

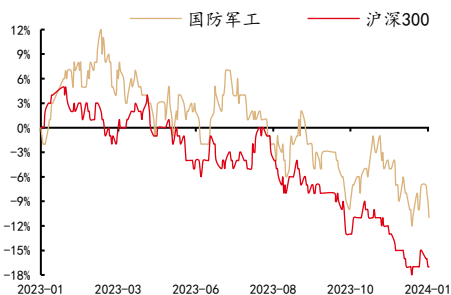
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	1311.5
52周最高	1652.07
52周最低	1302.94

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：鲍学博  
SAC 登记编号：S1340523020002  
Email: baoxuebo@cnpsec.com  
分析师：马强  
SAC 登记编号：S1340523080002  
Email: maqiang@cnpsec.com

近期研究报告

《中邮军工周报 12 月第 4 周：中航光电、中航机载披露 2024 年日常关联交易预计，预计向关联人销售金额小幅增长》 - 2024.01.01

国防军工行业报告 (2024.1.1-2024.1.7)

多家军工上市公司回购股份，航发动力披露 2024 年关联交易预计值

● 投资要点

2023 年，受军工“十四五”规划中期调整等不确定性因素影响，中证军工指数有较大跌幅，截至 2023 年底，中证军工指数 9843.23，全年下跌 11.02%。随着中期调整之年结束，军工行业上市公司订单有望普遍回暖，上市公司业绩确定性有望提升，军工行业有望迎来估值修复。

多家军工上市公司回购股份体现公司发展信心。鸿远电子、中国长城、中科海迅等股份回购期限自 2023 年 12 月开始；中科星图、应流股份等股份回购期限自 2023 年 11 月开始；新雷能、睿创微纳等股份回购期限自 2023 年 10 月开始。

1 月 6 日，航发动力披露 2024 年日常关联交易预计值。2024 年，航发动力预计向中国航发系统内单位购买商品金额为 145 亿元，较 2023 年预计金额 130 亿元同比增长 11.54%。

军工行业经过了过去近两年时间的较快增长，未来或进入稳定增长期，细分领域业绩差异显著，结构分化加剧或为未来趋势。随着装备技术不断发展，新技术、新产品层出不穷，在新域新质作战领域或将产生较多投资机会。另外，随着中国日益走向世界舞台中央，军贸出口有望成为军工板块新的增长点。建议关注以下两条投资主线：

1) 航空航天高景气延续，建议关注增长更持久、有超额增速的标的，包括中航沈飞、钢研高纳、图南股份、航材股份、国科军工、中航高科、航天电器、菲利华等；

2) 军工新趋势，建议关注军工新技术、新产品、新市场，包括国睿科技、航天南湖、航天彩虹、国博电子、芯动联科、润贝航科、华泰科技、光启技术、高德红外、亚光科技、臻镭科技、北方导航等。

● 风险提示

军工产业链某一环节产能受限导致军品交付推迟；装备批产过程中出现质量问题导致交付推迟；军品批量生产后价格降幅超出市场预期。

## 目录

1 核心观点.....	4
1.1 多家军工上市公司回购股份.....	4
1.2 航发动力披露 2024 年关联交易预计值.....	5
1.3 投资建议.....	5
2 行情概览.....	6
2.1 军工板块表现.....	6
2.2 个股表现.....	6
2.3 军工板块及重点标的估值水平.....	7
2.4 陆股通持股及其变化.....	8
3 数据跟踪.....	9
3.1 定增数据跟踪.....	10
3.2 股权激励数据跟踪.....	11
3.3 重点细分领域信息跟踪.....	13
3.4 新股信息跟踪.....	16
4 风险提示.....	16

## 图表目录

图表 1: 部分军工上市公司股份回购进展 .....	4
图表 2: 部分军工上市公司日常关联交易预计情况 .....	5
图表 3: 本周申万一级行业指数表现 .....	6
图表 4: 本周军工板块涨幅前十个股基本信息 .....	7
图表 5: 军工板块 PE-TTM 估值 .....	7
图表 6: 部分军工标的估值分位 (2024 年 1 月 5 日) .....	8
图表 7: 陆股通持股数据跟踪 .....	9
图表 8: 部分军工上市公司定向增发情况 .....	10
图表 9: 部分军工上市公司股权激励情况-军工央企 .....	11
图表 10: 部分军工上市公司股权激励情况-非军工央企 .....	12
图表 11: Spy Ranger 小型侦察无人机 .....	14
图表 12: 镍价走势 .....	14
图表 13: 海绵钛市场报价区间 (万元/吨) .....	15
图表 14: 钒价走势 .....	15
图表 15: 近期新股信息 .....	16

