



国防军工

优于大市（维持）

证券分析师

何思源

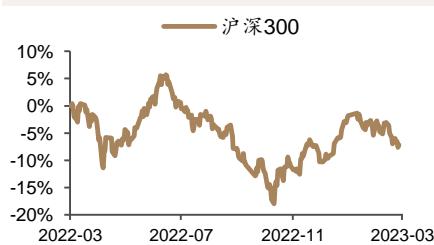
资格编号：S0120522100004
邮箱：hesy@tebon.com.cn

证券分析师

杨英杰

资格编号：S0120523020006
邮箱：yangj@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《中伊沙三国发表联合声明，沙特伊朗恢复外交关系》，2023.3.12
- 《我国2023年军费增速7.2%，连续两年超7%》，2023.3.5
- 《航宇科技(688239.SH)：业绩持续高增，供需共振未来可期》，2023.2.28
- 《航天装备有望持续高景气》，2023.2.27
- 《短期震荡不改长期景气》，2023.2.19

风物长宜放眼量

20230313-20230319

投资要点：

- 市场表现：**本周（2023.03.13-2023.03.17）上证综指涨跌幅为+0.63%，创业板指涨跌幅为-3.24%，中证军工涨跌幅为-1.74%。本周中信国防军工指数涨跌幅为-2.51%，涨跌幅排名为26/30；本周申万国防军工指数涨跌幅为-2.31%，涨跌幅排名为26/31。年初至今上证综指涨跌幅为+5.22%，创业板指涨跌幅为-2.26%，中证军工涨跌幅为+4.11%。中信国防军工指数涨跌幅为+4.62%，涨跌幅排名为12/30；申万国防军工指数涨跌幅为+5.63%，涨跌幅排名为10/31。
- 板块估值：**目前，中信国防军工指数PE-TTM为65.75，处于过去5年48.43%分位。申万国防军工指数PE-TTM为54.90，处于过去5年13.43%分位。军工板块安全边际较高。
- 本周观点：**本周国防军工二级板块走势出现分化，航天装备指数+4.85%、航海装备指数+1.01%，其中航天装备板块中卫星相关个股拉动效应明显。军工电子、航空装备、地面兵装指数表现较差，涨跌幅分别为-2.90%、-3.49%、-3.77%。整体来看本周国防军工板块走势较弱，其中或有市场对未来军工板块相关个股业绩增速趋缓的顾虑，亦或有对未来订单的担忧。从近期来看，两会披露国防预算后有望在上半年完成费用拨付与订单签订，例如21年航发动力与中航沈飞都在当年上半年收到大额合同预付款，23年作为“十四五”承上启下的一年，预计会有相关调整但订单不会缺席。从中长期看，27年建军百年奋斗目标需要实现，国防军工投入力度或只增不减。目前申万国防军工指数PE-TTM为54.90，处于过去5年13.43%分位，相关军工个股已有较大回调进入配置区间，建议择机把握。
- 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	8
5. 行业主要公司估值	11
6. 风险提示	12

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 2023 年 03 月 03 日收盘)	11

1. 重点公司推荐逻辑

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 29、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 2023-2024 年归母净利润为 33.47 亿元、40.16 亿元，对应 PE 为 26、21 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投产。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 43、33、28 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 锆棒、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 34、25、20 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 年归母净利润分别为 15.24 亿元、20.94 亿元、27.56 亿元，对应 PE 为 79、57、43 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。

