

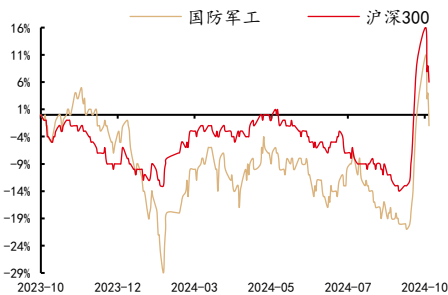
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

|       |         |
|-------|---------|
| 收盘点位  | 1375.97 |
| 52周最高 | 1557.78 |
| 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：马强  
SAC 登记编号：S1340523080002  
Email: maqiang@cnpsec.com

近期研究报告

《中邮军工周报9月第4周：火箭军成功发射1发洲际弹道导弹，中央政治局会议支持上市公司并购重组》 - 2024.09.30

国防军工行业报告

中航电测调整2024年度日常关联交易预计金额，第十五届中国航展将于11月12日开幕

● 投资要点

10月14日，中航电测发布“中航电测仪器股份有限公司关于签订日常关联交易框架协议及调整2024年度日常关联交易预计的公告”。中航电测拟发行股份购买航空工业持有的航空工业成飞100%股权，本次重组完成后，航空工业成飞将成为公司的全资子公司，将新增公司2024年度日常关联交易的类型及金额，该等日常关联交易金额将超出公司2024年度关于日常关联交易的预计。

第十五届中国航展将于今年11月12-17日在广东省珠海市举行，由广东省人民政府和中国人民解放军空军联合主办。本届航展实施场馆优化提升“五大工程”，航展空间由上届的10万平方米提升至45万平方米，新建2个新展馆，总共将启用13个展馆，室内展览面积达12万平方米。其中，为顺应无人系统迅速发展的趋势，首次开辟中国航展无人机无人船演示区（斗门莲洲），面积约33万平方米。本届航展吸引了47个国家和地区超890家企业参展。其中俄罗斯、法国、美国、沙特、意大利将以展团形式参展，美国波音、欧洲空客、美国霍尼韦尔、巴西巴航工业、法国赛峰、法国泰雷兹等世界知名航空企业悉数参展，境外展商149家，比上届航展增长了91%。

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) 传统航空航天领域，建议关注增长更持久、有超额增速的标的，产业链相关标的包括中航沈飞、钢研高纳、国科军工、天箭科技、国博电子、菲利华、高德红外、航天电器、图南股份等。

2) 军工新趋势，建议关注军工新技术、新产品、新市场，产业链相关标的包括国睿科技、烽火电子、航天智造、高华科技、中科海讯、海格通信、华秦科技、航天南湖、芯动联科、航天彩虹、臻镭科技、铖昌科技、三角防务、润贝航科、联创光电等。

● 风险提示

军工产业链某一环节产能受限导致交付推迟；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 中航电测调整 2024 年度日常关联交易预计金额 ..... | 4  |
| 1.2 第十五届中国航展将于 11 月 12 日开幕 .....   | 4  |
| 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  |
| 3 数据跟踪.....                        | 8  |
| 3.1 定增数据跟踪.....                    | 8  |
| 3.2 股权激励数据跟踪.....                  | 9  |
| 3.3 重点细分领域信息跟踪 .....               | 10 |
| 4 风险提示.....                        | 13 |

## 图表目录

|   |    |
|---|----|
| 图表 1: 中航电测调整 2024 年日常关联交易预计金额 (部分) .....  | 4  |
| 图表 2: 本周申万一级行业指数表现 .....                  | 6  |
| 图表 3: 本周军工板块涨幅前十个股基本信息 .....              | 7  |
| 图表 4: 军工板块 PE-TTM 估值 .....                | 7  |
| 图表 5: 部分军工标的估值分位 (2024 年 10 月 11 日) ..... | 8  |
| 图表 6: 部分军工上市公司定向增发情况 .....                | 8  |
| 图表 7: 部分军工上市公司股权激励情况-军工央企 .....           | 9  |
| 图表 8: 部分军工上市公司股权激励情况-非军工央企 .....          | 10 |
| 图表 9: 镍价走势 .....                          | 12 |
| 图表 10: 海绵钛市场报价区间 (万元/吨) .....             | 13 |
| 图表 11: 钒价走势 .....                         | 13 |