## 1 核心观点

### 1.1 多家军工上市公司回购股份

2023 年，受军工“十四五”规划中期调整等不确定性因素影响，中证军工指数有较大跌幅，截至 2023 年底，中证军工指数 9843.23，全年下跌 11.02%。随着中期调整之年结束，军工行业上市公司订单有望普遍回暖，上市公司业绩确定性有望提升，军工行业有望迎来估值修复。

多家军工上市公司回购股份体现公司发展信心。鸿远电子、中国长城、中科海迅等股份回购期限自 2023 年 12 月开始；中科星图、应流股份等股份回购期限自 2023 年 11 月开始；新雷能、睿创微纳等股份回购期限自 2023 年 10 月开始。

**图表1：部分军工上市公司股份回购进展**

公司名称	最新公告日期	股份回购计划	股份回购最新进展
鸿远电子	2024/1/3	公司使用自有资金回购股份，资金总额 2000 万元至 3000 万元，回购价格不超过 80 元/股，回购期限自 2023 年 12 月 20 日起至 2024 年 3 月 19 日止。	截至 2023 年 12 月 31 日，公司集中竞价累计回购股份 88200 股，占公司总股本的 0.04%，回购最高价 48.62 元/股，最低价 47.50 元/股，支付资金总额 422.57 万元。
应流股份	2024/1/3	公司使用自有资金回购股份，资金总额 5000 万元至 1 亿元，回购价格不超过 20 元/股，回购期限自 2023 年 11 月 14 起不超过 12 个月。	截至 2023 年 12 月 31 日，公司集中竞价累计回购股份 702680 股，占公司总股本的 0.1029%，回购最高价 14.85 元/股、最低价 13.76 元/股，成交总金额 999.72 万元。
苏试试验	2024/1/3	公司使用自有资金回购股份，资金总额 5000 万元至 1 亿元，回购价格不超过 25 元/股，回购期限自 2023 年 6 月 27 日起 12 个月内。	截至 2023 年 12 月 29 日，公司集中竞价累计回购股份 3792650 股，占公司总股本的 0.75%，回购最高价 19.70 元/股，最低价 15.17 元/股，成交总金额 7036.98 万元。
大立科技	2024/1/3	公司使用自有资金或自筹资金回购股份，资金总额 5000 万元至 1 亿元，回购价格不超过 20 元/股，回购期限自 2023 年 5 月 26 日起 12 个月内。	截至 2023 年 12 月 31 日，公司集中竞价累计回购股份 2509200 股，占公司总股本的 0.42%，回购最高价 13.06 元/股，最低价 10.64 元/股，成交总额 3007.25 万元。
中科星图	2024/1/3	公司使用自有资金回购股份，资金总额 8000 万元至 1 亿元，回购价格不超过 69 元/股，回购期限自 2023 年 11 月 13 日起不超过 12 个月。	截至 2023 年 12 月 31 日，公司集中竞价累计回购股份 415683 股，占公司总股本的 0.1134%，回购最高价 49.03 元/股，最低价 47.20 元/股，支付资金总额 1985.88 万元。
科思科技	2024/1/3	公司使用部分超募资金回购股份，资金总额 3300 万元至 5500 万元，回购价格不超过 55 元/股，回购期限自 2023 年 8 月 24 日起 12 个月内。	截至 2023 年 12 月 29 日，公司集中竞价累计回购股份 918233 股，占公司总股本的 0.8683%，回购最高价 39.66 元/股，最低价 35.62 元/股，支付金额 3491.16 万元。
航天宏图	2024/1/3	公司使用自有资金或自筹资金回购股份，资金总额 5000 万元至 1 亿元，回购价格不超过 75 元/	截至 2023 年 12 月 31 日，公司累计回购股份 1101068 股，占公司总股本的 0.42%，回购最

		股，回购期限自 2023 年 5 月 31 日起不超过 12 个月。	高价 58.50 元/股，最低价 42.98 元/股，成交总金额 5198.91 万元。
睿创微纳	2024/1/3	公司使用自有资金回购股份，资金总额 5000 万元至 1 亿元，回购价格不超过 60 元/股，回购期限自 2023 年 10 月 31 日起 6 个月内。	截至 2023 年 12 月 31 日，公司集中竞价累计回购股份 1267053 股，占公司总股本的 0.28%，回购最高价 50.00 元/股，最低价 44.03 元/股，支付总金额 5990.58 万元。
中国长城	2023/1/4	公司使用自有资金回购部分，资金总额不超过 3 亿元，回购数量 1600 万股至 2300 万股，回购价格不超过 13.02 元/股，回购期限自 2023 年 12 月 1 日起不超过 12 个月。	截至 2023 年 12 月 31 日，公司暂未实施股份回购。
新雷能	2023/1/4	公司使用自有资金回购股份，资金总额 3000 万元至 6000 万元，回购价格不超过 25 元/股，回购期限自 2023 年 10 月 23 日起 12 个月内。	截至 2023 年 12 月 31 日，公司集中竞价累计回购股份 1527100 股，占公司当前股本的 0.28%，回购最高价 18 元/股，最低价 14.61 元/股，成交金额 2521.03 万元。
中科海迅	2023/1/4	公司使用自有资金回购股份，资金总额 2000 万元至 3000 万元，回购价格不超过 30 元/股，回购期限自 2023 年 12 月 8 日起 12 个月内。	截至 2023 年 12 月 31 日，公司尚未实施股份回购。

