



证券研究报告：国防军工 | 行业周报

2025年3月2日

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	1417.56
52周最高	1712.48
52周最低	1113.62

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 2月第3周：中国59家国防与高科技企业亮相阿布扎比国际防务展》 - 2025.02.24

国防军工行业报告

87家军工上市公司披露2024年业绩情况，24家业绩正增长

● 投资要点

截至2月28日，我们跟踪的120家军工行业上市公司中，87家披露2024年业绩预告或业绩快报。业绩预告按范围中值看，24家上市公司业绩为正且实现同比增长；29家上市公司业绩为正但同比下滑；6家上市公司业绩为负但同比减亏；28家上市公司业绩为负且亏损同比扩大。

船舶板块上市公司业绩高增长，船舶行业高景气。船舶板块上市公司中，中船防务、中国重工、中国动力和中国船舶等2024年业绩高速增长，业绩增速中枢分别为680%、259%、65%、23%。中船防务、中国动力、中国船舶等在2024年业绩预告中均表示“船舶行业保持良好态势”，相关公司订单结构优化，体现船舶行业高景气。

航空航天产业链中，主机厂中航西飞和材料供应商中简科技、航亚科技、华秦科技、隆达股份等2024年业绩保持较快增长。中航西飞预计2024年实现归母净利润9.90亿元-10.76亿元，同比增长15%-25%，主要由于公司在2024年度聚焦首责主业，坚持稳中求进、以进促稳，通过提质增效、深化改革、全价值链成本管控等一系列工作，助推公司经营质效提升。中简科技预计2024年实现归母净利润3.17亿元-3.70亿元，同比增长9.62%-27.95%，公司以ZT9H为代表的新一代碳纤维产品的市场表现及需求等超出预期，打造了新的增长区间。航亚科技国际国内业务总量持续保持稳定增长，营收增长、批产规模效应提升。华秦科技特种功能材料等产品产销量同比提升，公司营业收入较上年同期增加。隆达股份积极开拓国际、国内市场，紧抓全球先进航空发动机和燃气轮机市场机遇，并实现持续增长。

展望2025年，“建军百年奋斗目标”任务进入下半场，军工行业订单有望迎来拐点，在服务于提升装备性能或降低装备成本的新技术、以新域新质作战力量为代表的新产品、军贸和军用技术转化带来的新市场方向或蕴含更大弹性。建议关注以下两条投资主线：

1) **航空航天主线和“查漏补缺”新重点：**包括菲利华、烽火电子、高德红外、国科军工、中国海防、中科海讯、中航沈飞、航发动力、中航高科、光威复材、钢研高纳、图南股份、芯动联科、北方导航等；

2) **蕴含更大弹性的新技术、新产品、新市场：**包括航天智造、航天南湖、国睿科技、中科星图、长盈通、华秦科技、晶品特装、上大股份、航天彩虹、广东宏大、臻镭科技、铖昌科技、海格通信、纳睿雷达、润贝航科、联创光电、国光电气等。

● 风险提示

装备订单下达时间不确定；装备采购量价低于预期；新技术、新产品、新市场推广低于预期。

目录

1 核心观点.....	4
1.1 87家军工上市公司披露2024年业绩情况，24家业绩正增长.....	4
1.2 投资建议.....	6
2 行情概览.....	7
2.1 军工板块表现.....	7
2.2 个股表现.....	7
2.3 军工板块及重点标的估值水平	8
3 数据跟踪.....	9
3.1 定增数据跟踪.....	9
3.2 股权激励数据跟踪.....	10
3.3 重点细分领域信息跟踪.....	11
4 风险提示.....	14

图表目录

图表 1: 部分军工上市公司 2024 年业绩预告	5
图表 2: 部分军工上市公司 2024 年业绩快报	6
图表 3: 本周申万一级行业指数表现	7
图表 4: 本周军工板块涨幅前十个股基本信息	8
图表 5: 军工板块 PE-TTM 估值	8
图表 6: 部分军工标的估值分位 (2025 年 2 月 28 日)	9
图表 7: 部分军工上市公司定向增发情况	9
图表 8: 部分军工上市公司股权激励情况-军工央企	10
图表 9: 部分军工上市公司股权激励情况-非军工央企	11
图表 10: 镍价走势	13
图表 11: 海绵钛市场报价区间 (万元/吨)	13
图表 12: 钒价走势	14