## 1 核心观点

### 1.1 中航电测调整 2024 年度日常关联交易预计金额

10 月 14 日，中航电测发布“中航电测仪器股份有限公司关于签订日常关联交易框架协议及调整 2024 年度日常关联交易预计的公告”。

中航电测拟发行股份购买航空工业持有的航空工业成飞 100% 股权，本次重组完成后，航空工业成飞将成为公司的全资子公司，将新增公司 2024 年度日常关联交易的类型及金额，该等日常关联交易金额将超出公司 2024 年度关于日常关联交易的预计。为保证公司业务的正常开展，需对公司 2024 年度日常关联交易预计情况进行调整。

**图表1：中航电测调整 2024 年日常关联交易预计金额（部分）**

| 关联方           | 关联交易类型 | 调整前预计值（万元） | 调整后预计值（万元） |
|---------------|--------|------------|------------|
| 航空工业或其控股的下属单位 | 采购商品   | 合计 20,000  | 2,500,000  |
| 航空工业或其控股的下属单位 | 接受劳务   |            | 700,000    |
| 航空工业或其控股的下属单位 | 出售商品   | 合计 70,000  | 550,000    |
| 航空工业或其控股的下属单位 | 提供劳务   |            | 5,000      |

资料来源：中航电测公告，中邮证券研究所

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的相关规定，公司在报告期内因同一控制下企业合并增加子公司，应视同合并后的报告主体在以前期间一直存在，按同控原则追溯调整。故本次调整后的 2024 年度日常关联交易预计金额，系本次重组交割完成后公司及其所属子公司 2024 全年度的日常关联交易金额预计。

### 1.2 第十五届中国航展将于 11 月 12 日开幕

第十五届中国航展将于今年 11 月 12-17 日在广东省珠海市举行，由广东省人民政府和中国人民解放军空军联合主办。

**本次航展空间规模倍增。**本届航展实施场馆优化提升“五大工程”，航展空间由上届的 10 万平方米提升至 45 万平方米，新建 2 个新展馆，总共将启用 13

个展馆，室内展览面积达 12 万平方米。其中，为顺应无人系统迅速发展的趋势，首次开辟中国航展无人机无人船演示区（斗门莲洲），面积约 33 万平方米；全新扩建金凤台观演区，大幅拓宽了观看飞行表演的空间。

**本次航展展览展示亮点纷呈。**本届航展吸引了 47 个国家和地区超 890 家企业参展。其中俄罗斯、法国、美国、沙特、意大利将以展团形式参展，美国波音、欧洲空客、美国霍尼韦尔、巴西巴航工业、法国赛峰、法国泰雷兹等世界知名航空企业悉数参展，境外展商 149 家，比上届航展增长了 91%。静态展示方面，本届航展设立了低空经济馆、商用飞机产业馆、民用航空产业展区、商业航天展区、新材料及应用展区、成果转化展区、省市展团展区等七大主题展区（馆），展品全维度涵盖“陆、海、空、天、电、网”，一批代表世界先进水平的“高、精、尖”展品集体亮相。组委会成员单位将携更多新展品、新技术、新成果大规模参展，部分展品为“首展首秀”，全方位展示我国航空航天及国防领域的创新成果。动态演示方面，本届航展将呈现“空、天、海、陆”一体的动态演示新格局，“有人+无人”“现场+远程”“陆地+海域”的表演形式、表演内容焕新升级。飞行表演方面，中外飞机联袂献技、炫舞蓝天，将每天进行一场约 4 小时的飞行表演。地面装备动态演示区的场景布置持续优化，在往届的基础上突出空中无人机、火力打击、装甲突击等方面展示效果，打造更贴近实战、更好展现装备智能化应用水平的演示场景。斗门莲洲无人机无人船演示区以“室内+室外”“静态+动态”“空中+水上”相结合的创新方式，进行无人机、无人船、无人系统的全景化展演活动。

### 1.3 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。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) 传统航空航天领域，建议关注增长更持久、有超额增速的标的，产业链相关标的包括中航沈飞、菲利华、钢研高纳、国科军工、火箭科技、国博电子、航天电器、高德红外、图南股份等。

