



国防军工

优于大市（维持）

证券分析师

何思源

资格编号：S0120522100004

邮箱：hesy@tebon.com.cn

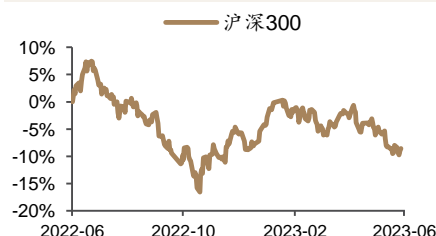
证券分析师

杨英杰

资格编号：S0120523020006

邮箱：yangyj@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《20230501-20230507-军工行业有望迎来布局良机》，2023.5.7
- 2.《年报季报业绩落地，过半军工上市公司实现业绩正增长》，2023.5.3
- 3.《航宇科技（688239.SH）：营收持续高增，新厂投产后勤十足》，2023.4.30
- 4.《——2022 年报&2023 年一季报业绩点评-中国船舶：Q1 业绩逐步修复，在手订单盈利空间较大》，2023.4.29
- 5.《航发动力（600893.SH）：一季度营收稳步增长，产品增收与投资收益拉动利润提升》，2023.4.29

“双过半”号角已全力吹响

20230605-20230611

投资要点：

- **市场表现：**本周上证综指涨跌幅为+0.04%，创业板指涨跌幅为-4.04%，中证军工涨跌幅为-3.45%。本周中信国防军工指数涨跌幅为-3.49%，涨跌幅排名为 29/30；本周申万国防军工指数涨跌幅为-3.69%，涨跌幅排名为 29/31。年初至今上证综指涨跌幅为+4.60%，创业板指涨跌幅为-8.68%，中证军工涨跌幅为-3.63%。中信国防军工指数涨跌幅为-2.78%，涨跌幅排名为 18/30；申万国防军工指数涨跌幅为-1.32%，涨跌幅排名为 14/31。
- **板块估值：**目前，中信国防军工指数 PE-TTM 为 66.94，处于过去 5 年 55.11%分位。申万国防军工指数 PE-TTM 为 53.80，处于过去 5 年 8.15%分位。军工板块安全边际较高。
- **本周观点：**本周国防军工二级板块走势较弱，航天装备、地面兵装、航海装备、军工电子、航空装备指数均出现下跌，涨跌幅分别为-0.93%、-2.82%、-2.97%、-3.64%、-4.49%。**2023 年转眼已至年中，上半年以来航空工业各单位真抓实干努力向“双过半”奋进。**其中，**航空工业成飞**聚焦年度科研生产目标，锚定“双过半”，发力加油干；**中航西飞**顺利完成了多个检查项目，全力提升飞机交付速率，全体职工戮力同心为实现“双过半”奠定坚实基础；**航空工业通飞**聚焦 AG600 项目研制、“航空应急救援专项”和“通用航空产业发展专项”重点任务，坚持科技创新，持续深化改革，强化质量提升，加强成本管控，抓实安全生产和各类专项工作，紧盯目标、主动作为，科研、生产、经营各线有序推进；**航空工业沈飞**以“撸起袖子加油干”的奋斗精神，全力以赴保障生产任务顺利进行，誓要交上一份令人满意的“年中考核答卷”；**航空工业昌飞**聚焦集团公司“2323”均衡生产考核目标，紧盯任务目标不放松，稳中有序、扎实推进年度生产目标的完成。**航空工业导弹院**抢节点、赶进度、抓推进，坚决完成“双过半”及“2323”高质量均衡生产目标。**航空工业发展中心、陕飞、西飞民机、计算所、宝成、航宇、天飞、起落架、凯天、泛华等单位均呈奋勇向上之势，科研生产一片火热。**我们认为二季度为军工生产之关键，也是“双过半”任务的关键节点，目前来看航空工业各单位生产经营状态火热，或交付一份超预期的 2023 年中期答卷，建议关注中报业绩释放情况。
- **国防军工投资主线：**1.随着军费的相对值和绝对值提高，主机厂订单有望持续签订，建议关注【航发动力】【中航西飞】【中航沈飞】等具有核心壁垒的主机厂商。直升机主机厂同样有望收获产品订单，带动产业链景气提升，建议关注【中直股份】【安达维尔】；2.下游产能释放有望带动中上游产业景气提升，【钢研高纳】【图南股份】【西部超导】【华秦科技】【中航重机】【派克新材】【三角防务】【航宇科技】等航发产业链中上游公司业绩较好，显示出航发产业链仍然为长坡厚雪的优质赛道，因此我们持续看好该赛道后期的发展潜力；3.新增、存量设备国产化替代，信息化比例逐渐提高的国防信息化相关标的。该赛道不易受到原材料价格上涨波动影响，当前时点仍具有较好的增长确定性，建议关注标的【紫光国微】【振华科技】【新雷能】等；4.无人机在新型作战体系中地位越来越重要，未来在外贸市场也可能取得突破，建议关注【航天彩虹】【中无人机】等；5.我国航天发射进展喜人，卫星产业或因此受益，建议关注【铖昌科技】【振芯科技】【盟

