

2023年03月12日

证券研究报告·行业研究·国防军工

军工行业周报 (3.6-3.12)

强于大市(维持)



军工国企改革持续，资产证券化有望进一步提升

行情回顾：

- 上周(3月6日-3月12日)，SW军工板块报收1597.8点，下跌2.0%。同期沪深300指数下跌4.0%，创业板指数下跌2.1%。

研究速递：

● 军工上市国企股权激励大步前进

2022年为《国企改革三年行动方案(2020-2022年)》的收官之年，军工上市国企在四季度密集发布了股权激励计划，尤其中航沈飞、中航西飞两大主机厂股权激励给予了市场积极情绪。我们认为，军工企业实施股权激励有助于调动管理层和骨干员工的积极性，释放经营活力，改善公司治理，提升盈利能力。

● 未来国企资产证券化有望进一步提升

2022年5月27日国资委印发《提高央企控股上市公司质量工作方案》，明确“坚持做优存量与做精增量结合，统筹未上市和已上市资源，合理规划上市公司平台数量和战略定位”以及“打造一批核心竞争力强、市场影响力大的旗舰型龙头上市公司，培育一批专业优势明显、质量品牌突出的专业化领航上市公司”。在此背景下我们认为，未来军工央企将会控制上市公司数量，通过关联资产注入的方式做大做强上市公司平台。

策略观点：

- 军工为“确定性”与“成长性”并存的优质投资领域。我国确定了“建军百年奋斗目标”，在此目标催化下，军工先进武器装备列装必将加速进行，因此军工整体需求增长有保障，长期投资价值凸显，是“确定性”与“成长性”并存的优质投资领域。
- 2023年军工各领域将延续高增长。军机领域：20系列军机仍在爬坡阶段，保持快速增长的态势；导弹领域：2022年受各方面因素的影响，导弹供给增速减缓，2023年压制因素解除后，研制进度加快，有望迎来业绩拐点；发动机领域：供给端产能持续释放，业绩继续快速增长。
- 军工板块估值处于历史相对低位，后续具备估值修复的空间。关注长期有超预期增量的领域，优选竞争力、盈利能力强的优质标的。
 - (1) 军机：关注型号研制超预期因素，主要标的的光威复材、西部超导；
 - (2) 航发：需求持续旺盛，供给端逐步改善，主要标的的华秦科技；
 - (3) 导弹：延迟需求集中释放，增长弹性大，主要标的的菲利华、盟升电子；
 - (4) 信息化：军队信息化建设需求快速增长，主要标的的七一二。

风险提示：

- 订单交付不及预期风险；武器型号调价风险；原材料价格上涨风险；产能与订单错配的风险。

西南证券研究发展中心

分析师：刘倩倩

执业证号：S1250522070003

电话：15001276860

邮箱：lqqyf@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	99
行业总市值(亿元)	20,488.20
流通市值(亿元)	20,340.18
行业市盈率TTM	55.4
沪深300市盈率TTM	11.8

相关研究

1. 军工行业周报(2.27-3.5)：2023年国防预算同比增长7.2%，提振军工信心(2023-03-09)
2. 军工行业周报(2.20-2.26)：阿布扎比国际防务展开幕，关注军贸第二增长曲线(2023-02-27)
3. 国防军工行业2023年投资策略：何畏浮云遮望眼，强军征程始登攀(2023-02-02)
4. 军工行业周报(1.16-1.22)：2022Q4基金重仓股军工持仓占比回落，超4成业绩预告公司实现预增(2023-02-01)
5. 军工行业周报(12.5-12.11)：首架国产大飞机C919交付东航(2022-12-13)
6. 军工行业双周报(10.10-10.23)：兼具成长性和确定性的稀有赛道，军工凸显长期投资价值(2022-10-26)

目 录

1 行情回顾	1
1.1 板块行情	1
1.2 板块估值	2
2 研究速递	3
2.1 军工国企改革提质增速，经营业绩有望大幅提升	3
2.2 2023 年我国国防开支预算增速超预期	4
3 行业数据跟踪	6
3.1 原材料价格	6
3.2 航运数据复盘	7
4 重点新闻	8
4.1 行业新闻	8
4.2 公司新闻	9
5 风险提示	10

图 目 录

图 1：军工板块行情.....	1
图 2：上周（20230306-20230312）各板块涨跌幅（%）	1
图 3：2019 年以来军工板块估值水平（目前处于相对低位）	2
图 4：中美国防预算数据	5
图 5：2012 年以来镍价行情：目前处于相对高位，处于下行区间	6
图 6：2022 年以来镍价行情：LME 现货主要在 2-3 万美元/吨波动	7
图 7：波罗的海干散货运价指数(BDI).....	7
图 8：中国新造船价格指数(CNPI).....	8

