

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	1514.01
52 周最高	1709.89
52 周最低	1413.25

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  
研究助理: 王煜童  
SAC 登记编号: S1340123030010  
Email: wangyutong@cnpsec.com

近期研究报告

《军工行业中期策略：稳定增长下结构分化或加剧，关注新技术、新产品、新市场》 - 2023.06.03

## 中期调整影响部分企业短期业绩，股权激励与回购彰显长期信心

### ● 核心观点

2023 年是国内各领域“十四五”规划中期调整之年，军工领域也不例外。受此影响，部分标的短期业绩波动较大。以长盈通为例，公司在年报中披露，自 2022 年第四季度以来，受到军方规划和终端军品结构调整以及国内经济下滑影响，导致下游客户订单计划放缓。5 月 18 日，公司发布 2023 年限制性股票激励计划（草案）彰显长期发展信心。2023 年以来，广东宏大、天微电子、爱乐达、万泽股份、霍莱沃、邦彦技术、智明达、长盈通等上市公司陆续推出股权激励计划；紫光国微、大立科技、航天宏图等陆续发布股份回购计划。

我国国防军费占 GDP 比重在 1.2% 左右。根据 2021 年数据，美国、俄罗斯、印度、英国和以色列国防支出占 GDP 的比重分别为 3.5%、4.1%、2.7%、2.2% 和 5.2%，远高于我国不到 1.5% 的比重。2023 年我国国防预算约为 15537 亿元人民币，增速 7.2%，较去年上调 0.1pcts。我们认为，我国国防军费有望长期保持较快增长，军工行业上市公司不断出台股权激励与回购计划彰显长期信心。

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，包括中航沈飞、钢研高纳、菲利华、图南股份、盟升电子、振华科技、航天电器、航发控制等；

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、航天彩虹、国博电子、臻镭科技、北方导航、华秦科技、光启技术、高德红外、广东宏大、亚光科技等。

### ● 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 中期调整影响部分企业短期业绩，股权激励与回购彰显长期信心	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	8
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: 2023 军工上市公司股权激励计划 .....	5
图表 2: 2023 军工上市公司股权回购计划 .....	6
图表 3: 本月申万一级行业指数表现 .....	7
图表 4: 本月军工板块涨幅前十个股基本信息 .....	7
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 (2023 年 6 月 4 日) .....	8
图表 7: 陆股通持股数据跟踪 .....	9
图表 8: 部分军工上市公司定向增发情况 .....	10
图表 9: 部分军工上市公司股权激励情况-军工央企 .....	11
图表 10: 部分军工上市公司股权激励情况-非军工央企 .....	12
图表 11: “金鹰”无人直升机 .....	14
图表 12: 镍价走势 .....	15
图表 13: 海绵钛市场报价区间 (万元/吨) .....	15
图表 14: 钒价走势 .....	16
图表 15: 近期新股信息 .....	16

## 1 核心观点

### 1.1 中期调整影响部分企业短期业绩，股权激励与回购彰显长期信心

2023 年是国内各领域“十四五”规划中期调整之年，军工领域也不例外。受此影响，部分标的短期业绩波动较大。以长盈通为例，公司在年报中披露，自 2022 年第四季度以来，受到军方规划和终端军品结构调整以及国内经济下滑影响，导致下游客户订单计划放缓。5 月 18 日，公司发布 2023 年限制性股票激励计划（草案）彰显长期发展信心。