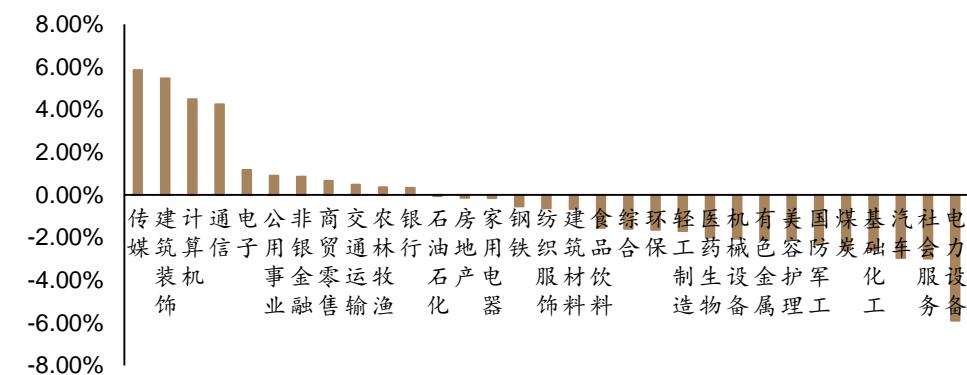
航宇科技（688239.SH），公司深耕难变形金属材料环形锻件研制，主营产品为航空发动机环形锻件，为下游航空发动机、航天火箭发动机、导弹、舰载燃机、工业燃气机、核电装备等提供高端精密锻件。目前公司深度参与我国预研、在研制、现役的多款航空发动机。同时，公司已与全球六大国际知名商用航空发动机制造商签订长协订单，成为国内为数不多进入境外供应商名录的航空装备配套企业。航宇科技聚焦于高端环锻产品，军用航空发动机环锻产品营收占比较高，公司将充分受益于下游航发需求的快速增长。公司当前在手订单饱满，2023 年募投产能进入快速爬坡期，在供需双重共振驱动下，未来业绩增长确定性较高。预计公司 2023-2024 年归母净利润为 2.76 亿元、3.97 亿元，对应 PE 为 40、28 倍。维持“增持”评级。

风险提示：新型号量产进度不及预期、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

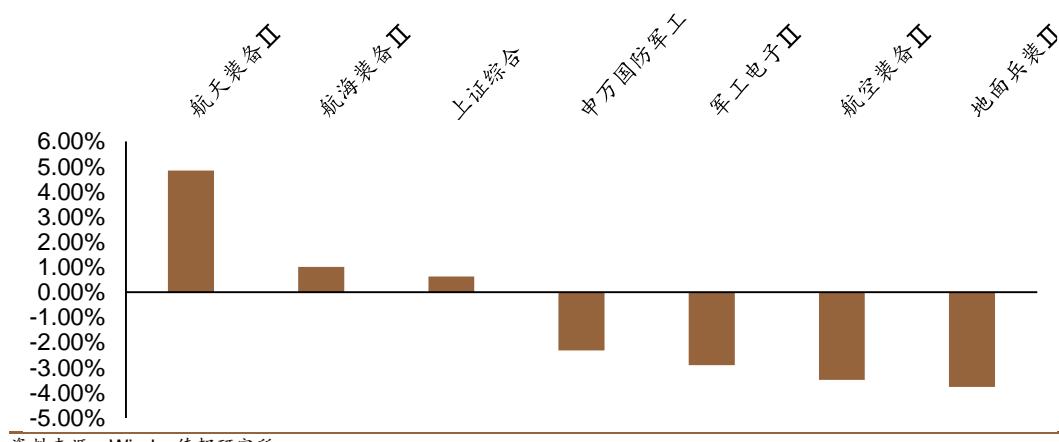
本周国防军工板块指数涨跌幅为 -2.31%，位于申万一级行业第 26 位，表现较差。31 个申万一级行业中有 11 个上涨，占比 35.48%，20 个下跌，占比 64.52%。

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

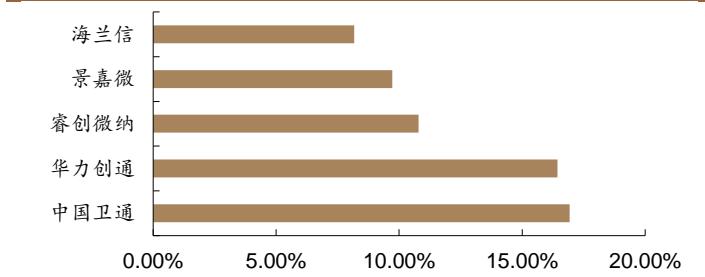
从细分板块涨跌幅来看，本周国防军工二级板块走势出现分化，航天装备指数+4.85%、航海装备指数+1.01%。军工电子、航空装备、地面兵装指数涨跌幅分别为-2.90%、-3.49%、-3.77%。

