

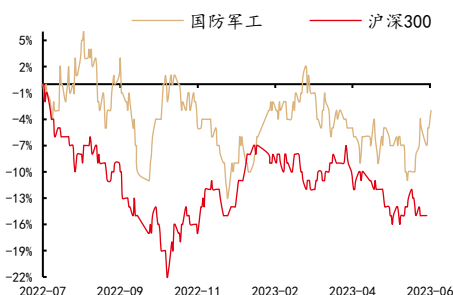
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	1577.5
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: 马强
SAC 登记编号: S1340123030011
Email: maqiang@cnpsec.com

近期研究报告

《惯性导航：军民两大领域空间广阔，第一二代已广泛应用，第三代加速发展》 - 2023.06.11

中期调整落地渐行渐近，上游基本面边际改善预期提升

● 投资要点

受中期调整影响，部分公司业绩出现波动。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。2023Q1，长盈通营收0.23亿元，同比下滑55%，归母净利润-0.08亿元。鸿远电子2022Q3单季度营收5.51亿元，同比下滑12%，2022Q4单季度营收5.59亿元，环比基本持平。2023Q1，鸿远电子营收4.35亿元，同比下滑38%，归母净利润1.02亿元，同比下滑61%。

中期调整落地渐行渐近，国际关系错综复杂背景下看好军工发展机遇。2023年作为“十四五”规划承上启下的一年，下半年各领域“十四五”规划中期调整都有望落地。当前，国际关系错综复杂，我们继续看好中期调整后军工行业发展机遇。航天科工三院在上半年经济运行分析会中提到：深刻理解和把握“任务型+经营型”发展定位，更加注重效率效益，推动经营高质量发展。从任务角度，将抓在手任务、在手订单，抓市场拓展、合同争取作为经济运行的“生命线”，抓住“十四五”规划中期调整契机，在“变量”中做足“增量”。

部分上游标的跌幅较深，边际改善预期下投资价值凸显。根据产业链规律，军工行业上游业绩最先体现订单变化，此前军工上游业绩最先受到影响，未来也将最先受益于中期调整落地。部分上游标的跌幅较深，例如，鸿远电子、光威复材、新雷能、紫光国微和抚顺特钢自2022年以来股价高点下跌62.35%、44.73%、44.42%、45.98%和58.18%，今年以来股价下跌35.21%、31.01%、29.69%、29.26%和28.72%。在中期调整落地渐行渐近、行业基本面边际改善预期下，部分超跌上游标的投资机会凸显，建议关注新雷能、鸿远电子、振华科技等标的。

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、北摩高科、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.....	5
1.1 受中期调整影响，部分公司业绩出现波动	5
1.2 中期调整落地渐行渐近，国际关系错综复杂背景下看好军工发展机遇	5
1.3 部分上游标的跌幅较深，边际改善预期下投资价值凸显.....	5
1.4 投资建议.....	7
2 行情概览.....	8
2.1 军工板块表现.....	8
2.2 个股表现.....	8
2.3 军工板块及重点标的估值水平	9
2.4 陆股通持股及其变化.....	10
3 数据跟踪.....	11
3.1 定增数据跟踪.....	11
3.2 股权激励数据跟踪.....	13
3.3 重点细分领域信息跟踪.....	15
3.4 新股信息跟踪.....	18
4 风险提示.....	19

图表目录

图表 1: 产业链上游、中游、下游营收 (亿元) 及同比增速	6
图表 2: 产业链上游、中游、下游归母净利 (亿元) 及同比增速	6
图表 3: 部分军工标的股价 (元/股) 及涨跌幅	7
图表 4: 本月申万一级行业指数表现	8
图表 5: 本月军工板块涨幅前十个股基本信息	9
图表 6: 军工板块 PE-TTM 估值	9
图表 7: 部分军工标的估值分位 (2023 年 6 月 30 日)	10
图表 8: 陆股通持股数据跟踪	11
图表 9: 部分军工上市公司定向增发情况	12
图表 10: 部分军工上市公司股权激励情况-军工央企	13
图表 11: 部分军工上市公司股权激励情况-非军工央企	14
图表 12: Rafael 参展导弹示例	15
图表 13: 巴西 Xmobots 公司 Nauru 500C 无人机	16
图表 14: NINOX 103 无人机	16
图表 15: 镍价走势	17
图表 16: 海绵钛市场报价区间 (万元/吨)	17
图表 17: 钒价走势	18
图表 18: 近期新股信息	18

1 核心观点

1.1 受中期调整影响，部分公司业绩出现波动

烽火电子在 2022 年年报中提到：紧跟新一代作战平台和体系建设发展机遇期，关注国防“十四五”中期计划调整变化，主动谋划重点型号项目，力争承担更多科研任务。

受国防“十四五”中期计划调整影响，部分上市公司业绩出现波动。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。2023Q1，长盈通营收 0.23 亿元，同比下滑 55%，归母净利润-0.08 亿元。鸿远电子 2022Q3 单季度营收 5.51 亿元，同比下滑 12%，2022Q4 单季度营收 5.59 亿元，环比基本持平。2023Q1，鸿远电子营收 4.35 亿元，同比下滑 38%，归母净利润 1.02 亿元，同比下滑 61%。

1.2 中期调整落地渐行渐近，国际关系错综复杂背景下看好军工发展机遇

2023 年作为“十四五”规划承上启下的一年，下半年各领域“十四五”规划中期调整都有望落地。当前，国际关系错综复杂，我们继续看好中期调整后军工行业发展机遇。

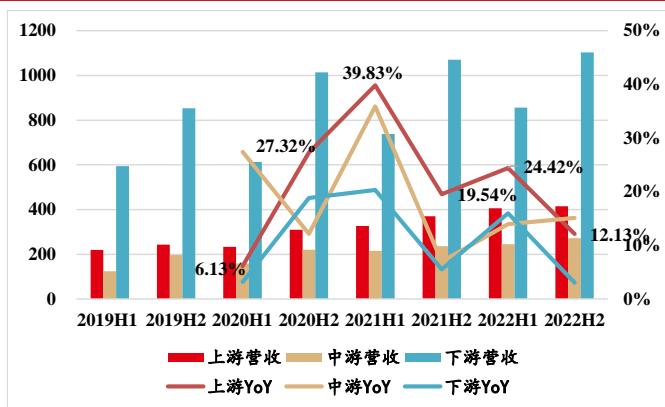
航天科工三院在上半年经济运行分析会中提到：深刻理解和把握“任务型+经营型”发展定位，更加注重效率效益，推动经营高质量发展。从任务角度，将抓在手任务、在手订单，抓市场拓展、合同争取作为经济运行的“生命线”，抓住“十四五”规划中期调整契机，在“变量”中做足“增量”。

1.3 部分上游标的跌幅较深，边际改善预期下投资价值凸显

根据产业链规律，军工行业上游业绩最先体现订单变化，此前军工上游业绩最先受到影响，未来也将最先受益于中期调整落地。

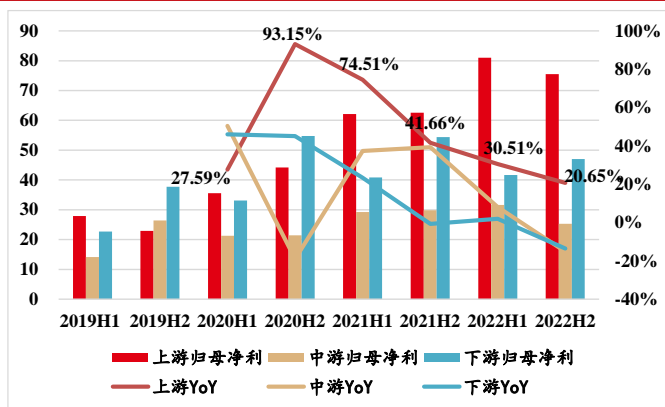
我们跟踪的 104 只军工标的中，包含产业链上游标的 21 只、产业链中游标的 22 只和产业链下游标的 18 只。剔除近期上市公司对财务数据的影响后，从 18 只产业链上游标的、20 只产业链中游标的和 17 只产业链下游标的财务数据看，2020 年下半年，军工行业上游标的业绩先于中下游显著提升，18 只产业链上游标的 2022H2 合计营收 309.22 亿元，同比增长 27.32%，合计归母净利润 44.19 亿元，同比增长 93.15%。

图表1：产业链上游、中游、下游营收（亿元）及同比增速



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表2：产业链上游、中游、下游归母净利润（亿元）及同比增速



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

部分上游标的跌幅较深，例如，鸿远电子、光威复材、新雷能、紫光国微和抚顺特钢自 2022 年以来股价高点下跌 62.35%、44.73%、44.42%、45.98%和 58.18%，今年以来股价下跌 35.21%、31.01%、29.69%、29.26%和 28.72%。

图表3：部分军工标的的股价（元/股）及涨跌幅

公司名称	6月30日收盘价	2022年以来最高收盘价	相对2022年以来最高价涨跌幅	今年以来涨跌幅
鸿远电子	65.30	173.45	-62.35%	-35.21%
光威复材	30.85	55.81	-44.73%	-31.01%
新雷能	22.91	41.22	-44.42%	-29.69%
紫光国微	93.25	172.63	-45.98%	-29.26%
抚顺特钢	10.20	24.39	-58.18%	-28.72%
贵航股份	14.36	27.38	-47.55%	-26.09%
智明达	55.00	103.65	-46.94%	-22.34%
臻雷科技	64.93	105.71	-38.58%	-21.41%
振芯科技	19.39	32.08	-39.56%	-20.86%
隆达股份	28.53	44.82	-36.35%	-20.13%
派克新材	108.65	165.18	-34.22%	-17.93%
国博电子	79.20	121.10	-34.60%	-17.32%
宝钛股份	33.84	70.59	-52.06%	-17.18%
西部超导	55.73	83.84	-33.52%	-16.72%
振华科技	95.85	138.44	-30.76%	-15.24%
火炬电子	34.46	74.55	-53.78%	-15.10%
中航重机	26.51	35.84	-26.02%	-14.28%
应流股份	18.30	22.18	-17.49%	-14.08%
钢研高纳	39.39	57.76	-31.80%	-14.07%
盟升电子	69.94	90.83	-23.00%	-13.89%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

在中期调整落地渐行渐近、行业基本面边际改善预期下，部分超跌上游标的投资机会凸显，建议关注新雷能、鸿远电子、振华科技等标的。

1.4 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；

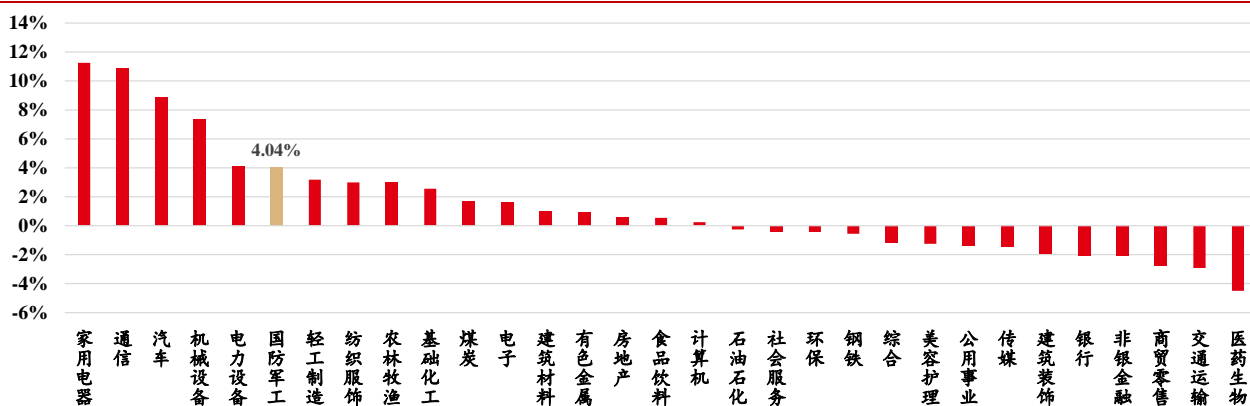
2) 军工新趋势，建议关注军工新技术、新产品、新市场，包括国睿科技、航天彩虹、国博电子、臻镭科技、北方导航、华秦科技、光启技术、高德红外、广东宏大、亚光科技等。

2 行情概览

2.1 军工板块表现

2023 年 6 月，中证军工指数上涨 4.34%，申万军工指数上涨 4.04%，上证综指下跌 0.08%，深证成指上涨 2.16%，沪深 300 指数上涨 1.16%。军工板块在 31 个申万一级行业中涨幅排第 6 位。

图表4：本月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

2023 年 6 月，军工板块涨幅前十的个股为：中国动力 (+27.05%)、烽火电子 (+26.59%)、奥普光电 (+26.46%)、中天火箭 (+20.17%)、星网宇达 (+16.84%)、西部材料 (+16.03%)、湘电股份 (+15.98%)、铖昌科技 (+14.96%)、国瑞科技 (+14.88%)、中国长城 (+14.87%)。

图表5：本月军工板块涨幅前十个股基本信息

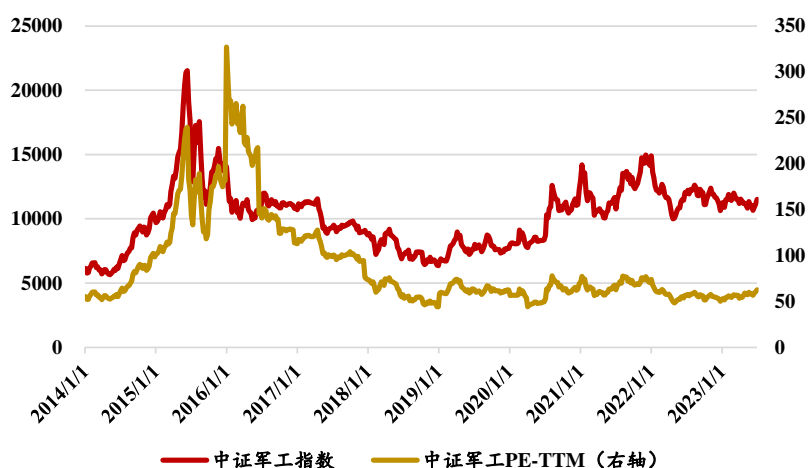
公司名称	月初至今	年初至今	2022 年营收 (亿元)	YoY	2022 年归母净 利 (亿元)	YoY
中国动力	27.05%	53.30%	382.98	10.47%	3.33	-47.60%
烽火电子	26.59%	27.42%	16.00	6.50%	0.98	-11.79%
奥普光电	26.46%	89.10%	6.27	14.67%	0.82	75.31%
中天火箭	20.17%	53.09%	12.36	21.74%	1.44	17.93%
星网宇达	16.84%	27.74%	10.74	39.88%	2.15	33.77%
西部材料	16.03%	3.39%	29.41	22.83%	1.85	38.97%
湘电股份	15.98%	1.54%	44.52	10.58%	2.55	221.23%
铖昌科技	14.96%	0.48%	2.78	31.69%	1.33	-17.02%
国瑞科技	14.88%	78.86%	2.74	24.66%	0.00	99.83%
中国长城	14.87%	35.59%	140.27	-21.15%	1.20	-79.87%

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 30 日，中证军工指数为 11508.29，军工板块 PE-TTM 估值为 62.63，军工板块 PB 估值为 3.39。军工板块 PE-TTM 估值处于中位，PB 估值处于中位，自 2014 年 1 月 1 日起，历史上有 41.52% 的时间板块 PE-TTM 估值低于当前水平，53.77% 的时间板块 PB 估值低于当前水平。

图表6：军工板块 PE-TTM 估值



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表7：部分军工标的估值分位（2023年6月30日）

公司名称	PE-TTM 估值	估值分位	计算起始日期
中航沈飞	50.91	41.75%	2018年3月31日
中直股份	60.21	65.27%	2014年3月26日
航发动力	87.36	62.22%	2015年4月23日
中航电子	77.25	83.37%	2012年3月1日
中航光电	32.34	16.54%	2014年1月1日
航天电器	47.32	67.03%	2014年1月1日
鸿远电子	23.42	3.93%	2019年5月15日
宏达电子	22.43	9.77%	2017年11月21日
火炬电子	21.55	6.30%	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30日,陆股通共持有军工A股标的总市值为265.55亿元,占军工A股总市值的1.16%,6月以来该比例提升0.14%,今年以来该比例提升0.14%。

当前陆股通持有市值最多的军工标的为中国船舶(28.90亿元)、紫光国微(23.01亿元)、航发动力(20.01亿元);持股比例最高的军工标的为西部超导(5.26%)、睿创微纳(3.77%)、中国长城(3.73%)。

5月以来陆股通增持比例最高的军工标的为中国长城(+1.57%)、抚顺特钢(+1.46%)、宝钛股份(+1.11%),减持比例最高的军工标的为鸿远电子(-1.60%)、北方导航(-1.13%)、中科星图(-0.55%)。

图表8：陆股通持股数据跟踪

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
中国船舶	28.90	1.96%	0.41%	0.51%
紫光国微	23.01	2.90%	-0.32%	-0.56%
航发动力	20.01	1.78%	0.19%	0.00%
西部超导	19.05	5.26%	0.51%	1.24%
中国长城	16.62	3.73%	1.57%	1.53%
振华科技	10.03	2.01%	0.29%	-0.62%
电科网安	8.08	3.43%	0.41%	0.55%
睿创微纳	7.56	3.77%	0.32%	2.13%
海格通信	7.17	3.01%	-0.27%	0.27%
光威复材	5.79	2.26%	0.03%	-0.80%
抚顺特钢	5.58	2.77%	1.46%	2.77%
北摩高科	5.43	3.71%	-0.04%	2.18%
航发控制	5.30	1.65%	0.27%	0.01%
高德红外	5.29	1.59%	0.07%	0.18%
普天科技	5.15	3.30%	0.17%	-0.90%
中航光电	4.54	0.47%	0.06%	0.23%
钢研高纳	4.25	2.23%	-0.03%	-0.12%
中航沈飞	4.13	0.33%	-0.03%	0.03%
中直股份	3.95	1.68%	0.20%	-0.15%
中兵红箭	3.53	1.40%	0.15%	-0.15%

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9：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	13.17	112%
星网宇达	2023-03-03	6.00	37.89	43.93	116%
金信诺	2023-01-04	5.32	6.26	11.24	180%
三角防务	2022-12-22	16.83	33.66	33.78	100%
湘电股份	2022-10-19	30.00	17.60	19.09	108%
新雷能	2022-09-28	15.81	32.03	22.91	72%
派克新材	2022-09-22	16.00	120.96	108.65	90%
华力创通	2022-06-30	3.30	6.81	11.60	170%
中科星图	2022-06-24	15.50	61.36	80.58	131%
晨曦航空	2022-05-13	2.50	17.33	11.05	64%
中简科技	2022-03-03	20.00	50.47	47.26	94%
中国长城	2022-01-05	39.87	13.91	13.83	99%
西部超导	2021-12-23	20.13	61.71	55.73	90%
中航光电	2021-12-17	34.00	51.79	45.35	88%
宏达电子	2021-12-10	10.00	84.08	44.72	53%
航天彩虹	2021-10-25	9.11	21.44	22.21	104%
航发控制	2021-09-27	42.98	25.31	24.40	96%
航天电器	2021-08-09	14.31	59.89	63.80	107%
爱乐达	2021-08-02	5.00	34.84	24.60	71%
博云新材	2021-07-07	6.31	6.20	8.03	130%
全信股份	2021-07-12	3.20	14.91	19.19	129%
航天宏图	2021-07-09	7.00	39.57	60.90	154%
中航重机	2021-06-03	19.10	11.90	26.51	223%
上海瀚讯	2021-04-13	10.00	12.63	11.77	93%
高德红外	2021-03-25	25.00	14.76	7.77	53%
钢研高纳	2021-03-17	3.00	18.23	39.39	216%
大立科技	2021-01-20	9.70	19.45	13.65	70%
雷科防务	2021-01-22	6.02	5.81	5.23	90%
宝钛股份	2021-01-27	20.05	40.30	33.84	84%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

3.2 股权激励数据跟踪

图表10：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	26.75
中航沈飞	限制性股票	2023年3月17日	786.1万股	22.63元/股	45.00
航天电器	限制性股票	——	452.6万股	46.37元/股	63.80
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	45.35
		第二期：2019年12月26日	3104.12万股	11.85元/股	
电科网安	限制性股票	第二期：——	1090万股	22.31元/股	27.87
		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	19.78
四创电子	限制性股票	2022年5月26日	365.85万股	21.36元/股	31.64
航天晨光	限制性股票	2022年5月10日	1064.5万股	7.42元/股	16.30
航天彩虹	限制性股票	2022年1月11日	916.15万股	12.68元/股	22.21
内蒙一机	限制性股票	2021年5月7日	1375万股	5.092元/股	10.10
		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	13.17
中国长城	股票期权	第二期：2021年1月29日	10519万份	16.546元/股	13.83
北方导航	股票期权	2020年12月30日	2959.22万份	8.50元/股	11.49
中科星图	限制性股票	2020年12月7日	220万股	35.453元/股	80.58
普天科技	限制性股票	2020年5月7日	565.85万股	7.905元/股	22.90
		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	26.51
振华科技	股票期权	2019年10月10日	834.3万份	10.275元/股	95.85
钢研高纳	限制性股票	2019年5月24日	1241.08万股	5.705元/股	39.39
		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11：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	29.44
天微电子	限制性股票	2023 年 5 月 15 日	139.29 万股	15.84 元/股	34.10
万泽股份	限制性股票	2023 年 3 月 27 日	816 万股	8.58 元/股	16.77
霍莱沃	限制性股票	2023 年 5 月 24 日	19.59 万股	32.66 元/股	83.74
邦彦技术	股票期权	2023 年 6 月 5 日	292.6 万份	24.87 元/股	27.18
长盈通	限制性股票	——	60 万股	22.78 元/股	37.70
金信诺	限制性股票	——	800 万股	5.65 元/股	11.24
爱乐达	限制性股票	2023 年 2 月 8 日	285.30 万股	13.19 元/股	24.60
中简科技	限制性股票	2022 年 11 月 11 日	109.18 万股	23.11 元/股	47.26
新劲刚	限制性股票	2022 年 12 月 5 日	242 万股	8.52 元/股	20.63
睿创微纳	限制性股票	2022 年 10 月 28 日	1816 万股	19.89 元/股	44.80
		2021 年 7 月 15 日	109 万股	19.638 元/股	
亚光科技	限制性股票	2022 年 9 月 19 日	2890 万股	3.03 元/股	7.28
航宇科技	限制性股票	2022 年 9 月 15 日	271.38 万股	35 元/股	69.95
		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	14.12
航天宏图	限制性股票	2022 年 8 月 10 日	125 万股	22.05 元/股	60.90
三角防务	限制性股票	2022 年 7 月 19 日	368 万股	21.92 元/股	33.78
图南股份	限制性股票	2022 年 7 月 6 日	35 万股	16.023 元/股	35.32
		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	7.99
光威复材	限制性股票	2022 年 5 月 20 日	498 万股	15.92 元/股	30.85
盟升电子	限制性股票	2022 年 4 月 26 日	100.2 万股	22.92 元/股	69.94
振芯科技	限制性股票	2021 年 12 月 9 日	1120 万股	19.715 元/股	19.39
菲利华	限制性股票	2021 年 8 月 27 日	774.4 万股	17.35 元/股	49.20
中科海讯	限制性股票	2021 年 3 月 10 日	340.8 万股	17.947 元/股	23.56
鸿远电子	限制性股票	2021 年 5 月 17 日	92.8 万股	60.58 元/股	65.30
火炬电子	限制性股票	2021 年 5 月 6 日	82.68 万股	28.83 元/股	34.46
新雷能	限制性股票	2021 年 8 月 9 日	46.4 万股	12.987 元/股	22.91
上海瀚讯	限制性股票	2021 年 9 月 27 日	37.4 万股	9.83 元/股	11.77
景嘉微	股票期权	2021 年 4 月 26 日	744.5 万份	45.053 元/份	89.99
雷科防务	限制性股票	2021 年 5 月 6 日	2370 万股	3.16 元/股	5.23
		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	55.00
		——	38.11 万股	23.15 元/股	

资料来源：iFinD，各公司公告，中邮证券研究所

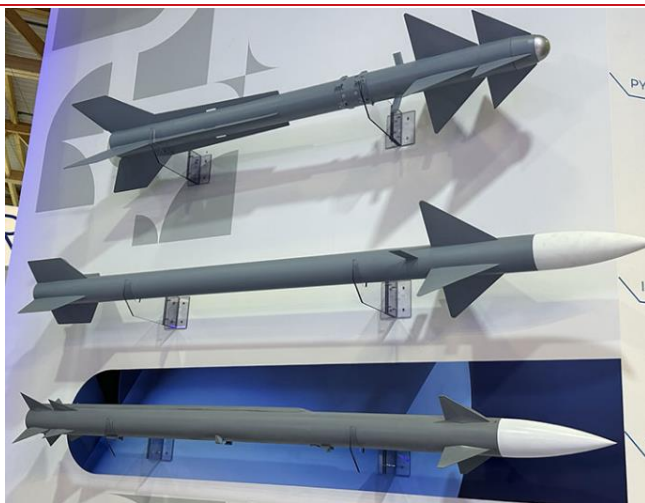
3.3 重点细分领域信息跟踪

(1) 军贸市场

巴黎航展中国参展商增加近 5 成。四年以来的首届巴黎航展于 6 月 19 日开幕。在行业步入全面恢复的 2023 年，中国航空航天企业对外交流合作也收获了新的热度。根据航空产业网的统计，共有 29 家中国企业参加此次第 54 届巴黎航展，比上届 53 届约 20 家增加了近 50%。此次参展的上市公司有北摩高科、航宇科技、久立特材、西部超导、航天宏图等等。

Rafael 在 2023 年巴黎航展上首次亮相天空之矛远程空空导弹。Rafael 展示一种新的第六代远程空/空导弹，名为“天空之矛”。导弹尾部采用双垂尾设计，前部采用四个鸭翼，加上一个三脉冲火箭发动机，这种设计提供了优越的机动性能。Rafael 表示它大大超过了 I-Derby ER，是 Rafael 最远程的空空导弹。

图表12: Rafael 参展导弹示例



资料来源：defense-update，中邮证券研究所

(2) 无人机市场

巴西 Xmobots 公司在 2023 届巴黎航空展上展示 Nauru 500C 无人机。Xmobots 公司是巴西顶尖的无人机开发商与制造商之一，近日，该公司参加了 2023 届法国巴黎航空展，并展出了 Nauru 500C 无人机。Nauru 500C 是一款固定翼无人机，机身由碳纤维和玻璃纤维制成，空重 25 公斤，具有油电混合动力和纯电动两个版本，最大飞行时间分别为 4 小时和 2 小时。Nauru 500C 无人机的有效载荷包

括一个嵌入稳定万向节中的光电探头，集成了白光相机和红外夜视仪，可以执行地图测绘以及侦察、监视等任务。

以色列 **Spear** 公司在希腊国防展上展出两款小型无人机。Spear 公司是以色列高端无人机系统和巡飞弹系统的开发商和制造商。近日，该公司在希腊国防展（DEFEX-2023）上展出了 VIPER 旋翼巡飞弹和 NINOX 103 潜射无人机。Spear 将 VIPER 巡飞弹定义为专属地面部队的“私人空军”，该无人机重量轻、体积小，士兵可以轻松携带，而且操作者无需进行复杂的培训就可以轻松掌握操作方法。NINOX 103 潜射无人机具有水下发射功能，截至目前为止，NINOX 103 无人机已经成功通过了水下 30 米深处的发射测试，而 Spear 公司则表示该无人机最多可以支持其从水下 50 米发射。

图表13：巴西 Xmobots 公司 Nauru 500C 无人机



资料来源：航天彩虹微信公众号，中邮证券研究所

图表14：NINOX 103 无人机



资料来源：航天彩虹微信公众号，中邮证券研究所

（3）高温合金、钛合金材料

镍价跟踪:6月30日,伦敦金属交易所金属镍现货结算价格 20125 美元/吨,较上月末价格下跌 1.59%;长江有色市场镍板现货均价 165150 元/吨,较上月末价格下跌 2.74%。

图表15：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 6 月 26 日给出海绵钛市场报价区间：0 级国产海绵钛价格 7.0-7.1 万元/吨；1 级国产海绵钛价格 6.8-6.9 万元/吨；2 级国产海绵钛价格 6.5-6.6 万元/吨。近期，海绵钛价格呈下降趋势。

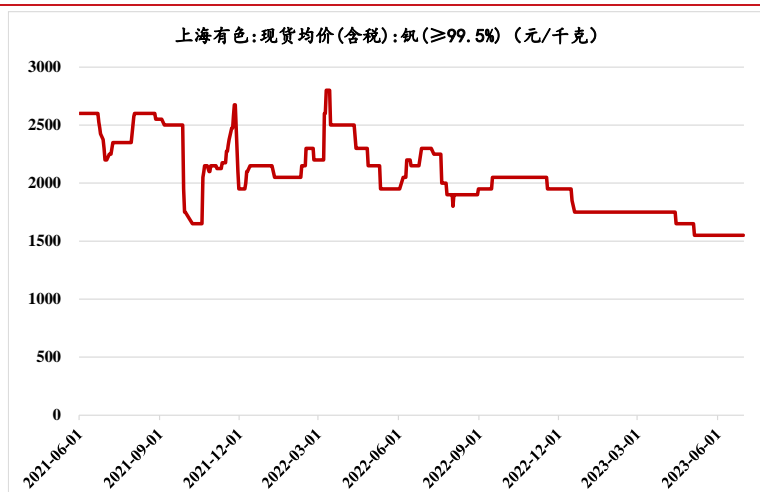
图表16：海绵钛市场报价区间（万元/吨）

类别	2023 年 6 月 26 日	2023 年 5 月 24 日	2023 年 4 月 21 日
0 级国产海绵钛	7.0-7.1	7.2-7.4	7.5-7.6
1 级国产海绵钛	6.8-6.9	6.8-7.2	7.2-7.4
2 级国产海绵钛	6.5-6.6	6.5-6.8	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 30 日，上海有色市场金属钒（≥99.5%）现货均价 1550 元/kg，近期价格继续小幅下跌。

图表17：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18：近期新股信息

公司简称	上市日期	主营业务
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	2023/5/18	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	2023/6/2	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，在高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。
国科军工	2023/6/21	公司专注于导弹（火箭）固体发动机动力与控制产品及弹药装备的研发、生产与销售，主要产品是导弹（火箭）固体发动机动力与控制产品、弹药装备产品。
华丰科技	2023/6/27	公司长期从事光、电连接器及线缆组件的研发、生产、销售，并为客户提供系统解决方案，主要产品按应用领域分为三类：防务类连接产品、通讯类连接产品、工业类连接产品。
芯动联科	2023/6/30	公司主营业务为高性能硅基MEMS惯性传感器的研发、测试与销售，主要产品为高性能MEMS惯性传感器，包括MEMS陀螺仪和MEMS加速度计。2021年公司获得国家专精特新“小巨人”企业奖，是目前极少数可以实现高性能MEMS惯性传感器稳定量产的国内企业。
航材股份	未上市	公司的主营业务是从事航空、航天用部件及材料研发、生产和销售，主要产品为钛合金铸件、橡胶与密封件、透明件和高温合金母合金。除航空、航天领域外，公司产品还广泛应用于船舶、兵器、电子、核工业、铁路、桥梁等领域。

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
<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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

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