升电子】【臻镭科技】【国光电气】【航天电子】。

- **风险提示：**军品订单释放和交付不及预期；业绩增长不及预期；国企改革推进较缓。

内容目录

1. 重点公司推荐逻辑	5
2. 行情回顾	6
2.1. 申万一级行业涨跌分析	6
2.2. 国防军工二级行业板块涨跌分析	6
2.3. 国防军工个股涨跌分析	7
3. 行业新闻	7
4. 公司公告	8
5. 行业主要公司估值	10
6. 风险提示	11

图表目录

图 1：A 股申万一级行业板块涨跌幅情况	6
图 2：A 股申万国防军工二级行业板块涨跌幅情况.....	6
图 3：A 股申万国防军工个股涨跌幅前五	7
图 4：A 股申万国防军工个股涨跌幅后五	7
 表 1 主要公司估值（市值数据截至 2023 年 06 月 09 日收盘）	10

1. 重点公司推荐逻辑

西部超导（688122.SH），公司是国内领先的高端合金材料供应商。钛合金业务方面，公司主要从事钛材加工行业，其钛合金产品主要应用于航空航天领域，直接受益于军用和民用航空市场的快速发展。超导业务方面，公司是全球唯一的 NbTi 锭棒、超导线材、超导磁体的全流程生产企业，伴随着下游超导磁共振成像设备（MRI）和中国聚变工程实验堆（CFETR）的快速发展，公司超导业务有望实现快速发展。高温合金方面，公司多个重点型号高温合金材料已经通过了某型号发动机的长试考核，具备了供货资格并已开始供货，在军用和民用飞机快速发展的背景下，公司业绩有望实现高速增长。预计公司 2023-2025 年归母净利润为 14.28 亿元、18.87 亿元、22.68 亿元，对应 PE 为 26、20、17 倍，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动风险，市场需求波动风险，核心竞争力下滑风险。

航发动力（600893.SH），公司是国内唯一能够研制涡喷、涡扇、涡轴、涡桨、活塞等全谱系军用航空发动机的企业，是中国航发集团旗下航空发动机整体上市唯一平台。在国际上，公司是能够自主研制航空发动机产品的少数企业之一。公司目前进入了多型号批产放量与生产提速阶段，黎阳、黎明、南方、西航均有重磅产品支撑业绩增长。AEOS 基本建成带动公司多项关键指标提升为全年业绩增长保驾护航。2022 年公司 AEOS 建设应用将迎来“初步建成”的重大节点，AEOS 管理变革促使公司在均衡生产、一次试车合格率等方面取得了较大突破。我们认为一次试车成功率的提升表明公司生产工艺与产品质量方面有较大提升，有利于缩短产品交付周期降低返工维修成本，公司毛利率有望逐渐筑底回升，全年业绩增长可期。预计公司 2023~2025 年归母净利分别为 15.86 亿元、21.49 亿元、28.19 亿元，对应 PE 为 68、50、38 倍。维持“买入”评级。

风险提示：新型号研发生产不及预期、客户需求放缓、原材料价格波动。

航宇科技（688239.SH），公司深耕难变形金属材料环形锻件研制，主营产品为航空发动机环形锻件，为下游航空发动机、航天火箭发动机、导弹、舰载燃机、工业燃气机、核电装备等提供高端精密锻件。目前公司深度参与我国预研、在研制、现役的多款航空发动机。同时，公司已与全球六大国际知名商用航空发动机制造商签订长协订单，成为国内为数不多进入境外供应商名录的航空装备配套企业。航宇科技聚焦于高端环锻产品，军用航空发动机环锻产品营收占比较高，公司将充分受益于下游航发需求的快速增长。公司当前在手订单饱满，2023 年募投产能进入快速爬坡期，在供需双重共振驱动下，未来业绩增长确定性较高。预计公司 2023-2025 年归母净利润为 2.85、4.61、6.65 亿元，对应 PE 为 34、21、15 倍。维持“买入”评级。