图 2: A股申万国防军工二级行业板块涨跌幅情况


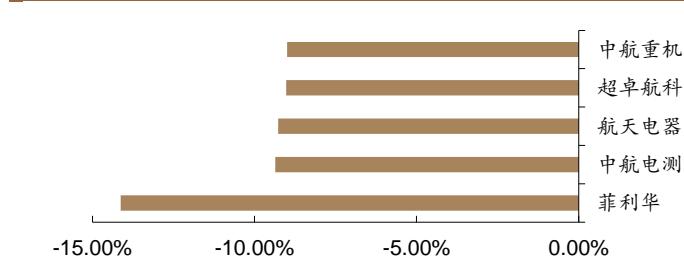
资料来源: Wind, 德邦研究所

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中国卫通、华力创通、睿创微纳、景嘉微和海兰信，周涨跌幅为 16.92%、16.43%、10.78%、9.72% 和 8.18%。涨跌幅排名后五的股票为菲利华、中航电测、航天电器、超卓航科和中航重机，周涨跌幅为 -14.13%、-9.36%、-9.27%、-9.03% 和 -8.99%。

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

3月13日，据环球时报，全国两会上，中国工程院院士唐长红等来自中国航空届的代表委员共同提交了“关于优化市场准入机制，加快无人系统产业发展”的建议，提出要充分发挥新型举国体制优势，进一步提升我国无人技术的国际竞争力和话语权。

3月13日，据央视新闻，伊朗媒体当地时间11日报道，伊朗与俄罗斯达成一项军购协议，将从俄方进口苏-35型战斗机。

3月13日，据环球时报，据朝中社报道，朝鲜12日凌晨进行战略巡航导弹潜射训练，参加发射训练的“8·24英雄舰”潜艇在朝鲜东海相关水域发射了两枚战略巡航导弹，发射训练取得了预期成果。

3月13日，据环球时报，美英澳将于3月13日在美国圣迭戈讨论“奥库斯”协议核潜艇部分相关细节。路透社此前报道称，澳大利亚预计在2030年左右购买多达5艘美国“弗吉尼亚”级核动力潜艇，作为“奥库斯”协议的一部分。

3月13日，据环球时报，“瓦格纳”称几乎完全切断乌补给通道，俄乌激烈争夺巴赫穆特市中心。“俄军距离巴赫穆特行政中心的市政府大楼只有1.2公里。”据俄罗斯《观点报》12日报道，俄“瓦格纳”私营军事集团创始人普里戈任11日宣布在这座城市的进攻中取得新进展。同日，乌陆军司令瑟尔斯基表示，乌军正向该市调派部队以坚守该市，以为乌军进行反攻争取时间。

3月14日，据环球时报，当地时间13日，斯德哥尔摩国际和平研究所(SIPRI)最新报告称，美国依旧是全球最大武器出口国，第二至第五分别为俄罗斯、法国、中国及德国。美国在全球武器出口中的份额从33%上升到40%，而俄罗斯则从22%下降到16%。欧洲国家在2018年至2022年期间，武器进口较上个五年(2013年至2017年)增长约47%，绝大多数武器来自美国，特别是北约国家的武器进口数量增长65%，背后最大的原因就是俄乌冲突。

3月14日，据央视新闻，据叙利亚通讯社消息，当地时间13日，美国在叙利亚非法驻军将位于叙利亚哈塞克省一所监狱中的外籍极端组织成员转移至伊拉克境内的美军基地附近。

3月14日，据中国新闻网，据俄罗斯卫星通讯社援引《印度防务新闻》报道，印度国防部长拉杰纳特·辛格表示，未来5至10年，印度军事工业将获得价值超过1000亿美元的订单。