资料来源：各公司公告，中邮证券研究所

## 1.2 航发动力披露 2024 年关联交易预计值

1 月 6 日，航发动力披露 2024 年日常关联交易预计值。2024 年，航发动力预计向中国航发系统内单位购买商品金额为 145 亿元，较 2023 年预计金额 130 亿元同比增长 11.54%。

图表2：部分军工上市公司日常关联交易预计情况

公司名称	2024 年		2023 年	
	日常关联交易预计值 (亿元)	同比增速	日常关联交易预计值 (亿元)	同比增速
航发动力	145.00	11.54%	130.00	17.12%
中航光电	43.30	3.14%	41.98	33.61%
中航机载	220.00	2.33%	215.00	——
中航西飞	247.85	22.09%	203.00	25.62%
中直股份	331.70	-8.17%	361.22	51.15%
中国海防	23.00	-25.81%	31.00	-6.06%
中国船舶	385.00	30.95%	294.00	1.38%
中国动力	141.00	22.61%	115.00	38.55%

资料来源：各公司公告，中邮证券研究所

## 1.3 投资建议

军工行业经过了过去近两年时间的较快增长，未来或进入稳定增长期，细分领域业绩差异显著，结构分化加剧或为未来趋势。随着装备技术不断发展，新技术、新产品层出不穷，在新域新质作战领域或将产生较多投资机会。另外，随着中国日益走向世界舞台中央，军贸出口有望成为军工板块新的增长点。**建议关注以下两条投资主线：**

1) **航空航天高景气延续，建议关注增长更持久、有超额增速的标的**，包括中航沈飞、钢研高纳、图南股份、航材股份、国科军工、中航高科、航天电器、菲利华等；

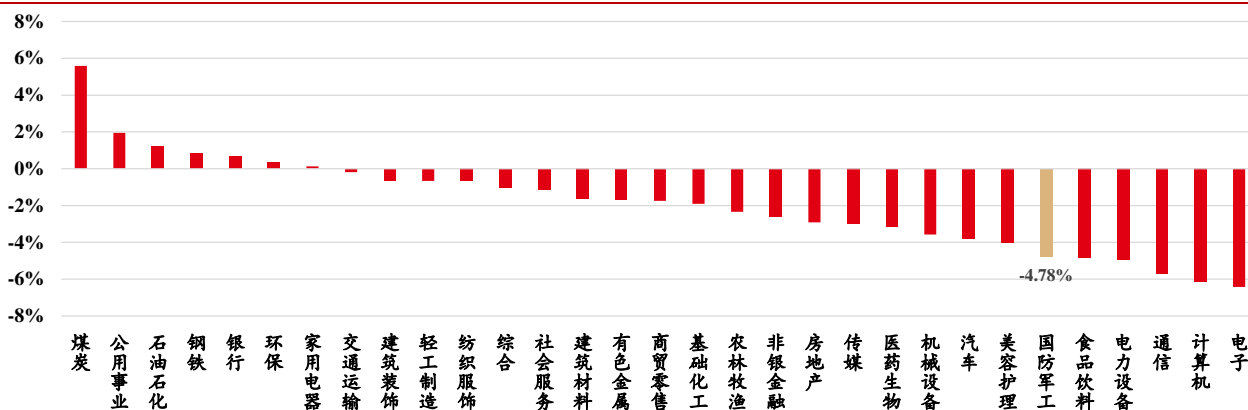
2) **军工新趋势，建议关注军工新技术、新产品、新市场**，包括国睿科技、航天南湖、航天彩虹、国博电子、芯动联科、润贝航科、华秦科技、光启技术、高德红外、亚光科技、臻镭科技、北方导航等。

## 2 行情概览

### 2.1 军工板块表现

本周中证军工指数下跌 4.80%，申万军工指数下跌 4.78%，上证综指下跌 1.54%，深证成指下跌 4.29%，沪深 300 指数下跌 2.97%。军工板块在 31 个申万一级行业中涨幅排第 26 位。

