

国防军工

报告日期：2023 年 07 月 08 日

“十四五”时间过半：强调下半年国防军工投资机会

——国防装备行业周报（2023 年 7 月第 1 周）

投资要点

- **【核心组合】**中航西飞、航发动力、中国船舶、北方导航、中航沈飞、内蒙一机、理工导航、中兵红箭、中直股份、洪都航空、航发控制、中航光电、复旦微电、中国海防、亚星锚链
- **【重点股池】**中船防务、中无人机、航天彩虹、鸿远电子、中航重机、紫光国微、西部超导、中航高科、图南股份、派克新材、中航电子、振华科技、火炬电子、新雷能、宝钛股份、三角防务、高德红外、睿创微纳、晶品特装
- **【上周报告】**【**航天彩虹**】深度：无人机和机载武器齐发力，军民市场两翼齐飞。
- **【本周观点】**（1）习近平视察东部战区机关，强调要深入贯彻党的二十大精神，贯彻新时代党的强军思想，贯彻新时代军事战略方针，锚定建军一百年奋斗目标，努力开创战区建设和备战打仗工作新局面。（2）**看好军工行业下半年投资机会，聚焦主机厂。**军工集团纷纷进入“时间过半、任务过半”状态，叠加十四五中期调整预期，看好军工行业下半年投资机会，持续推荐主机厂-大飞机、发动机、无人机、远火、船舶。（3）**国防军工 2023 年度策略-内生外延，下游渐强：**2023 年为“十四五”第三年，“时间过半、任务过半”，国防行业整体趋势向上；相对上游和下游，中游主机厂业绩弹性更大，推荐下游主机厂及高壁垒、竞争格局好的上中游标的。（4）**高景气度、相对低估值：**当前国防军工整体 PE-TTM 为 56 倍，处于过去十年历史 17.5%分位，中长期配置价值凸显，建议加配国防军工板块。
- **【核心观点】国防军工 12 字核心逻辑：内生+外延、内需+外贸、军品+民品。**（1）**国防军工“内生”增长趋势强劲**，“规模效应/股权激励/小核心大协作/定价改革/大订单+大额预付”等催化下，企业运行效率也将持续提升。（2）**“外延”增长方向明确：**国企改革持续深化，未来军工资产证券化/核心军品重组上市有望掀起新一轮高潮，关注军工集团重组进程。（3）**“民品+外贸”将为增长提供动力：**中国坦克/无人机/教练机/战斗机具备全球竞争力，外贸需求逐步崛起；国产大飞机/民用航空发动机相关民品自主可控也将提速。
- **投资建议：**2023 年军工机会大于风险。看好导弹/信息化/航发/军机子行业，军机“十四五”有望大幅增长。航发受益“维保+换发”、未来空间大。导弹受益于“战略储备+耗材属性”，信息化受益于“信息化程度加深+国产替代”，增速更高。
1) **主机厂：**中航西飞、航发动力、中国船舶、内蒙一机、中直股份、中航沈飞、洪都航空。
2) **核心配套/原材料：**航发控制、中兵红箭、亚星锚链、西部超导、中航高科、宝钛股份、三角防务、中航重机、派克新材、图南股份。关注航发科技、钢研高纳。
3) **导弹及信息化：**中国海防、紫光国微、火炬电子、鸿远电子、振华科技、新雷能、智明达、霍莱沃、高德红外、晶品特装。
- **风险提示：**1) 股权激励、资产证券化节奏低于预期 2) 重要产品交付不及预期。

行业评级：看好(维持)

分析师：邱世梁
执业证书号：S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：王华君
执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《国防军工行业景气度提升，看好下半年投资机会》
2023.07.02
- 2 《船舶：1-5 月新接订单同比增长 50%，未来 5 年周期向上》
2023.06.28
- 3 《密切关注俄罗斯局势变化：国防“内需+外贸”双驱动》
2023.06.25

正文目录

1 市场表现	4
1.1 板块表现：上周国防指数下跌 2.42%	4
1.2 个股表现：上周捷强装备上涨 7.4%	4
2 重点公司盈利预测与估值	5
3 行业动态	6
3.1 国防集团新闻	6
3.2 国际时政要闻	7
3.3 国内军事进展	8
4 上市公司公告	8
5 风险提示	9