3月15日，据中国新闻网，俄罗斯国防部14日发表声明说，美国MQ-9无人机因剧烈空中机动动作而失控坠海，俄军战机并未动用机载武器，也未与之发生接触。

3月15日，据环球时报，美国在中国周边刺激军备竞赛！美国防预算创多个“新高”。路透社报道称，美国国防预算中有1700亿美元将用于武器采购，扩大对增程型联合防空区外空对地巡航导弹、先进中程空对空导弹等先进导弹的采购，并将采购F-35战斗机的数量提高到83架。预算同时为五角大楼提供史上最大规模的研发经费，计划拨款1450亿美元用于开发高超音速导弹等新型武器。此外，预算中有约91亿美元用于支持五角大楼的“太平洋威慑计划”，为历年最高。不过《华尔街日报》14日称，鉴于国会在联邦预算赤字问题上存在广泛分歧，分析人士预计国防预算案将在国会遇到重大阻力。

3月15日，据环球时报，因技术人才储备不足，美潜艇建造能力饱和，多方不看好“奥库斯”潜艇。美国、英国和澳大利亚组成的“奥库斯”同盟13日公布了为澳大利亚配备核潜艇的详细计划。

3月15日，据央视新闻，据朝中社当地时间3月15日报道，朝鲜人民军西

部前线导弹部队 14 日进行了导弹发射训练，在朝鲜黄海南道发射两枚地对地弹道导弹。

3月15日，据环球网，综合俄新社、塔斯社等多家俄媒15日报道，俄罗斯别尔哥罗德州州长格拉德科夫在社交平台 Telegram 上发文称，该州两个地区防空系统启动，共击落了3枚导弹。

3月15日，据央视军事，中方200多名官兵赴柬埔寨参加“金龙-2023”联合演习。

3月15日，据国防部，据中国、伊朗、俄罗斯等国军队共识，3月15日至19日，中、伊、俄等国海军将在阿曼湾举行“安全纽带-2023”海上联合军事演习。

3月15日，据央视军事，据韩媒报道，韩国政府计划到2028年斥资约29亿美元从美国额外采购一批F-35A战斗机，将这款战机的机队规模从现有的40架增至约60架。韩国还计划在2023年至2031年间，斥资约5.9亿美元，通过美国对外军售计划，分两批进口“标准-6”远程舰空导弹，装备韩式宙斯盾驱逐舰。

3月15日，据澎湃新闻，英国皇家空军和德军战机于3月14日在北约领空附近联合拦截一架俄罗斯飞机，被拦截的是一架飞行于圣彼得堡和加里宁格勒之间的加油机。目前尚无证据表明此事与美军无人机在黑海上空坠毁有任何关联。

3月16日，据环球时报，据日本TBS电视台网站27日报道，日本政府方面当天在众议院会议上称，计划从美方采购最多400枚“战斧”导弹。

3月16日，据央视新闻，据日本《每日新闻》16日报道，当天日本在冲绳县石垣岛设立当地首个陆上自卫队据点，将在石垣岛部署导弹部队。

3月16日，据央广军事，对于民进党当局任何分裂祖国的行径，对于外部势力任何干涉挑衅，中国人民解放军严阵以待，坚决捍卫国家主权和领土完整。

3月17日，据央视新闻，当地时间3月16日，美国国防部下属机构国防安全合作局在其官网称，美国国务院已批准一项向波兰出售武器及技术支持的一揽子协议，包括800枚AGM-114R2型“地狱火”导弹、4枚训练导弹等，合同估值1.5亿美元。