1 核心观点

1.1 87家军工上市公司披露2024年业绩情况，24家业绩正增长

截至2月28日，我们跟踪的120家军工行业上市公司中，87家披露2024年业绩预告或业绩快报。业绩预告按范围中值看，24家上市公司业绩为正且实现同比增长；29家上市公司业绩为正但同比下滑；6家上市公司业绩为负但同比减亏；28家上市公司业绩为负且亏损同比扩大。

船舶板块上市公司业绩高增长，船舶行业高景气。船舶板块上市公司中，中船防务、中国重工、中国动力和中国船舶等2024年业绩高速增长，业绩增速中枢分别为680%、259%、65%、23%。中船防务、中国动力、中国船舶等在2024年业绩预告中均表示“船舶行业保持良好态势”，相关公司订单结构优化，体现船舶行业高景气。

航空航天产业链中，主机厂中航西飞和材料供应商中简科技、航亚科技、华秦科技、隆达股份等2024年业绩保持较快增长。中航西飞预计2024年实现归母净利润9.90亿元-10.76亿元，同比增长15%-25%，主要由于公司在2024年度聚焦首责主业，坚持稳中求进、以进促稳，通过提质增效、深化改革、全价值链成本管控等一系列工作，助推公司经营质效提升。中简科技预计2024年实现归母净利润3.17亿元-3.70亿元，同比增长9.62%-27.95%，公司以ZT9H为代表的新一代碳纤维产品的市场表现及需求等超出预期，打造了新的增长区间。航亚科技国际国内业务总量持续保持稳定增长，营收增长、批产规模效应提升。华秦科技特种功能材料等产品产销量同比提升，公司营业收入较上年同期增加。隆达股份积极开拓国际、国内市场，紧抓全球先进航空发动机和燃气轮机市场机遇，并实现持续增长。

图表1：部分军工上市公司 2024 年业绩预告

上市公司	归母净利润（亿元）			业绩变动原因简述
	上限	下限	增速中枢	
中船防务	4.00	3.50	680%	船舶行业保持良好态势，公司订单结构持续优化、生产任务饱满，生产总量、生产效率稳步提升，船舶产品收入及产品毛利同比增加；公司联营企业经营业绩向好、及参股公司分红水平有所提升，确认投资收益同比增加。
中国重工	13.50	11.50	259%	公司不断强化精益管理，深化成本管控，着力提升效率效益，民船建造周期持续缩短，交付的民船产品数量同比增加、毛利同比增长，经营业绩同比明显改善。
天银机电	1.10	0.90	205%	冰箱压缩机零配件业务受家电以旧换新促消费政策影响需求有所增长，雷达与航天电子业务持续推进新签订单与项目交付，与工大雷信其他股东方协商决定对工大雷信公司进行清算和解散注销等。
金信诺	0.30	0.00	105%	主动积极开拓海外业务，公司经营业绩逐步改善；公司加大核心网产品线研发投入，形成了序列化的商用产品，在能源、特通及卫星通信等领域都有长足的进展突破；PCB 业务亏损收窄。
中船应急	0.10	0.07	104%	应急装备市场需求逐步回暖，2023 年部分订单延后、工程市场业务承接订单下滑等不利影响在 2024 年逐渐消除；2024 年主要为应急交通工程装备产品，合同质量提高，毛利率较高；成本费用率下降。
航天智造	8.60	7.20	87%	2024 年汽车零部件板块业绩增长明显，带动公司整体营业收入同比增长超 30%；同时，依托精细化管理、技术升级等措施，公司成本费用控制良好、高附加值产品占比提升。
中国动力	14.00	11.70	65%	船舶行业继续保持增长势头，柴油机板块子公司 2024 年销售规模持续快速增长，订单大幅增加，主要产品船用低速发动机的价格增长，毛利率提升；公司船用机械销售规模扩大，毛利率较高的产品订单增长，利润同比提升。
海特高新	0.86	0.62	58%	航空工程技术与服务板块主营业务收入持续保持增长，高质量业务占比持续提升，公司的核心竞争优势得到了较好的体现，实现了良好的经济效益。
中国船舶	40.00	33.00	23%	船舶行业保持良好态势，公司手持订单结构升级优化，交付的民品船舶价格和数量同比提升，营业毛利同比增加；公司聚焦主责主业，狠抓生产保交付，深入开展精益管理，推动提质增效，生产效率稳步提升；联营企业的经营业绩同步改善。
中航西飞	10.76	9.90	20%	2024 年度，公司坚持以“高质量发展”为主题，聚焦首责主责主业，坚持稳中求进、以进促稳，通过提质增效、深化改革、全价值链成本管控等一系列工作，持续增强核心功能、提高核心竞争力，助推公司经营质效提升。
六九一二	1.09	1.09	19%	——
中简科技	3.70	3.17	19%	公司积极衔接用户需求，通过加大与不同用户的沟通力度及频次，努力克服了市场周期性波动带来的短期影响，以 ZT9H 为代表的新一代碳纤维产品的市场表现及需求等超出预期，打造了新的增长区间，为公司的长远发展注入了新动能。
佳力奇	1.03	1.03	0%	——