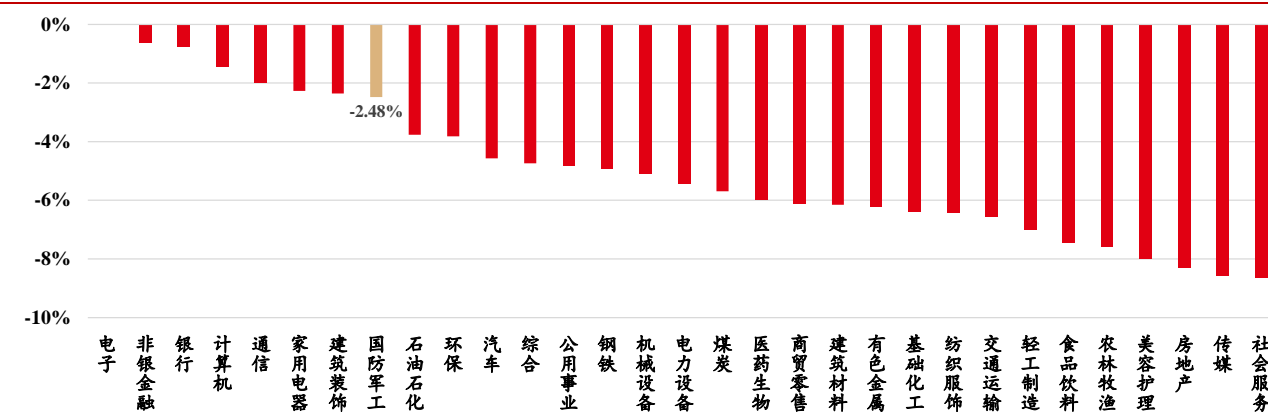
2) 军工新趋势，建议关注军工新技术、新产品、新市场，产业链相关标的包括国睿科技、烽火电子、航天智造、高华科技、华秦科技、航天南湖、中科海讯、海格通信、芯动联科、臻镭科技、铖昌科技、航天彩虹、三角防务、润贝航科、联创光电等。

## 2 行情概览

### 2.1 军工板块表现

本周中证军工指数下跌 2.98%，申万军工指数下跌 2.48%，上证综指下跌 3.56%，深证成指下跌 4.45%，沪深 300 指数下跌 3.25%。军工板块在 31 个申万一级行业中涨幅排第 8 位。

图表2：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：睿创微纳(+17.55%)、中船应急(+13.45%)、中航电测(+9.59%)、普天科技(+6.14%)、四创电子(+3.37%)、国博电子(+3.11%)、安达维尔(+2.52%)、景嘉微(+2.49%)、中国海防(+2.11%)、亚光科技(+1.38%)。

图表3：本周军工板块涨幅前十个股基本信息

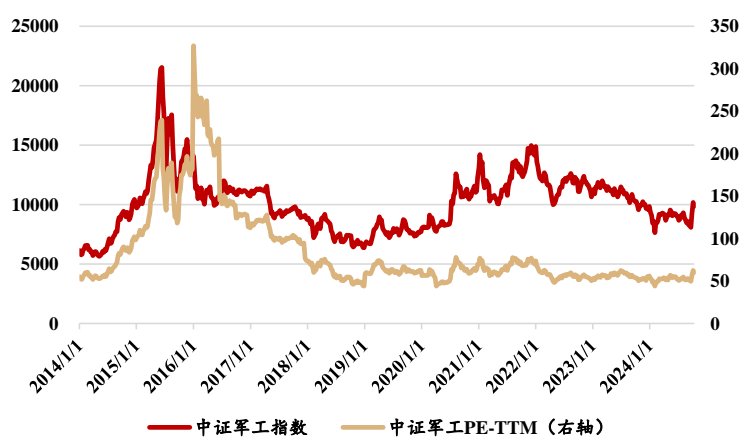
| 公司名称 | 本周涨幅   | 年初至今    | 2023 年营收<br>(亿元) | YoY     | 2023 年归母净<br>利 (亿元) | YoY       |
|------|--------|---------|------------------|---------|---------------------|-----------|
| 睿创微纳 | 17.55% | 5.10%   | 35.59            | 34.50%  | 4.96                | 58.21%    |
| 中船应急 | 13.45% | 25.07%  | 6.03             | -63.63% | -2.17               | -3996.77% |
| 中航电测 | 9.59%  | 32.71%  | 16.77            | -11.95% | 0.98                | -49.05%   |
| 普天科技 | 6.14%  | 9.89%   | 54.63            | -22.79% | 0.36                | -83.32%   |
| 四创电子 | 3.37%  | 5.91%   | 19.27            | -29.19% | -5.53               | -937.69%  |
| 国博电子 | 3.11%  | -7.32%  | 35.67            | 3.08%   | 6.06                | 16.47%    |
| 安达维尔 | 2.52%  | 48.90%  | 8.51             | 106.25% | 1.13                | 347.69%   |
| 景嘉微  | 2.49%  | 10.96%  | 7.13             | -38.19% | 0.60                | -79.35%   |
| 中国海防 | 2.11%  | 3.39%   | 35.92            | -16.31% | 3.09                | -47.23%   |
| 亚光科技 | 1.38%  | -19.78% | 15.89            | -5.79%  | -2.83               | 76.41%    |