3月17日，据新华社，外交部发言人华春莹17日宣布：应俄罗斯联邦总统普京邀请，国家主席习近平将于3月20日至22日对俄罗斯进行国事访问。

4. 公司公告

业绩情况：

【江航装备】于3月14日发布2022年年度报告。2022年营业收入11.15亿元，本期比上年同期增减16.96%，归属于上市公司股东的净利润2.44亿元，本期比上年同期增减5.55%。拟向全体股东每股派发现金红利0.18元（含税）。每股转增比例：公司拟以资本公积向全体股东每股转增0.4股。

【中航高科】于3月15日发布2022年年度报告。2022年营业收入44.46亿元，同比+16.77%，归属于上市公司股东的净利润7.65亿元，同比+29.40%。公司拟以每10股派送现金股利1.65元（含税），共计分配股利2.30亿元。

【中直股份】于3月15日发布2022年年度报告。2022年营业收入194.73亿元，同比-10.63%，归属于上市公司股东的净利润3.87亿元，同期增减-57.61%。公司拟向全体股东每10股派发现金红利1.97元（含税）。

【洪都航空】于 3 月 15 日发布 2022 年年度报告。2022 年营业收入 72.51 亿元，同期增减 0.50%，归属于上市公司股东的净利润 1.41 亿元，同期增减 -6.96%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.59 元（含税）。

【中航光电】于 3 月 15 日发布 2022 年年度报告。2022 年营业收入 158.38 亿元，同比 +23.09%，归属于上市公司股东的净利润 27.17 亿元，同期增减 36.47%。向全体股东每 10 股派发现金红利 5.5 元（含税），送红股 0 股（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股。

【中航电子】于 3 月 15 日发布 2022 年年度报告。2022 年营业收入 111.86 亿元，同期增减 13.69%，归属于上市公司股东的净利润 8.72 亿元，同期增减 9.17%。公司拟不派发现金红利，不以未分配利润向股东送红股，也不以资本公积转增资本。

【中航重机】于 3 月 16 日发布 2022 年年度报告（修订后）。2022 年营业收入 105.70 亿元，同比 +20.25%，归属于上市公司股东的净利润 12.02 亿元，同比 +34.93%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.65 元（含税），共计分配利润 2.43 亿元。

【鸿远电子】于 3 月 17 日发布 2022 年年度报告。2022 年营业收入 25.02 亿元，同比 +4.12%，归属于上市公司股东的净利润 8.05 亿元，同比 -2.68%。向股东每股派发现金红利人民币 0.37 元（含税）。

其他公告：

【航天电子】于 3 月 13 日发布关于 2023 年度第一期超短期融资券发行结果的公告。近日，公司完成了 2023 年度第一期超短期融资券的发行工作，发行额为 5 亿元人民币，票面利率为 2.55%，期限为 270 天，主承销商为招商银行股份有限公司。

【七一二】于 3 月 13 日发布关于全资子公司参与设立基金的公告。天津七一二通信广播股份有限公司全资子公司九域通（深圳）投资有限公司（以下简称“九域通”）认缴出资人民币 9,800 万元，作为发起人之一设立晨晖滨海（天津）信息创业投资基金合伙企业（有限合伙）。

【航天电器】于 3 月 13 日发布贵州航天电器股份有限公司关于控股子公司苏州华旃航天电器有限公司因公开招标形成关联交易的公告。2021 年 8 月贵州航天电器股份有限公司以非公开发行股票方式向 11 名特定投资者发行股票 23,662,256 股，发行价格 60.46 元/股，募集资金净额为 14.20 亿元。根据募集资金使用计划，公司部分募集资金通过借款方式由控股子公司苏州华旃航天电器有限公司用于建设年产 3976.2 万只新基建等领域用连接器产业化项目（投资总额 3.95 亿元，使用募集资金 3.36 亿元），该项目包括产线建设、厂房及相关配套室外工程等子项目。

【中航电测】于 3 月 14 日发布关于延期披露 2022 年年度报告的公告。公司为确保年度报告的质量和信息披露的完整性和准确性，经向深圳证券交易所申请，公司将《2022 年年度报告》及其摘要的披露时间延期至 2023 年 3 月 22 日。

