



行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

| | |
|-------|---------|
| 收盘点位 | 1089.95 |
| 52周最高 | 1652.07 |
| 52周最低 | 1089.95 |

行业相对指数表现（相对值）



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：王煜童
SAC 登记编号：S1340523070004
Email: wangyutong@cnpsec.com

近期研究报告

《中邮军工周报1月第4周：多家军工上市公司披露业绩预告，航空工业年度工作会在京召开》 - 2024.01.29

23家企业预告业绩增长，24年行业需求有望恢复

● 投资要点

截至2024年1月31日，军工板块共有80家企业发布业绩预告，其中23家企业预告业绩增长，增幅超过30%的企业有18家。其中，船舶板块业绩增速较高；中航沈飞、中航西飞两大航空主机厂业绩保持较快增长；材料类企业包括航亚科技、楚江新材、抚顺特钢、铂力特、万泽股份、光启技术、航材股份、图南股份等业绩呈现较快增长。

需求低迷和产品降价为55家企业业绩下滑甚至亏损的主因，多家公司拟计提商誉。28家企业2023年归母净利润为正但同比下降，降幅超过50%的企业为21家。18家企业2023年归母净利润同比转亏。9家企业连续亏损。

股价大幅调整，多家公司拟回购股份。中证军工指数2022年下跌25.74%，2023年下跌11.02%，2024年1月继续下跌19.18%，指数已经回到了2020年7月此轮军工板块启动之前的水平。2023年至今，已有多家公司拟回购股份提振市场信心。

展望2024年，行业需求有望恢复。航空航天是国防装备发展主线，建议关注竞争壁垒高、业务有拓展的上市公司，包括钢研高纳、中航沈飞、图南股份、国科军工、航天电器、国博电子、菲利华、高德红外、天箭科技、亚光科技等。

除了航空航天两大传统高景气领域外，我们建议挖掘从无到有或渗透率有较大提升空间的新技术、新产品、新市场相关标的。

新技术：技术引领装备升级，渗透率提升带动业绩增长。建议关注军工技术中长期发展趋势，重点选择已经开始产业化并且渗透率存在较大提升空间的技术，如隐身技术、数字相控阵雷达技术、MEMS惯性导航等。建议关注华泰科技、臻镭科技、芯动联科等。

新产品：国防装备发展对新型装备需求不断提升，装备研发周期不断缩短，关注新型号量产带来新增量。建议关注第四代战机、无人机、制导火箭弹、新型雷达等装备的新型号放量，建议关注航天南湖、中航沈飞、航天彩虹、中无人机、国科军工等。

新市场：军贸、民航、卫星互联网、核聚变等领域市场空间广阔。军贸市场，建议关注国睿科技、中航沈飞、航天彩虹、中无人机、高德红外等；民航市场，建议关注中航西飞、中直股份、润贝航科、三角防务等；卫星互联网领域，建议关注海格通信、中国卫星、铖昌科技、臻镭科技、航天电子、航天环宇等；核聚变领域，建议关注联创光电、国光电气、永鼎股份等。

● 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 80 家军工企业发布 2023 年业绩预告或快报，23 家企业预告业绩增长 | 4 |
| 2 需求低迷和产品降价为 55 家企业业绩下滑甚至亏损的主因，多家公司拟计提商誉 | 6 |
| 3 股价大幅调整，多家公司拟回购股份 | 13 |
| 4 展望 2024 年，行业需求有望恢复，关注新技术、新产品、新市场 | 13 |
| 4.1 航空航天是国防装备发展主线，建议关注竞争壁垒高、业务有拓展的上市公司 | 14 |
| 4.2 除了航空航天两大传统高景气领域外，我们建议挖掘从无到有或渗透率有较大提升空间的新技术、新产品、新市场相关标的 | 14 |
| 5 风险提示 | 14 |

图表目录

| | |
|---|----|
| 图表 1: 军工上市公司 2023 业绩预告增长情况 (亿元) | 5 |
| 图表 2: 军工上市公司 2023 业绩预告下滑情况 (亿元) | 7 |
| 图表 3: 军工上市公司 2023 业绩预告同比转亏情况 (亿元) | 10 |
| 图表 4: 军工上市公司 2023 业绩预告继续亏损情况 (亿元) | 12 |
| 图表 5: 军工上市公司股份回购计划 | 13 |