2023 年以来，广东宏大、天微电子、爱乐达、万泽股份、霍莱沃、邦彦技术、智明达、长盈通等上市公司陆续推出股权激励计划。

图表 1：2023 军工上市公司股权激励计划

公司名称	激励类型	股权激励计划发布时间	授予价格(元/股)	业绩考核	收盘价(元/股)
广东宏大	限制性股票	2023/2/8	15.69	(1) 以 2021 年业绩为基数, 2023 年-2025 年净利润增长率不低于 32%、52%、75%; 且高于同行业平均水平或对标企业 75 分位值; (2) 2023-2025 年, 净资产收益率不低于 8%, 且高于同行业平均水平或对标企业 75 分位值; 2023-2025 年, 三项资产占比增速低于同期营业收入增速, 且三项资产占比低于 2018-2021 年的平均数。	29.87
天微电子	限制性股票	2023/4/27	15.84	以 2022 年为基准, 2023-2025 年净利润增长率目标值 30%、69%、119%	33.85
爱乐达	限制性股票	2023/1/9	13.39	(1) 以公司 2022 年营业收入为基数, 2023 年营业收入不低于 2022 年基数的 105%; 2023-2024 年营业收入累计值不低于 2022 年基数的 225%; 2023-2025 年营业收入累计值不低于 2022 年基数的 360%; 或者 (2) 以公司 2022 年净利润为基数, 2023 年净利润不低于 2022 年基数的 105%; 2023-2024 年净利润累计值不低于 2022 年基数的 225%; 2023-2025 年净利润累计值不低于 2022 年基数的 360%。	24.58
万泽股份	限制性股票	2023/2/1	8.58	(1) 以 2022 年营业收入为基数, 2023-2025 年营业收入增长率不低于 15%、32.25%、52.09%; 或者 (2) 以 2022 年扣非净利润为基数, 2023-2025 年扣非净利润增长率不低于 15%、32.25%、52.09%。	16.94
霍莱沃	限制性股票	2023/5/9	32.66	2023-2025 年公司营收不低于 4.2、5、5.8 亿元。	87.19
邦彦技术	股票期权	2023/5/9	24.87	(1) 以 2022 年营业收入为基数, 2023-2025 年营业收入增长率不低于 15%、35%、60%; 或者 (2) 以 2022 年净利润为基数, 2023-2025 年扣非净利润增长率不低于 30%、80%、150%。	25.92
智明达	限制性股票	2023/5/17	34.5	(1) 以公司 2021 年净利润为基数, 2023-2024 年净利润增长率不低于 30%、50%; 或者 (2) 以公司 2021 年营业收入为基数, 2023-2024 年营业收入增长率不低于 45%、70%	51.58
长盈通	限制性股票	2023/5/18	22.78	以 2022 年营业收入为基数, 2023-2025 年营业收入增长率不低于 20%、44%、73%。	42.8

资料来源：iFind，中邮证券研究所

2023 年以来，紫光国微、大立科技、航天宏图等陆续发布股份回购计划。

图表 2：2023 军工上市公司股权回购计划

公司名称	回购计划发布时间	回购金额区间（元）	回购价格上限（元/股）	收盘价（元/股）
紫光国微	2023/3/29	3-6 亿	130	95.63
大立科技	2023/5/28	5000 万-1 亿	20	13.3
航天宏图	2023/5/31	5000 万-2 亿	75	57.88

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

我国国防军费占 GDP 比重在 1.2% 左右。根据 2021 年数据，美国、俄罗斯、印度、英国和以色列国防支出占 GDP 的比重分别为 3.5%、4.1%、2.7%、2.2% 和 5.2%，远高于我国不到 1.5% 的比重。2023 年我国国防预算约为 15537 亿元人民币，增速 7.2%，较去年上调 0.1pcts。我们认为，我国国防军费有望长期保持较快增长，军工行业上市公司不断出台股权激励与回购计划彰显长期信心。