表 目 录

表 1：主要公司估值列表（*为截至 2022/03/12 业绩预告暂未公布）	2
表 2：2022 年部分军工企业股权激励情况整理.....	3
表 3：航空工业集团资本运作加速推进.....	4
表 4：世界各国 2023 年国防预算开支	5

1 行情回顾

1.1 板块行情

上周 (3月6日-3月12日), SW 军工板块报收 1597.8 点, 下跌 2.0%。同期沪深 300 指数下跌 4.0%, 创业板指数下跌 2.1%。

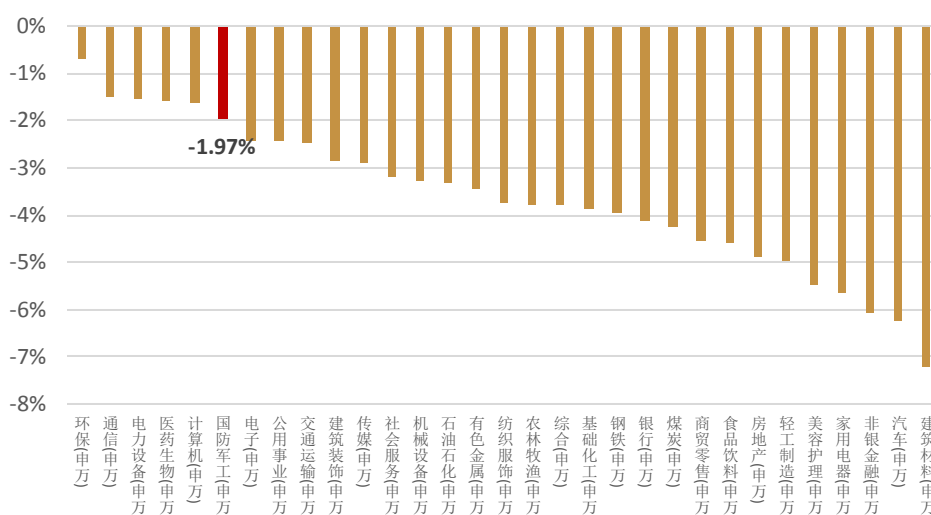
图 1: 军工板块行情



数据来源: Wind, 西南证券整理

上周 (3月6日-3月12日), 军工板块跌幅 2.0%, 在申万二级行业中排名 6/31。

图 2: 上周 (20230306-20230312) 各板块涨跌幅 (%)



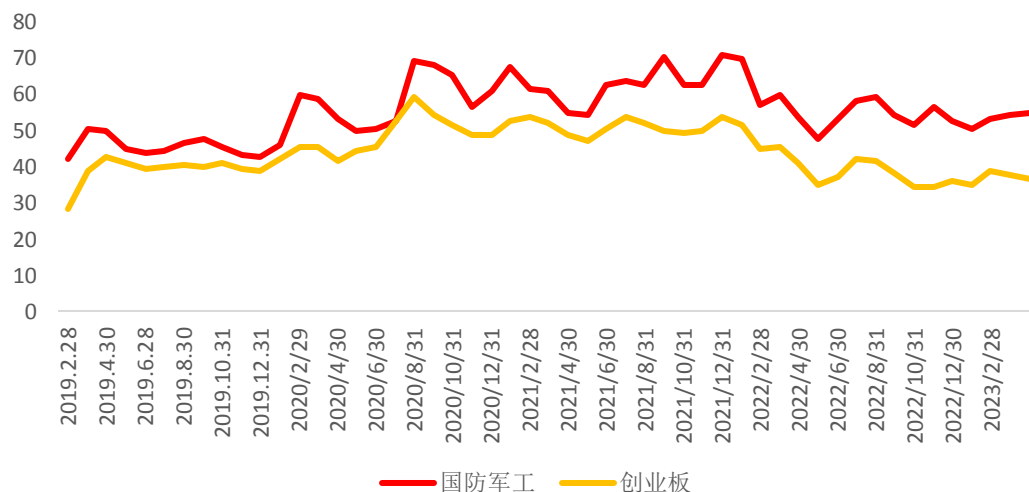
数据来源: Wind, 西南证券整理

1.2 板块估值

上周末，申万国防军工板块 PE (TTM) 为 55.4 倍，处于 2019 年以来的相对低位，低于均值的 61.7 倍。

从重点公司目前估值情况看，目前主机厂和市场认可度高的部分个股估值相对较高，部分较为优质的个股估值已经相对合理。

图 3：2019 年以来军工板块估值水平（目前处于相对低位）



数据来源：Wind，西南证券整理

表 1：主要公司估值列表 (*为截至 2022/03/12 业绩预告暂未公布)