1 80家军工企业发布2023年业绩预告或快报，23家企业预告业绩增长

截至2024年1月31日，军工板块共有80家企业发布业绩预告，其中23家企业预告业绩增长，增幅超过30%的企业有18家。

船舶板块业绩增速较高，其中中国船舶预计归母净利润增长1616%至29.5亿元，主要原因是子公司处置海工平台产生非货币性资产交换损益及收到政府补助；2023年全球新造船市场整体保持良好发展态势，随着前期低价船订单的逐渐出清，公司手持订单结构不断改善；营收同比增幅较大；中国动力预计2023年归母净利润同比增长121%，主要由于船舶行业回暖，柴油机板块营收与毛利率提升。

中航沈飞、中航西飞两大航空主机厂业绩保持较快增长，2023年归母净利润分别增长31%、70%，主要是由于营收增长，同时成本控制较好。

材料类企业包括航亚科技、楚江新材、抚顺特钢、铂力特、万泽股份、光启技术、航材股份、图南股份等业绩呈现较快增长。

图表1：军工上市公司 2023 业绩预告增长情况（亿元）

| 公司 | 2022 年归母净利润 | 2023 年归母净利润 (快报) | 2023 年归母净利润 中枢（预告） | 增速 | 原因 |
|------|-------------|---------------------|-----------------------|-------|--|
| 中国船舶 | 1.72 | | 29.50 | 1616% | 1、子公司处置海工平台产生非货币性资产交换损益及收到政府补助； 2、2023 年全球新造船市场整体保持良好发展态势，随着前期低价船订单的逐渐出清，公司手持订单结构不断改善； 3、营收同比增幅较大。 |
| 天银机电 | 0.08 | | 0.37 | 370% | 1、雷达与航天电子业务较上年同期稳定增长，净利润较上年同期呈现较大涨幅； 2、计提工大雷信长期股权投资减值准备约为 1,400 万元至 2,800 万元 |
| 航亚科技 | 0.2 | | 0.92 | 359% | 1、国际国内航空批产业务总量继续保持稳定增长； 2、批产规模效应提升 |
| 楚江新材 | 1.34 | | 5.25 | 293% | 1、铜基材料营业规模持续增长，产品加工费有所提升； 2、子公司顶立科技随着碳化钨项目的建成投产，营业规模和业绩快速提升； 3、江苏天鸟订单充足，业绩稳定 |
| 通合科技 | 0.44 | | 1.05 | 137% | 1、新能源汽车、智能电网领域营业收入快速增长 |
| 中国动力 | 3.33 | | 7.35 | 121% | 1、船舶行业回暖，柴油机板块营收与毛利率提升 2、订单增长导致预收款大幅增长，财务费用有所下降 |
| 抚顺特钢 | 1.97 | | 4.05 | 106% | 1、2022 年基数低 |
| 振华风光 | 3.03 | | 5.75 | 90% | 1、不断丰富产品门类，产品销量增长； 2、利息收入和投资收益增长 |
| 铂力特 | 0.79 | | 1.48 | 86% | 1、营收增长 34% |
| 万泽股份 | 1.02 | | 1.84 | 81% | 1、高温合金构件产品销量同比较大增长； 2、微生态制剂业务稳步增长 |
| 中航西飞 | 5.23 | | 8.90 | 70% | 1、交付航空产品数量比去年同期增加； 2、持续推进全价值链成本管控 |