资料来源：iFinD，各公司公告，中邮证券研究所

图表2：部分军工上市公司 2024 年业绩快报

上市公司	归母净利润（亿元）	增速	业绩变动原因简述
国科军工	1.99	41%	公司 2024 年弹药装备保持稳定增长，导弹（火箭）固体发动机动力模块实现快速增长态势，现金管理收益增加及利息费用下降。
航亚科技	1.27	40%	公司国际国内业务总量持续保持稳定增长，公司营业收入增长、批产规模效应提升。
华秦科技	4.14	24%	公司特种功能材料等产品产销量较上年同期提升，使得公司营业收入较上年同期增加。控股子公司积极推进产线建设，并取得了显著进展。多条生产线按计划逐步投产，不仅增强了公司的生产能力，还有效拓宽了业务发展的新领域，为公司带来了新的收入增长点。
睿创微纳	6.10	23%	公司持续加大研发投入和新产品开发力度，积极开拓市场，扩大销售，保持订单充足，实现营业收入较上年同期有较大幅度增长。
隆达股份	0.67	20%	公司积极开拓国际、国内市场，紧抓全球先进航空发动机和燃气轮机市场机遇，并实现持续增长。
纳睿雷达	0.76	20%	2024 年，公司新增项目已经签署合同金额约为 8 亿元，同比大幅增长。公司在水利测雨雷达和气象探测雷达领域产品销售业务均同比大幅增长。
景业智能	0.37	8%	公司全年交付任务顺利完成，营业收入实现小幅增长，主营业务企稳恢复并呈现反转势头，逐步迈入正向循环。
西部超导	8.10	8%	公司积极应对行业外部变化，持续加强新市场、新客户开发力度，同时聚焦新质生产力，多项新产品、新技术实现突破，精益生产、质量控制、装备自动化信息化等方面取得明显成效，全年销售结构进一步优化，营收规模与经营业绩稳中有升。
中科星图	3.52	3%	受行业需求阶段性调整影响，市场拓展节奏放缓，对公司营业收入增长形成短期压力。受客户回款延迟影响，导致对应收账款计提的信用减值损失同比上升。当前，公司已采取强化应收账款管理、优化资金使用效率、严控成本费用及提升运营效率等针对性措施，积极应对外部环境变化和短期挑战，保障公司业务稳定性和可持续发展能力。
航宇科技	1.89	2%	公司受部分国内客户交付节奏调整等因素影响，公司境内主营业务收入 9.24 亿元，同比下滑 33.99%；因国际业务需求增长，公司境外主营业务收入 7.63 亿元，同比增长 25.03%。
中航光电	33.61	1%	防务领域全力以赴打贏市场攻坚战，高质量完成交付任务；加速布局低空经济产业，业务配套实现头部企业全覆盖；通讯与工业业务加快两个调整，聚焦行业龙头客户开发和优质客户培育，产品业务结构不断优化；新能源汽车业务紧抓行业发展机遇，不断保持高压互连产品优势的同时持续拓展智能网联等新业务发展空间，主流车企覆盖率进一步提升，报告期内实现业务高速增长。

资料来源：iFinD，各公司公告，中邮证券研究所

1.2 投资建议

展望 2025 年，“建军百年奋斗目标”任务进入下半场，军工行业订单有望迎来拐点，在服务于提升装备性能或降低装备成本的新技术、以新域新质作战力量

为代表的新产品、军贸和军用技术转化带来的新市场方向或蕴含更大弹性。建议关注以下两条投资主线：

1) 航空航天主线和“查漏补缺”新重点：包括菲利华、烽火电子、高德红外、国科军工、中国海防、中科海讯、中航沈飞、航发动力、中航高科、光威复材、钢研高纳、图南股份、芯动联科、北方导航等；