风险提示：新型号批产进度不及预期、原材料价格波动、募投项目进展及收益不及预期的风险。

中核科技（000777.SZ），近年核电机组建设批复加速我国进入了商用核电建设高峰期。据中国工程院原副院长杜祥琬介绍，未来中国每年争取开工核电机组 6~8 台到 2030 年核电发电量占比达到 8% 左右。核电建设持续进行或将拉动核级阀门需求增长，中核科技作为中核集团及阀门行业首家上市公司，在核级阀门领域拥有 1、2、3 级阀门供应资质，未来或将充分受益于核电行业的快速发展。

乏燃料后处理可以大大提高铀资源的利用率，预计到 2030 年我国每年将产生乏燃料近 2,637 吨，累积产生乏燃料约 28,285 吨。目前我国乏燃料处理能力仅为 50 吨/年。随着我国核电批复进入加速期，乏燃料后处理领域或将迎来较大发展，公司有望开启新增长曲线。公司已于 2020 年实施股权激励，以 2019 年业绩（1.36 亿元）为基数，2023 年净利润复合增长率不低于 10.5% 且不低于对标企业 75 分位值，以此测算 23 年股权激励目标业绩至少为 2 亿元。公司业务蓬勃发展，股权激励保驾护航，业绩增长确性较高。预计公司 2023-2025 年归母净利润为 2.31、2.97、3.81 亿元，对应 PE 为 21、16、13 倍。维持“买入”评级。

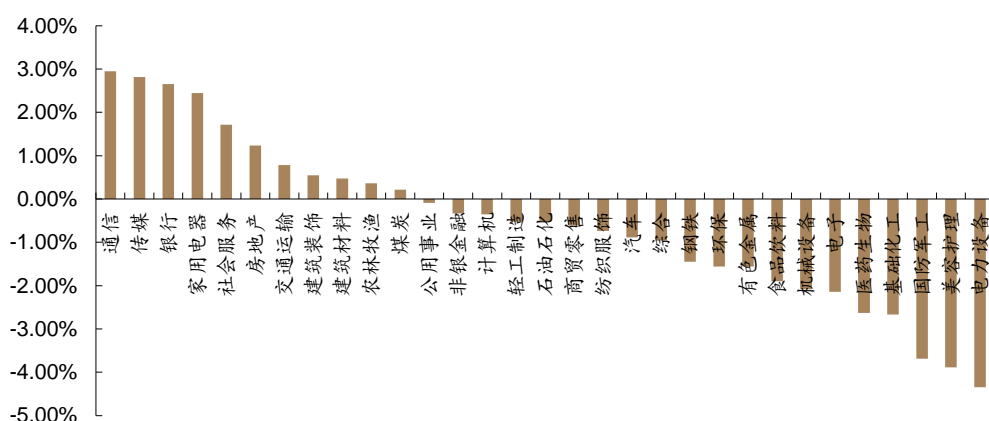
风险提示：市场竞争风险、科技创新风险、海外市场风险。

2. 行情回顾

2.1. 申万一级行业涨跌分析

本周国防军工板块指数涨跌幅为-3.99%，位于申万一级行业第 29 位，表现较差。31 个申万一级行业中有 11 个上涨，占比 35.48%，20 个下跌，占比 64.52%。