| | | | | |
|------|-------|-------|-----|--|
| 睿创微纳 | 3.13 | 5.00 | 60% | 1、营业收入较上年同期有较大幅度增长； 2、预计非经常性损益对公司净利润的影响金额约为 7,858.89 万元 |
| 光启技术 | 3.77 | 5.73 | 52% | 1、超材料尖端装备产品收入同比增长超过 50% |
| 中科星图 | 2.43 | 3.47 | 43% | 1、第一增长曲线业务持续平稳发展，第二增长曲线提前进入收获阶段，公司盈利模式逐步升级 |
| 中航沈飞 | 23.05 | 30.08 | 31% | 1、营收增长 11% 2、持续推进低成本可持续发展 |
| 中航机载 | 13.51 | 17.61 | 30% | |
| 航材股份 | 4.42 | 5.76 | 30% | 1、营收增长 20% |
| 东华测试 | 1.22 | 1.58 | 29% | 1、各业务板块持续发力，保障公司业绩稳中有增 |
| 图南股份 | 2.55 | 3.30 | 30% | |
| 智明达 | 0.75 | 0.95 | 26% | 1、交付增加，收入规模持续增长； 2、公司转让部分参股公司股权，投资收益增加 |
| 苏试试验 | 2.7 | 3.10 | 15% | 1、持续大力投入集成电路、新能源、宇航、通讯、医疗器械等领域，实现全年业绩持续增长 |
| 中航重机 | 12.02 | 13.34 | 11% | 1、受增值税政策变化影响下，业绩保持稳健增长 2、收购宏山锻造，拖累短期业绩 3、研发费用大幅增加 |
| 新劲刚 | 1.32 | 1.45 | 10% | 1、内生增长与外延拓展并举 |

资料来源：各公司公告，中邮证券研究所

2 需求低迷和产品降价为 55 家企业业绩下滑甚至亏损的主因，多家公司拟计提商誉

28 家企业 2023 年归母净利润为正但同比下降，降幅超过 50% 的企业为 21 家。18 家企业 2023 年归母净利润同比转亏。9 家企业连续亏损。

需求低迷和产品降价为企业业绩下滑的主因。多因素影响下军工行业增速放缓，上游元器件企业包括鸿远电子、火炬电子、新雷能、思科瑞等企业业绩下滑的主要原因是下游需求持续低迷，部分企业为抢占市场份额下调了产品价格。

部分企业在军品审价后调减收入，造成业绩大幅下滑或亏损。中科海讯调减营收 1.6 亿元，恒宇信通调减营收 2.7-2.95 亿元。

多家公司拟计提商誉。部分企业过去收购的军工标的业绩在 2023 年业绩出现大幅下滑，存在商誉减值迹象，利君股份、盛路通信、新雷能、甘化科工、航天发展、雷科防务等标的拟计提商誉。

图表2：军工上市公司 2023 业绩预告下滑情况（亿元）

| 公司 | 2022 年 归母净利润 | 2023 年 归母净利润 (快报) | 2023 年 归母净利润 (预告) | 增速 | 原因 |
|------|-----------------|-------------------------|-------------------------|------|--|
| 华秦科技 | 3.33 | 3.34 | | 0% | 1、客户型号任务持续增加，且小批试制新产品订单陆续增多，当期产销量较上年同期稳步提升 2、控股子公司上海瑞华晟新材料有限公司确认的股份支付费用约为 1.86 亿元 3、新设控股子公司尚在产能建设期，产生建设期亏损约 2200 万元 |
| 北斗星通 | 1.72 | | 1.70 | -1% | 1、投资收益较上年增加约 4 亿元，主要是公司出售了北斗星通智联科技有限责任公司 15% 的股权所致 2、受客户去库存影响及市场推广未达预期，致使芯片和导航产品业务收入下降，归母净利润较上年同期降低约 2.2 亿元 3、2023 年拟计提信用减值损失及资产减值损失预计 2.96-3.26 亿元，预计较上年增加 2.23-2.54 亿元 |
| 光威复材 | 9.34 | 8.69 | | -7% | 1、拓展纤维板块业务发展整体平稳，营收同比增长 20% 2、碳梁业务传统主要客户订单减少 |
| 航天彩虹 | 3.07 | | 1.65 | -46% | 1、无人机国际业务收入有所增长 2、无人机国内业务收入下降 3、新材料业务收入下降，商誉减值 |
| 利君股份 | 2.2 | | 1.15 | -48% | 1、营收同比增长 0%-13% 2、预计计提德坤航空相关商誉减值金额约 9,500 万元至 11,500 万元 |
| 思科瑞 | 0.97 | | 0.50 | -49% | 1、多因素影响下军工行业增速放缓，本期订单量有所下滑 2、公司的整体成本规模有所扩大 |
| 中航电测 | 1.93 | | 0.99 | -49% | 1、由于航空军品行业政策变化等因素影响，公司航空军品业务受到较大冲击，收入及利润空间被大幅压缩 |