图表3：本周申万一级行业指数表现



资料来源：iFind，中邮证券研究所

### 2.2 个股表现

本周军工板块涨幅前十的个股为：四川九洲(+6.23%)、天奥电子(+5.15%)、烽火电子(+3.21%)、西部材料(+0.95%)、\*ST 炼石(+0.95%)、中科海讯(+0.88%)、航天长峰(+0.56%)、中船防务(+0.51%)、长城军工(+0.49%)、中国海防(+0.32%)。

图表4：本周军工板块涨幅前十个股基本信息

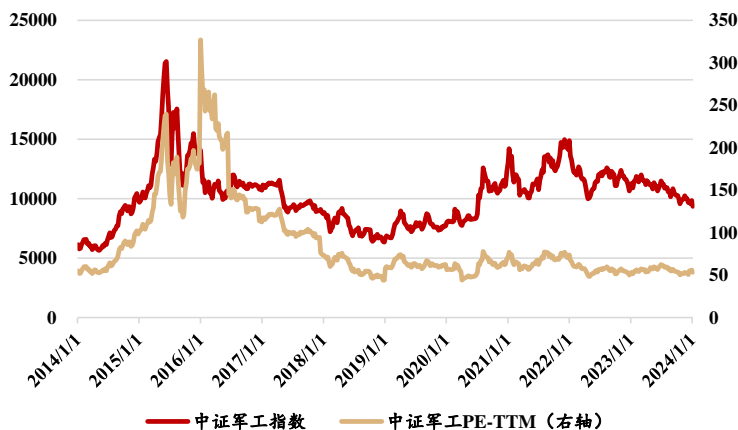
公司名称	本周涨幅	年初至今	2022 年营收 (亿元)	YoY	2022 年归母净 利 (亿元)	YoY
四川九洲	6.23%	6.23%	38.85	9.61%	1.98	36.55%
天奥电子	5.15%	5.15%	12.11	16.10%	1.12	-4.98%
烽火电子	3.21%	3.21%	16.00	6.50%	0.98	-11.79%
西部材料	0.95%	0.95%	29.41	22.83%	1.85	38.97%
*ST 炼石	0.95%	0.95%	12.36	25.32%	-8.02	-44.61%
中科海讯	0.88%	0.88%	2.18	7.81%	0.13	10.72%
航天长峰	0.56%	0.56%	18.02	-35.30%	0.05	-95.33%
中船防务	0.51%	0.51%	127.95	9.63%	6.88	767.13%
长城军工	0.49%	0.49%	17.14	1.07%	0.80	-41.40%
中国海防	0.32%	0.32%	42.92	-11.95%	5.85	-31.09%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

### 2.3 军工板块及重点标的估值水平

截至 2024 年 1 月 5 日，中证军工指数为 9370.93，军工板块 PE-TTM 估值为 53.40，军工板块 PB 估值为 2.73。军工板块 PE-TTM 估值和 PB 估值均处于历史低位，自 2014 年 1 月 1 日起，历史上有 11.36% 的时间板块 PE-TTM 估值低于当前水平，21.33% 的时间板块 PB 估值低于当前水平。

图表5：军工板块 PE-TTM 估值



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表6：部分军工标的估值分位（2024年1月5日）**

公司名称	PE-TTM 估值	估值分位	计算起始日期
中航沈飞	37.63	9.45%	2018年3月31日
中直股份	35.02	4.93%	2014年3月26日
航发动力	70.39	39.78%	2015年4月23日
中航光电	23.46	0.26%	2014年1月1日
航天电器	29.03	13.81%	2014年1月1日
鸿远电子	28.31	16.34%	2019年5月15日
宏达电子	19.89	1.11%	2017年11月21日
火炬电子	30.02	34.70%	2015年1月26日

资料来源：iFind, 中邮证券研究所

## 2.4 陆股通持股及其变化

截至2024年1月5日，陆股通共持有军工A股标的总市值为179.98亿元，占军工A股总市值的0.94%，本周该比例降低0.01pcts，今年以来该比例降低0.01pcts。

当前陆股通持有市值最多的军工标的为中国船舶（26.75亿元）、航发动力（16.04亿元）、西部超导（10.52亿元）；持股比例最高的军工标的为睿创微纳（3.55%）、西部超导（3.25%）、普天科技（3.07%）。

本周陆股通增持比例最高的军工标的为天银机电（+0.45%）、宝钛股份（+0.39%）、贵航股份（+0.33%），减持比例最高的军工标的为烽火电子（-0.56%）、亚光科技（-0.43%）、四川九洲（-0.39%）。