图 1：A 股申万一级行业板块涨跌幅情况

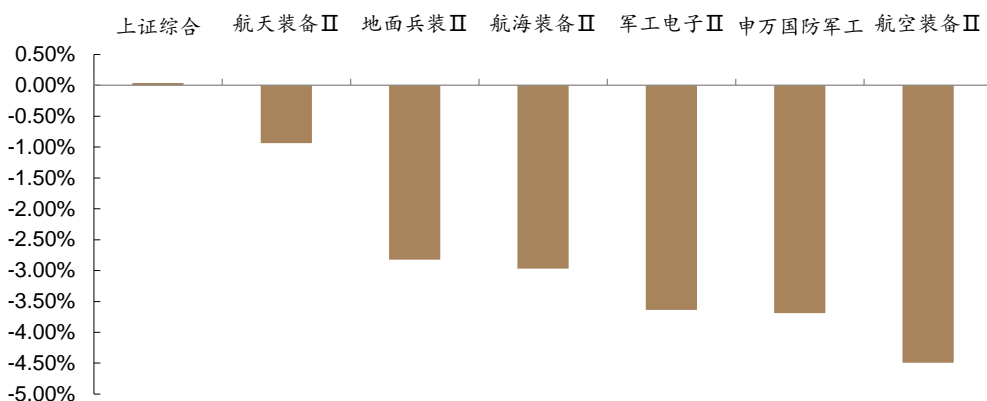


资料来源：Wind，德邦研究所

2.2. 国防军工二级行业板块涨跌分析

从细分板块涨跌幅来看，本周国防军工二级板块走势较弱，航天装备、地面兵装、航海装备、军工电子、航空装备指数均出现下跌，涨跌幅分别为-0.93%、-2.82%、-2.97%、-3.64%、-4.49%。

图 2：A 股申万国防军工二级行业板块涨跌幅情况

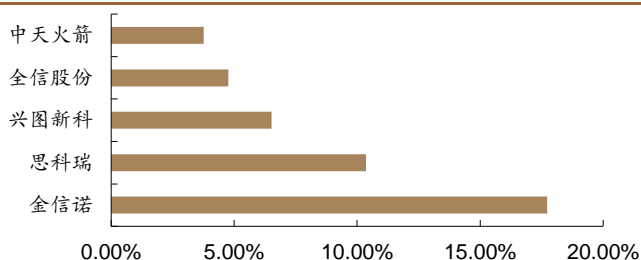


资料来源: Wind, 德邦研究所

2.3. 国防军工个股涨跌分析

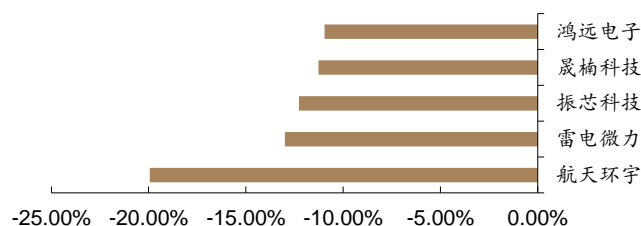
本周国防军工板块涨跌幅排名前五的股票为金信诺、思科瑞、兴图新科、全信股份、中天火箭，周涨跌幅为 17.72%、10.36%、6.52%、4.77%、3.76%。涨跌幅排名后五的股票为航天环宇、雷电微力、振芯科技、晟楠科技、鸿远电子，周涨跌幅为-19.95%、-12.99%、-12.28%、-11.26%、-10.95%。

图 3: A 股申万国防军工个股涨跌幅前五



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 4: A 股申万国防军工个股涨跌幅后五



资料来源: Wind, 德邦研究所

3. 行业新闻

6月5日，俄罗斯国防部凌晨通报称，乌克兰军队发动“大规模进攻”，在顿巴斯前线的5个地区向俄军发起攻击。俄国防部还称，在交火中“乌克兰武装部队损失超250名军人，16辆坦克，3辆步兵车和21辆装甲车”。

6月5日，据俄罗斯卫星通讯社6月5日消息，俄太平洋舰队新闻处发布消息称，该舰队在日本海和鄂霍茨克海开始演习，60多艘军舰和保障船参与演习，将持续至本月20日。通报表示，该舰队60多艘军舰和保障船、约35架海军航空兵飞行器、岸防部队和11000多名军事人员参与太平洋舰队兵力集群演习。

6月6日，塔斯社援引赫尔松地区官员的话报道称，赫尔松地区的卡霍夫卡水电站大坝遭到破坏，部分地区正在遭受水灾。与此同时，乌克兰南部军区发布消息称，俄军炸毁了卡霍夫卡水电站大坝。

6月6日，据日本广播协会(NHK)报道，日本东京电力公司于当地时间5日开始向福岛第一核电站核污染水排海隧道中注入海水。目前，排海项目的隧道工程已基本完工，其他剩余工程计划将于本月底全部完工。据东京电力公司表示，6日白天排海隧道内将注满约6000吨海水。日本渔业从业者始终对核污染水排海计划表示反对。