## 1.2 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，包括中航沈飞、钢研高纳、菲利华、图南股份、盟升电子、振华科技、航天电器、航发控制等；

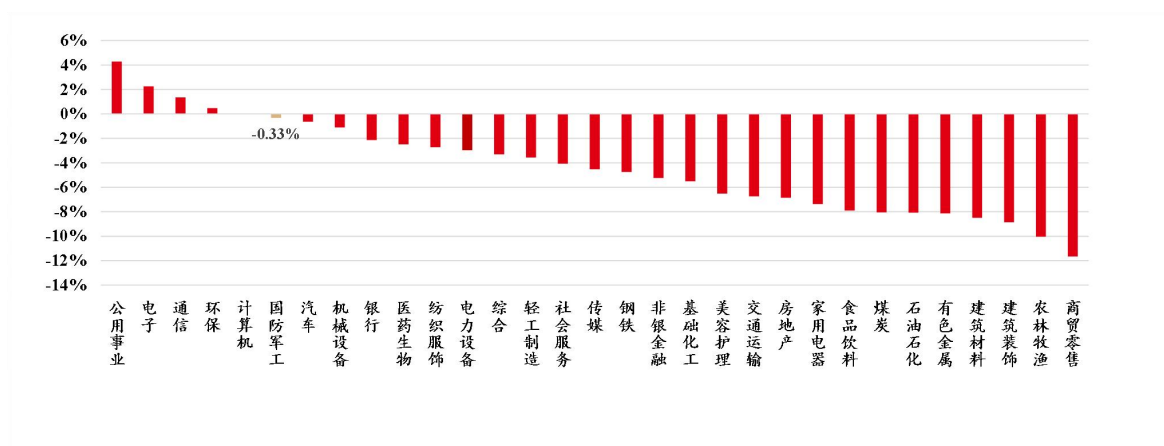
2) 军工新趋势，建议关注军工新技术、新产品、新市场，包括国睿科技、航天彩虹、国博电子、臻镭科技、北方导航、华秦科技、光启技术、高德红外、广东宏大、亚光科技等。

## 2 行情概览

### 2.1 军工板块表现

2023 年 5 月，中证军工指数下跌 1.55%，申万军工指数下跌 0.33%，上证综指下跌 3.57%，深证成指下跌 4.80%，沪深 300 指数下跌 5.72%。军工板块在 31 个申万一级行业中涨幅排第 6 位。

图表 3：本月中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

2023 年 5 月至今，军工板块涨幅前十的个股为：中国长城（+8.80%）、景嘉微（+4.93%）、新雷能（+4.68%）、抚顺特钢（+4.47%）、七一二（+4.19%）、红相股份（+4.12%）、紫光国微（+3.78%）、光威复材（+3.62%）、铖昌科技（+3.56%）、中国卫星（+2.96%）。

图表 4：本月军工板块涨幅前十个股基本信息

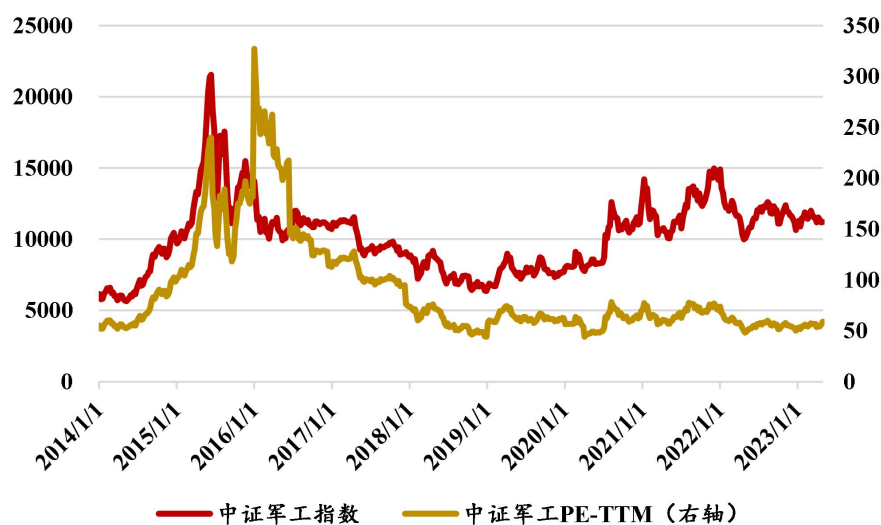
公司名称	月初至今	年初至今	2022 年营收 (亿元)	YoY	2022 年归母净利 (亿元)	YoY
中国长城	8.80%	28.43%	140.27	-21.15%	1.20	-79.87%
景嘉微	4.93%	85.77%	11.54	5.56%	2.89	-1.29%
新雷能	4.68%	-34.79%	17.14	15.96%	2.83	3.29%
抚顺特钢	4.47%	-34.73%	78.15	5.40%	1.97	-74.92%
七一二	4.19%	-8.13%	40.40	16.99%	7.75	11.09%
红相股份	4.12%	-54.88%	16.37	18.77%	0.65	110.70%
紫光国微	3.78%	-27.45%	71.20	33.28%	26.32	34.71%
光威复材	3.62%	-32.13%	25.11	-3.69%	9.34	23.19%
铖昌科技	3.56%	-9.49%	2.78	31.69%	1.33	-17.02%
中国卫星	2.96%	25.99%	82.42	15.26%	2.86	21.89%