**图表7：陆股通持股数据跟踪**

公司名称	陆股通持股市值 (亿元)	陆股通持股占总股本 比例	陆股通本周增持比例	陆股通今年增持比例
中国船舶	26.75	2.03%	-0.01%	-0.01%
航发动力	16.04	1.71%	0.06%	0.06%
西部超导	10.52	3.25%	0.19%	0.19%
紫光国微	10.25	1.96%	-0.15%	-0.15%
振华科技	7.09	2.44%	0.04%	0.04%
睿创微纳	6.50	3.55%	-0.03%	-0.03%
海格通信	6.02	2.04%	0.19%	0.19%
中航光电	5.03	0.65%	0.01%	0.01%
中国长城	4.61	1.47%	-0.04%	-0.04%
中航沈飞	4.58	0.42%	0.00%	0.00%
七一二	4.34	1.84%	0.11%	0.11%
电科网安	4.25	2.43%	0.01%	0.01%
普天科技	4.04	3.07%	-0.18%	-0.18%
高德红外	3.99	1.33%	-0.05%	-0.05%
抚顺特钢	3.84	2.16%	-0.18%	-0.18%
光威复材	3.50	1.59%	0.17%	0.17%
航发控制	3.39	1.36%	-0.03%	-0.03%
宝钛股份	2.74	1.88%	0.39%	0.39%
中直股份	2.52	1.14%	-0.06%	-0.06%
菲利华	2.45	1.40%	0.06%	0.06%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

### 3 数据跟踪

### 3.1 定增数据跟踪

图表8：部分军工上市公司定向增发情况

上市公司	发行日期	募资总额(亿元)	发行价(除权, 元)	收盘价(元)	收盘价/发行价
海格通信	2023-10-09	18.55	10.46	11.89	114%
振华科技	2023-09-20	25.18	79.15	52.71	67%
航天电子	2023-07-12	41.36	7.13	7.51	105%
中航机载	2023-06-16	50.00	14.01	12.48	89%
航宇科技	2023-04-26	1.50	42.97	41.79	97%
航天长峰	2023-04-07	3.25	11.72	10.78	92%
星网宇达	2023-03-03	6.00	37.89	25.93	83%
金信诺	2023-01-04	5.32	6.26	8.58	137%
三角防务	2022-12-22	16.83	33.66	27.61	82%
湘电股份	2022-10-19	30.00	17.60	15.50	88%
新雷能	2022-09-28	15.81	32.03	13.62	43%
派克新材	2022-09-22	16.00	120.96	84.10	70%
华力创通	2022-06-30	3.30	6.81	20.38	299%
中科星图	2022-06-24	15.50	61.36	44.76	73%
晨曦航空	2022-05-13	2.50	17.33	9.45	55%
中简科技	2022-03-03	20.00	50.47	27.68	55%
中国长城	2022-01-05	39.87	13.91	9.72	70%
西部超导	2021-12-23	20.13	61.71	49.76	81%
中航光电	2021-12-17	34.00	51.79	36.80	71%
宏达电子	2021-12-10	10.00	84.08	27.81	33%
航天彩虹	2021-10-25	9.11	21.44	18.12	85%
航发控制	2021-09-27	42.98	25.31	19.00	75%
航天电器	2021-08-09	14.31	59.89	45.05	75%
爱乐达	2021-08-02	5.00	34.84	17.00	49%
博云新材	2021-07-07	6.31	6.20	7.87	127%
全信股份	2021-07-12	3.20	14.91	14.04	94%
航天宏图	2021-07-09	7.00	39.57	31.56	80%
中航重机	2021-06-03	19.10	11.90	16.60	140%
上海瀚讯	2021-04-13	10.00	12.63	13.05	103%
高德红外	2021-03-25	25.00	14.76	7.02	48%
钢研高纳	2021-03-17	3.00	18.23	19.37	106%
大立科技	2021-01-20	9.70	19.45	11.03	57%
雷科防务	2021-01-22	6.02	5.81	5.24	90%
宝钛股份	2021-01-27	20.05	40.30	30.52	76%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