6月7日，据《澳大利亚金融评论报》网站报道，澳大利亚、美国和乌克兰三方正在讨论，将原属于澳大利亚空军的41架F/A-18“大黄蜂”战机提供给乌克兰。

兰，而非此前计划中的报废处置。

6月7日，伊朗伊斯兰革命卫队航空航天部队公布其自主研发的伊朗首款高超音速弹道导弹“法塔赫”。

6月7日，美联社：洛克希德马丁公司宣布，它已经为空中加油机选择了通用电气航空航天发动机，它正在寻求出售给摇摆不定的空军。洛克希德为其计划的LMXT战略加油机选择了GE的CF6-80E1发动机，这将是空中客车A330多用途加油机运输的变体。在接下来的十年中，空军计划购买约75架加油机，以在波音制造的KC-46 Pegasus（其中空军计划购买179架）和下一代设计之间度过难关，下一代设计可能在2030年代后半期投入使用。洛克希德希望其拟议的LMXT能够填补这一临时角色，过去一直被称为“桥梁”油轮

6月8日，综合“今日俄罗斯”和欧洲新闻台报道，德国武装部队表示，北约将于6月12日至24日在德国举行“有史以来 最大规模的空中军事演习”。届时，来自25个国家的1万名士兵和220多架飞机将参加此次演习，其中约一半的飞机将由美国提供。

6月8日，据印度新德里电视台报道，德国国防部长皮斯托里乌斯6日访问印度，并与印度国防部长拉杰纳特·辛格举行双边会谈，寻求加强两国军事合作，这是自2015年以来德国国防部长首次访问印度。皮斯托里乌斯在记者发布会上称，欧洲国家缺乏向印度提供武器的“意愿和渠道”，当前印度的武器进口“过于依赖俄罗斯，这么做不符合印度国家利益”。他表示，德国海军舰艇供应商基尔蒂森克虏伯海洋系统公司（TKMS）可能参与印度耗资52亿美元采购6艘潜艇的项目竞标，此外，德国还希望加强与印度海军和空军等部门的军事合作。

6月9日，据《新印度快报》今日报道，印度成功试射“烈火”-P新型弹道导弹。印度国防部发布消息说：“圆满实现了本次试射所有既定（测试）目标”。印度国防部称，这是该型导弹成军之前的第一次试射，此前曾成功进行了3次导弹研发阶段测试。

6月9日，综合德新社和今日俄罗斯6月6日报道，德国左翼党近日发表声明，抗议北约计划于12日到23日在德国举行的史上最大规模空中军演。声明表示，欧洲即将再次爆发战争之际，当务之急是以外交形式缓和紧张局势、使冲突降级，而非进行军事示威。不接受北约及其盟国将乌克兰危机作为外交军事化和新一轮军备竞赛的理由。

4. 公司公告

【华力创通】6月5日公告。关于控股股东、实际控制人之一及部分董事、高管股份减持的预披露。实施本次减持计划后，控股股东、实际控制人高小离先生、王琦先生及熊运鸿先生合计持股比例不少于30.4645%，仍为公司控股股东及实际控制人。

【全信股份】6月5日公告。南京全信传输科技股份有限公司关于2020年限制性股票激励计划首次授予的限制性股票第三个限售期股份上市流通本次申请解除限售的限制性股票数量为1,332,000股，占总股本的0.4265%；本次实际可上市流通的限制性股票数量为1,287,000股，占总股本的0.4121%

【安达维尔】6月5日公告。公司于2023年6月2日召开了第三届董事会第十二次会议，审议通过了《关于设立全资子公司的议案》，同意公司使用自有资金投资设立全资子公司“天津安达维尔机械技术有限公司”（暂定名，具体名称以工商登记管理机构最终核准为准），注册资本为人民币2000万元，公司持有天津安达维尔机械技术有限公司100%股权。

【火炬电子】6月6日公告。公司以集中竞价交易方式首次回购公司股份248,112股，占公司总股本的比例为0.05%（以2023年3月31日公司总股本为

基数计算)，购买的最高价为 32.40 元/股、最低价为 32.01 元/股，已支付的资金总额为人民币 7,997,726.22 元（不含交易手续费）。

【纵横股份】6 月 6 日公告。根据中国证券监督管理委员会四川监管局（以下简称四川证监局）《关于对成都纵横自动化技术股份有限公司及任斌、刘鹏、李小燕采取出具警示函措施的决定》（〔2023〕28 号）（以下简称《警示函》）查明的事实，成都纵横自动化技术股份有限公司（以下简称公司）在信息披露方面，有关责任人在职责履行方面，存在下列违规行为。一、财务信息披露不准确。二、内幕信息登记存在遗漏。三、募集资金置换时间披露不准确。