| | | | | |
|------|------|------|------|--|
| 南京熊猫 | 0.4 | 0.20 | -50% | <ul style="list-style-type: none"> 1、部分产品结构调整，市场未达预期 2、部分业务交货周期调整，未达到结算要求，收入利润同比下降 3、部分业务模式转变，主营业务收入下降明显 |
| 超卓航科 | 0.59 | 0.27 | -54% | <ul style="list-style-type: none"> 1、研发费用增加 2、股权激励费用 3、政府补助下降 1695 万 |
| 中简科技 | 5.96 | 2.69 | -55% | <ul style="list-style-type: none"> 1、下游客户需求阶段性节奏放缓 2、研发费用增长较快 |
| 迈信林 | 0.42 | 0.18 | -59% | <ul style="list-style-type: none"> 1、各航空主机单位对批量性产品采购价格进行调整，相应导致母公司主营业务收入规模及产品毛利率下浮较大 |
| 火炬电子 | 8.01 | 3.30 | -59% | <ul style="list-style-type: none"> 1、作为核心盈利业务的自产元器件板块仍受下游需求不及预期的影响，销量同比下降明显 2、基于经济形势和市场供需情况，对部分产品价格进行适当调整 |
| 新雷能 | 2.83 | 1.00 | -65% | <ul style="list-style-type: none"> 1、下游需求下降导致收入下降 2、研发费用增加较多 3、商誉减值 |
| 爱乐达 | 2.13 | 0.73 | -66% | <ul style="list-style-type: none"> 1、市场需求下降导致收入下降 2、产品价格下调导致毛利率下降 |
| 鸿远电子 | 8.05 | 2.67 | -67% | <ul style="list-style-type: none"> 1、行业下游市场景气度持续低迷，客户需求持续下降 2、整体人工成本有所增加 3、持续低迷的外部经济环境使客户成本端面临较大的挑战，公司为巩固市场份额调整了部分产品价格策略，整体毛利水平有所下降 |
| 锴威特 | 0.61 | 0.19 | -70% | <ul style="list-style-type: none"> 1、下游需求不足，价格承压，收入下降 2、费用增加 |
| 景业智能 | 1.22 | 0.37 | -70% | <ul style="list-style-type: none"> 1、公司主营业务受大客户项目整体规划及验收节点影响较大，项目交付验收减少，造成 2023 年度经营业绩产生较大波动 |
| 长城军工 | 0.8 | 0.24 | -70% | <ul style="list-style-type: none"> 1、本期公司收到的政府补助较上期大幅下降 2、某型产品延期交付，导致其营收规模大幅下降 |
| 洪都航空 | 1.41 | 0.35 | -75% | <ul style="list-style-type: none"> 1、由于供应链状况发生变动以及公司对产品进行了改进和改型，导致公司部分主营产品交付时间有所推迟，进而使得公司本期主营业务收入大幅下降 |

| | | | | |
|------|------|------|------|--|
| 振芯科技 | 3 | 0.68 | -78% | 1、北斗三号市场推广不及预期及行业暂定价合同于本期完成审价调整 2、政府补助等非经常性损益较上年同期减少 |
| 星网宇达 | 2.15 | 0.48 | -78% | 1、部分产品的交付和项目验收进度有所放缓 2、对各类资产进行了减值测试并计提减值损失 |
| 高德红外 | 5.02 | 1.00 | -80% | 1、受装备类产品采购计划延期、部分装备产品价格下调等因素影响，公司营业收入较上年同期下降 2、公司的运营成本上涨 3、预计 2023 年度需计提汉丹机电商誉减值准备 |
| 长盈通 | 0.81 | 0.16 | -81% | 1、军方规划和终端军品结构调整等外部因素影响，公司某重要军工客户在军方订单交付减少或延期，对公司采购量相应减少 2、销售单价下降； 3、管理费用、研发费用增加 |
| 景嘉微 | 2.89 | 0.57 | -80% | 1、图形显控领域产品销售以及芯片领域产品销售大幅下降，营收下降 35% 2、毛利率下降 |
| 盛路通信 | 2.44 | 0.48 | -80% | 1、预计计提商誉 0.9-1.3 亿元 |
| 普天科技 | 2.13 | 0.36 | -83% | 1、受 PCB 需求不振及市场竞争激烈影响，销售产品订单的规模和平均单价下滑 2、客户资金紧张影响，专网通信及智慧应用项目招标推迟或取消 3、公网通信传统规划设计业务毛利呈下降趋势 |
| 晨曦航空 | 0.36 | 0.05 | -87% | 1、公司应收账款回款较上年度下降 2、全资子公司南京晨曦航空动力科技有限公司管理费用、研发费用较上年同期增加 |
| 中船防务 | 6.88 | 0.48 | -93% | 1、2022 年非经常性损益较高 |