股票代码	公司名称	股价 (元)	周涨跌幅	市值 (亿元)	PE (TTM)	2022 预告净利润下限 (亿元)	2022 预告净利润上限 (亿元)	增速下限	增速上限	细分板块
600760.SH	中航沈飞	56.7	-4.0%	1,110.8	56.0	*	*	*	*	航空
000768.SZ	中航西飞	26.6	-3.7%	740.5	105.5	*	*	*	*	航空
600038.SH	中直股份	46.2	-2.5%	272.0	79.6	3.3	4.0	-63.9%	-56.6%	航空
600372.SH	中航电子	17.7	-1.5%	339.1	36.9	*	*	*	*	航空
002179.SZ	中航光电	56.9	-1.3%	928.4	34.1	27.2	-	36.8%	-	航空
002025.SZ	航天电器	64.7	-0.7%	293.0	54.6	*	*	*	*	航天
600765.SH	中航重机	28.4	-4.2%	417.6	34.9	*	*	*	*	航空
300775.SZ	三角防务	37.2	-4.0%	204.6	33.8	6.0	6.5	45.5%	57.7%	航空
300696.SZ	爱乐达	27.1	-6.4%	79.5	28.3	*	*	*	*	航空
600893.SH	航发动力	45.3	-4.3%	1,208.3	88.0	*	*	*	*	发动机
600399.SH	抚顺特钢	14.5	-2.9%	286.0	72.0	1.7	2.5	-78.3%	-68.1%	发动机
300855.SZ	图南股份	45.6	-0.7%	137.7	58.6	2.5	2.6	36.8%	42.3%	发动机
300034.SZ	钢研高纳	43.0	-1.4%	209.0	77.9	*	*	*	*	发动机
600862.SH	中航高科	22.3	-6.3%	310.9	44.8	*	*	*	*	航空
300777.SZ	中简科技	52.3	-4.6%	229.7	61.0		6.1	173.3%	203.1%	航空

股票代码	公司名称	股价 (元)	周 涨跌幅	市值 (亿元)	PE (TTM)	2022 预告 净利润下限 (亿元)	2022 预告 净利润上限 (亿元)	增速 下限	增速 上限	细分板块
300699.SZ	光威复材	62.8	-3.8%	325.5	34.9	9.3	-	22.9%	-	航空
600456.SH	宝钛股份	40.6	-4.7%	194.0	32.4	*	*	*	*	发动机航空航天
688122.SH	西部超导	87.8	-4.6%	407.4	37.6	10.8	-	46.1%	-	航空发动机
300395.SZ	菲利华	49.4	-0.4%	254.9	56.1	*	*	*	*	航天
688281.SH	华泰科技	274.0	-4.4%	255.7	76.7	3.3		42.9%		发动机
000733.SZ	振华科技	103.3	0.0%	537.6	22.4	23.0	24.2	54.3%	62.3%	航空航天
603267.SH	鸿远电子	88.2	-2.2%	204.9	24.4	*	*	*	*	航天
300726.SZ	宏达电子	44.0	-4.9%	181.0	21.6	*	*	*	*	航空
603678.SH	火炬电子	45.3	-5.1%	207.9	23.3	*	*	*	*	航天
002049.SZ	紫光国微	105.8	-3.3%	899.0	35.4	*	*	*	*	航天航空
300474.SZ	景嘉微	73.6	-8.3%	334.8	154.7	*	*	*	*	航空
300593.SZ	新雷能	36.4	-2.7%	150.7	41.3	*	*	*	*	航天
603712.SH	七一二	35.9	5.5%	276.8	37.1	*	*	*	*	航空

数据来源: Wind, 西南证券整理

2 研究速递

2.1 军工国企改革提质增速，经营业绩有望大幅提升

军工上市国企股权激励大步前进。2022 年为《国企改革三年行动方案(2020-2022 年)》的收官之年，军工上市国企在四季度密集发布了股权激励计划，尤其中航沈飞、中航西飞两大主机厂股权激励给予了市场积极情绪。我们认为，军工企业实施股权激励有助于调动管理层和骨干员工的积极性，释放经营活力，改善公司治理，提升盈利能力。