【邦彦技术】6 月 6 日公告。股票期权首次授予日：2023 年 6 月 5 日，股票期权首次授予数量：292.6 万份。

【航天彩虹】6 月 6 日公告。2023 年 6 月 5 日，公司与招商银行签订《招商银行结构性存款产品说明书》《招商银行结构性存款风险揭示书》《招商银行结构性存款业务申请书》及《招商银行单位结构性存款投资者权益须知》，使用暂时闲置募集资金 10,000 万元购买招商银行结构性存款，上述购买理财产品额度占公司最近一期经审计净资产的 1.24%。

【四川九洲】6 月 6 日公告。深九电器为提高运作效率和降低经营费用，通过与香港多媒体、爱迪德共同签署《制造许可协议》8 号附录的方式，委托香港多媒体代为与爱迪德进行相关业务结算，并承担香港多媒体违约全部责任及赔偿所有损失，预计深九电器每年为香港多媒体提供不超过 50 万美元的担保，具体担保金额将根据具体销售出货量支付相关的专利费来确定。担保期限自签署《制造许可协议》8 号附录之日起为期三年。【雷科防务】5 月 22 日公告。本次计息期间为 2022 年 5 月 26 日至 2023 年 5 月 25 日，本期为“雷科定 02”第三年付息，票面利率为 1.00%，每张“雷科定 02”（面值 100 元）派发利息为人民币 1.00 元（含税）。

【复旦微电】6 月 7 日公告。持股 5%以上股东减持股份时间过半暨减持进展公告。上海复旦微电子集团股份有限公司于 2023 年 6 月 7 日收到上海年锦、上海政本出具的《关于股份减持计划时间过半的告知函》。截至 2023 年 6 月 7 日，上海政本尚未减持股份，减持计划尚未实施完毕；上海政本集中竞价减持时间过半。

【盛路通信】6 月 7 日公告。公司拟发行的股票数量为 11,744.97 万股，不超过本次发行前公司总股本的 30%。若公司在定价基准日至发行日期间发生分红派息、送红股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行的发行数量将视情况依法做相应调整。

【迈信林】6 月 7 日公告。公司收到新丝路出具的《关于江苏迈信林航空科技股份有限公司股份减持情况的告知函》，截至 2023 年 6 月 7 日，本次减持计划时间届满。本次减持计划实施期间，新丝路通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 2,832,542.00 股，占公司总股本的 2.53%。

【爱乐达】6 月 7 日公告。1、成都爱乐达航空制造股份有限公司（以下简称“公司”）本次回购注销部分限制性股票涉及人数为 1 人，回购注销的限制性股票数量为 3,510 股，占回购前公司总股本的 0.0012%，回购价格为 4.44 元/股，回购金额为人民币 15,584.40 元。2、本次回购注销部分限制性股票已于 2023 年 6 月 6 日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成回购注销手续。3、本次回购注销完成后，公司总股本由 293,156,493 股变更为 293,152,983 股，注册资本由人民币 293,156,493 元变更为人民币 293,152,983 元。

【全信股份】6 月 7 日公告。近日，公司收到董事刘琳女士的《股份减持计划时间过半暨减持计划提前结束的告知函》，截至 2023 年 6 月 7 日减持计划时间已过半，刘琳女士尚未减持其股票，现决定提前结束本次减持计划，本次减持计划未减持股份在本次减持计划期限内不再减持。【菲利华】5 月 24 日公告。公司

于近日收到公司实际控制人之一邓家贵先生的通知，获悉其将所持有本公司的部分股份办理了质押业务,相关手续已办理完成。

【新劲刚】6月8日公告。持有公司股份 6,520,605 股（占公司总股本比例 2.75%）的特定股东彭波女士计划自本公告日起三个交易日后的六个月内以集中竞价和大宗交易方式减持不超过本公司股份 4,000,000 股（占公司总股本比例 1.69%），其中，通过集中竞价方式减持不超过 1,000,000 股（占公司总股本比例 0.42%），通过大宗交易方式减持不超过 3,000,000 股（占公司总股本比例 1.27%）。

【中直股份】6月8日公告。为进一步实现直升机业务的整合，促进上市公司高质量发展，中航直升机股份有限公司（以下简称“公司”）拟发行股份购买昌河飞机工业（集团）有限责任公司和哈尔滨飞机工业集团有限责任公司 100% 股权并募集配套资金（以下简称“本次重组”）。本次重组预计构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，亦构成公司关联交易，本次重组不会导致公司实际控制人变更。