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 10 月 11 日，中证军工指数为 9872.93，军工板块 PE-TTM 估值为 60.52，军工板块 PB 估值为 2.80。军工板块 PE-TTM 估值和 PB 估值均处于历史中位位置，自 2014 年 1 月 1 日起，历史上有 42.32% 的时间板块 PE-TTM 估值低于当前水平，30.31% 的时间板块 PB 估值低于当前水平。

图表4：军工板块 PE-TTM 估值



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表5：部分军工标的估值分位（2024年10月11日）**

| 公司名称 | PE-TTM 估值 | 估值分位   | 计算起始日期      |
|------|-----------|--------|-------------|
| 中航沈飞 | 39.90     | 26.90% | 2018年3月31日  |
| 中直股份 | 78.69     | 91.46% | 2014年3月26日  |
| 航发动力 | 82.47     | 61.24% | 2015年4月23日  |
| 中航光电 | 29.43     | 13.30% | 2014年1月1日   |
| 航天电器 | 34.07     | 43.17% | 2014年1月1日   |
| 鸿远电子 | 49.79     | 84.93% | 2019年5月15日  |
| 宏达电子 | 33.44     | 40.67% | 2017年11月21日 |
| 火炬电子 | 50.14     | 69.42% | 2015年1月26日  |

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 |
|------|------------|----------|------------|--------|---------|
| 铂力特  | 2023-11-29 | 30.29    | 67.40      | 49.09  | 73%     |
| 新劲刚  | 2023-11-14 | 2.46     | 19.90      | 18.13  | 91%     |
| 航天智造 | 2023-11-10 | 21.00    | 11.60      | 15.15  | 131%    |
| 海格通信 | 2023-10-09 | 18.55    | 10.31      | 10.21  | 99%     |
| 振华科技 | 2023-09-20 | 25.18    | 78.04      | 42.09  | 54%     |
| 航天电子 | 2023-07-12 | 41.36    | 7.08       | 8.08   | 114%    |

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   | 45.62元/股  | 52.78    |
| 中航沈飞 | 限制性股票 | 2023年3月17日     | 786.1万股   | 22.23元/股  | 45.35    |
| 中航西飞 | 限制性股票 | 2023年2月7日      | 1309.5万股  | 13.25元/股  | 27.03    |
| 中航光电 | 限制性股票 | 2022年12月1日     | 4176.9万股  | 23.88元/股  | 42.40    |
| 电科网安 | 限制性股票 | 第二期：——         | 1090万股    | 22.19元/股  | 16.18    |
| 天奥电子 | 限制性股票 | 2022年7月5日      | 430.482万股 | 8.39元/股   | 14.69    |
| 四创电子 | 限制性股票 | 2022年5月26日     | 365.85万股  | 16.36元/股  | 21.15    |
| 航天晨光 | 限制性股票 | 2022年5月10日     | 1064.5万股  | 7.36元/股   | 16.45    |
| 航天彩虹 | 限制性股票 | 2022年1月11日     | 916.15万股  | 12.62元/股  | 16.31    |
| 内蒙一机 | 限制性股票 | 2021年5月7日      | 1375万股    | 4.60元/股   | 7.62     |
|      |       | 2021年5月31日     | 87万股      | 4.16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  | 10.44    |
| 中国长城 | 股票期权  | 第二期：2021年1月29日 | 10519万份   | 16.539元/股 | 9.60     |