表 2：2022 年部分军工企业股权激励情况整理

上市公司	激励草案发布日	拟授予价格(元)	激励总数(万股)	激励人数	激励总数占当时总股本比例(%)
中航沈飞	2022/11/28	32.08	981.50	226	0.50
中航西飞	2022/11/29	13.45	1639.50	261	0.59
中航光电	2022/9/22	32.37	4192.60	1480	2.64
航天电器	2022/11/5	46.37	452.60	257	1.00
三角防务	2022/2/21	21.92	500.00	75	1.01
光威复材	2022/4/26	26.67	625.00	138	1.21
中简科技	2022/10/13	23.36	109.18	13	0.25
迈信林	2022/1/25	12.00	224.00	12	2.00
航宇科技	2022/7/27	35.00	335.67	150	2.40
纵横股份	2022/4/19	12.00	177.00	76	2.02

数据来源: wind, 西南证券整理

未来国企资产证券化有望进一步提升。2022年5月27日国资委印发《提高央企控股上市公司质量工作方案》，明确“坚持做优存量与做精增量结合，统筹未上市和已上市资源，合理规划上市公司平台数量和战略定位”以及“打造一批核心竞争力强、市场影响力大的旗舰型龙头上市公司，培育一批专业优势明显、质量品牌突出的专业化领航上市公司”。在此背景下我们认为，未来军工央企将会控制上市公司数量，通过关联资产注入的方式做大做强上市公司平台。

表 3：航空工业集团资本运作加速推进

上市公司	资本运作事件	公告日期	点评
中直股份	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	2022-12-23	中直股份目前涵盖民用直升机整机、军民用直升机零部件业务，而哈飞、昌飞集团为我国军用直升机总装平台。本次资产注入完成后，中直股份将成为国内唯一军民用直升机总装上市平台
中航机电	中航电子以发行 A 股方式换股吸收合并中航机电，另外，中航电子拟采用询价的方式向包括中航科工、航空投资、中航沈飞、航空工业成飞在内的不超过 35 名特定投资者非公开发行 A 股股票募集配套资金不超过 50 亿元	2022-06-10	中航电子、中航机电均为航空工业集团旗下机载板块上市公司，本次重组合并后将成为机载板块唯一上市公司。未来机载板块下属多家研究所及工厂优质资产注入可期。
中航电子			
中航电测	拟通过发行股份方式购买中国航空工业集团有限公司持有的成都飞机工业（集团）有限责任公司 100%股权。	2023-01-11	在军机方面，成飞集团研制生产了歼-5、歼-7、枭龙、歼-10、歼-20 等系列飞机；在民机方面，参与承担了大型客机 C919、新支线客机 ARJ21、大型水陆两栖飞机 AG600 机头的研制生产。成功上市后有望成为军工板块龙头之一。