【捷强装备】6月9日公告。公司拟向王启光、吴兆广、王静、钱龙刚、常军林、张静、向浩、张春雷、盛增理、陈高峰发行股份及支付现金购买其持有的卡迪诺科技（北京）有限公司 100% 股权，同时拟向不超过 35 名符合条件的特定对象发行股票募集配套资金。本次交易不构成重组上市，但预计构成关联交易、预计构成重大资产重组。

【派克新材】6月9日公告。经中国证券监督管理委员会《关于核准无锡派克新材料科技股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可[2022]1748 号）核准，非公开发行普通股（A 股）13,170,892 股，每股面值人民币 1 元，每股发行价格为人民币 121.48 元，募集资金净额为人民币 158,293.93 万元。

【航天宏图】6月9日公告。若公司在定价基准日至发行日期间发生分红派息、送红股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行的发行数量将视情况依法做相应调整。本次回购股份的价格不超过人民币 75 元/股（含），该价格不高于公司董事会通过回购决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%；回购资金总额：不低于人民币 5,000 万元（含），不超过人民币 10,000 万元（含）。回购股份数量：按照本次回购金额上限人民币 10,000 万元，回购价格上限 75 元/股进行测算，回购数量约为 1,333,333 股，回购股份比例约占公司总股本的 0.51%；按照本次回购金额下限人民币 5,000 万元，回购价格上限 75 元/股进行测算，回购数量约为 666,666 股，回购比例约占公司总股本的 0.26%。具体回购股份数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。

【大立科技】6月9日公告。根据分配总额不变的原则，公司 2022 年度权益分派方案为：以董事会审议分配预案之日总股本 599,237,935 股扣除公司回购专户所持 2,090,248 股数之后的股本 597,147,687 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 0.50 元（含税），不送红股，也不以资本公积金转增股本。公司于 2023 年 6 月 1 日披露了《2022 年度权益分派实施公告》（公告编号：2023-033），权益分派股权登记日为：2023 年 6 月 8 日，除权除息日为：2023 年 6 月 9 日。截止目前，公司 2022 年度利润分配已实施完毕。

5. 行业主要公司估值

表 1 主要公司估值（市值数据截至 2023 年 06 月 09 日收盘）

类型	代码	名称	市值 (亿元)	PEG 三 年 年均增 速 (%)	PE			净利润 (亿元)				利润增速 (%)			
					2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
原材料	600399.SH	抚顺特钢	170.00	1.09	23	16	13	1.97	7.34	10.52	12.75	-75%	274%	43%	21%
	300034.SZ	钢研高纳	175.47	2.38	38	28	21	3.37	4.64	6.36	8.46	10%	38%	37%	33%
	688122.SH	西部超导	374.49	2.25	26	20	17	10.80	14.28	18.87	22.68	46%	32%	32%	20%
	600456.SH	宝钛股份	150.79	1.45	19	15	12	5.57	7.88	10.03	12.72	-1%	41%	27%	27%