【理工导航】于 3 月 14 日发布关于获得政府补助的公告。公司及公司控股子公司于近日获得某军方科研项目政府补助款，共计 1,214.30 万元，为与收益相关的政府补助。该款项由间接持有公司 5% 以上股份的股东北京理工大学进行代收代付，截至本公告披露日，公司已收到上述政府补助款 712.00 万元，剩余款项将分期拨付。

【江航装备】于 3 月 14 日发布关于向全资子公司提供委托贷款的公告。合肥江航飞机装备股份有限公司（以下简称“公司”）拟使用自有资金向全资子公司合肥天鹅制冷科技有限公司（以下简称“天鹅制冷”）提供委托贷款总额为 5,000 万元。委托贷款期限为公司董事会审议通过之日起 1 年内，贷款利率不高于银行同

期贷款利率。

【江航装备】于3月14日发布关于公司2023年度向商业银行申请综合授信额度的公告。为满足公司生产经营和业务发展的需要，拟由公司根据业务发展状况向四家银行申请总额不超过人民币3.5亿元的综合授信额度，其中：交通银行安徽省分行营业部1亿元、浦发银行合肥分行1亿元、招商银行合肥分行1亿元、中国银行合肥蜀山支行5,000万，授信期限为股东大会审议通过之日起12个月。

【航天彩虹】于3月14日发布关于2023年度日常关联交易预计的公告。2023年度公司拟与关联方发生交易预计金额为430,400万元。

【天箭科技】于3月15日发布首次公开发行前已发行股份上市流通提示性公告。公司首次公开发行前已发行股份本次解除限售股份数量为36,050,000股，占公司总股本的36.01%；

【金信诺】于3月15日发布关于增加部分募投项目实施主体及实施地点的公告。公司在2022年募集资金净额为人民币512,841,509.36元，在原项目实施主体的基础上，拟增加全资子公司济南讯诺作为“高速率线缆、连接器及组件生产项目”实施主体，增加江苏领创作为“卫星通信终端及电磁兼容解决方案研发项目”的实施主体，以承接实施募投项目的部分工序，通过内部往来等方式划拨募投项目实施所需资金。

【邦彦技术】于3月15日发布关于首次公开发行网下配售限售股上市流通的公告。本次上市流通的网下配售限售股数量为1,515,000股，限售期为自公司首次公开发行股票在上海证券交易所科创板上市之日起6个月。本次上市流通的限售股全部为首次公开发行网下配售限售股份。本次上市流通日期为2023年3月23日。

【中直股份】于3月15日发布关于调整本次发行股份购买资产方案的公告。发行价格由39.53元/股调整为35.92元/股，且不低于公司第八届董事会第二十三次会议决议公告日前120个交易日股票交易均价的80%。

【海格通信】于3月15日发布关于2023年度向特定对象发行A股股票预案。本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过20亿元（含本数），扣除发行费用后，募集资金净额将用于如下项目：“北斗+5G”通导融合研发产业化项目，实施主体海格晶维，无人信息产业基地项目，实施主体海格天腾；天枢研发中心建设暨卫星互联网研发项目，实施主体海格通信。

【中航机电】于3月16日发布关于公司股票终止上市并摘牌的公告。“中航机电”股票将于2023年3月17日起终止上市并摘牌。中航机电股东所持有的每1股中航机电股票将转换为0.6647股中航电子股票。

【北斗星通】于3月16日发布关于公司部分高管减持计划完成公告。

【长盈通】于3月16日发布关于调整使用闲置自有资金购买理财产品额度的公告。公司合计拟使用不超过3亿元（含本数）闲置自有资金购买主要投向安全性高、流动性好、风险较低的银行及其他金融机构发行的理财产品。投资期限自公司本次董事会审议通过之日起12个月内有效。