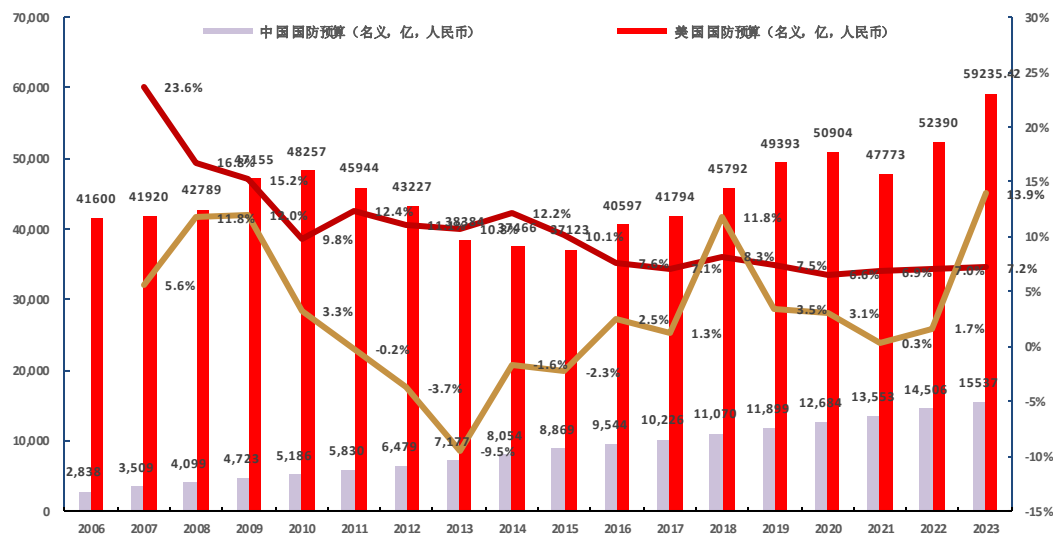
数据来源：wind，西南证券整理

2.2 2023 年我国国防开支预算增速超预期

2023 年我国国防费预算约为 15537 亿元人民币，同比增长 7.2%，超市场预期。2023 年 3 月 5 日，全国两会《关于 2022 年中央和地方预算执行情况与 2023 年中央和地方预算草案的报告》发布。报告中指出，2023 年中国国防支出 15537 亿元，增长 7.2%。本次政府工作报告提出，2023 年中国 GDP 增速 5% 左右。军费增速稳健增长，且较 GDP 增速高 2.2pct，超出市场预期。

中国国防支出占 GDP 比重低于世界平均水平。发达国家国防费与 GDP 占比约为 2% 左右，而 2021 年我国国防支出占 GDP 的比重仅为 1.2%，低于美国(3.5%)和俄罗斯(4.1%)，未来国防支出占比有望持续上升，一段时间内国防预算支出增速高于 GDP 增速。

图 4：中美国防预算数据



数据来源: Wind, 西南证券整理

美日欧大国大幅提高军费预算。根据《参考消息》，俄乌冲突引发了世界各国对防务安全的担忧，各国纷纷提高国防预算经费以及国家支出占比。美国 2023 财年国防预算比前一年增加 10% 至 8580 亿美元，其中为“太平洋威慑倡议”拨付 61 亿美元，以确保美国在亚太地区拥有足够战略资源和军事能力，具体包括提升驻太平洋地区美军导弹防御能力、部署陆基远程精确打击武器及增强驻太平洋地区美军的前沿部署态势等。日本于 2022 年 12 月通过了《防卫力量整備计划》，提出将 2023-2027 年的防卫费增至 3320 亿美元，比 2019-2023 年的计划增加六成。其中 2023 年度防卫预算达到创纪录的 510 亿美元，较 2022 年度大幅增长 26.3%。北约要求各成员国于 2024 年将国防费占 GDP 的比例提升至 2% 以上，目前北约 30 国中只有 9 国达到这一目标。

表 4：世界各国 2023 年国防预算开支

国家/地区	2023 年国防预算开支
北约	北约 2023 年的军事预算定为 19.6 亿美元，比前一年增长 26%。承诺至少将其国内生产总值的 2% 用于国防开支。
美国	高达 8579 亿美元，比上一财年增长近 10%，国防预算超过排名其后的九个国家国防预算总和。美国将加强对乌克兰的军事支持，计划 2023 年向乌提供至少 8 亿美元的额外安全援助。
日本	2023 年将把国防开支增加至 6.8 万亿日元，涨幅约 26.4%，其中包括斥资 16 亿美元用于购买美国制造的“战斧”巡航导弹；计划在五年内将国防开支增加一倍，达到国内生产总值的 2%
波兰	2023 年波兰国防预算上调，增加到国内生产总值的 4% 以上。
法国	法国军方提议 2023 年国防预算高达 439 亿欧元 (428 亿美元)，相比 2017 年预算增加 36%，相比 2022 年增加 7.4%。同时，法国还计划在未来继续年增 30 亿欧元军费，直到法国年度军费达到 500 亿欧元。
德国	2023 年的核心国防开支将达到 501 亿欧元 (554 亿美元)，比 2022 年名义减少 0.6%，但与 2021 年 6 月批准的财政计划中的估计相比增加 27.6 亿欧元。