### 3.2 股权激励数据跟踪

图表9：部分军工上市公司股权激励情况-军工央企

上市公司	激励类型	授予日期	授予数量	授予价格（除权）	收盘价（元/股）
航天电器	限制性股票	2023年5月20日	420.8万股	46元/股	45.05
中航沈飞	限制性股票	2023年3月17日	786.1万股	22.63元/股	40.00
中航西飞	限制性股票	2023年2月7日	1309.5万股	13.35元/股	20.88
中航光电	限制性股票	第三期：2022年12月1日	4176.9万股	24.48元/股	36.80
		第二期：2019年12月26日	3104.12万股	11.846元/股	
电科网安	限制性股票	第二期：——	1090万股	22.25元/股	20.71
		第一期：2020年12月28日	795.86万股	11.29元/股	
天奥电子	限制性股票	2022年7月5日	430.482万股	10.15元/股	19.18
四创电子	限制性股票	2022年5月26日	365.85万股	16.36元/股	18.80
航天晨光	限制性股票	2022年5月10日	1064.5万股	7.42元/股	14.14
航天彩虹	限制性股票	2022年1月11日	916.15万股	12.68元/股	18.12
内蒙一机	限制性股票	2021年5月7日	1375万股	4.85元/股	8.26
		2021年5月31日	87万股	4.41元/股	
航天长峰	限制性股票	2021年2月9日	1057.71万股	8.363元/股	10.78
中国长城	股票期权	第二期：2021年1月29日	10519万份	16.539元/股	9.72
北方导航	股票期权	2020年12月30日	2959.22万份	8.50元/股	10.62
中科星图	限制性股票	2020年12月7日	220万股	23.66元/股	44.76
普天科技	限制性股票	2020年5月7日	565.85万股	7.749元/股	19.32
		2020年11月25日	128.23万股	6.076元/股	
中航重机	限制性股票	2020年6月8日	607.7万股	4.60元/股	16.60
振华科技	股票期权	2019年10月10日	834.3万份	10.275元/股	52.71
钢研高纳	限制性股票	2019年5月24日	1241.08万股	3.436元/股	19.37
		2020年4月22日	66.5万股	4.454元/股	

资料来源：iFind，各公司公告，中邮证券研究所

**图表10：部分军工上市公司股权激励情况-非军工央企**

上市公司	激励类型	授予日期	授予数量	授予价格(除权)	收盘价(元/股)
广东宏大	限制性股票	2023年11月30日	1178.44万股	15.39元/股	19.32
西测测试	限制性股票	2023年7月20日	209.60万股	19.33元/股	35.94
雷电微力	限制性股票	2023年10月20日	800万股	35.63元/股	55.50
天微电子	限制性股票	2023年5月15日	139.29万股	15.84元/股	31.00
万泽股份	限制性股票	2023年3月27日	816万股	8.53元/股	12.50
霍莱沃	限制性股票	2023年5月24日	19.59万股	23.07元/股	44.21
邦彦技术	股票期权	2023年6月5日	292.6万份	24.87元/股	20.82
长盈通	限制性股票	2023年7月3日	74.1万股	17.14元/股	32.35
金信诺	限制性股票	2023年7月25日	800万股	5.65元/股	8.58
爱乐达	限制性股票	2023年2月8日	285.30万股	13.19元/股	17.00
中简科技	限制性股票	2022年11月11日	109.18万股	23.11元/股	27.68
新劲刚	限制性股票	2022年12月5日	242万股	8.52元/股	20.90
睿创微纳	限制性股票	2022年10月28日	1816万股	19.89元/股	40.95
		2021年7月15日	109万股	19.638元/股	
亚光科技	限制性股票	2022年9月19日	2890万股	3.03元/股	6.99
航宇科技	限制性股票	2022年9月15日	271.38万股	35元/股	41.79
		2022年4月12日	160万股	24.80元/股	
安达维尔	限制性股票	2022年9月9日	165.1万股	6.01元/股	13.31
航天宏图	限制性股票	2022年8月10日	125万股	22.05元/股	31.56
三角防务	限制性股票	2022年7月19日	368万股	21.82元/股	27.61
		2022年7月6日	35万股	16.023元/股	
图南股份	限制性股票	2021年3月16日	268万股	9.246元/股	27.24
红相股份	限制性股票	2022年7月1日	686.8万股	7.17元/股	6.38
光威复材	限制性股票	2022年5月20日	498万股	15.92元/股	26.38
盟升电子	限制性股票	2022年4月26日	100.2万股	16.37元/股	46.68
振芯科技	限制性股票	2021年12月9日	1120万股	19.715元/股	20.20
菲利华	限制性股票	2021年8月27日	774.4万股	17.35元/股	33.69
中科海讯	限制性股票	2021年3月10日	340.8万股	17.927元/股	20.58
鸿远电子	限制性股票	2021年5月17日	92.8万股	60.58元/股	46.63
火炬电子	限制性股票	2021年5月6日	82.68万股	28.83元/股	24.58
新雷能	限制性股票	2021年8月9日	46.4万股	12.987元/股	13.62
上海瀚讯	限制性股票	2021年9月27日	37.4万股	9.83元/股	13.05
景嘉微	股票期权	2021年4月26日	744.5万份	45.053元/份	68.08
雷科防务	限制性股票	2021年5月6日	2370万股	3.16元/股	5.24
		2021年5月6日	1190万股	2元/股	
智明达	限制性股票	2022年11月23日	11.59万股	40.268元/股	58.87
		2023年7月3日	38.11万股	23.15元/股	