【长盈通】于3月16日发布关于调整使用超募资金及部分闲置募集资金进行现金管理额度的公告。公司获准向社会公开发行人民币普通股（A股），款项实际募集资金净额人民币7.55亿元，主要投资于特种光纤光缆、光器件产能建设项目及研发中心建设项目以及补充流动资金。

【金信诺】于3月16日发布关于主导和参与制修订的IEC标准获准发布的公告。

【中科海讯】于3月17日发布关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资

金的公告。公司使用不超过人民币 1.5 亿元（含本数）闲置募集资金暂时补充流动资金，使用期限自董事会审议通过之日起不超过 12 个月，到期或募集资金投资项目需要时及时归还至募集资金专项账户。

【航亚科技】于 3 月 17 日发布持股 5% 以上股东减持股份计划公告。因自身经营需要，公司股东航发资产拟通过集中竞价或大宗交易的方式减持其所持有的公司股份合计不超过 5,167,652 股，即不超过公司股份总数的 2.00%。

【火炬电子】于 3 月 17 日发布关于提供担保事宜的进展公告/本次公司分别为火炬国际、上海紫华光、上海雷度提供最高债权本金人民币 2.30 亿元、1,000 万元及 1,000 万元的连带责任担保。除此之外，公司已实际为火炬国际提供的担保余额为 2.54 亿元。

【中航沈飞】于 3 月 17 日发布关于第九届董事会第二十四次会议决议公告。同意向本次激励计划 224 名首批激励对象授予限制性股票 786.1 万股，并确定本次激励计划限制性股票的首次授予日为 2023 年 3 月 17 日。

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 17 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 (%)			
					2022 E	2023 E	2024 E	2021 A	2022 E	2023 E	2024 E	2021 A	2022 E	2023 E	2024 E
	600399.SH	抚顺特钢	281.62	-0.51	65	28	22	7.83	4.36	10.02	12.99	42%	-44%	130%	30%
	300034.SZ	钢研高纳	201.70	4.49	56	38	27	3.05	3.61	5.32	7.40	50%	19%	47%	39%
	688122.SH	西部超导	376.29	2.08	34	25	20	7.41	10.83	15.03	19.28	100%	46%	39%	28%
	600456.SH	宝钛股份	195.17	2.54	29	20	16	5.60	6.68	9.59	12.33	54%	19%	44%	29%
原材料	300855.SZ	图南股份	131.62	3.46	53	39	30	1.81	2.47	3.37	4.46	66%	36%	36%	32%
	300395.SZ	菲利华	218.84	2.32	42	29	21	3.70	5.17	7.47	10.18	55%	40%	45%	36%
	600862.SH	中航高科	322.63	1.78	0	32	24	5.91	7.65	10.19	13.21	37%	29%	33%	30%
	300777.SZ	中简科技	222.07	2.08	47	32	26	2.01	4.70	6.94	8.63	-13%	134%	48%	24%
	300699.SZ	光威复材	309.40	1.67	0	25	20	7.58	9.32	12.22	15.13	18%	23%	31%	24%
	688281.SH	华秦科技	240.05	2.53	0	53	39	2.33	3.33	4.51	6.21	51%	43%	35%	38%
	688333.SH	铂力特	161.15	/	0	62	36	-0.53	0.78	2.61	4.47	-161%	/	235%	71%
	600765.SH	中航重机	380.08	1.21	0	23	18	8.91	12.02	16.38	21.47	159%	35%	36%	31%
锻造加工	605123.SH	派克新材	149.73	1.93	33	24	18	3.04	4.60	6.16	8.12	83%	51%	34%	32%
	688239.SH	航宇科技	98.06	3.40	63	40	28	1.39	1.83	2.76	3.97	91%	32%	51%	44%
	300775.SZ	三角防务	192.20	1.74	30	23	17	4.12	6.32	8.53	11.29	102%	53%	35%	32%
	300696.SZ	爱乐达	77.16	2.30	25	19	15	2.55	3.07	4.07	5.31	86%	20%	33%	31%
	002318.SZ	久立特材	164.16	4.59	0	12	11	7.94	12.88	13.31	14.91	3%	62%	3%	12%
	002049.SZ	紫光国微	871.19	1.92	29	22	18	19.54	30.37	40.10	49.75	142%	55%	32%	24%
	000733.SZ	振华科技	493.25	1.38	21	16	13	14.91	23.67	30.58	38.80	146%	59%	29%	27%
	002179.SZ	中航光电	861.23	3.05	32	26	21	19.91	27.17	33.47	40.16	38%	36%	23%	20%
元器件	002025.SZ	航天电器	265.80	4.06	43	33	28	4.87	6.25	7.98	9.61	12%	28%	28%	20%
	603678.SH	火炬电子	200.21	1.88	18	13	10	9.56	11.08	14.95	19.28	57%	16%	35%	29%
	300726.SZ	宏达电子	179.56	2.89	20	16	13	8.16	9.19	11.33	13.60	69%	13%	23%	20%
	603267.SH	鸿远电子	194.24	-7.00	20	16	12	8.27	8.05	12.49	15.64	70%	-3%	55%	25%
	300593.SZ	新雷能	136.80	1.55	34	23	16	2.74	4.06	5.97	8.58	122%	49%	47%	44%
	688002.SH	睿创微纳	220.87	1.31	0	41	30	4.61	3.08	5.42	7.49	-21%	-33%	76%	38%
	688636.SH	智明达	51.33	0.62	0	27	19	1.12	0.75	1.93	2.73	30%	-33%	157%	42%
	603712.SH	七一二	267.42	2.64	31	24	18	6.88	8.63	11.34	14.47	32%	25%	31%	28%
	002013.SZ	中航机电 (退市)	0.00	3.13	27	22	18	12.71	15.43	18.72	22.85	18%	21%	21%	22%

