

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	1191.21
52周最高	1652.07
52周最低	999.45

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：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 2 月第 1 周：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》 -  
2024.02.04

国防军工行业报告

各军工集团召开 2024 年工作会，军工行业有望迎来高质量发展

● 投资要点

各军工集团召开 2024 年工作会，军工行业有望迎来高质量发展。年初以来，各军工集团陆续召开 2024 年工作会。航空工业集团 2023 年全年实现利润总额 257.3 亿元，EVA157.9 亿元，研发经费投入强度达 8.9%，实现总收入 5880.2 亿元。航天科工集团 2023 年忠诚履行强军首责、核心功能不断增强，加大强基补短力度、战略支撑作用明显，全面深化改革攻坚、活力效率稳步提升，积极服务国家战略、责任担当充分彰显，全年工作取得了一定成效。兵器工业集团全面完成国务院国资委考核指标，全年实现利润总额 252.03 亿元、同比增长 4.68%，经济增加值同比增长 10.80%，研发经费投入强度 5.33%、同比增加 1.26 个百分点。航发集团 2023 年高水平科技自立自强加速推进；产业控制能力显著提升；质量形势总体平稳、持续向好；着力谋改革、增效益，高质量发展稳步推进。中国电子科技集团 2023 年忠诚履行强军兴军使命责任，聚力推进高水平科技自立自强，加快提升战略能力，高质量发展迈出新步伐。中国船舶集团 2023 年新接订单、完工交船、手持订单全球市场份额稳居世界第一；承接中高端船型占比 83.6%，绿色船型占比 42.5%。动力机电业务发展势头良好，新接合同金额同比增长，低速机国际国内市场份额提高。风电产业实现营收 300 亿元。

军工行业经过了 2020-2022 年的较快增长后，2023 年细分领域业绩差异显著，结构分化加剧，未来有望迎来高质量发展。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、华秦科技、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 各军工集团召开 2024 年工作会，军工行业有望迎来高质量发展 .....	4
1.2 投资建议 .....	6
2 行情概览 .....	6
2.1 军工板块表现 .....	6
2.2 个股表现 .....	7
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: 本周申万一级行业指数表现 .....	7
图表 2: 本周军工板块涨幅前十个股基本信息.....	7
图表 3: 军工板块 PE-TTM 估值 .....	8
图表 4: 部分军工标的估值分位 (2024 年 2 月 23 日) .....	8
图表 5: 陆股通持股数据跟踪 .....	9
图表 6: 部分军工上市公司定向增发情况.....	10
图表 7: 部分军工上市公司股权激励情况-军工央企.....	11
图表 8: 部分军工上市公司股权激励情况-非军工央企.....	12
图表 9: “苍鹰”无人机.....	14
图表 10: 镍价走势 .....	14
图表 11: 海绵钛市场报价区间 (万元/吨) .....	15
图表 12: 钒价走势 .....	15
图表 13: 近期新股信息 .....	16

## 1 核心观点

### 1.1 各军工集团召开 2024 年工作会，军工行业有望迎来高质量发展

年初以来，各军工集团陆续召开 2024 年工作会，对 2023 年工作进行总结并对 2024 年工作进行部署。

**航空工业集团**工作会议指出，集团 2023 年全年实现利润总额 257.3 亿元，EVA157.9 亿元，研发经费投入强度达 8.9%，实现总收入 5880.2 亿元；按计划完成航空装备任务，交付民机 664 架。2024 年，集团重大任务目标包括按计划推进航空装备任务完成；民机实现 2 型首飞、2 型取证，交付民机 630 架。集团主要经营目标为实现利润总额 257 亿元，EVA165.8 亿元，研发经费投入强度 9%。

**航天科工集团**工作会议指出，集团 2023 年忠诚履行强军首责、核心功能不断增强，加大强基补短力度、战略支撑作用明显，全面深化改革攻坚、活力效率稳步提升，积极服务国家战略、责任担当充分彰显，注重统筹集团监管、企业治理得到改善，发挥党建引领作用、党建基础更加扎实，**全年工作取得了一定成效**。集团 2024 年的工作目标是“三个确保”：确保完成巡视、审计反馈问题整改政治任务，确保完成责任令任务和关键核心技术攻关军令状任务，确保完成中央企业负责人经营业绩考核任务。