资料来源：iFinD，各公司公告，中邮证券研究所

### 3.3 重点细分领域信息跟踪

#### (1) 军贸市场

欧洲国家联合斥资 51 亿欧元购买 1000 枚爱国者 GEM-T 导弹。北约支持和采购局 (NSPA) 将支持包括德国、荷兰、罗马尼亚和西班牙在内的国家联盟，如行使所有选择，将签订一份总计多达 1000 枚爱国者制导增强导弹 (GEM-T) 的合同。该合同包括对更新部件进行鉴定，增加新的供应商、测试设备和备件，以支持未来的维持。预计其他用户国将从合同条款中受益。该机构将生产和交付合同授予了雷神公司 (RTX 公司) 和 MBDA 的合资企业 COMLOG。为了支持生产和交付，COMLOG 将扩大欧洲 GEM-T 导弹的生产能力。

美国批准向德国、意大利和荷兰出售 7.8 亿美元毒刺导弹。美国国务院已决定批准向北约支持和采购局出售毒刺导弹和相关设备，估计费用为 7.8 亿美元。北约支持与采购局 (NSPA) 作为代表德国、意大利和荷兰的牵头国，已要求购买 940 枚 FIM-92K 毒刺 Block I 导弹，还包括蓄电池冷却液单元 (BCU)、金属容器、美国政府和承包商的生产、技术和工程援助、以及后勤和项目支持的其他相关要素。

#### (2) 无人机市场

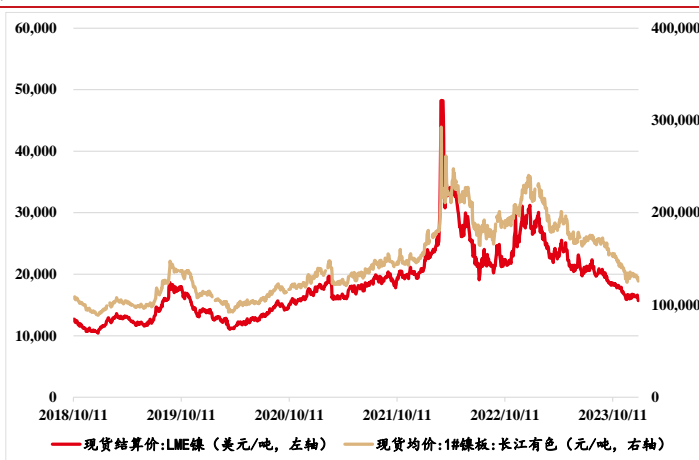
法国陆军开发“凯撒”榴弹炮与小型无人机协同能力。2023 年 12 月 7 日，法国国防部对外公布了该国陆军近期实现的炮兵作战能力提升项目。法国陆军第 40 炮兵团通过整合泰雷兹开发的 Spy Ranger 小型侦察无人机与现役“凯撒”155 毫米车载榴弹炮系统的协同作战能力，大幅缩短了情报获取到目标打击的时间，使得装备“凯撒”自行火炮的炮兵单位能在发现敌情的数分钟内摧毁目标。