	002985.SZ	北摩高科	157.10	3.01	31	24	19	4.22	5.09	6.61	8.36	33%	21%	30%	26%
	600562.SH	国睿科技	208.76	3.44	31	26	21	5.26	6.64	8.11	9.73	13%	26%	22%	20%
	000738.SZ	航发控制	319.72	3.16	48	36	27	4.88	6.69	8.99	11.86	31%	37%	34%	32%
	301050.SZ	雷电微力	134.29	1.92	42	30	21	2.02	3.23	4.49	6.51	66%	60%	39%	45%
主机厂	600760.SH	中航沈飞	1052.21	3.89	48	37	29	16.96	21.96	28.53	36.49	15%	30%	30%	28%
	000768.SZ	中航西飞	712.68	4.70	76	54	43	6.53	9.37	13.13	16.65	-16%	43%	40%	27%
	600038.SH	中直股份	263.91	0.93	0	31	23	9.13	3.87	8.58	11.48	21%	-58%	122%	34%
	600316.SH	洪都航空	184.30	-20.71	0	139	102	1.51	1.41	1.33	1.81	14%	-7%	-6%	36%
	600893.SH	航发动力	1198.98	5.68	79	57	43	11.88	15.24	20.94	27.56	4%	28%	37%	32%
	688297.SH	中无人机	361.80	2.51	0	65	47	2.96	3.64	5.54	7.63	79%	23%	52%	38%
	002389.SZ	航天彩虹	228.61	3.85	74	47	34	2.28	3.07	4.82	6.68	-17%	35%	57%	38%
	300416.SZ	苏试试验	108.56	2.47	41	29	22	1.90	2.67	3.68	4.88	54%	41%	38%	32%
	300354.SZ	东华测试	61.66	1.14	0	32	23	0.80	1.22	1.95	2.69	59%	52%	60%	38%

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

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。

杨英杰：两年军工投研&一年航发集团南方公司某型号总装经验；北京航空航天大学硕士、西北工业大学学士

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：	类别	评级	说明
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；	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。
2. 市场基准指数的比较标准：	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；
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。		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形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。