**航天科技集团**工作会议指出，集团 2023 年攻坚克难、砥砺前行，出色完成各项型号任务和改革发展任务。2024 年工作总体要求是：坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大、二十届二中全会精神以及中央经济工作会议精神、二十届中央纪委三次全会精神，坚决落实习近平总书记重要指示批示和党中央重大决策部署，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，着力推动高质量发展、全面深化改革，推动高水平科技自立自强，统筹高质量发展和高水平安全，深入推进新时代党的建设新的伟大工程，以严的基调、自我革命精神，高质量完成巡视整改任务，推动全面从严治党向纵深发展，加快建设航天强国、支撑世界一流军队建设，建设世界一流航天企业集团，为以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业作出新的更大贡献。

**兵器工业集团**工作会议指出，集团 2023 年经济运行总体平稳。国务院国资委考核指标全面完成，全年实现利润总额 252.03 亿元、同比增长 4.68%，经济增加值同比增长 10.80%，研发经费投入强度 5.33%、同比增加 1.26 个百分点。2024 年总体要求一是锚定目标、攻坚克难，坚定不移履行好强军首责。二是创新驱动、数智赋能，坚定不移推动实现高水平科技自立自强。三是开放融合、深化合作，坚定不移做强做优做大民品与国际化经营业务。深入推进集团公司新型工业化方案落实，充分发挥军贸溢出作用和重大项目牵引支撑作用，加快建设现代化产业体系，不断提升民品与国际化经营规模效益。四是聚焦基层、久久为功，坚定不移夯实安全质量两大基石。五是突出重点、聚力攻坚，坚定不移推动实施国企改革深化提升行动。务求新一轮深化改革行动成效，做精做深“科改行动”和“双百行动”，持续健全完善体制机制，聚力突破重点难点改革任务，加强资本运营和上市公司管理。六是保持定力、预判风险，坚定不移筑牢安全发展底线。七是党管干部、党管人才，坚定不移建强干部人才队伍。八是凝心聚魂、压实责任，坚定不移坚持党的领导加强党的建设。

**航发集团**工作会议指出，集团 2023 年高水平科技自立自强加速推进；产业控制能力显著提升；质量形势总体平稳、持续向好；着力谋改革、增效益，高质量发展稳步推进。2024 年集团工作思路是：坚持全部精力向主责主业聚焦、全部工作向备战打仗发力，加快研制进度、提升创新高度、拓展改革深度、加大党建力度，不断提升核心竞争力、增强核心功能，更好发挥科技创新、产业控制、安全支撑作用，为建设航空强国、建成世界一流军队提供坚实动力保障。

**中国电子科技集团**工作会议指出，集团 2023 年忠诚履行强军兴军使命责任，聚力推进高水平科技自立自强，加快提升战略能力，高质量发展迈出新步伐。2024 年，集团要以提升政治能力和战略能力为重点，着力抓好整改、着力打好基础、着力推动转型、着力改进作风，持续深化“一巩固三做强”业务布局，增强核心功能，提高核心竞争力，更好发挥科技创新、产业控制、安全支撑作用，为推进中国式现代化作出电科贡献。

**中国船舶集团**工作会议指出，集团 2023 年新接订单、完工交船、手持订单全球市场份额稳居世界第一；承接中高端船型占比 83.6%，绿色船型占比 42.5%。

动力机电业务发展势头良好，新接合同金额同比增长，低速机国际国内市场份额提高。风电产业实现营收 300 亿元。2024 年，集团要求全面实施“1234”高质量发展方略，以“三赢提质效、以改革求突破、以创新促发展统筹做好稳增长、调结构、拓市场、抓管理、补短板、强党建，全面开创建设世界一流船舶集团新局面。

## 1.2 投资建议

军工行业经过了 2020-2022 年的较快增长后，2023 年细分领域业绩差异显著，结构分化加剧，未来有望迎来高质量发展。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：