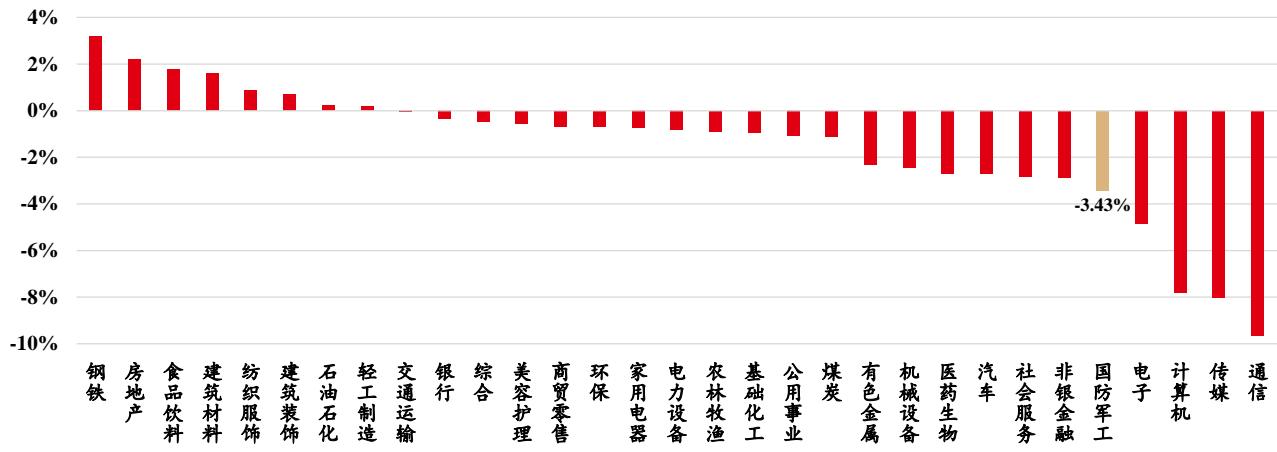
2) 蕴含更大弹性的新技术、新产品、新市场：包括航天智造、航天南湖、国睿科技、中科星图、长盈通、华秦科技、晶品特装、上大股份、航天彩虹、广东宏大、臻镭科技、铖昌科技、海格通信、纳睿雷达、润贝航科、联创光电、国光电气等。

2 行情概览

2.1 军工板块表现

本周中证军工指数下跌 3.57%，申万军工指数下跌 3.43%，上证综指下跌 1.72%，深证成指下跌 3.46%，沪深 300 指数下跌 2.22%。军工板块在 31 个申万一级行业中涨幅排第 27 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

本周军工涨幅前十的个股为：新研股份 (+13.28%)、泰豪科技 (+11.84%)、铂力特 (+10.67%)、纳睿雷达 (+9.37%)、四川九洲 (+8.43%)、航天电器 (+6.49%)、国博电子 (+4.50%)、火炬电子 (+4.33%)、鸿远电子 (+3.73%)、智明达 (+3.69%)。

