br><br><b>2. 市场基准指数的比较标准：</b><br>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。