资料来源：各公司公告，中邮证券研究所

图表3：军工上市公司 2023 业绩预告同比转亏情况（亿元）

| 公司 | 2022 年归母净利润 | 2023 年归母净利润中 枢（预告） | 增速 | 原因 |
|--------|-------------|-----------------------|------|--|
| 西测测试 | 0.65 | -0.41 | 同比转亏 | 1、房租、设备折旧及人员投入大幅增加 2、北京实验室尚处于亏损状态 3、价格下降，影响毛利率 |
| 中科海讯 | 0.13 | -1.50 | 同比转亏 | 1、审价后，调减营收 1.6 亿 2、计提信用减值损失 0.79 亿 |
| 理工导航 | 0.56 | -0.20 | 同比转亏 | 1、公司上级配套单位的部分配套厂商出现了产能供应短缺，不能满足产业链的整体需求，导致上级配套单位对公司的产品采购需求下降，2023 年度签订的合同订单量较少；营收下降近 90% |
| 中国长城 | 1.2 | -8.45 | 同比转亏 | 1、营收稳定增长 2、受市场竞争加剧、行业相关政策调整等因素影响，公司综合毛利率下降 3、公司对可能发生减值损失的资产计提了相应的减值准备 |
| 四创电子 | 0.66 | -5.64 | 同比转亏 | 1、低空警戒雷达受市场及技术环境变化影响未取得相关订单 2、微波印制板（PCB）客户需求减少、市场竞争加剧 3、信息化业务受所在细分领域客户资金紧张的影响，项目招标、合同签订延迟 4、2023 年计提减值损失合计 51,487.36 万元 |
| 航天长峰 | 0.05 | -2.56 | 同比转亏 | 1、军工电子红外光电业务受部分批产军品价格调整原因影响，产品收入、利润率出现较大下滑 2、对收购航天柏克形成的商誉计提大额减值准备 |
| 上海瀚讯 | 0.86 | -1.84 | 同比转亏 | 1、受行业短期波动影响公司产品销售大幅下降 2、产品毛利率较去年同期有所下降 3、研发费用增加 4、回款减少计提应收账款坏账准备同比增加，存货库龄增加计提存货跌价准备同比增加 |
| *ST 红相 | 0.65 | -6.85 | 同比转亏 | 1、通过公开挂牌转让方式出售子公司银川卧龙，形成亏损 2.04 亿 2、计提合肥星波 2.5 亿商誉 3、营收下降 29%，毛利率下降 |