数据来源: CNKI, 西南证券整理

3 行业数据跟踪

3.1 原材料价格

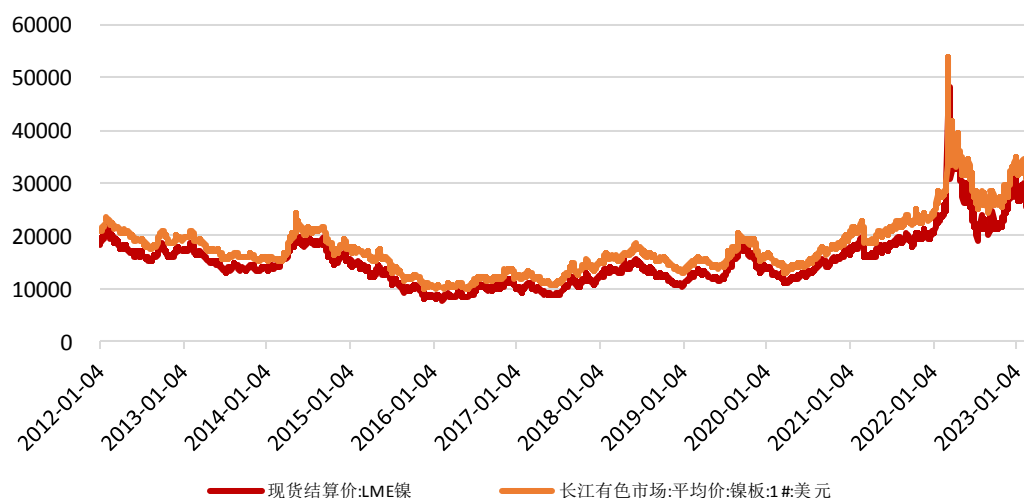
3.1.1 高温合金重要原材料——镍价相对高位，处于下行阶段

3月10日，LME（伦敦金属交易所）镍现货结算价格为 2.3 万美元/吨，较上周下降 7%，较上月下降 18%，较 2023 年初 3 万美元/吨下降 27%。

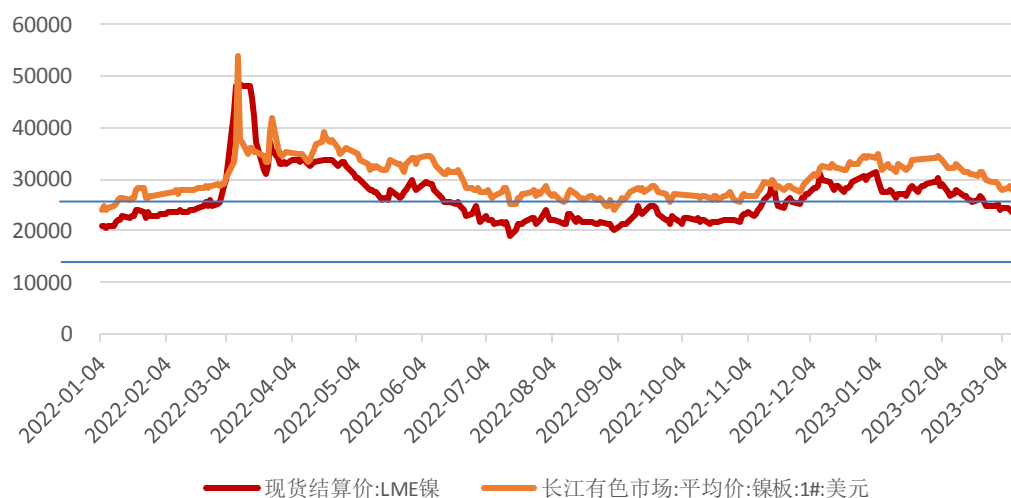
3月10日，长江有色市场镍板价格为 2.7 万美元/吨（人民币 18.5 万/吨），较上周下降 4%，较上月下降 19%，较 2023 年初的 3.4 万美元/吨（人民币 23.3 万/吨）下降 22%。镍价阶段性处于下行区间。

2020 年初起，由于需求拉动和疫情影响供给，全球镍价进入明显的上升周期，从 1.4 万美元/吨上升到 2022 年初的 2 万美元/吨。2022 年以来，俄乌局势使得俄镍出口受阻，LME 镍价高企，2022 年上半年价格一度超过 3 万美元/吨，其余大部分时间在 2-3 万美元/吨高位震荡。2023 年初以来，镍价整体呈现震荡下行趋势。由于下游需求释放不及预期，叠加镍铁库存仍处高位，目前镍价处于承压下行阶段。

图 5：2012 年以来镍价行情：目前处于相对高位，处于下行区间



数据来源：Wind，西南证券整理

图 6：2022 年以来镍价行情：LME 现货主要在 2-3 万美元/吨波动


数据来源：Wind，西南证券整理

3.1.2 钛合金主要原材料——海绵钛价格处于相对高位

根据百川盈孚，2022 年全年，市场 0-2 级海绵钛价格保持稳定，其中 0 级海绵钛价格为 8.6 万元/吨，1 级海绵钛价格为 8.5 万元/吨，2 级海绵钛价格为 8.2 万元/吨。本周市海绵钛价格保持稳定，其中 0 级海绵钛价格为 8.3 万元/吨，1 级海绵钛价格为 8.2 万元/吨，2 级海绵钛价格为 7.9 万元/吨。