**图表11: Spy Ranger 小型侦察无人机**


资料来源：航天彩虹微信公众号，中邮证券研究所

### (3) 高温合金、钛合金材料

**镍价跟踪：**1月5日，伦敦金属交易所金属镍现货结算价格15705美元/吨，较上周末价格下跌3.65%；长江有色市场镍板现货均价125950元/吨，较上周末价格下跌3.41%。

**图表12: 镍价走势**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

钛合金的原材料成本构成中，海绵钛占比约60%，中间合金占比30%-40%，由于金属钒价格相对较高，铝钒合金价格变化主要受钒价变化的影响。

**海绵钛价格跟踪：**宝鸡钛产业研究院1月3日给出海绵钛市场报价区间：0级国产海绵钛价格5.2-5.3万元/吨；1级国产海绵钛价格5.0-5.1万元/吨；2级国产海绵钛价格4.9-5.1万元/吨。近期，海绵钛报价小幅下跌。

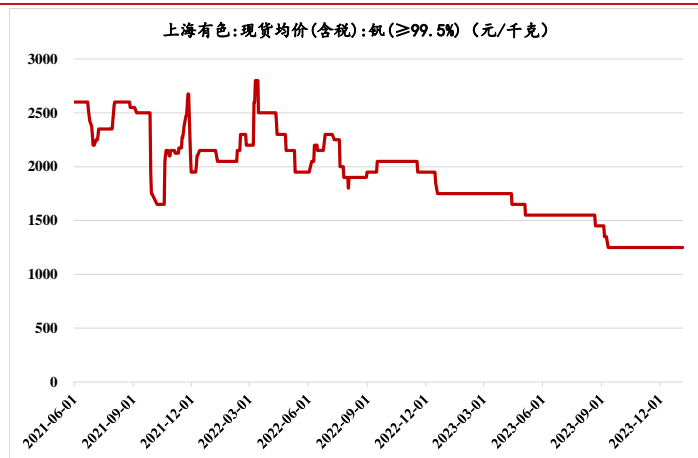
图表13: 海绵钛市场报价区间 (万元/吨)

类别	2024年1月3日	2023年12月25日	2023年11月20日
0级国产海绵钛	5.2-5.3	5.3-5.4	5.5-5.6
1级国产海绵钛	5.0-5.1	5.1-5.2	5.3-5.4
2级国产海绵钛	4.9-5.1	5.0-5.2	5.0-5.2

资料来源: 宝鸡钛产业研究院, 中邮证券研究所

**金属钒价格跟踪:** 1月5日, 上海有色金属市场金属钒( $\geq 99.5\%$ )现货均价 1250元/kg, 近期价格基本稳定。

图表14: 钒价走势



资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

### 3.4 新股信息跟踪

图表15：近期新股信息

公司简称	上市日期	主营业务
航天环宇	2023/6/2	公司专业从事航空航天领域相关产品研发与制造，是国家级专精特新“小巨人”企业，在高精密星载产品的研制、航空航天先进工艺装备集成研制、航空航天复合材料零部件研制、“天伺馈”分系统产品研发等方面具有较强的技术能力、产业化优势和综合竞争力。
国科军工	2023/6/21	公司专注于导弹（火箭）固体发动机动力与控制产品及弹药装备的研发、生产与销售，主要产品是导弹（火箭）固体发动机动力与控制产品、弹药装备产品。
华丰科技	2023/6/27	公司长期从事光、电连接器及线缆组件的研发、生产、销售，并为客户提供系统解决方案，主要产品按应用领域分为三类：防务类连接产品、通讯类连接产品、工业类连接产品。
芯动联科	2023/6/30	公司主营业务为高性能硅基MEMS惯性传感器的研发、测试与销售，主要产品为高性能MEMS惯性传感器，包括MEMS陀螺仪和MEMS加速度计。2021年公司获得国家专精特新“小巨人”企业奖，是目前极少数可以实现高性能MEMS惯性传感器稳定量产的国内企业。
航材股份	2023/7/19	公司的主营业务是从从事航空、航天用部件及材料研发、生产和销售，主要产品为钛合金铸件、橡胶与密封件、透明件和高温合金母合金。除航空、航天领域外，公司产品还广泛应用于船舶、兵器、电子、核工业、铁路、桥梁等领域。
锴威特	2023/8/18	公司主营业务为功率半导体的设计、研发和销售，并提供相关技术服务，主要产品包含功率器件及功率IC两大类。公司是国家高新技术企业、国家鼓励的重点集成电路设计企业、江苏省“科技小巨人企业”“江苏省潜在独角兽企业”、江苏省半导体行业协会理事单位，公司研发中心获“江苏省高可靠性功率器件工程技术研究中心”认证。
陕西华达	2023/10/17	公司主营业务为电连接器及互连产品的研发、生产和销售，主要产品包括射频同轴连接器、低频连接器、射频同轴电缆组件等三大类。公司在2021年一月获得中国航天科技集团有限公司第五研究院授予宇航元器件过程控制体系（PCS）建设2020年度先进单位，2019年6月华为技术有限公司全球采购认证管理部-连接器技术认证部授予2018年度优秀质量专项奖等荣誉。
达利凯普	2023/12/29	公司主营业务为射频微波瓷介电容器的研发、制造及销售，致力于向客户提供高性能、高可靠性的电子元器件产品，主要产品为射频微波多层瓷介电容器（射频微波MLCC）及射频微波单层瓷介电容器（射频微波SLCC）等。2020年，公司获得工信部“专精特新”小巨人企业荣誉称号。2021年，公司主要产品射频微波MLCC被工信部、中国工业经济联合会评为“第六批制造业单项冠军产品”。

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

## 4 风险提示

军工产业链某一环节产能受限导致军品交付推迟；装备批产过程中出现质量问题导致交付推迟；军品批量生产后价格降幅超出市场预期。



## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《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，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，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。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048