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 2023 年 6 月 4 日，中证军工指数为 11041.36，军工板块 PE-TTM 估值为 58.49，军工板块 PB 估值为 3.15。军工板块 PE-TTM 估值处于低位，PB 估值处于中位，自 2014 年 1 月 1 日起，历史上有 28.01% 的时间板块 PE-TTM 估值低于当前水平，36.04% 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（2023 年 6 月 4 日）

公司名称	PE-TTM 估值	估值分位	计算起始日期
中航沈飞	47.25	33.91%	2018 年 3 月 31 日
中直股份	59.10	61.33%	2014 年 3 月 26 日
航发动力	84.42	58.17%	2015 年 4 月 23 日
中航电子	75.87	81.50%	2012 年 3 月 1 日
中航光电	29.92	4.42%	2014 年 1 月 1 日
航天电器	43.71	60.47%	2014 年 1 月 1 日
鸿远电子	22.04	0.62%	2019 年 5 月 15 日
宏达电子	19.91	0.46%	2017 年 11 月 21 日
火炬电子	20.98	3.57%	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 2023 年 6 月 4 日，陆股通共持有军工 A 股标的总市值为 237.55 亿元，占军工 A 股总市值的 1.08%，5 月以来该比例提升 0.05%，今年以来该比例降低 0.03%。

当前陆股通持有市值最多的军工标的为紫光国微（25.76 亿元）、中国船舶（19.76 亿元）、西部超导（17.08 亿元）；持股比例最高的军工标的为西部超导（4.63%）、北摩高科（3.72%）、睿创微纳（3.55%）。

5 月以来陆股通增持比例最高的军工标的为鸿远电子（+1.12%）、睿创微纳（+1.05%）、电科网安（+0.88%），减持比例最高的军工标的为北方导航（-0.69%）、航发科技（-0.59%）、西部材料（-0.51%）。

图表 7：陆股通持股数据跟踪

公司名称	陆股通持股市值 (亿元)	陆股通持股占总股本比 例	陆股通本月增持比例	陆股通今年增持比例
紫光国微	25.76	3.17%	0.43%	-0.29%
中国船舶	19.76	1.56%	0.02%	0.11%
西部超导	17.08	4.63%	0.09%	0.61%
航发动力	16.93	1.55%	-0.06%	-0.22%
中国长城	11.04	2.61%	-0.32%	0.42%
电科网安	8.19	3.25%	0.88%	0.37%
振华科技	8.12	1.74%	-0.36%	-0.90%
睿创微纳	7.91	3.55%	1.05%	1.90%
海格通信	7.35	3.29%	0.16%	0.55%
光威复材	6.21	2.46%	-0.28%	-0.60%
北摩高科	5.39	3.72%	-0.01%	2.19%
高德红外	5.29	1.53%	0.11%	0.12%
普天科技	4.80	3.20%	0.13%	-0.99%
航发控制	4.24	1.36%	-0.30%	-0.28%
钢研高纳	4.14	2.22%	-0.32%	-0.12%
中航沈飞	4.14	0.36%	0.03%	0.05%
鸿远电子	3.69	2.58%	1.12%	1.36%
中航光电	3.68	0.41%	0.00%	0.17%
北方导航	3.59	2.24%	-0.69%	0.40%
中直股份	3.45	1.50%	0.01%	-0.34%