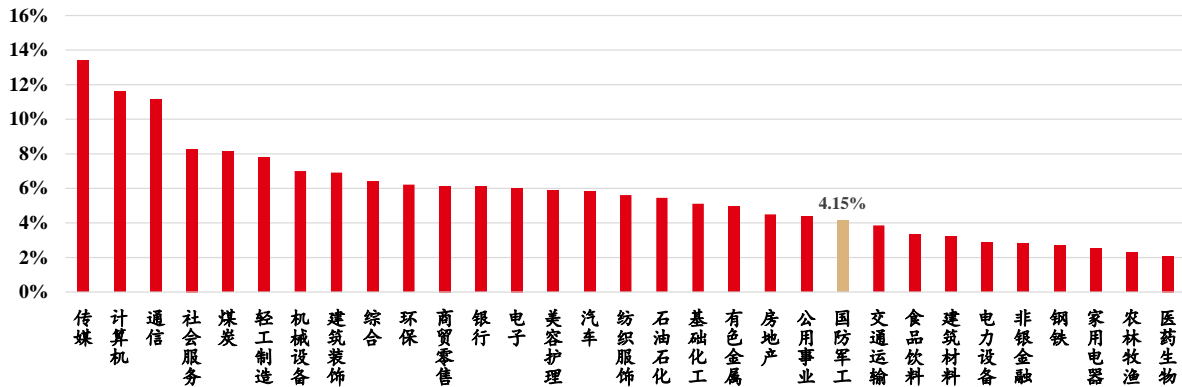
1) **航空航天高景气延续，建议关注增长更持久、有超额增速的标的**，包括钢研高纳、中航沈飞、图南股份、国科军工、航天电器、国博电子、菲利华、高德红外、火箭科技、亚光科技等。

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、华秦科技、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

本周中证军工指数上涨 2.63%，申万军工指数上涨 4.15%，上证综指上涨 4.85%，深证成指上涨 2.82%，沪深 300 指数上涨 3.71%。军工板块在 31 个申万一级行业中涨幅排第 22 位。

**图表1：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：华力创通(+26.48%)、航宇微(+23.43%)、天银机电(+23.37%)、新光光电(+22.69%)、上海瀚讯(+21.45%)、新兴装备(+19.97%)、科思科技(+19.29%)、四创电子(+19.24%)、金信诺(+19.16%)、航新科技(+18.43%)。

**图表2：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
华力创通	26.48%	-18.54%	3.85	-42.09%	-1.10	51.63%
航宇微	23.43%	-13.00%	4.25	-38.87%	-5.72	-1442.03%
天银机电	23.37%	-18.93%	8.39	-19.24%	0.08	-92.15%
新光光电	22.69%	-32.09%	1.50	4.22%	-0.25	-1451.47%
上海瀚讯	21.45%	-17.77%	4.01	-45.07%	0.86	-63.59%
新兴装备	19.97%	-25.51%	1.91	-22.47%	-0.58	-3035.99%
科思科技	19.29%	-25.34%	2.33	-62.20%	-1.97	-210.20%
四创电子	19.24%	-26.14%	27.21	-13.44%	0.66	-64.09%
金信诺	19.16%	-23.19%	21.31	-22.04%	-3.78	-911.22%
航新科技	18.43%	-27.40%	13.97	20.41%	0.27	5.88%

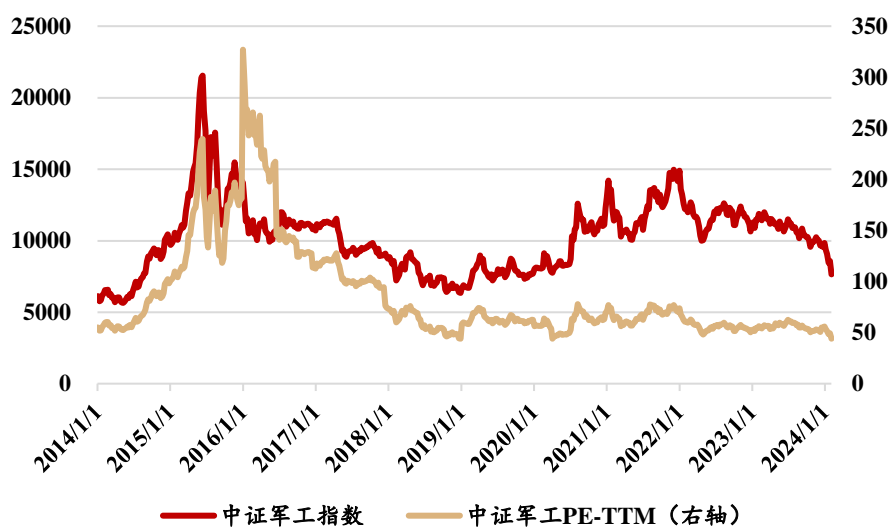
资料来源：iFind，中邮证券研究所

## 2.3 军工板块及重点标的估值水平



截至 2024 年 2 月 23 日，中证军工指数为 8723.94，军工板块 PE-TTM 估值为 50.11，军工板块 PB 估值为 2.56。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 5.84% 的时间板块 PE-TTM 估值低于当前水平，15.73% 的时间板块 PB 估值低于当前水平。