| | | | | |
|------|------|--------|------|---|
| 立航科技 | 0.35 | -0.57 | 同比转亏 | 1、受客户降本因素影响，产品毛利率下降 2、公司主要产品地面保障设备受主机厂交付计划节点进度影响，交付数量相比同期减少 |
| 甘化科工 | 1.19 | -2.30 | 同比转亏 | 1、预计计提升华电源商誉减值准备 1.2-1.7 亿元 2、预计计提沈阳含能商誉减值准备 1.05 亿元 3、产品交付进度不及预期、部分产品价格下调、研发投入持续加大以及市场相关费用增加 |
| 西菱动力 | 0.37 | -0.88 | 同比转亏 | 1、受军品客户采购计划延迟及产品定价方式变化等因素影响，公司子公司鑫三合经营业绩大幅下滑，出现亏损 |
| 恒宇信通 | 0.33 | -1.45 | 同比转亏 | 1、由于公司产品的暂定价与审核价格之间的价差调整，调减营业收入 2.7 亿元至 2.95 亿元 |
| 邦彦技术 | 0.41 | -0.52 | 同比转亏 | 1、受到客户交付节奏及验收延迟等因素影响，公司第四季度大部分产品订单都延期交付及验收 2、部分费用增长较大 3、确认了所属当年的激励计划成本 |
| 华如科技 | 1.34 | -2.05 | 同比转亏 | 1、公司被军队采购网列入军队采购暂停名单 2、持续加大研发投入 |
| 佳缘科技 | 0.62 | -0.04 | 同比转亏 | 1、因部分项目招标、验收等进度推迟，并于第四季度特种领域业务营业收入下降，营业成本增加 |
| 航天宏图 | 2.64 | -3.50 | 同比转亏 | 1、公司在军采网招投标资质暂停的影响，部分项目的招投标进度推迟，公司新签订单额下降 2、部分项目验收时间推迟 3、整体费用较上年同比增加较多 4、计提信用减值损失较上年同期增加较多 |
| 航天发展 | 0.35 | -22.00 | 同比转亏 | 1、受客户招投标项目周期性波动及推迟等因素影响，公司本年销售合同数量和金额下降 2、部分子公司受客户审价因素影响业绩下降 3、重要参股公司经营业绩出现大幅下滑 4、对可能发生资产减值损失的相关资产计提了减值准备 5、将在 2023 年年报中对商誉计提减值 |
| 盟升电子 | 0.26 | -0.47 | 同比转亏 | 1、受行业环境影响，部分项目验收延迟、项目采购计划延期、新订单下发放缓等原因，公司收入同比下降 |

资料来源：各公司公告，中邮证券研究所

图表4：军工上市公司 2023 业绩预告继续亏损情况（亿元）

| 公司 | 2022 年归母净利润 | 2023 年归母净利润中 枢（预告） | 增速 | 原因 |
|------|-------------|-----------------------|------|--|
| 中国重工 | -22.12 | -8.10 | 继续亏损 | 1、公司以前年度承接的价格相对较低的民船建造订单陆续交付，产品毛利率有所改善 |
| 中船应急 | -0.05 | -2.43 | 继续亏损 | 1、国际经营环境影响，部分项目未能签约，部分项目签约未生效 2、军品业务几个招标比测项目因各种原因未能按期启动 3、政府及民品业务方面，受宏观经济等多方面原因影响，相关采购任务暂未落地 |
| 中光学 | -1.85 | -2.27 | 继续亏损 | 1、主动出清增长空间有限且附加值较低的业务，计提相关存量资产的减值准备 2、光学元件和光电防务等传统优势产品，因市场竞争加剧、部分客户订单推迟等综合影响，业绩下滑 3、汽车光电等战略性新品尚处于项目导入期 |
| 科思科技 | -1.97 | -2.15 | 继续亏损 | 1、研发投入大幅增加 2、计提资产减值准备 |
| 大立科技 | -1.51 | -2.68 | 继续亏损 | 1、合同签订延迟，项目进度滞后 2、研发投入持续增加 |
| 雷科防务 | -9.35 | -4.95 | 继续亏损 | 1、受客户需求变化、竞争格局加剧等诸多因素影响，导致 2023 年毛利润下滑 2、计提商誉 3-4 亿 3、计提存货跌价准备等资产减值准备 |
| 新光光电 | -0.25 | -0.42 | 继续亏损 | 1、军品产品中，批产产品收入约占 10%、研发产品收入约占 90%，毛利较高的批产产品下滑 |
| 上海沪工 | -1.27 | -0.53 | 继续亏损 | 1、控股子公司因行业政策及市场环境等因素的变化，业务规模受到一定影响 2、通过并购取得的控股子公司实际经营业绩未达预期，商誉存在减值迹象 |
| 亚光科技 | -12.01 | -2.70 | 继续亏损 | 1、2023 年预计确认船艇板块各项资产减值损失约 1.5 - 2 亿元 2、船艇资产出现亏损 |