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 8：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
航天长峰	2023-04-07	3.25	11.72	12.89	110%
星网宇达	2023-03-03	6.00	37.89	37.46	99%
金信诺	2023-01-04	5.32	6.26	9.82	157%
三角防务	2022-12-22	16.83	33.66	34.01	101%
湘电股份	2022-10-19	30.00	17.60	16.59	94%
新雷能	2022-09-28	15.81	32.03	21.25	66%
派克新材	2022-09-22	16.00	121.48	104.98	86%
华力创通	2022-06-30	3.30	6.81	10.80	159%
中科星图	2022-06-24	15.50	61.36	81.29	132%
晨曦航空	2022-05-13	2.50	17.33	17.88	103%
中简科技	2022-03-03	20.00	50.47	47.93	95%
中国长城	2022-01-05	39.87	13.91	13.10	94%
西部超导	2021-12-23	20.13	87.39	79.55	91%
中航光电	2021-12-17	34.00	51.79	41.96	81%
宏达电子	2021-12-10	10.00	84.08	39.70	47%
航天彩虹	2021-10-25	9.11	21.44	21.15	99%
航发控制	2021-09-27	42.98	25.31	23.64	93%
航天电器	2021-08-09	14.31	59.89	58.93	98%
爱乐达	2021-08-02	5.00	34.84	24.58	71%
博云新材	2021-07-07	6.31	6.20	7.75	125%
全信股份	2021-07-12	3.20	14.91	17.39	117%
航天宏图	2021-07-09	7.00	28.17	57.88	205%
中航重机	2021-06-03	19.10	11.90	25.86	217%
上海瀚讯	2021-04-13	10.00	12.62	11.88	94%
高德红外	2021-03-25	25.00	14.76	10.50	71%
钢研高纳	2021-03-17	3.00	18.23	38.35	210%
大立科技	2021-01-20	9.70	19.45	13.30	68%
雷科防务	2021-01-22	6.02	5.81	5.11	88%
宝钛股份	2021-01-27	20.05	40.30	33.61	83%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

### 3.2 股权激励数据跟踪

图表 9：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）
中航西飞	限制性股票	2023 年 2 月 7 日	1309.5 万股	13.45 元/股	24.77
中航沈飞	限制性股票	第二期：2023 年 3 月 17 日	786.1 万股	32.08 元/股	58.47
		第一期：2018 年 11 月 2 日	317.1 万股	15.404 元/股	
航天电器	限制性股票	——	452.6 万股	46.00 元/股	58.93
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	41.96
		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	22.31 元/股	29.78
		第一期：2020 年 12 月 28 日	795.86 万股	11.35 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	24.53
四创电子	限制性股票	2022 年 5 月 26 日	365.85 万股	21.36 元/股	31.47
航天晨光	限制性股票	2022 年 5 月 10 日	1064.5 万股	7.45 元/股	14.39
航天彩虹	限制性股票	2022 年 1 月 11 日	916.15 万股	12.68 元/股	21.15
内蒙一机	限制性股票	2021 年 5 月 7 日	1375 万股	5.092 元/股	9.70
		2021 年 5 月 31 日	87 万股	4.652 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	12.89
中国长城	股票期权	第二期：2021 年 1 月 29 日	10519 万份	16.546 元/股	13.10
北方导航	股票期权	2020 年 12 月 30 日	2959.22 万份	8.54 元/股	10.71
中科星图	限制性股票	2020 年 12 月 7 日	220 万股	35.453 元/股	81.29
普天科技	限制性股票	2020 年 5 月 7 日	565.85 万股	7.905 元/股	21.98
		2020 年 11 月 25 日	128.23 万股	6.232 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	25.86
振华科技	股票期权	2019 年 10 月 10 日	834.3 万份	11.42 元/股	89.65
钢研高纳	限制性股票	2019 年 5 月 24 日	1241.08 万股	5.705 元/股	38.35
		2020 年 4 月 22 日	66.5 万股	7.335 元/股	