图表3：军工板块 PE-TTM 估值



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表4：部分军工标的估值分位（2024 年 2 月 23 日）

公司名称	PE-TTM 估值	估值分位	计算起始日期
中航沈飞	36.12	8.02%	2018 年 3 月 31 日
中直股份	33.14	2.63%	2014 年 3 月 26 日
航发动力	67.50	37.24%	2015 年 4 月 23 日
中航光电	21.78	0.94%	2014 年 1 月 1 日
航天电器	25.19	1.86%	2014 年 1 月 1 日
鸿远电子	22.04	2.79%	2019 年 5 月 15 日
宏达电子	17.04	0.95%	2017 年 11 月 21 日
火炬电子	24.48	14.02%	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 23 日,陆股通共持有军工 A 股标的总市值为 204.42 亿元,占军工 A 股总市值的 1.15%,本周该比例下降 0.01pcts,今年以来该比例提高 0.2pcts。

当前陆股通持有市值最多的军工标的为中国船舶(41.30 亿元)、航发动力(17.81 亿元)、紫光国微(11.58 亿元);持股比例最高的军工标的为西部超导(3.76%)、普天科技(3.33%)、抚顺特钢(3.27%)。

本周陆股通增持比例最高的军工标的为亚光科技(+0.23%)、中国船舶(+0.23%)、贵航股份(+0.22%),减持比例最高的军工标的为天银机电(-1.41%)、上海瀚讯(-1.28%)、华力创通(-1.13%)。

**图表5: 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	41.30	2.78%	0.23%	0.75%
航发动力	17.81	1.98%	0.10%	0.33%
紫光国微	11.58	2.31%	-0.14%	0.20%
西部超导	9.61	3.76%	0.13%	0.70%
中航沈飞	7.80	0.74%	0.06%	0.32%
中国重工	6.29	0.62%	0.10%	0.45%
振华科技	6.26	2.31%	-0.04%	-0.08%
海格通信	5.65	2.10%	-0.14%	0.25%
七一二	5.19	2.41%	-0.03%	0.68%
中航光电	5.01	0.69%	-0.07%	0.05%
中国长城	4.80	1.50%	-0.15%	-0.01%
电科网安	4.13	2.50%	-0.13%	0.08%
抚顺特钢	4.07	3.27%	-0.09%	0.93%
高德红外	4.05	1.56%	0.07%	0.18%
中船科技	3.56	1.39%	0.13%	0.50%
普天科技	3.54	3.33%	0.00%	0.08%
睿创微纳	3.52	2.05%	-0.20%	-1.53%
光威复材	3.29	1.48%	-0.06%	0.06%
航发控制	3.17	1.45%	-0.02%	0.06%
中直股份	2.59	1.24%	-0.05%	0.04%

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6：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	10.85	104%
振华科技	2023-09-20	25.18	79.15	48.91	62%
航天电子	2023-07-12	41.36	7.13	6.77	95%
中航机载	2023-06-16	50.00	14.01	11.65	83%
航宇科技	2023-04-26	1.50	42.97	34.56	80%
航天长峰	2023-04-07	3.25	11.72	8.56	73%
星网宇达	2023-03-03	6.00	37.89	18.05	58%
金信诺	2023-01-04	5.32	6.26	7.09	113%
三角防务	2022-12-22	16.83	33.66	24.02	72%
湘电股份	2022-10-19	30.00	17.60	12.04	68%
新雷能	2022-09-28	15.81	32.03	10.40	32%
派克新材	2022-09-22	16.00	120.96	69.10	57%
华力创通	2022-06-30	3.30	6.81	19.82	291%
中科星图	2022-06-24	15.50	61.36	42.33	69%
晨曦航空	2022-05-13	2.50	17.33	7.57	44%
中简科技	2022-03-03	20.00	50.47	23.82	47%
中国长城	2022-01-05	39.87	13.91	9.88	71%
西部超导	2021-12-23	20.13	61.71	39.33	64%
中航光电	2021-12-17	34.00	51.79	34.17	66%
宏达电子	2021-12-10	10.00	84.08	23.83	28%
航天彩虹	2021-10-25	9.11	21.44	14.88	69%
航发控制	2021-09-27	42.98	25.31	16.66	66%
航天电器	2021-08-09	14.31	59.89	39.09	65%
爱乐达	2021-08-02	5.00	34.84	12.98	37%
博云新材	2021-07-07	6.31	6.20	6.04	97%
全信股份	2021-07-12	3.20	14.91	11.25	75%
航天宏图	2021-07-09	7.00	39.57	25.23	64%
中航重机	2021-06-03	19.10	11.90	15.58	131%
上海瀚讯	2021-04-13	10.00	12.63	12.40	98%
高德红外	2021-03-25	25.00	14.76	6.07	41%
钢研高纳	2021-03-17	3.00	18.23	16.09	88%
大立科技	2021-01-20	9.70	19.45	12.06	62%
雷科防务	2021-01-22	6.02	5.81	4.07	70%
宝钛股份	2021-01-27	20.05	40.30	26.42	66%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