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) |
|------|-------|-------------|-----------|-----------|----------|
| 金信诺  | 限制性股票 | 2024年3月14日  | 27.19万股   | 8.54元/股   | 8.20     |
|      |       | 2023年7月25日  | 660万股     | 5.65元/股   |          |
| 七一二  | 股票期权  | 2024年1月24日  | 2161.6万份  | 28.83元/股  | 16.89    |
| 新研股份 | 限制性股票 | 2023年12月26日 | 2700万股    | 1.42元/股   | 2.74     |
| 广东宏大 | 限制性股票 | 2023年11月30日 | 1178.44万股 | 14.83元/股  | 23.48    |
| 西测测试 | 限制性股票 | 2023年7月20日  | 209.60万股  | 19.33元/股  | 34.60    |
| 雷电微力 | 限制性股票 | 2023年10月20日 | 800万股     | 35.22元/股  | 41.35    |
| 天微电子 | 限制性股票 | 2023年5月15日  | 139.29万股  | 15.84元/股  | 13.97    |
| 万泽股份 | 限制性股票 | 2023年3月27日  | 816万股     | 8.41元/股   | 10.15    |
| 霍莱沃  | 限制性股票 | 2023年5月24日  | 19.59万股   | 22.95元/股  | 31.01    |
| 邦彦技术 | 股票期权  | 2023年6月5日   | 292.6万份   | 24.87元/股  | 15.37    |
| 长盈通  | 限制性股票 | 2023年7月3日   | 74.1万股    | 17.14元/股  | 20.91    |
| 爱乐达  | 限制性股票 | 2023年2月8日   | 285.30万股  | 13.09元/股  | 16.16    |
| 中简科技 | 限制性股票 | 2022年11月11日 | 109.18万股  | 22.99元/股  | 25.80    |
| 新劲刚  | 限制性股票 | 2022年12月5日  | 242万股     | 8.42元/股   | 18.13    |
| 睿创微纳 | 限制性股票 | 2022年10月28日 | 1816万股    | 19.77元/股  | 46.35    |
| 亚光科技 | 限制性股票 | 2022年9月19日  | 2890万股    | 3.03元/股   | 5.88     |
| 航宇科技 | 限制性股票 | 2022年9月15日  | 271.38万股  | 34.79元/股  | 34.80    |
|      |       | 2022年4月12日  | 160万股     | 24.59元/股  |          |
| 安达维尔 | 限制性股票 | 2022年9月9日   | 165.1万股   | 5.81元/股   | 19.55    |
| 航天宏图 | 限制性股票 | 2022年8月10日  | 125万股     | 22.05元/股  | 17.27    |
| 三角防务 | 限制性股票 | 2022年7月19日  | 368万股     | 21.64元/股  | 26.31    |
| 图南股份 | 限制性股票 | 2022年7月6日   | 35万股      | 15.723元/股 | 23.18    |
| 光威复材 | 限制性股票 | 2022年5月20日  | 498万股     | 15.42元/股  | 30.95    |
| 盟升电子 | 限制性股票 | 2022年4月26日  | 100.2万股   | 16.37元/股  | 24.48    |
| 智明达  | 限制性股票 | 2022年11月23日 | 11.59万股   | 26.885元/股 | 24.52    |
|      |       | 2023年7月3日   | 38.11万股   | 15.396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) 低空经济

《广西低空经济高质量发展行动方案（2024—2026年）》正式印发。广西壮族自治区人民政府官网消息，《广西低空经济高质量发展行动方案（2024—2026年）》正式印发。其中提到，到2024年底，启动低空场景应用的关键技术研发与试点，加速推进低空飞行基础设施规划与布局，引进先进的低空装备制造技术，

推动首批重点项目落地，初步构建低空经济发展的产业生态体系。到 2025 年底，在空域条件优越、基础良好的城市先行先试，建成一批标杆性示范应用场景，完善低空飞行基础设施与服务体系，深化低空装备技术研发与合作，低空装备产业链初步形成，低空经济规模显著扩大。积极争取国家层面指导支持。争取打造低空经济示范点。依托空域、气象等优势，积极争取将我区纳入国家低空空域改革试点省份，赋予我区更多低空空域审批管理权限。

### 《黑龙江省加快推动低空经济发展实施方案（2024—2027 年）》正式印发。

《黑龙江省加快推动低空经济发展实施方案（2024—2027 年）》明确，到 2027 年，全省低空经济规模培育壮大，低空空域改革实现突破，场景应用形成龙江特色，低空经济全产业链活力倍增，加快构建研发制造和市场运营双轮驱动、综合保障与延伸服务协同提升的低空经济产业新格局，打造低空经济特色示范区。通用航空及无人机产业持续加快发展，低空经济产业规模力争达到 800 亿元以上，培育 3-4 家百亿级低空制造企业、10 家以上十亿级低空制造企业，推动 2-3 个型号民用飞机适航取证。

《青岛市促进低空经济高质量发展实施方案》正式印发。《青岛市促进低空经济高质量发展实施方案》提出，布局青岛市低空经济提升区、低空无人驾驶试验区、低空经济生态区，重点实施开放多元场景、融合智能设施、优化产业生态、强化要素保障等 4 个方面、共计 16 项任务。到 2026 年，全市低空经济产业规模突破 200 亿元，打造立足山东半岛、辐射全国、面向国际的低空经济示范区。