资料来源：iFinD，各公司公告，中邮证券研究所

图表 10：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	——	1494.76 万股	15.69 元/股	29.87
天微电子	限制性股票	2023 年 5 月 15 日	139.29 万股	15.84 元/股	33.85
万泽股份	限制性股票	2023 年 3 月 27 日	816 万股	8.58 元/股	16.94
霍莱沃	限制性股票	2023 年 5 月 24 日	19.59 万股	32.66 元/股	87.19
邦彦技术	股票期权	——	330 万股	24.87 元/股	25.92
长盈通	限制性股票	——	60 万股	22.78 元/股	42.80
金信诺	限制性股票	——	800 万股	5.65 元/股	9.82
爱乐达	限制性股票	2023 年 2 月 8 日	285.30 万股	13.39 元/股	24.58
		2019 年 3 月 15 日	198.50 万股	4.441 元/股	
中简科技	限制性股票	2022 年 11 月 11 日	109.18 万股	23.36 元/股	47.93
新劲刚	限制性股票	2022 年 12 月 5 日	242 万股	11.18 元/股	24.68
睿创微纳	限制性股票	2022 年 10 月 28 日	1816 万股	20 元/股	49.80
		2021 年 7 月 15 日	109 万股	19.748 元/股	
		2020 年 9 月 18 日	436 万股	19.748 元/股	
亚光科技	限制性股票	2022 年 9 月 19 日	2890 万股	3.03 元/股	6.97
航宇科技	限制性股票	2022 年 9 月 15 日	271.38 万股	35 元/股	65.10
		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	12.77
航天宏图	限制性股票	2022 年 8 月 10 日	125 万股	22.05 元/股	57.88
		2020 年 12 月 22 日	233 万股	12.229 元/股	
		2019 年 11 月 26 日	180 万股	14.907 元/股	
三角防务	限制性股票	2022 年 7 月 19 日	368 万股	21.92 元/股	34.01
图南股份	限制性股票	2022 年 7 月 6 日	35 万股	16.023 元/股	46.10
		2021 年 3 月 16 日	268 万股	9.246 元/股	
红相股份	限制性股票	2022 年 7 月 1 日	686.8 万股	7.17 元/股	7.59
光威复材	限制性股票	2022 年 5 月 20 日	498 万股	26.17 元/股	30.35
盟升电子	限制性股票	2022 年 4 月 26 日	100.2 万股	22.92 元/股	67.51
振芯科技	限制性股票	2021 年 12 月 9 日	1120 万股	19.715 元/股	21.83
菲利华	限制性股票	2021 年 8 月 27 日	774.4 万股	17.35 元/股	48.03
中科海讯	限制性股票	2021 年 3 月 10 日	340.8 万股	17.947 元/股	22.87
鸿远电子	限制性股票	2021 年 5 月 17 日	92.8 万股	60.58 元/股	61.38
火炬电子	限制性股票	2021 年 5 月 6 日	82.68 万股	28.83 元/股	33.52
新雷能	限制性股票	2020 年 12 月 3 日	369.7 万股	3.722 元/股	21.25
		2021 年 8 月 9 日	46.4 万股	12.987 元/股	
上海瀚讯	限制性股票	2020 年 11 月 12 日	164.7 万股	8.972 元/股	11.88
		2021 年 9 月 27 日	37.4 万股	9.83 元/股	
景嘉微	股票期权	2021 年 4 月 26 日	744.5 万份	45.053 元/份	101.15
雷科防务	限制性股票	2021 年 5 月 6 日	2370 万股	3.16 元/股	5.11