### 3.2 股权激励数据跟踪

图表7：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	39.09
中航沈飞	限制性股票	2023年3月17日	786.1万股	22.63元/股	38.39
中航西飞	限制性股票	2023年2月7日	1309.5万股	13.35元/股	20.54
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	34.17
		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	19.58
		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	15.92
四创电子	限制性股票	2022年5月26日	365.85万股	16.36元/股	14.75
航天晨光	限制性股票	2022年5月10日	1064.5万股	7.42元/股	11.45
航天彩虹	限制性股票	2022年1月11日	916.15万股	12.68元/股	14.88
内蒙一机	限制性股票	2021年5月7日	1375万股	4.85元/股	7.78
		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	8.56
中国长城	股票期权	第二期: 2021年1月29日	10519万份	16.539元/股	9.88
北方导航	股票期权	2020年12月30日	2959.22万份	8.50元/股	9.36
中科星图	限制性股票	2020年12月7日	220万股	23.66元/股	42.33
		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	15.57
		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	15.58
振华科技	股票期权	2019年10月10日	834.3万份	10.275元/股	48.91
钢研高纳	限制性股票	2019年5月24日	1241.08万股	3.436元/股	16.09
		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8：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	18.34
西测测试	限制性股票	2023年7月20日	209.60万股	19.33元/股	37.16
雷电微力	限制性股票	2023年10月20日	800万股	35.63元/股	48.96
天微电子	限制性股票	2023年5月15日	139.29万股	15.84元/股	22.55
万泽股份	限制性股票	2023年3月27日	816万股	8.53元/股	11.35
霍莱沃	限制性股票	2023年5月24日	19.59万股	23.07元/股	31.83
邦彦技术	股票期权	2023年6月5日	292.6万份	24.87元/股	15.35
长盈通	限制性股票	2023年7月3日	74.1万股	17.14元/股	22.64
金信诺	限制性股票	2023年7月25日	800万股	5.65元/股	7.09
爱乐达	限制性股票	2023年2月8日	285.30万股	13.19元/股	12.98
中简科技	限制性股票	2022年11月11日	109.18万股	23.11元/股	23.82
新劲刚	限制性股票	2022年12月5日	242万股	8.52元/股	17.36
睿创微纳	限制性股票	2022年10月28日	1816万股	19.89元/股	38.40
		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	5.61
航宇科技	限制性股票	2022年9月15日	271.38万股	35元/股	34.56
		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	9.98
航天宏图	限制性股票	2022年8月10日	125万股	22.05元/股	25.23
三角防务	限制性股票	2022年7月19日	368万股	21.82元/股	24.02
		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	23.35
红相股份	限制性股票	2022年7月1日	686.8万股	7.17元/股	3.57
光威复材	限制性股票	2022年5月20日	498万股	15.92元/股	26.68
盟升电子	限制性股票	2022年4月26日	100.2万股	16.37元/股	30.30
振芯科技	限制性股票	2021年12月9日	1120万股	19.715元/股	16.15
菲利华	限制性股票	2021年8月27日	774.4万股	17.35元/股	28.74
中科海讯	限制性股票	2021年3月10日	340.8万股	17.927元/股	15.80
鸿远电子	限制性股票	2021年5月17日	92.8万股	60.58元/股	36.30
火炬电子	限制性股票	2021年5月6日	82.68万股	28.83元/股	20.04
新雷能	限制性股票	2021年8月9日	46.4万股	12.987元/股	10.40
上海瀚讯	限制性股票	2021年9月27日	37.4万股	9.83元/股	12.40
景嘉微	股票期权	2021年4月26日	744.5万份	45.053元/份	59.42
雷科防务	限制性股票	2021年5月6日	2370万股	3.16元/股	4.07
		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	45.16
		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