资料来源：各公司公告，中邮证券研究所

3 股价大幅调整，多家公司拟回购股份

中证军工指数 2022 年下跌 25.74%，2023 年下跌 11.02%，2024 年 1 月继续下跌 19.18%，指数已经回到了 2020 年 7 月此轮军工板块启动之前的水平。2023 年以来，多家公司拟回购股份提振市场信心。

图表5：军工上市公司股份回购计划

| 公司 | 回购计划发布日期 | 拟回购金额区间（亿元） |
|------|------------|-------------|
| 火炬电子 | 2024-01-12 | 0.15-0.25 |
| 光威复材 | 2023-12-29 | 1.5-3.0 |
| 鸿远电子 | 2023-12-20 | 0.2-0.3 |
| 中科海讯 | 2023-12-08 | 0.2-0.3 |
| 中国长城 | 2023-12-04 | <3.0 |
| 雷电微力 | 2023-11-07 | 1.5-3.0 |
| 睿创微纳 | 2023-10-31 | 0.5-1.0 |
| 久立特材 | 2023-10-30 | 1.5-3.0 |
| 应流股份 | 2023-10-27 | 0.5-1.0 |
| 中科星图 | 2023-10-26 | 0.8-1.0 |
| 东华测试 | 2023-10-26 | 0.108-0.135 |
| 新雷能 | 2023-10-23 | 0.3-0.6 |
| 金信诺 | 2023-09-07 | <0.1325 |
| 科思科技 | 2023-08-24 | 0.33-0.55 |
| 苏试试验 | 2023-06-27 | 0.5-1.0 |
| 航天宏图 | 2023-05-31 | 0.5-1.0 |
| 大立科技 | 2023-05-28 | 0.5-1.0 |
| 火炬电子 | 2023-04-27 | 0.3-0.5 |
| 紫光国微 | 2023-03-29 | 3.0-6.0 |

资料来源：各公司公告，中邮证券研究所

4 展望 2024 年，行业需求有望恢复，关注新技术、新产品、新市场

4.1 航空航天是国防装备发展主线，建议关注竞争壁垒高、业务有拓展的上市公司

航空航天作为国防装备发展主线，有望保持较快增长。从前瞻性指标日常关联交易预计值看，中航西飞 2024 年日常关联交易预计值同比增长 22%，航发动力 2024 年日常关联交易预计值同比增长 12%。或受军工行业“十四五”规划中期调整等多因素影响，航天电器 2023 年日常关联交易“完成度”较低，2024 年仍维持较高的日常关联交易预期，预计值同比增长 5%，较 2023 年实际完成值增长 118%。

航空航天领域，建议关注壁垒高、业务有拓展的上市公司，包括钢研高纳、中航沈飞、图南股份、国科军工、航天电器、国博电子、菲利华、高德红外、火箭科技、亚光科技等。

4.2 除了航空航天两大传统高景气领域外，我们建议挖掘从无到有或渗透率有较大提升空间的新技术、新产品、新市场相关标的

新技术：技术引领装备升级，渗透率提升带动业绩增长。建议关注军工技术中长期发展趋势，重点选择已经开始产业化并且渗透率存在较大提升空间的技术，如隐身技术、数字相控阵雷达技术、MEMS 惯性导航等。建议关注华秦科技、臻镭科技、芯动联科等。

新产品：国防装备发展对新型装备需求不断提升，装备研发周期不断缩短，关注新型号量产带来新增量。建议关注第四代战机、无人机、制导火箭弹、新型雷达等装备的新型号放量，建议关注航天南湖、中航沈飞、航天彩虹、中无人机、国科军工等。

新市场：军贸、民航、卫星互联网、核聚变等领域市场空间广阔。军贸市场，建议关注国睿科技、中航沈飞、航天彩虹、中无人机、高德红外等；民航市场，建议关注中航西飞、中直股份、润贝航科、三角防务等；卫星互联网领域，建议关注海格通信、中国卫星、铖昌科技、臻镭科技、航天电子、航天环宇等；核聚变领域，建议关注联创光电、国光电气、永鼎股份等。

5 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 |
|---|-------|------|----------------------------|
| <p>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。</p> <p>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。</p> | 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