		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	51.58
			25.575 万股	34.5 元/股	
航新科技	股票期权	2019 年 11 月 4 日	287 万份	17.988 元/份	14.44

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

**5 月 26 日 Defense News 消息，马来西亚签署 2 亿元军贸购买合同。**在兰卡威国际海事和航空航天展览会（LIMA）上，马来西亚签署了 40 多项国防采购协议，价值 2 亿美元，包括轻型战斗机、武装无人机和海上巡逻机。最大的合同是 18 架韩国航空航天工业公司 FA-50 轻型战斗机的交易，马来西亚皇家空军将使用这些喷气式飞机进行战斗机引导训练和轻型战斗角色。除此之外，马来西亚与土耳其航空航天工业公司达成协议，购买三架可配备制导炸弹和导弹的 Anka 中空长航时无人机，价值 9200 万美元，这些无人机将成为首批在 RMAF 服役的武装无人机。

**5 月 31 日 Defense News 消息，波兰购买 800 枚地狱火导弹。**波兰政府与美国国防部军备局和美国陆军安全援助司令部签署了一项协议，购买价值 1.5 亿美元的 800 枚美国洛克希德马丁公司制造的地狱火 II 导弹，将于 2029 年交付完成。

#### (2) 无人机市场

**以色列展示新型无人直升机“金鹰”。**2023 年 5 月 9 日至 11 日，希腊（雅典）国际防务与军警展在雅典大都会展览中心开展。在本次展会上，以色列公司 Steadicopter 展示了和另一家以色列公司 Smart Shooter 合作设计生产的首架具有精确打击能力的无人直升机“金鹰”（Golden Eagle）。“金鹰”无人直升机是在“黑鹰”50E 无人直升机的基础上开发的，其机身总长度 3.1 米，主旋翼直径 2.8 米，有效载荷 7 公斤，最大运载重量 50 公斤，最大续航时间 1.2 小时，巡航速度每小时 85 公里，最大速度能达到每小时 126 公里，最高飞行高度约 5000 米，并且拥有 150 公里的操作半径。“金鹰”无人直升机的重量很轻，拥有操作简单、易于维护和对起降场地要求低等优点。

图表 11：“金鹰”无人直升机



资料来源：航天彩虹微信公众号，中邮证券研究所

5月25日 Defense News 消息，美国 AeroVironment 航空环境公司的 JUMP20 在 FTUAS 项目中被淘汰。今年早些时候，陆军选择了包括航空环境公司在内的五家公司来制造 FTUAS 项目原型，而航空环境公司的 JUMP20 在该项目中被淘汰，剩下四家格里芬航空航天公司（Griffon Aerospace）、诺斯罗普·格鲁曼公司（Northrop Grumman）、内华达山脉公司（Sierra Nevada）和德事隆系统公司（Textron Systems）被授予进入设计阶段的合同。

### （3）高温合金、钛合金材料

**镍价跟踪：**6月4日，伦敦金属交易所金属镍现货结算价格 21490 美元/吨，较上月末价格下跌 9.59%；长江有色市场镍板现货均价 170800 元/吨，较上月末价格下跌 11.18%。

图表 12：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 5 月 24 日给出海绵钛市场报价区间：0 级国产海绵钛价格 7.2-7.4 万元/吨；1 级国产海绵钛价格 6.8-7.2 万元/吨；2 级国产海绵钛价格 6.5-6.8 万元/吨。近期，海绵钛价格呈下降趋势。