图表4：本周军工板块涨幅前十个股基本信息

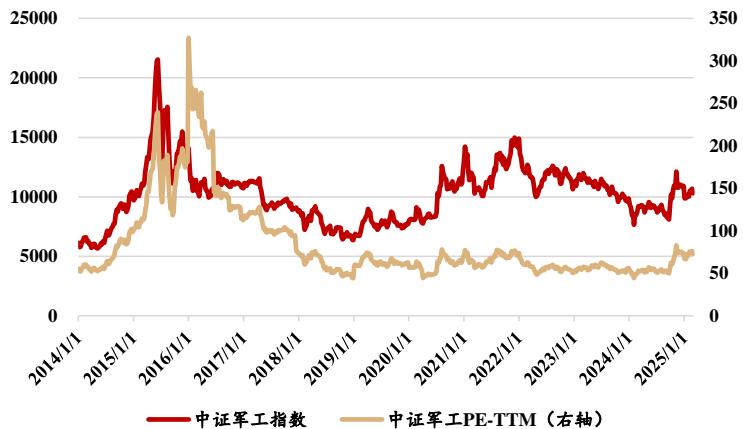
公司名称	本周涨幅	年初至今	2023年营收 (亿元)	YoY	2023年归母净 利(亿元)	YoY
新研股份	13.28%	-1.09%	11.91	-44.46%	-1.33	-273.97%
泰豪科技	11.84%	72.51%	42.83	-30.82%	0.56	-27.50%
铂力特	10.67%	65.25%	12.32	34.24%	1.42	78.11%
纳睿雷达	9.37%	16.86%	2.12	1.18%	0.63	-40.25%
四川九洲	8.43%	25.79%	38.32	-1.36%	2.00	1.23%
航天电器	6.49%	6.36%	62.10	3.16%	7.50	35.11%
国博电子	4.50%	7.76%	35.67	3.08%	6.06	16.47%
火炬电子	4.33%	-0.36%	35.04	-1.55%	3.18	-60.27%
鸿远电子	3.73%	9.08%	16.76	-33.03%	2.72	-66.15%
智明达	3.69%	21.03%	6.63	22.58%	0.96	27.73%

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 2025 年 2 月 28 日，中证军工指数为 10288.33，军工板块 PE-TTM 估值为 72.96，军工板块 PB 估值为 3.31。军工板块 PE-TTM 估值和 PB 估值均处于历史中部位置，自 2014 年 1 月 1 日起，历史上有 64.80% 的时间板块 PE-TTM 估值低于当前水平，40.19% 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（2025年2月28日）

公司名称	PE-TTM 估值	估值分位	计算起始日期
中航沈飞	48.76	46.92%	2018年3月31日
中直股份	102.23	95.03%	2014年3月26日
航发动力	83.83	60.55%	2015年4月23日
中航光电	27.00	10.18%	2014年1月1日
航天电器	41.63	60.43%	2014年1月1日
鸿远电子	59.56	91.18%	2019年5月15日
宏达电子	35.54	44.54%	2017年11月21日
火炬电子	55.21	73.39%	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7：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
中航重机	2024-12-24	18.89	20.16	16.88	84%
景嘉微	2024-10-14	38.33	59.91	90.31	151%
中直股份	2024-07-11	30.00	33.98	36.18	106%
炼石航空	2023-12-19	10.90	5.41	7.17	133%
铂力特	2023-11-29	30.29	67.40	65.16	97%
新劲刚	2023-11-14	2.46	19.90	20.69	104%
航天智造	2023-11-10	21.00	11.60	17.35	150%
海格通信	2023-10-09	18.55	10.31	11.22	109%
振华科技	2023-09-20	25.18	78.04	43.62	56%
航天电子	2023-07-12	41.36	7.08	9.00	127%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

3.2 股权激励数据跟踪

图表8：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）
中航重机	限制性股票	2023年12月22日	1072.0万股	12.96元/股	16.88
航天电器	限制性股票	2023年5月20日	420.8万股	45.62元/股	51.65
中航沈飞	限制性股票	2023年3月17日	786.1万股	22.23元/股	43.54
中航西飞	限制性股票	2023年2月7日	1309.5万股	13.25元/股	24.17
中航光电	限制性股票	2022年12月1日	4176.9万股	23.88元/股	37.69
电科网安	限制性股票	第二期：——	1090万股	22.19元/股	17.00
天奥电子	限制性股票	2022年7月5日	430.482万股	8.39元/股	15.04
四创电子	限制性股票	2022年5月26日	365.85万股	16.36元/股	21.88
航天晨光	限制性股票	2022年5月10日	1064.5万股	7.36元/股	17.19
航天彩虹	限制性股票	2022年1月11日	916.15万股	12.62元/股	18.10
内蒙一机	限制性股票	2021年5月7日	1375万股	4.60元/股	9.57
		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	10.97
中国长城	股票期权	第二期：2021年1月29日	10519万份	16.539元/股	16.19