图表目录

图 1： 上周国防指数跑输上证指数 2.25pct.....	4
图 2： 上周国防指数下跌 2.42%，位居一级行业第 29 名.....	4
表 1： 国防行业重点个股市场表现回顾.....	4
表 2： 国防行业重点公司盈利预测与估值.....	5

1 市场表现

1.1 板块表现：上周国防指数下跌 2.42%

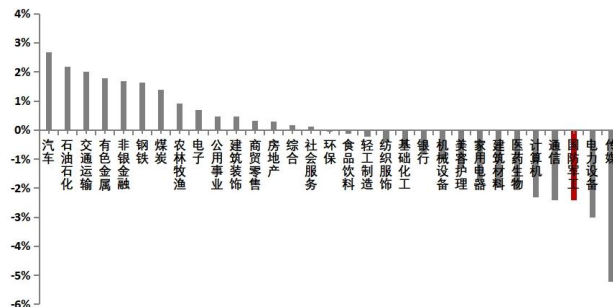
上周国防指数下跌 2.42%，上证指数下跌 0.17%，创业板指下跌 2.07%；2023 年初至今国防指数上涨 4.17%，上证指数上涨 3.47%，创业板指下跌 7.57%；2023 年初至今国防指数跑赢上证指数 0.70pct，跑赢创业板指 11.74pct。从行业比较来看，上周国防指数下跌 2.42%，在 31 个申万一级行业中排第 29 名。

图1：上周国防指数跑输上证指数 2.25pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图2：上周国防指数下跌 2.42%，位居一级行业第 29 名



资料来源：Wind，浙商证券研究所

1.2 个股表现：上周捷强装备上涨 7.4%

上周涨幅前五的军工标的是：捷强装备（7.4%）、振芯科技（5.9%）、盟升电子（5.8%）、天海防务（5.8%）、天奥电子（5.2%）；月初至今涨幅排名前五的军工标的是：捷强装备（7.4%）、振芯科技（5.9%）、盟升电子（5.8%）、天海防务（5.8%）、天奥电子（5.2%）；年初至今涨幅排名前五的军工标的是：中航电测（369.8%）、中船科技（127.9%）、奥普光电（79.3%）、华力创通（76.4%）、国瑞科技（71.1%）。

表 1：国防行业重点个股市场表现回顾

涨幅前十个股						跌幅前十个股					
周度涨幅		月度涨幅		年度涨幅		周度跌幅		月度跌幅		年度跌幅	
捷强装备	7.4%	捷强装备	7.4%	中航电测	369.8%	中天火箭	-12.1%	中天火箭	-12.1%	红相股份	-53.4%
振芯科技	5.9%	振芯科技	5.9%	中船科技	127.9%	兴图新科	-8.3%	兴图新科	-8.3%	鸿远电子	-36.3%
盟升电子	5.8%	盟升电子	5.8%	奥普光电	79.3%	菲利华	-8.2%	菲利华	-8.2%	光威复材	-32.3%
天海防务	5.8%	天海防务	5.8%	华力创通	76.4%	中简科技	-7.7%	中简科技	-7.7%	西部超导	-19.3%
天奥电子	5.2%	天奥电子	5.2%	国瑞科技	71.1%	天泰装备	-7.4%	天泰装备	-7.4%	派克新材	-18.9%
上海瀚讯	4.5%	上海瀚讯	4.5%	中国卫通	66.2%	中船应急	-6.6%	中船应急	-6.6%	振华科技	-17.8%
中国卫星	3.9%	中国卫星	3.9%	景嘉微	56.7%	金信诺	-6.6%	金信诺	-6.6%	火炬电子	-17.6%
钢研高纳	1.5%	钢研高纳	1.5%	兴图新科	48.6%	中科海讯	-6.2%	中科海讯	-6.2%	菲利华	-17.6%
北方导航	1.2%	北方导航	1.2%	中国动力	45.0%	中国船舶	-6.0%	中国船舶	-6.0%	中航重机	-16.3%
长城军工	0.7%	长城军工	0.7%	江龙船艇	45.0%	航新科技	-5.8%	航新科技	-5.8%	振芯科技	-16.2%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2 重点公司盈利预测与估值

表 2：国防行业重点公司盈利预测与估值

子行业	代码	公司	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			PE			PB (MRQ)	ROE (2022)	股价 (元)
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E			
主机厂	600893	航发动力	1114	12.68	15.69	19.71	88	71	56	2.9	3%	41.78
	600760	中航沈飞	1231	23.05	29.00	36.46	53	42	34	9.1	18%	44.68
	600150	中国船舶	1384	1.72	27.26	64.45	805	51	21	3.0	0%	30.95
	600038	中直股份	232	3.87	7.73	10.25	60	30	23	2.4	4%	39.31
	000768	中航西飞	726	5.23	10.49	14.47	139	69	50	4.4	3%	26.11
	600316	洪都航空	163	1.41	1.71	2.15	116	95	76	3.1	3%	22.70
	600967	内蒙一机	166	8.23	9.40	10.85	20	18	15	1.5	8%	9.74
	002389	航天彩虹	219	3.07	4.53	6.19	71	48	35	2.8	4%	21.98
	688297	中无人机	344	3.70	5.11	6.96	93	67	49	5.9	6%	50.95
主机厂平均							80	55	40	3.9	5%	
零部件	000519	中兵红箭	247	8.19	9.69	11.91	30	26	21	2.5	8%	17.75
	600391	航发科技	76	0.47	0.83	1.28	164	92	60	4.9	3%	23.12
	688333	铂力特	175	0.79	2.51	4.25	220	70	41	11.4	5%	109.20
	002651	利君股份	78	2.20	2.25	2.37	36	35	33	2.9	8%	7.58
	002985	北摩高科	144	3.14	5.03	6.57	46	29	22	4.6	11%	43.30
	605123	派克新材	130	4.86	6.37	8.33	27	20	16	3.2	13%	107.24
	300855	图南股份	141	2.55	3.51	4.78	55	40	29	8.9	17%	35.59
	688510	航亚科技	51	0.20	0.70	1.12	253	72	45	5.2	2%	19.61
	000738	航发控制	314	6.88	8.75	11.08	46	36	28	2.7	6%	23.86
	603131	上海沪工	39	-1.27	0.00	0.00	-31	-	-	3.1	-10%	12.37
	000534	万泽股份	76	1.02	2.01	2.92	74	38	26	5.9	9%	14.85
	603308	应流股份	120	4.02	4.81	6.08	30	25	20	2.8	9%	17.59
	600765	中航重机	381	12.02	16.14	20.99	32	24	18	3.6	12%	25.88
	300775	三角防务	180	6.25	8.66	11.36	29	21	16	3.8	13%	32.82
	002414	高德红外	332	5.02	8.58	11.18	66	39	30	4.6	7%	7.78
零部件平均							72	40	29	4.7	8%	
国防电子	688002	睿创微纳	221	3.13	5.06	7.16	71	44	31	5.4	8%	49.51
	002179	中航光电	916	27.17	34.06	43.02	34	27	21	4.9	16%	43.20
	002025	航天电器	277	5.55	7.88	10.73	50	35	26	4.7	10%	60.73
	600562	国睿科技	199	5.49	6.91	8.66	36	29	23	3.8	11%	16.01
	600764	中国海防	191	5.85	8.12	10.24	33	24	19	2.5	8%	26.90
	600372	中航电子	675	8.72	12.23	14.85	77	55	45	5.4	7%	15.05
	603712	七一二	228	7.75	9.70	12.73	29	23	18	5.3	18%	29.49
	603678	火炬电子	153	8.01	10.69	13.02	19	14	12	2.9	15%	33.42
	002214	大立科技	80	-1.51	0.28	0.53	-53	286	151	3.5	-7%	13.38
	002049	紫光国微	791	26.32	34.44	45.23	30	23	17	7.8	27%	93.08
	688636	智明达	41	0.75	1.38	1.90	54	30	21	4.2	8%	54.15
	300593	新雷能	115	2.83	4.16	5.54	41	28	21	3.7	9%	21.30

表 2：国防行业重点公司盈利预测与估值

子行业	代码	公司	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			PE			PB (MRQ)	ROE (2022)	股价 (元)
				2022A	2023E	204E	2022A	2023E	204E			
	000733	振华科技	482	23.82	30.39	38.14	20	16	13	4.6	24%	92.58
	688682	霍莱沃	43	0.50	0.83	1.16	86	52	37	6.6	8%	83.00
	600990	四创电子	66	0.66	1.49	1.75	99	44	38	2.5	2%	30.90
	300726	宏达电子	176	8.52	10.36	12.68	21	17	14	3.8	19%	42.67
	603267	鸿远电子	149	8.05	9.88	12.07	18	15	12	3.6	20%	64.12
	300474	景嘉微	389	2.89	4.08	5.77	134	95	67	11.9	9%	85.38
国防电子平均							44	34	26	4.8	12%	
国防材料	300699	光威复材	251	9.34	11.34	13.83	27	22	18	5.0	19%	30.15
	600456	宝钛股份	160	5.57	7.88	10.03	29	20	16	2.5	9%	33.50
	688281	华秦科技	286	3.33	4.58	6.19	86	62	46	7.3	9%	205.60
	600862	中航高科	346	7.65	10.12	13.06	45	34	27	6.0	14%	24.85
	300034	钢研高纳	193	3.37	4.65	6.36	57	41	30	6.0	11%	24.85
	688122	西部超导	350	10.80	13.82	17.57	32	25	20	5.6	18%	53.85
国防材料平均							46	34	26	5.4	13%	

注：市值截止 2023 年 7 月 7 日收盘；加深为已覆盖。

资料来源：Wind 一致预期，浙商证券研究所

3 行业动态

3.1 国防集团新闻

1、北斗三号全球卫星导航系统建设表彰大会在京举行。7 月 5 日，北斗三号全球卫星导航系统建设表彰大会在京举行。国家有关部委机关、工程建设应用相关企业事业单位等共 500 余人参加大会。这是北斗三号系统自 2020 年建成开通后首次全面总结成果经验、阐释弘扬新时代北斗精神，为北斗系统后续建设发展凝聚起意志力量。（中国航天科技集团）

2、南美海域卫星通信服务正式开通。近期，中国航天科技集团有限公司中国卫通所属鑫诺公司南美海域卫星通信服务正式开通，成功实现南美区域主要航线及渔场的卫星通信覆盖，有效解决了业内对于该区域通信覆盖缺失的长期痛点。（中国航天科技集团）

3、航空工业与中国气象局签署战略合作协议。根据协议，航空工业与中国气象局将在气象探测和人工影响天气重大装备发展、任务系统研制、关键技术攻关、标准规范制定、工程改装、应急救援救灾联合演练等多方面开展广泛务实合作。（中国航空工业集团）

4、Z15 完成中国民航局 T5 测试的全部训练科目。6 月 26 日，先进中型多用途民用直升机 Z15（AC352）型“吉祥鸟”直升机在建三江湿地机场圆满完成了中国民航局 T5 测试的全部训练科目，标志着 Z15（AC352）型直升机在中国民航局飞标司航空器评审处（AEG）评审工作即将收官，为交付首批用户投入运营奠定了坚实基础。（中国航空工业集团）

5、中国船舶上船院新设计船型打破技术垄断。近日，中国船舶集团旗下上船院与挪威 LNT Marine 公司共同研发的 17.5 万立方米 A-BOX®大型液化天然气运输船设计正式获得美国船级社授予的原则性认可证书，同时也获得了中国船级社和英国劳氏船级社授予的 AiP 证书，这是全球首款应用了 LNTA-BOX®货物围护系统的大型 LNG 运输船，不仅打破了该领

域长期的技术垄断,还对丰富大型 LNG 运输船产品链,促进差异化市场竞争具有重要意义。
(中国船舶集团)

6、水陆两用 V 型 8 缸纯甲醇燃料发动机一次点火成功。近日,中国船舶集团旗下中船河柴自主研发的水陆两用 V 型 8 缸纯甲醇燃料发动机一次点火成功,标志着该机研制取得重大进展,高速甲醇发动机的零碳技术实现新突破,该机型排量 14L,使用单一甲醇燃料,适用于水面船舶、陆用工程及内燃机发电领域,具有推进特性、车辆特性、负荷特性和比功率密度高的全程优良特性。(中国船舶集团)

7、开源计算机桌面操作系统“openKylin1.0”正式发布。7月5日,由中国电子主办、麒麟软件承办的“麒麟遨天 聚创未来”2023 操作系统产业大会成功举办。会上,开源计算机桌面操作系统“openKylin 1.0”正式发布,标志着我国拥有了操作系统组件自主选型、操作系统独立构建的能力。(中国电子信息产业集团)

8、中国电科 32 所形成 20 比特超导量子计算机整机算力。近日,中国电科 32 所量子计算创新中心基于自主研发的 20 比特超导量子计算机工程样机、超导量子操作系统,完成多比特量子门算法验证,具备 20 比特超导量子计算机整机算力。(中国电子科技集团)

3.2 国际时政要闻

1、泽连斯基呼吁拜登立即邀请乌克兰加入北约。乌克兰国家通讯社 4 日报道,泽连斯基日前在接受美国媒体专访时称,美国总统拜登是乌克兰能否加入北约的“决定者”,并呼吁拜登现在就邀请乌克兰加入北约。泽连斯基称虽然拜登支持“乌克兰的未来在北约”,但现在发出邀请对于乌克兰士兵而言将是巨大的鼓舞。(新华社)

2、德国国防部长表示德国不会向乌克兰提供集束弹药。据美国有线电视新闻网 7 月 7 日报道,德国国防部长皮斯托留斯周五在瑞士首都伯尔尼与奥地利和瑞士国防部长会面后表示,德国不会向乌克兰提供集束弹药,因为德国是禁止生产和使用此类武器的《集束弹药公约》的签署国。(环球时报)

3、美军公布“死神”无人机遭俄苏-35 拦截视频。据美国广播公司 6 日报道,美国军方公布了一段美军无人机和俄罗斯战斗机在 5 日发生近距离空中遭遇的现场视频。一名美国官员称,视频显示俄战机在叙利亚上空“骚扰”三架美军 MQ-9“死神”无人机。(环球时报)

4、美国财政部长耶伦访华。6 日下午,美国财政部长耶伦乘机抵达北京。这是近一个月来美国拜登政府高级官员第二次访问北京。美联社称,这是耶伦首次以美国财政部长身份访华。报道称,这是拜登政府试图解冻中美关系努力的一部分。(环球时报)

5、沙特阿拉伯和俄罗斯先后宣布最新石油减产计划。据路透社 3 日报道,作为全球主要石油出口国的沙特阿拉伯和俄罗斯在周一先后宣布了最新的石油减产计划,报道称,沙特政府表示,该国将自愿把每日 100 万桶的石油减产计划再延长一个月,而且该减产计划可能会被延长到 8 月之后;在沙特宣布上述决定后不久,俄罗斯副总理亚历山大·诺瓦克表示,俄罗斯将在 8 月份每日额外减少 50 万桶的石油出口量。(环球时报)

3.3 国内军事进展

1、习近平视察东部战区机关。7月6日，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平视察东部战区机关。习近平在视察东部战区机关时强调，要深入贯彻党的二十大精神，贯彻新时代党的强军思想，贯彻新时代军事战略方针，锚定建军一百年奋斗目标，努力开创战区建设和备战打仗工作新局面。（东部战区）

2、410名官兵全部被授予联合国“和平荣誉勋章”。当地时间7月4日，中国第21批赴黎巴嫩维和部队授勋仪式在黎巴嫩南部辛尼亚村的中国维和营举行，410名中国维和官兵全部被授予联合国“和平荣誉勋章”，据了解，自2022年8月部署到任务区以来，中国第21批赴黎维和部队已累计清排雷场面积8400余平方米，安全排除地雷1400余枚，高标准完成100余项施工任务，接诊联合国人员和当地民众3000余人次。（解放军报）

3、李尚福会见俄罗斯海军总司令。7月3日，国务委员兼国防部长李尚福在北京会见俄罗斯海军总司令叶夫梅诺夫，李尚福表示中方愿同俄方一道，落实好两国元首重要共识，不断丰富中俄新时代全面战略协作伙伴关系内涵，希望双方加强各层级沟通，常态组织联演联巡联赛，拓展专业领域务实合作，为维护地区乃至世界和平稳定作出积极贡献。（解放军报）

4、中国海军“和平方舟”号医院船起航执行“和谐使命-2023”任务。7月3日上午10时，中国海军“和平方舟”号医院船从浙江舟山某军港解缆起航，远赴基里巴斯、汤加、瓦努阿图、所罗门群岛、东帝汶等5国进行访问并开展人道主义医疗服务，执行“和谐使命-2023”任务，这是该船第9次执行“和谐使命”任务，也是中国海军舰船首次访问基里巴斯、所罗门群岛。（解放军报）

5、俄罗斯海军舰艇编队访问上海。7月5日，由俄罗斯海军太平洋舰队“响亮”号和“完美”号护卫舰组成的舰艇编队到访上海，开始进行为期7天的友好访问。据了解，此次访问是两艘护卫舰首次访问上海，也是俄罗斯海军舰艇编队第7次访问上海。（国防部）

4 上市公司公告

【中航光电】公司发布关于实施高端互连科技产业社区项目暨对外投资公告。拟投资27.2亿元在洛阳市购置土地建设高端互连科技产业社区项目。项目旨在重点提升微小型低矮化集成传输连接器及组件、光传输器件及组件、微波光子器件及组件、液冷散热组件及设备等产品研发及生产能力。项目计划达产年实现收入396,300万元，利润总额70,000万元。

【三角防务】公司发布关于调整2022年限制性股票激励计划预留部分授予价格的公告。于2023年7月7日召开第三届董事会第八次会议、第三届监事会第六次会议，审议通过将2022年限制性股票激励计划预留部分授予价格由21.92元/股调整为21.82元/股。

【中直股份】公司发布关于重大资产重组的进展公告。本次重组所涉及的尽职调查、审计、评估等相关工作进展顺利。公司本次重大资产重组的方案已通过国有资产监督管理部门的预审核，并已于近日完成标的公司评估报告的资产评估备案程序。

【航发动力】公司发布关于拟对西安西航集团莱特航空制造技术有限公司实施增资扩股的公告。拟对下属全资子公司西安西航集团莱特航空制造技术有限公司（以下简称莱特公司）实施增资扩股，通过产权交易机构以公开交易方式引入现金投资不超过40,000.00万元。

【中船科技】公司发布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书。上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买交易对方持有的标的资产，即中国海装 100% 股份、中船风电 88.58% 股权、新疆海为 100% 股权、洛阳双瑞 44.64% 少数股权、凌久电气 10% 少数股权，并向不超过 35 名符合条件的特定投资者，以询价的方式发行人民币普通股募集配套资金，募集配套资金总额拟不超过 300,000 万元，募集配套资金总额不超过本次交易中发行股份购买资产交易价格的 100%。募集配套资金所发行股份数量不超过本次交易中发行股份及支付现金购买资产完成后上市公司总股本的 30%。

【亚光科技】公司发布向特定对象发行股票募集说明书。本次向特定对象发行的股票种类为境内上市人民币普通股，每股面值人民币 1.00 元，本次发行采取向特定对象发行股票方式，公司将在中国证监会关于本次发行注册文件的有效期限内选择适当时机向特定对象发行股票，本次发行价格为 4.66 元/股，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 80%，发行的股票数量合计不超过 145,922,746 股，不超过本次发行前上市公司总股本的 30%。

【北斗星通】公司发布向特定对象发行股票发行情况报告书。本次向特定对象发行的股票种类为境内上市的人民币普通股，每股面值为人民币 1.00 元，本次向特定对象发行股票 A 股股票数量为 31,374,501 股，发行股票的定价基准日为发行期首日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%，即不低于 25.34 元/股，本次发行的募集资金总额为人民币 944,999,970.12 元，扣除发行费用 13,924,073.87 元，实际募集资金净额为人民币 931,075,896.25 元。

【中国船舶】公司发布 2022 年年度权益分派实施公告。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 4,472,428,758 股为基数，每股派发现金红利 0.02 元（含税），共计派发现金红利 89,448,575.16 元（含税），分配对象为截至股权登记日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东。

【西测测试】公司发布 2023 年限制性股票激励计划（草案）摘要。本激励计划采取的激励工具为限制性股票，拟向激励对象授予不超过 262.25 万股限制性股票，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 8,440.00 万股的 3.11%，其中首次授予 209.80 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 8,440.00 万股的 2.49%，占本次授予权益总额的 80.00%；预留 52.45 万股，预留部分占本次授予权益总额的 20.00%。

【超卓航科】公司发布首次公开发行部分限售股上市流通公告。本次上市流通的限售股为首次公开发行部分限售股，锁定期为自取得公司发行上市前已发行的股份之日起 36 个月且自公司首次公开发行股票上市之日起 12 个月，本次上市流通的限售股东为 2 名，限售股数量共计 7,214,290 股，占公司总股份的 8.05%。

5 风险提示

- 1) 股权激励、资产证券化节奏低于预期；
- 2) 产品研制、交付进度不及预期。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>