	300855.SZ	图南股份	132.67	2.37	38	28	20	2.55	3.48	4.71	6.52	41%	37%	35%	39%
	300395.SZ	菲利华	229.94	2.39	34	26	20	4.89	6.71	8.88	11.53	32%	37%	32%	30%
	600862.SH	中航高科	318.73	2.55	32	24	19	7.65	10.12	13.06	16.51	29%	32%	29%	26%
	300777.SZ	中简科技	200.58	2.70	26	22	18	5.96	7.75	9.31	11.44	196%	30%	20%	23%
	300699.SZ	光威复材	236.02	2.53	21	17	14	9.34	11.34	13.83	16.40	23%	21%	22%	19%
	688281.SH	华泰科技	269.23	3.77	59	43	32	3.33	4.58	6.19	8.29	43%	37%	35%	34%
锻造加工	688333.SH	铂力特	160.14	1.49	62	37	27	0.79	2.58	4.30	6.04	249%	225%	67%	40%
	600765.SH	中航重机	359.92	1.71	22	17	13	12.02	16.14	20.99	26.81	35%	34%	30%	28%
	605123.SH	派克新材	119.33	1.44	19	14	11	4.86	6.34	8.33	10.81	60%	31%	31%	30%
	688239.SH	航宇科技	96.55	1.28	34	21	15	1.83	2.85	4.61	6.65	32%	55%	62%	44%
	300775.SZ	三角防务	173.47	1.46	20	15	12	6.25	8.66	11.36	14.38	52%	39%	31%	27%
	300696.SZ	爱乐达	67.13	1.45	19	14	12	2.13	3.60	4.90	5.63	-17%	69%	36%	15%
元器件	002318.SZ	久立特材	159.67	4.56	12	11	10	12.88	13.65	14.76	15.92	62%	6%	8%	8%
	002049.SZ	紫光国微	739.68	1.69	21	16	13	26.32	34.44	45.23	57.65	35%	31%	31%	27%
	000733.SZ	振华科技	434.39	1.35	14	11	9	23.82	30.54	38.40	47.05	60%	28%	26%	23%
	002179.SZ	中航光电	899.96	2.48	26	21	17	27.17	34.06	43.02	54.17	36%	25%	26%	26%
	002025.SZ	航天电器	257.95	1.96	33	24	18	5.55	7.88	10.73	14.45	14%	42%	36%	35%
	603678.SH	火炬电子	143.25	1.26	13	11	9	8.01	10.69	13.02	16.25	-16%	33%	22%	25%
	300726.SZ	宏达电子	149.74	1.76	14	12	10	8.52	10.36	12.68	14.93	4%	22%	22%	18%
	603267.SH	鸿远电子	127.03	1.59	13	11	9	8.05	9.88	12.07	14.05	-3%	23%	22%	16%
	300593.SZ	新雷能	102.10	1.51	25	18	14	2.83	4.16	5.54	7.32	3%	47%	33%	32%
	688002.SH	睿创微纳	216.05	2.11	43	30	23	3.13	5.06	7.16	9.53	-32%	62%	41%	33%
组件	688636.SH	智明达	34.76	1.33	26	18	14	0.75	1.36	1.89	2.40	-32%	80%	39%	27%
	603712.SH	七一二	228.98	1.99	24	18	14	7.75	9.73	12.73	16.35	11%	26%	31%	28%
分系统	002985.SZ	北摩高科	140.64	1.88	27	21	17	3.14	5.17	6.71	8.23	-26%	65%	30%	23%
	600562.SH	国睿科技	189.26	2.54	27	22	17	5.49	6.91	8.66	11.07	4%	26%	25%	28%
	000738.SZ	航发控制	295.92	3.09	34	27	21	6.88	8.75	11.08	13.89	41%	27%	27%	25%
	301050.SZ	雷电微力	105.87	1.78	27	20	16	2.77	3.94	5.36	6.78	38%	42%	36%	27%
主机厂	600760.SH	中航沈飞	1091.85	3.64	38	30	24	23.05	29.00	36.46	45.14	35%	26%	26%	24%
	000768.SZ	中航西飞	659.83	2.92	63	46	35	5.23	10.49	14.47	19.06	-20%	100%	38%	32%
	600038.SH	中直股份	229.90	1.69	29	22	18	3.87	7.82	10.44	12.94	-58%	102%	33%	24%
	600316.SH	洪都航空	160.35	9.78	94	75	60	1.41	1.71	2.15	2.67	-7%	22%	25%	24%
	600893.SH	航发动力	1071.30	5.31	68	50	38	12.68	15.86	21.49	28.19	7%	25%	35%	31%
	688297.SH	中无人机	331.90	4.27	66	48	37	3.70	5.04	6.94	9.08	25%	36%	38%	31%
检测服务	002389.SZ	航天彩虹	199.40	2.53	44	32	24	3.07	4.53	6.19	8.24	35%	48%	37%	33%
	300416.SZ	苏试试验	108.57	2.01	29	22	17	2.70	3.72	4.92	6.41	42%	38%	32%	30%
	300354.SZ	东华测试	57.15	1.39	29	20	15	1.22	2.01	2.82	3.77	52%	65%	41%	34%

资料来源：表中标红标的为德邦研究所测算,其他来自 wind 一致盈利预测

6. 风险提示

军品订单释放和交付不及预期；业绩增长不及预期；国企改革推进较缓。

信息披露

分析师与研究助理简介

何思源：经济硕士，十年买方&卖方投研究经验，新财富机械入围，2022 年加入德邦证券任科创板&中小盘首席研究员。

杨英杰：两年军工投研&一年航发动某型号总装经验；北京航空航天大学硕士、西北工业大学学士

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准】4 月 16 日 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准】4 月 16 日 A 股市场以上证综指或深证成指为基准；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。	类别	评级	说明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。