资料来源：iFinD，各公司公告，中邮证券研究所

图表9：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）
振芯科技	限制性股票	2024年12月30日	1500万股	15.36元/股	17.54
景嘉微	限制性股票	2024年7月1日	93.7184万股	55.52元/股	90.31
航亚科技	限制性股票	2024年6月20日	450.00万股	8.44元/股	16.84
金信诺	限制性股票	2024年3月14日	27.19万股	8.54元/股	
		2023年7月25日	660万股	5.65元/股	10.15
七一二	股票期权	2024年1月24日	2161.6万份	28.83元/股	18.34
新研股份	限制性股票	2023年12月26日	2700万股	1.42元/股	2.73
广东宏大	限制性股票	2023年11月30日	1178.44万股	14.83元/股	26.55
西测测试	限制性股票	2023年7月20日	209.60万股	19.33元/股	43.61
雷电微力	限制性股票	2023年10月20日	800万股	35.22元/股	50.26
天微电子	限制性股票	2023年5月15日	139.29万股	15.84元/股	13.85
万泽股份	限制性股票	2023年3月27日	816万股	8.41元/股	15.03
霍莱沃	限制性股票	2023年5月24日	19.59万股	22.95元/股	33.13
邦彦技术	股票期权	2023年6月5日	292.6万份	24.87元/股	19.19
长盈通	限制性股票	2023年7月3日	74.1万股	17.14元/股	28.01
爱乐达	限制性股票	2023年2月8日	285.30万股	13.09元/股	14.77
中简科技	限制性股票	2022年11月11日	109.18万股	22.99元/股	30.30
新劲刚	限制性股票	2022年12月5日	242万股	8.42元/股	20.69
睿创微纳	限制性股票	2022年10月28日	1816万股	19.77元/股	53.66
亚光科技	限制性股票	2022年9月19日	2890万股	3.03元/股	5.73
航宇科技	限制性股票	2022年9月15日	271.38万股	34.79元/股	
		2022年4月12日	160万股	24.59元/股	39.06
安达维尔	限制性股票	2022年9月9日	165.1万股	5.81元/股	17.92
航天宏图	限制性股票	2022年8月10日	125万股	22.05元/股	18.78
三角防务	限制性股票	2022年7月19日	368万股	21.64元/股	22.53
图南股份	限制性股票	2022年7月6日	35万股	15.723元/股	21.80
光威复材	限制性股票	2022年5月20日	498万股	15.42元/股	32.04
盟升电子	限制性股票	2022年4月26日	100.2万股	16.37元/股	34.28
智明达	限制性股票	2022年11月23日	11.59万股	26.885元/股	
		2023年7月3日	38.11万股	15.396元/股	34.01

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

马斯克投资的飞行汽车 Model A 试飞成功，售价超 200 万元。Alef Aeronautics 公司已经成功对飞行汽车 Model A 进行了飞行测试。目前该飞行汽

车预计售价超过 200 万元，已经获得了 3300 个预定订单。马斯克旗下 Space X 公司对上述公司进行了投资。

专攻低空+物流，四川省低空经济产业发展有限公司成立。2月28日，四川在线记者从四川省港投集团获悉，由港投集团旗下四川省交通运输集团有限责任公司牵头，与自贡航空产业投资集团有限责任公司、成都纵横自动化技术股份有限公司和四川畅通水运发展有限公司合资组建的四川省低空经济产业发展有限公司，已于2月26日在成都市注册成立。四川省低空经济产业发展有限公司是四川省首个由省属国有企业、地方政府平台公司和上市企业共同成立的低空经济运营服务企业，将主要开展无人机公共服务和运输服务。

青岛西海岸新区北方海岛低空物流航线正式开通。2月27日消息，北方海岛低空物流常态化运营首飞活动在青岛西海岸新区积米崖码头举行。此次首飞标志着海岛低空物流航线的正式开通，将大幅提升运输效率，从陆地到灵山岛的货物无人机物流配送时间缩短至10-15分钟，相比传统船舶运输节省近80%的时间。该航线主要服务于海岛居民、游客及企业，能够快速运输生鲜食品、医疗物资、快递等货物。应用场景包括生鲜产品极速配送、应急物资及时供应、政务往来信件、海岛快递服务等。

(2) 军贸市场

美国将向以色列急售30亿美元武器。美国五角大楼2月28日发表声明说，美国国务院已批准向以色列出售价值近30亿美元的炸弹、爆破工具和其他武器。这项军售计划当天下午紧急通知了美国国会。美国国防安全合作局当天表示，美国国务卿鲁比奥签署了相关军售文件，“已确定并提供了详细理由，证明情况紧急，需要立即向以政府出售”。这意味着此类军售通常不需要国会的批准。据媒体报道，虽然这些武器和相关设备计划于2026年开始交付，但五角大楼表示“有可能部分采购将来自美国库存”，即一些武器将可能立即交付。