3.2 航运数据复盘

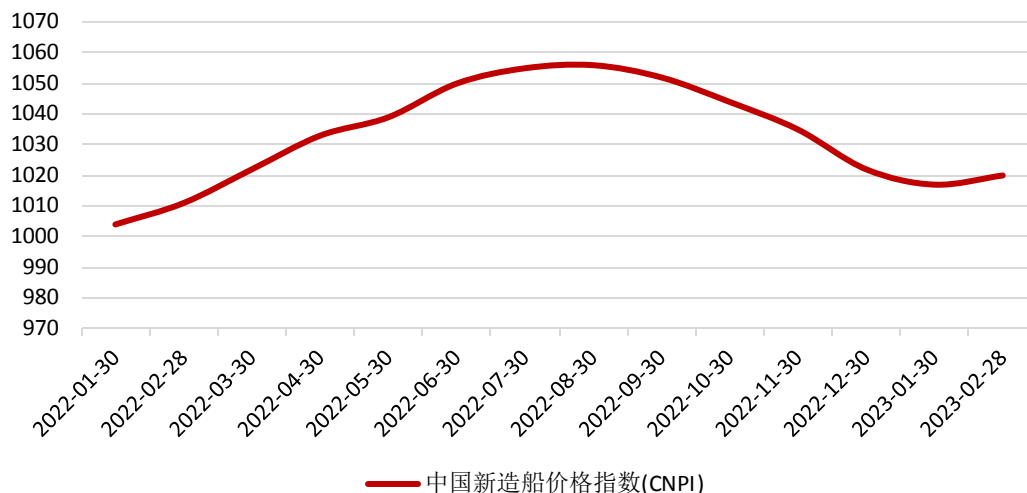
波罗的海干散货运价指数低位，周涨幅较大。2023 年 2 月下半月，波罗的海干散货运价指数终结年初以来七周的连续下跌，快速上升，3 月 10 日报 1424 点，周涨幅 17.6%。但是指数整体仍处于低位。

图 7：波罗的海干散货运价指数(BDI)


数据来源：Wind，西南证券整理

中国新造船价格指数反应我国新造民船价格趋势,自 2022 年中以来进入下行区间,2023 年 2 月底起有小幅回升。

图 8: 中国新造船价格指数(CNPI)



数据来源: Wind, 西南证券整理

4 重点新闻

4.1 行业新闻

● 习近平全票当选中央军委主席

3 月 10 日,十四届全国人大一次会议选举产生新一届国家领导人,习近平同志以全票当选中华人民共和国主席、中央军委主席。(来源:新华社)

● 拜登提出 2024 财年国防预算请求,同比增长 3.2%至 8420 亿美元

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%。(来源:央视新闻客户端)

● 美国空军公布未来战机蓝图,无人系统与隐形战机协同作战值得关注

当地时间 3 月 7 日,美国空军部长弗兰克·肯德尔在 2023 年美国航空航天大会上发表主题演讲时首次披露了美国空军战斗机部队的未来蓝图:将由 1000 架高度自主的先进无人机、200 架下一代空中优势隐形战斗机(NGAD)和 300 架 F-35 隐形战斗机组成。NGAD 平台就是美国正在研制的第六代隐形载人战斗机,按照计划,它将大致以“一对一”的方式全面替代美军现役 F-22“猛禽”隐形战斗机。每架 NGAD 和 F-35 有人战斗机都将配备两架无人自主作战飞机,因此一共需要 1000 架高度自主无人作战飞机,该高度自主无人作战飞机从设计之初就明确要求具备与载人战斗机协同作战的能力,“可以把它们设想为远程控制的电子战/侦察吊舱,或是载人战斗机的飞行武器。它将显著提高我们载人飞机的性能,并降低飞行员面临的风险”。(来源:环球时报)

● 美军公布 B-21 “突袭者” 照片，是未来主力轰炸机

近日，美国空军公布了两张 B-21 新型战略轰炸机的照片。B-21 “突袭者” 是五角大楼努力实现核三大支柱现代化的一部分，这三大支柱还包括井基洲际导弹和战略核潜艇，B-21 将取代 B-2A 和 B-1B 轰炸机，成为美国未来轰炸机部队的 “骨干”，并可能在未来半个世纪成为美国武器库的关键组成部分。去年 12 月，美国空军和诺·格公司正式公开 B-21 新型战略轰炸机，诺·格公司称，B-21 采用新一代隐身技术，具备先进的网络能力，开放的系统架构，相较于 B-2A 轰炸机，B-21 轰炸机具备更强的隐身能力和协同作战能力。(来源：澎湃新闻)