日本防卫省 20 日首次参加新加坡航展。《日本经济新闻》21 日称，日本旨在官民联合开拓亚洲防务装备市场，促成与对中国存有戒心的东南亚国家达成交易。《日本经济新闻》称，航展汇集来自亚洲等地政府和军事相关人员，日本防卫省和自卫队高官出席并会见了新加坡、菲律宾等国的政府和军方人士。据《日本时报》报道，日本防卫省及其下属的采购、技术和后勤厅 (ATLA) 第一次参展，并邀请包括川崎重工在内的 13 家日本企业在其展台上亮相。川崎重工在会场展示了日本自卫队使用的 P-1 型海上巡逻机、C-2 运输机等模型以及包括最新的 KJ300 小型涡扇发动机在内的一系列飞机发动机。该公司表示，在国际需求不断增长的情况下，这款发动机可用于为军用无人机提供动力。此外，日本电气介绍了警戒雷达系统，日本卫星通信公司 SKY Perfect JSAT 向菲律宾军方官员推广其卫星通信服务。ATLA 官员对《日本时报》表示，“随着日本修改其国防出口规则，公司看到了更大的出口机会，特别是在印太地区。”

#### (2) 无人机市场

2023 年 12 月，意大利国防部公布的预算文件显示，该国空军已经批准采购首批 2 套由莱昂纳多公司研发生产的“苍鹰”（意大利语：Astore）中空长航时无人机系统。2022 年末，在意大利空军中服务 18 年的 MQ-1“捕食者”无人机退出现役，而意大利向通用原子订购的 MQ-9B“卫士”机队形成战斗力最早需到 2025 年。因此，价格相对低廉且操作简便的“苍鹰”无人机将成为装备空白期意大利空军的过渡产品。意大利空军计划在 2023-2025 年间为“苍鹰”无人机项目共投入 7600 万欧元（约 8260 万美元）以保持该国空军无人机部队战斗力。这笔开销包括 4 架“苍鹰”无人机和 2 座地面控制站（一套系统由 2 架无人机和 1 座控制站组成，控制站支持最大 200 千米操控范围）以及其他辅助设备，能够维持 1000 小时飞行的可替换配件，并培训 40 名操作人员。

**图表9：“苍鹰”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23日，伦敦金属交易所金属镍现货结算价格17180美元/吨，较上周末价格上涨6.77%；长江有色金属市场镍板现货均价137200元/吨，较上周末价格上涨7.15%。

**图表10：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2月4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，海绵钛报价保持稳定。

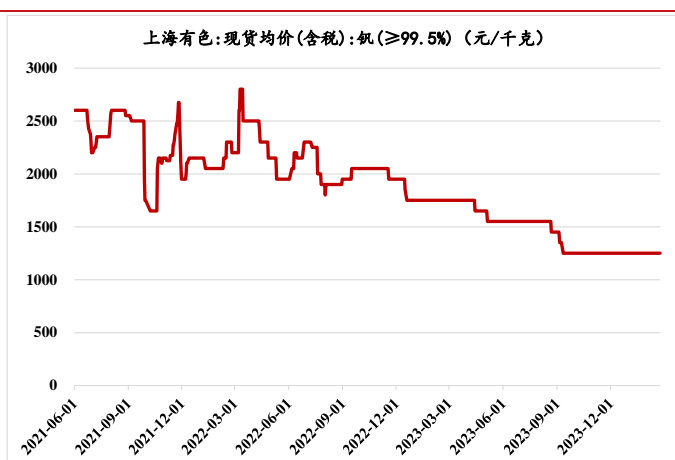
图表11：海绵钛市场报价区间（万元/吨）

类别	2024年2月4日	2024年1月29日	2023年12月25日
0级国产海绵钛	5.0-5.1	5.0-5.1	5.3-5.4
1级国产海绵钛	4.8-4.9	4.8-4.9	5.1-5.2
2级国产海绵钛	4.6-4.7	4.6-4.7	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23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12：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13：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