## （2）军贸市场

美国国务院批准对意大利、印度和罗马尼亚的军售，总额 9.65 亿美元。当地时间 10 月 7 日，美国国防部表示，美国国务院已批准对意大利、印度和罗马尼亚的潜在军售项目，总额达到 9.65 亿美元。据悉，这些潜在军售项目包括向印度出售 MK 54 MOD 0 轻型鱼雷，金额为 1.75 亿美元；向罗马尼亚出售“哨兵”雷达系统，金额为 1.1 亿美元；向意大利出售电子攻击战系统，金额为 6.8 亿美元。

报告显示过去一年美国对以色列军援超 179 亿美元。作为以色列最重要盟友，美国长期向以方提供武器装备。美国布朗大学 7 日发布的统计报告显示，自去年 10 月 7 日以来，美国至少已向以色列提供了超过 179 亿美元的军事支持，

创历史新高。报告称，以色列历来是美国最大的军事援助接收国。自 1959 年以来，经通胀调整后的美国对以色列军事援助总额已达 2512 亿美元。在 1979 年，美国承诺每年向以色列提供数十亿美元的军事支持。而在奥巴马政府时期，这项军援金额被定为每年 38 亿美元，并将持续至 2028 年。报告显示，自去年 10 月 7 日起，美国向以色列提供的价值 179 亿美元的军事支持，也创下了单一年份援助记录的新高。这其中包括军事融资、武器销售以及至少价值 44 亿美元的军事库存和二手装备等。

### (3) 无人机市场

俄军用“柳叶刀”巡飞弹摧毁乌军自行火炮。据俄新社等俄媒报道，俄罗斯国防部 6 日发布消息称，俄军使用“柳叶刀”巡飞弹在乌克兰苏梅州摧毁乌军一门自行火炮。俄国防部还公布“柳叶刀”巡飞弹摧毁乌军自行火炮的视频。视频画面显示，乌军自行火炮在被击中后冒出浓烟。

### (4) 高温合金、钛合金材料

镍价跟踪：10 月 11 日，伦敦金属交易所金属镍现货结算价格 17615 美元/吨，较上周末价格上涨 0.09%；长江有色市场镍板现货均价 135000 元/吨，较 9 月 30 日价格上涨 2.08%。

图表9：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 10 月 9 日给出海绵钛市场报价区间：  
 0 级国产海绵钛价格 4.4-4.5 万元/吨；1 级国产海绵钛价格 4.3-4.4 万元/吨；  
 2 级国产海绵钛价格 4.2-4.3 万元/吨。

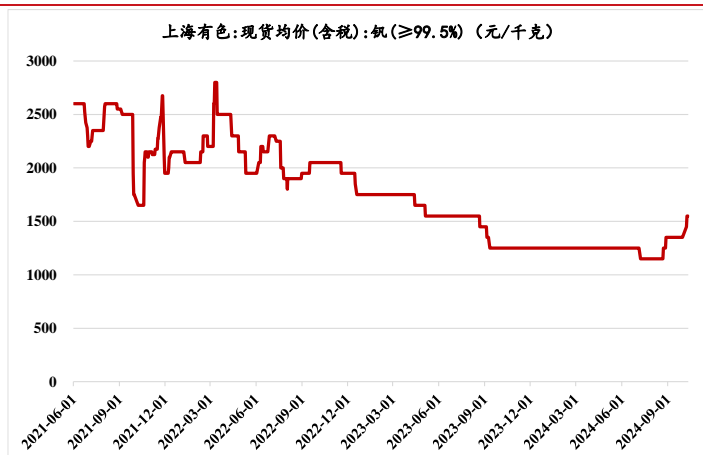
图表10：海绵钛市场报价区间（万元/吨）

| 类别       | 2024 年 10 月 9 日 | 2024 年 9 月 29 日 | 2024 年 8 月 26 日 |
|----------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 0 级国产海绵钛 | 4.4-4.5         | 4.4-4.5         | 4.4-4.5         |
| 1 级国产海绵钛 | 4.3-4.4         | 4.3-4.4         | 4.3-4.5         |
| 2 级国产海绵钛 | 4.2-4.3         | 4.2-4.3         | 4.1-4.4         |

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：**10 月 11 日，上海有色金属市场金属钒（ $\geq 99.5\%$ ）现货均价 1550 元/kg，近期价格上涨。

图表11：钒价走势



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：<br>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。<br>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