● 土耳其或弃购美国 F-16 战机

当地时间 3 月 6 日，俄罗斯卫星通讯社组织专访，专访中土耳其总统安全和外交政策委员会成员恰勒·埃尔汗称，在土耳其经历地震后，可能放弃求购 F-16 战机，这笔订单总价达 200 亿美元。埃尔汗还称，土耳其先前向美国求购 F-16 战机是 “一个错误”，因为这一机型已经 “过时”、相比其他机型不具竞争力，土耳其应该立即改变决策，选购其他机型。(来源：央视新闻客户端)

● 澳大利亚将买五艘美 “弗吉尼亚” 级核潜艇

当地时间 3 月 9 日，美国《华尔街日报》报道称，根据美英澳三国 “奥库斯协议”，澳大利亚预计将在本世纪 30 年代澳大利亚将购买 3 艘 “弗吉尼亚” 级核潜艇，并保留追加购买 2 艘的权利。报道还称，美军将在未来几年加强对澳大利亚港口的访问，并于 2027 年在西澳大利亚州首府珀斯的斯特灵海军基地部署潜艇。对此，中国外交部发言人毛宁 3 月 9 日在例行记者会上表示，三国合作构成严重核扩散风险，冲击国际核不扩散体系，刺激军备竞赛，破坏亚太地区和平稳定，受到地区国家和国际社会的普遍质疑和反对。敦促美英澳三国摒弃冷战思维和零和博弈，忠实履行国际义务，多做有利于地区和平稳定的事。(来源：环球时报)

4.2 公司新闻

北摩高科-计划设立合资子公司：3 月 7 日，北摩高科发布《关于签订合作协议的公告》，披露公司与索通发展股份有限公司签署了《索通发展股份有限公司与北京北摩高科摩擦材料股份有限公司之合作协议》，共同开发碳/碳、碳/陶复合材料在锂电池负极材料和电解铝行业的应用。计划成立合资公司，对研发产品进行产业化及市场推广，在合资公司中北摩高科股权占比 60%，索通发展股权占比 40%。(来源：公司公告)

利君股份-认定国家企业技术中心：3 月 8 日，利君股份发布《中关于技术中心被认定为国家企业技术中心的公告》，披露根据国家发展改革委、科技部、财政部、海关总署、税务总局发布的《关于印发第 29 批新认定及全部国家企业技术中心名单的通知》文件，公司技术中心被认定为 2022 年（第 29 批）国家企业技术中心。(来源：公司公告)

红相股份-新增订单：3 月 7 日，红相股份发布《关于全资子公司签署中标项目合同的公告》，披露公司全资子公司银川变压器公司与坤泽河山公司组成的联合体与楚雄市晟天新能源有限公司签署了《晟天新能源楚雄市 100MW 屋顶分布式光伏试点项目 EPC 总承包合同》，合同总价为 18,508.8 万元（含税）。(来源：公司公告)

欧比特-重大项目：3月7日，欧比特发布《关于启动重大项目工程的自愿性信息披露公告》，披露公司拟启动“新一代宇航SOC芯片及星载平台计算机项目”项目工程，建设周期为5年。该项目拟研制出应用于卫星、航天器、飞机等领域的新一代宇航SOC系列芯片及多款平台计算机，计划研制包含导航通信芯片、主控芯片、人工智能芯片、通用计算芯片在内的共5款芯片产品，芯片架构涵盖SPARC、RISC等主流架构体系，每款芯片均设计、生产多个质量等级，满足航空航天、工业控制等领域多维度的产品需求；项目同时研制3种类型的平台计算机，分别是：基于COTS器件的平台计算机、星载图像处理平台计算机、高可靠卫星平台计算机，平台计算机将充分使用本项目研制的宇航SOC芯片，是宇航SOC芯片的延伸产品。（来源：公司公告）

中直股份-重组进展：此前，中直股份拟发行股份购买昌河飞机工业（集团）有限责任公司和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。3月10日，中直股份发布《关于重大资产重组的进展公告》，披露截至公告披露日，公司已聘请本次重组的独立财务顾问、法律顾问、审计机构和资产评估机构等中介机构，并已协调本次重组的中介机构进场开展尽职调查工作，本次重组所涉及的审计、评估等工作进展顺利。（来源：公司公告）

5 风险提示

订单交付不及预期风险；武器型号调价风险；原材料价格上涨风险；产能与订单错配的风险。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
北京	卞黎旸	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
广深	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xyx@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn