

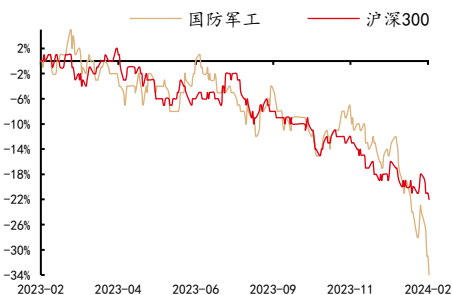
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	1046.78
52周最高	1652.07
52周最低	1046.78

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

《2023 军工板块业绩预告分析：23 家企业预告业绩增长，24 年行业需求有望恢复》 - 2024. 02. 02

国防军工行业报告

中航光电和中航重机公告高管增持计划，多家军工上市公司回购股份

● 投资要点

2月3日，中航光电公告部分高管增持公司股份及后续增持计划。中航光电总法律顾问梁国威先生、副总经理王跃峰先生于2024年2月2日分别通过集中竞价增持公司20000股和5000股，增持金额分别为60.328万元和15.08万元。公司副总经理王跃峰先生，拟在2024年2月2日起6个月内继续增持股份，拟累计增持股份数量不低于6000股且不超过10000股（含2月2日增持数量）。

2月3日，中航重机公告部分董、监、高增持股份计划，预计自公告披露之日起6个月内，通过集中竞价增持公司股份，总金额不低于100万元且不超过200万元。

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。截至2024年2月2日，中证军工指数为7651.93，军工板块PE-TTM估值44.11，估值分位0.12%；军工板块PB估值2.26，估值分位4.27%。2023年以来，多家公司回购股份提振市场信心。

军工行业经过了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。

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、芯动联科、华泰科技、光启技术、高德红外、臻镭科技、三角防务、润贝航科、海格通信、中国卫星、铖昌科技、航天电子、航天环宇、联创光电、国光电气等。

● 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 中航光电和中航重机公告高管增持计划	4
1.2 多家军工上市公司回购股份	4
1.3 83 家军工企业发布 2023 年业绩预告或快报, 25 家预告业绩增长.....	5
1.4 需求低迷和产品降价为 56 家企业业绩下滑甚至亏损的主因, 多家公司拟计提商誉	7
1.5 投资建议.....	14
2 行情概览.....	14
2.1 军工板块表现.....	14
2.2 个股表现.....	15
2.3 军工板块及重点标的估值水平	15
2.4 陆股通持股及其变化.....	16
3 数据跟踪.....	17
3.1 定增数据跟踪.....	18
3.2 股权激励数据跟踪.....	19
3.3 重点细分领域信息跟踪	21
3.4 新股信息跟踪.....	24
4 风险提示.....	24

图表目录

图表 1: 部分军工上市公司股份回购计划	5
图表 2: 军工上市公司 2023 业绩预告增长情况 (亿元)	6
图表 3: 军工上市公司 2023 业绩预告下滑情况 (亿元)	8
图表 4: 军工上市公司 2023 业绩预告同比转亏情况 (亿元)	11
图表 5: 军工上市公司 2023 业绩预告继续亏损情况 (亿元)	13
图表 6: 本周申万一级行业指数表现	14
图表 7: 本周军工板块涨幅前十个股基本信息	15
图表 8: 军工板块 PE-TTM 估值	16
图表 9: 部分军工标的估值分位 (2024 年 2 月 2 日)	16
图表 10: 陆股通持股数据跟踪	17
图表 11: 部分军工上市公司定向增发情况	18
图表 12: 部分军工上市公司股权激励情况-军工央企	19
图表 13: 部分军工上市公司股权激励情况-非军工央企	20
图表 14: “灰鹰”25M 无人机	22
图表 15: 镍价走势	22
图表 16: 海绵钛市场报价区间 (万元/吨)	23
图表 17: 钒价走势	23
图表 18: 近期新股信息	24

1 核心观点

1.1 中航光电和中航重机公告高管增持计划

2月3日，中航光电公告部分高管增持公司股份及后续增持计划。中航光电总法律顾问梁国威先生、副总经理王跃峰先生于2024年2月2日分别通过集中竞价增持公司20000股和5000股，增持金额分别为60.328万元和15.08万元。公司副总经理王跃峰先生，拟在2024年2月2日起6个月内继续增持股份，拟累计增持股份数量不低于6000股且不超过10000股（含2月2日增持数量）。

2月3日，中航重机公告部分董、监、高增持股份计划，预计自公告披露之日起6个月内，通过集中竞价增持公司股份，总金额不低于100万元且不超过200万元。

1.2 多家军工上市公司回购股份

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。截至2024年2月2日，中证军工指数为7651.93，军工板块PE-TTM估值44.11，估值分位0.12%；军工板块PB估值2.26，估值分位4.27%。2023年以来，多家公司回购股份提振市场信心。

图表1：部分军工上市公司股份回购计划

公司	计划发布日期	回购金额（亿元）	最新进展
火炬电子	2024-01-12	0.15-0.25	截止1月31日，累计回购成交总金额1799.82万元。
光威复材	2023-12-29	1.5-3.0	截至1月31日，累计回购成交总金额8721.45万元。
鸿远电子	2023-12-20	0.2-0.3	截至1月31日，累计回购成交总金额2029.12万元。
中科海讯	2023-12-08	0.2-0.3	2月1日，首次回购股份成交总金额444.50万元。
中国长城	2023-12-04	<3.0	2月1日，首次回购股份成交总金额1669.99万元。
雷电微力	2023-11-07	1.5-3.0	截至1月31日，累计回购成交总金额15859.39万元。
睿创微纳	2023-10-31	1.5-2.0	截至1月31日，累计回购成交金额12049.06万元。
应流股份	2023-10-27	0.5-1.0	截至1月31日，累计回购成交金额2999.29万元。
中科星图	2023-10-26	0.8-1.0	截至1月31日，累计回购成交金额5495.58万元。
新雷能	2023-10-23	0.3-0.6	截至1月31日，累计回购成交金额3997.67万元。
科思科技	2023-08-24	0.33-0.55	截至1月31日，累计回购成交金额3647.91万元。
苏试试验	2023-06-27	0.5-1.0	截至1月31日，累计回购成交金额8082.42万元。
航天宏图	2023-05-31	0.5-1.0	截至1月31日，累计回购成交金额5198.91万元。
大立科技	2023-05-28	0.5-1.0	截至1月31日，累计回购成交金额4009.05万元。

资料来源：各公司公告，中邮证券研究所

1.3 83家军工企业发布2023年业绩预告或快报，25家预告业绩增长

截至2024年1月31日，军工板块共有80家上市公司发布业绩预告或业绩快报，我们对此进行综述，详见《2023军工板块业绩预告分析：23家企业预告业绩增长，24年行业需求有望恢复》。2024年2月2日，中航光电、电科网安和中天火箭公告2023年业绩快报。以上83家军工上市公司中，2023年共25家上市公司预告业绩增长，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2：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
中航光电	27.18	33.41	23%	1、营收增长27%
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
电科网安	3.07	3.49	14%	1、营收下滑10.62% 2、自有产品营销占比显著提升，公司整体毛利率较上年同期增幅较大
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

1.4 需求低迷和产品降价为56家企业业绩下滑甚至亏损的主因，多家公司拟计提商誉

29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3：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
中天火箭	1.44	0.96		-33%	1、营收同比下滑 4.50% 2、炭/炭热场材料市场竞争加剧
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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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%	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4：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5：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

1.5 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。

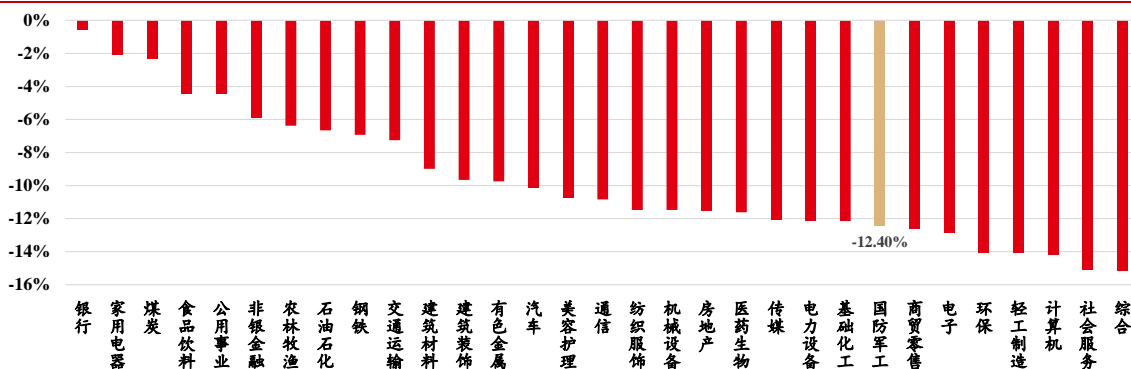
2) **军工新趋势，建议关注军工新技术、新产品、新市场**，包括国睿科技、航天南湖、航天彩虹、芯动联科、华泰科技、光启技术、高德红外、臻镭科技、三角防务、润贝航科、海格通信、中国卫星、铖昌科技、航天电子、航天环宇、联创光电、国光电气等。

2 行情概览

2.1 军工板块表现

本周中证军工指数下跌 10.93%，申万军工指数下跌 12.40%，上证综指下跌 6.19%，深证成指下跌 8.06%，沪深 300 指数下跌 4.63%。军工板块在 31 个申万一级行业中涨幅排第 24 位。

图表6：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：光威复材(+4.77%)、中国动力(+1.47%)、大立科技(+0.27%)、中国船舶(-0.16%)、中国重工(-3.91%)、中航沈飞(-7.59%)、中船科技(-8.54%)、中国卫星(-8.64%)、中航西飞(-8.95%)、中直股份(-9.03%)。

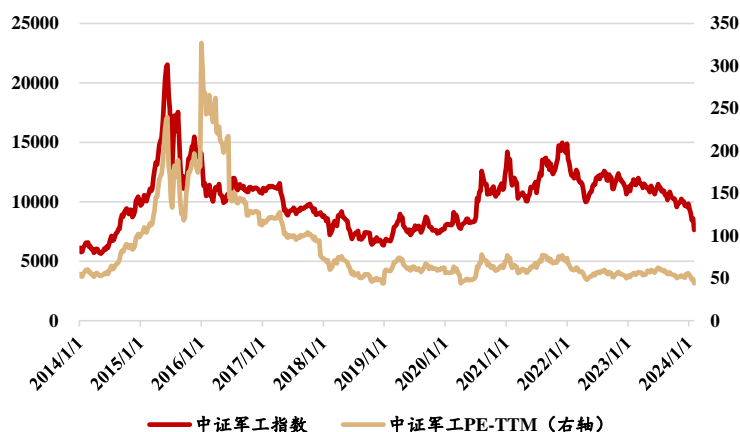
图表7：本周军工板块涨幅前十个股基本信息

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
光威复材	4.77%	-8.62%	25.11	-3.69%	9.34	23.19%
中国动力	1.47%	7.16%	382.98	10.47%	3.33	-47.60%
大立科技	0.27%	-3.49%	4.01	-50.24%	-1.51	-188.10%
中国船舶	-0.16%	4.25%	595.58	-0.31%	1.72	-19.62%
中国重工	-3.91%	1.21%	441.55	11.67%	-22.12	-1106.06%
中航沈飞	-7.59%	-18.61%	415.98	19.93%	23.05	34.55%
中船科技	-8.54%	-16.77%	33.49	39.01%	1.10	37.35%
中国卫星	-8.64%	-13.63%	82.42	15.26%	2.86	21.89%
中航西飞	-8.95%	-16.32%	376.60	15.17%	5.23	-19.84%
中直股份	-9.03%	-16.07%	194.73	-10.63%	3.87	-57.61%

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 2 月 2 日，中证军工指数为 7651.93，军工板块 PE-TTM 估值为 44.11，军工板块 PB 估值为 2.26。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 0.12% 的时间板块 PE-TTM 估值低于当前水平，4.27% 的时间板块 PB 估值低于当前水平。

图表8：军工板块 PE-TTM 估值


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表9：部分军工标的估值分位（2024年2月2日）

公司名称	PE-TTM 估值	估值分位	计算起始日期
中航沈飞	32.30	2.49%	2018年3月31日
中直股份	30.20	0.48%	2014年3月26日
航发动力	60.11	28.53%	2015年4月23日
中航光电	19.27	0.04%	2014年1月1日
航天电器	21.79	0.05%	2014年1月1日
鸿远电子	19.13	0.09%	2019年5月15日
宏达电子	14.46	0.07%	2017年11月21日
火炬电子	22.12	7.59%	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2月2日，陆股通共持有军工A股标的总市值为176.99亿元，占军工A股总市值的1.12%，本周该比例提高0.09pcts，今年以来该比例提高0.18pcts。

当前陆股通持有市值最多的军工标的为中国船舶（36.06亿元）、航发动力（14.19亿元）、紫光国微（9.60亿元）；持股比例最高的军工标的为西部超导（3.75%）、普天科技（3.13%）、抚顺特钢（3.05%）。

本周陆股通增持比例最高的军工标的为盟升电子(+0.82%)、新雷能(+0.78%)、天银机电(+0.73%)，减持比例最高的军工标的为天奥电子(-0.34%)、航发科技(-0.17%)、光电股份(-0.16%)。

图表10：陆股通持股数据跟踪

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	36.06	2.63%	0.21%	0.59%
航发动力	14.19	1.77%	0.11%	0.13%
紫光国微	9.60	2.25%	0.07%	0.14%
西部超导	8.32	3.75%	0.27%	0.69%
振华科技	6.02	2.51%	-0.11%	0.12%
中航沈飞	5.71	0.60%	0.05%	0.19%
海格通信	5.57	2.41%	0.43%	0.57%
中航光电	4.94	0.77%	0.05%	0.13%
七一二	4.54	2.54%	0.20%	0.81%
中国重工	4.21	0.44%	0.07%	0.27%
中国长城	3.85	1.48%	-0.05%	-0.03%
睿创微纳	3.65	2.54%	-0.10%	-1.04%
电科网安	3.54	2.64%	0.05%	0.22%
抚顺特钢	3.39	3.05%	0.72%	0.70%
高德红外	3.25	1.48%	0.10%	0.09%
航发控制	3.24	1.73%	0.19%	0.34%
普天科技	2.94	3.13%	0.17%	-0.12%
光威复材	2.83	1.40%	-0.03%	-0.02%
中船科技	2.72	1.17%	-0.10%	0.27%
菲利华	2.46	2.00%	0.37%	0.66%

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11：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	9.30	89%
振华科技	2023-09-20	25.18	79.15	43.24	55%
航天电子	2023-07-12	41.36	7.13	6.02	84%
中航机载	2023-06-16	50.00	14.01	10.33	74%
航宇科技	2023-04-26	1.50	42.97	29.82	69%
航天长峰	2023-04-07	3.25	11.72	7.90	67%
星网宇达	2023-03-03	6.00	37.89	16.13	52%
金信诺	2023-01-04	5.32	6.26	6.11	98%
三角防务	2022-12-22	16.83	33.66	21.29	63%
湘电股份	2022-10-19	30.00	17.60	10.65	61%
新雷能	2022-09-28	15.81	32.03	9.09	28%
派克新材	2022-09-22	16.00	120.96	58.05	48%
华力创通	2022-06-30	3.30	6.81	15.72	231%
中科星图	2022-06-24	15.50	61.36	38.02	62%
晨曦航空	2022-05-13	2.50	17.33	6.79	39%
中简科技	2022-03-03	20.00	50.47	19.60	39%
中国长城	2022-01-05	39.87	13.91	8.05	58%
西部超导	2021-12-23	20.13	61.71	34.16	55%
中航光电	2021-12-17	34.00	51.79	30.23	58%
宏达电子	2021-12-10	10.00	84.08	20.22	24%
航天彩虹	2021-10-25	9.11	21.44	12.80	60%
航发控制	2021-09-27	42.98	25.31	14.24	56%
航天电器	2021-08-09	14.31	59.89	33.81	56%
爱乐达	2021-08-02	5.00	34.84	11.42	33%
博云新材	2021-07-07	6.31	6.20	5.46	88%
全信股份	2021-07-12	3.20	14.91	9.72	65%
航天宏图	2021-07-09	7.00	39.57	20.71	52%
中航重机	2021-06-03	19.10	11.90	13.20	111%
上海瀚讯	2021-04-13	10.00	12.63	9.28	73%
高德红外	2021-03-25	25.00	14.76	5.15	35%
钢研高纳	2021-03-17	3.00	18.23	13.99	77%
大立科技	2021-01-20	9.70	19.45	11.07	57%
雷科防务	2021-01-22	6.02	5.81	3.63	62%
宝钛股份	2021-01-27	20.05	40.30	22.97	57%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

3.2 股权激励数据跟踪

图表12：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	33.81
中航沈飞	限制性股票	2023年3月17日	786.1万股	22.63元/股	34.33
中航西飞	限制性股票	2023年2月7日	1309.5万股	13.35元/股	18.72
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	30.23
		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	15.90
		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	14.45
四创电子	限制性股票	2022年5月26日	365.85万股	16.36元/股	12.85
航天晨光	限制性股票	2022年5月10日	1064.5万股	7.42元/股	10.47
航天彩虹	限制性股票	2022年1月11日	916.15万股	12.68元/股	12.80
内蒙一机	限制性股票	2021年5月7日	1375万股	4.85元/股	6.87
		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	7.90
中国长城	股票期权	第二期：2021年1月29日	10519万份	16.539元/股	8.05
北方导航	股票期权	2020年12月30日	2959.22万份	8.50元/股	7.93
中科星图	限制性股票	2020年12月7日	220万股	23.66元/股	38.02
		2020年5月7日	565.85万股	7.749元/股	
普天科技	限制性股票	2020年11月25日	128.23万股	6.076元/股	13.74
		2020年6月8日	607.7万股	4.60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	13.20
振华科技	股票期权	2019年10月10日	834.3万份	10.275元/股	43.24
钢研高纳	限制性股票	2019年5月24日	1241.08万股	3.436元/股	13.99
		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13：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	15.20
西测测试	限制性股票	2023年7月20日	209.60万股	19.33元/股	24.09
雷电微力	限制性股票	2023年10月20日	800万股	35.63元/股	41.98
天微电子	限制性股票	2023年5月15日	139.29万股	15.84元/股	20.79
万泽股份	限制性股票	2023年3月27日	816万股	8.53元/股	9.88
霍莱沃	限制性股票	2023年5月24日	19.59万股	23.07元/股	28.49
邦彦技术	股票期权	2023年6月5日	292.6万份	24.87元/股	14.61
长盈通	限制性股票	2023年7月3日	74.1万股	17.14元/股	19.77
金信诺	限制性股票	2023年7月25日	800万股	5.65元/股	6.11
爱乐达	限制性股票	2023年2月8日	285.30万股	13.19元/股	11.42
中简科技	限制性股票	2022年11月11日	109.18万股	23.11元/股	19.60
新劲刚	限制性股票	2022年12月5日	242万股	8.52元/股	15.30
睿创微纳	限制性股票	2022年10月28日	1816万股	19.89元/股	32.17
		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	4.90
航宇科技	限制性股票	2022年9月15日	271.38万股	35元/股	29.82
		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	9.32
航天宏图	限制性股票	2022年8月10日	125万股	22.05元/股	20.71
三角防务	限制性股票	2022年7月19日	368万股	21.82元/股	21.29
		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	19.31
红相股份	限制性股票	2022年7月1日	686.8万股	7.17元/股	3.03
光威复材	限制性股票	2022年5月20日	498万股	15.92元/股	24.37
盟升电子	限制性股票	2022年4月26日	100.2万股	16.37元/股	25.59
振芯科技	限制性股票	2021年12月9日	1120万股	19.715元/股	13.31
菲利华	限制性股票	2021年8月27日	774.4万股	17.35元/股	23.73
中科海讯	限制性股票	2021年3月10日	340.8万股	17.927元/股	14.88
鸿远电子	限制性股票	2021年5月17日	92.8万股	60.58元/股	31.50
火炬电子	限制性股票	2021年5月6日	82.68万股	28.83元/股	18.11
新雷能	限制性股票	2021年8月9日	46.4万股	12.987元/股	9.09
上海瀚讯	限制性股票	2021年9月27日	37.4万股	9.83元/股	9.28
景嘉微	股票期权	2021年4月26日	744.5万份	45.053元/份	48.25
雷科防务	限制性股票	2021年5月6日	2370万股	3.16元/股	3.63
		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	38.60
		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

美对外军售创纪录。美国国务院 29 日表示，2023 财年美国对外出售的军事装备上升到创纪录的 2380 亿美元。美国国务院在声明中说，“武器销售和转让被视为重要的美国外交政策工具，对地区和全球安全有着潜在的长期影响。”据美媒报道，外方购买美国军火通常有两种方式：第一，与洛克希德·马丁、雷神等美国军工企业直接谈判商业销售；第二，联络美国驻当地机构的军方官员商谈军购事宜。这两种方式都需要得到美国政府的批准。报道称，美国公司的直接军售从 2022 财年的 1536 亿美元上升到 2023 财年的 1575 亿美元，同比增长 2.5%；通过美国政府安排的军售从 2022 财年的 519 亿美元上升到 2023 财年的 809 亿美元，增幅高达 55.9%。

美国国务院批准向印度出售 31 架 MQ-9B “天空卫士”无人机。据美国彭博社等媒体 2 月 1 日报道，美国国务院已批准向印度出售 31 架 MQ-9B “天空卫士”无人机。报道称，这笔合同总价值约合 39.9 亿美元的订单，还包括 170 枚 AGM-114R “地狱火”导弹、310 枚 GBU-39B/B 激光小直径炸弹以及其他配套系统。报道称，这笔军售源于 2023 年 6 月印度总理莫迪对美国进行国事访问期间发起的讨论。

捷克订购 24 架美 F-35 战机。据美联社 1 月 29 日报道，捷克政府 29 日与美国签署一项协议，以购买 24 架美国 F-35 战斗机。这是一项总价值约 1500 亿捷克克朗（约合 66 亿美元）的协议的一部分，为捷克军方最大的单笔采购。捷克国防部长亚娜·切尔诺霍娃和美国大使比詹·萨贝特签署了协议的谅解备忘录。捷克国防部说，捷克还签署了中标通知书，这是两国政府之间完成合同的最后一步。

(2) 无人机市场

美国 MQ-1C-25M “灰鹰”现代化增程型无人机成功首飞。2023 年 12 月 5 日，美国通用原子公司在加利福尼亚州埃尔米拉日（El Mirage）飞行设施成功进行了 MQ-1C-25M “灰鹰”现代化增程型无人机的首飞。2023 年，美国军方已经确认

采购该型无人机。去年 4 月，通用原子宣布国民警卫队采购 12 架新的“灰鹰” 25M 无人机。12 月，通用原子获得一份价值 3.89 亿美元的固定价格激励合同，用于购买“灰鹰” 25M 无人机。去年早些时候，美国陆军也提供 2 架“灰鹰”增程型（ER）升级为“灰鹰” 25M 型。