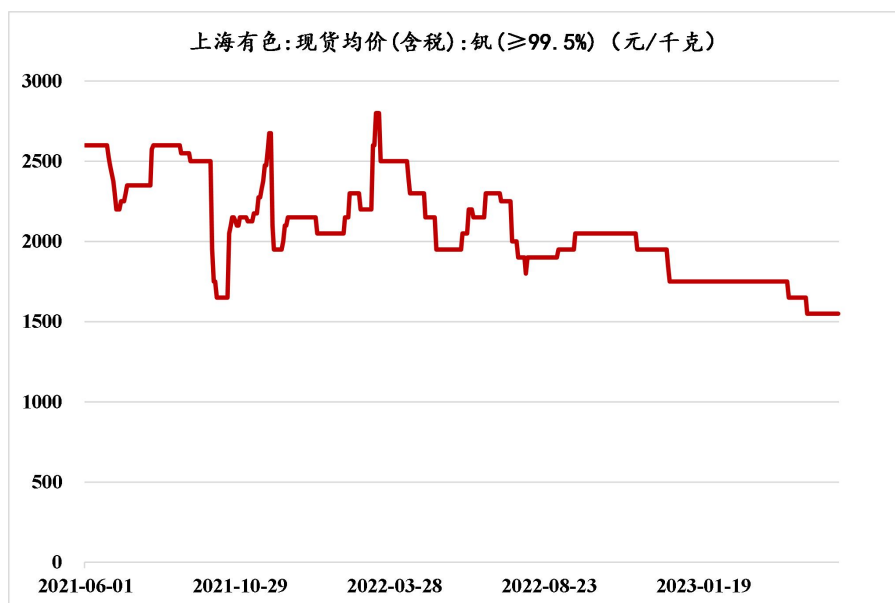
图表 13：海绵钛市场报价区间（万元/吨）

类别	2023 年 5 月 24 日	2023 年 4 月 21 日	2023 年 4 月 6 日	2023 年 3 月 21 日	2023 年 3 月 7 日
0 级国产海绵钛	7.2-7.4	7.5-7.6	7.5-7.6	7.5-7.6	7.5-7.6
1 级国产海绵钛	6.8-7.2	7.2-7.4	7.2-7.4	7.2-7.4	7.2-7.4
2 级国产海绵钛	6.5-6.8	7.0-7.2	7.0-7.2	7.0-7.2	7.0-7.2

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：**6 月 4 日，上海有色金属市场金属钒（≥99.5%）现货均价 1550 元/kg，近期价格继续小幅下滑。

图表 14：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 15：近期新股信息

公司简称	上市日期	主营业务
纳睿雷达	2023/3/1	公司是一家以科技创新为驱动，专注于提供全极化有源相控阵雷达系统解决方案的高新技术企业，产品主要为X波段双极化(双偏振)有源相控阵雷达及配套的软硬件产品，目前主要应用于气象探测领域，并逐步在水利防洪、民用航空、海洋监测等领域进行市场化推广。
高华科技	2023/4/18	公司主营业务为高可靠性传感器及传感器网络系统的研发、设计、生产及销售，主要产品为各类压力、加速度、温湿度、位移等传感器。公司核心产品具有可靠性高、一致性好、集成度高的特点，较早得到航天客户的关注，并逐渐被应用于其他各高可靠领域。
航天软件	2023/5/23	公司是航天科技集团直接控股的大型专业软件与信息化服务公司，具备完整的软件和信息化服务能力，是我国航天及党政军领域的软件和信息化服务龙头企业之一。
航天南湖	2023/5/16	公司是一家主要从事防空预警雷达研发、生产、销售和服务的高新技术企业。公司产品主要包括雷达及配套装备，主要供应国内军方客户和军工集团。此外，公司也生产和销售雷达零部件，是我国防空预警雷达主要生产单位之一。
航天环宇	2023/6/1	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。
成都华微	未上市	公司是国家“909”工程集成电路设计公司和国家首批认证的集成电路设计企业，是国内少数几家同时承接数字和模拟集成电路国家重大专项的企业之一，产品覆盖CPLD/FPGA、ADC/DAC、存储芯片、总线接口、电源管理、微控制器等。

资料来源：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
<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。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、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、山西等地设有分支机构。

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。中邮证券努力成为客户认同、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

电话：010-67017788

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

电话：18717767929

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

电话：15800181922

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