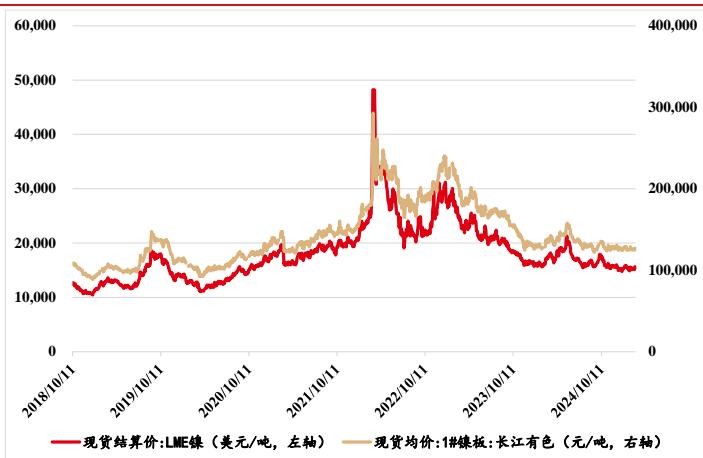
沙特有意采购韩国“猎鹰”战机。据日本雅虎新闻网2月25日报道，沙特对韩国正在研发中的最新款隐形战机KF-21“猎鹰”表达出浓厚兴趣，同时也有意参与日英意的下一代战机研发项目“全球作战空中计划”(GCAP)。有消息称沙

特正在要求韩国提供有关KF-21“猎鹰”隐形战机的相关信息。这对韩国来说是扩大出口市场的重要机遇，也是沙特加强本国空军战斗力的有效手段。

(3) 高温合金、钛合金材料

镍价跟踪：2月28日，伦敦金属交易所金属镍现货结算价格15460美元/吨，较上周末价格上涨1.05%；长江有色市场镍板现货均价127200元/吨，较上周末价格上涨0.79%。

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24日给出海绵钛市场报价区间：0级国产海绵钛价格4.8-4.9万元/吨；1级国产海绵钛价格4.7-4.8万元/吨；2级国产海绵钛价格4.6-4.7万元/吨。

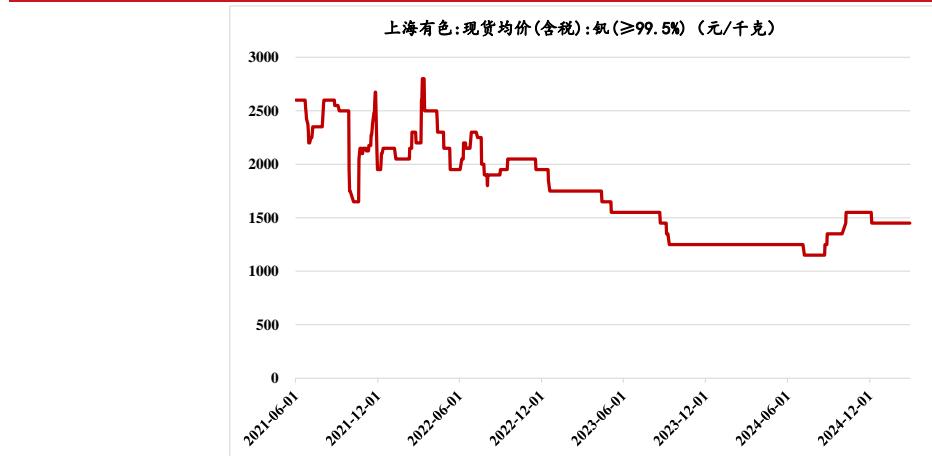
图表11：海绵钛市场报价区间（万元/吨）

类别	2025年2月24日	2025年1月26日	2024年12月24日
0级国产海绵钛	4.8-4.9	4.6-4.7	4.6-4.7
1级国产海绵钛	4.7-4.8	4.6	4.5-4.6
2级国产海绵钛	4.6-4.7	4.4-4.5	4.3-4.4

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：2月28日，上海有色市场金属钒(≥99.5%)现货均价1450元/kg。

图表12：钒价走势



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

4 风险提示

装备订单下达时间不确定；装备采购量价低于预期；新技术、新产品、新市场推广低于预期。

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个月内相对市场表现，即报告发布日后的6个月内公司股价（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