图表14：“灰鹰” 25M 无人机

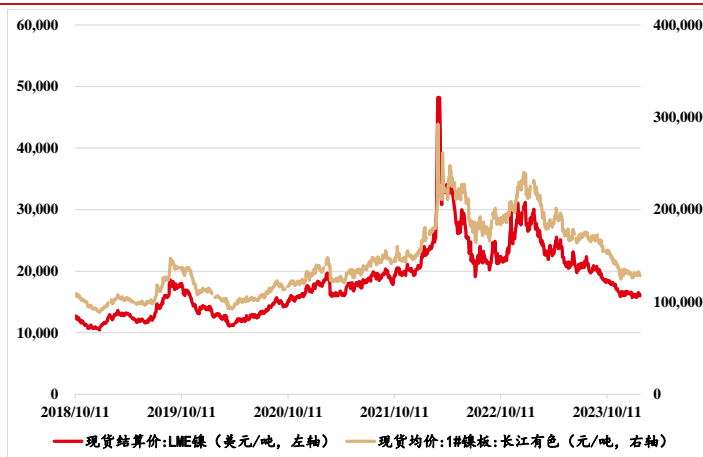


资料来源：航天彩虹微信公众号，中邮证券研究所

(3) 高温合金、钛合金材料

镍价跟踪：2 月 2 日，伦敦金属交易所金属镍现货结算价格 16125 美元/吨，较上周末价格下跌 2.48%；长江有色市场镍板现货均价 128350 元/吨，较上周末价格下跌 3.10%。

图表15：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 29 日给出海绵钛市场报价区间：
0 级国产海绵钛价格 5.0-5.1 万元/吨；1 级国产海绵钛价格 4.8-4.9 万元/吨；
2 级国产海绵钛价格 4.6-4.7 万元/吨。近期，海绵钛报价小幅下跌。

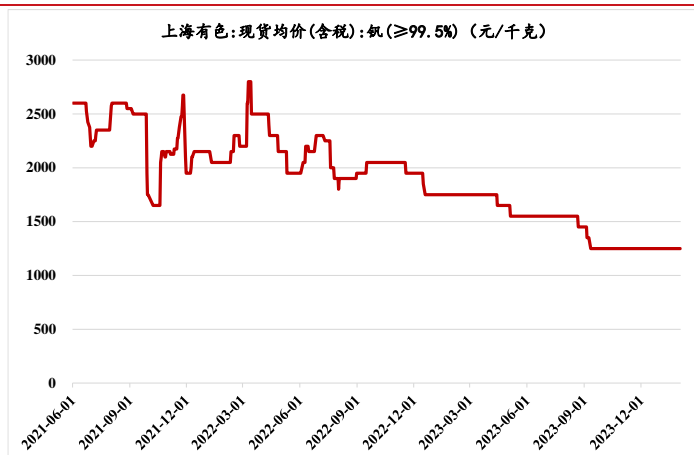
图表16：海绵钛市场报价区间（万元/吨）

类别	2024 年 1 月 29 日	2023 年 12 月 25 日	2023 年 11 月 20 日
0 级国产海绵钛	5.0-5.1	5.3-5.4	5.5-5.6
1 级国产海绵钛	4.8-4.9	5.1-5.2	5.3-5.4
2 级国产海绵钛	4.6-4.7	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：2 月 2 日，上海有色市场金属钒（ $\geq 99.5\%$ ）现货均价 1250 元/kg，近期价格基本稳定。

图表17：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18：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”。
成都华微	未上市	公司主营业务为专注于特种集成电路的研发、设计、测试与销售，以提供信号处理与控制系统的整体解决方案为产业发展方向。公司的主要产品为特种数字及模拟集成电路。公司荣获国防科学技术进步奖、四川省技术创新发展能力百强企业等荣誉。

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