

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	1534.69
52 周最高	1709.89
52 周最低	1162.27

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

近期研究报告

《中邮军工周报 3 月第 4 周：军工细分领域业绩差异显著，结构分化加剧或为未来趋势》 - 2023.03.26

国防军工行业报告

航空发动机产业稳健增长，紫光国微拟回购股份

● 航空发动机产业稳健增长

航空发动机产业稳健增长。航发动力和航发控制两家公司作为航空发动机产业链核心标的，业绩实现稳健增长。2022 年，航发动力实现营收 370.97 亿元，同比增长 8.78%，实现归母净利润 12.68 亿元，同比增长 6.75%；航发控制实现营收 49.42 亿元，同比增长 18.88%，实现归母净利润 6.88 亿元，同比增长 41.18%。

从航发动力和航发控制两家公司经营目标看，2023 年度，航发动力目标营收 422.65 亿元，较 2022 年增长 14%，预计实现归母净利润 13.58 亿元，较 2022 年增长 7%；航发控制目标营收 54.50 亿元，较 2022 年增长 10%。我们认为，航发赛道长坡厚雪，航发产业链受新机列装、航发国产化率提升和实战化训练三个因素驱动，“十四五”后期将继续保持高景气度。

● 紫光国微拟回购股份彰显信心

2023 年 3 月 30 日，紫光国微发布股份回购公告，拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，用于股权激励或员工持股计划。本次回购资金总额 3-6 亿元；回购价格不超过 130 元/股。本次股份回购彰显出管理层对于公司未来持续稳定发展的信心和长期内在价值的积极认可，为进一步建立健全长效激励机制打好基础，充分调动公司员工的积极性，有利于提升团队凝聚力，激活公司创新动能，促进公司健康、可持续发展。

● 投资建议

建议关注两条主线：1) 航空航天高景气延续，建议关注其中增长更持久、有超额增速的标的，包括钢研高纳、菲利华、盟升电子、图南股份、高德红外、航天电器、国博电子、航发控制、中航沈飞、北摩高科等；2) 除航空航天装备放量外，建议关注军工新技术、新产品、新市场，包括国睿科技、华泰科技、光启技术、臻镭科技、亚光科技、航天彩虹、中无人机、北方导航、宝钛股份等。

● 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 核心内容	4
1.1 航空发动机产业稳健增长	4
1.2 紫光国微拟回购股份彰显信心	4
1.3 投资建议	5
2 行情概览	5
2.1 军工板块表现	5
2.2 个股表现	5
2.3 军工板块及重点标的估值水平	6
2.4 陆股通持股及其变化	7
3 数据跟踪	8
3.1 定增数据跟踪	8
3.2 股权激励数据跟踪	10
3.3 重点细分领域信息跟踪	12
3.4 新股信息跟踪	15
4 风险提示	16

图表目录

图表 1: 航发控制、航发动力 2022 年业绩	4
图表 2: 本周申万一级行业指数表现	5
图表 3: 本周军工板块涨幅前十个股基本信息	6
图表 4: 军工板块 PE-TTM 估值	7
图表 5: 部分军工标的估值分位	7
图表 6: 陆股通持股数据跟踪	8
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: “弹簧刀 300”巡飞弹	12
图表 11: “CAPA-X”模块化垂直起降无人机	12
图表 12: Bayraktar TB3 海基无人机	13
图表 13: Q-SLAM-40 无人机及发射装置	13
图表 14: 镍价走势	14
图表 15: 海绵钛市场报价区间 (万元/吨)	14
图表 16: 钒价走势	15
图表 17: 近期新股信息	15

1 核心内容

1.1 航空发动机产业稳健增长

航空发动机产业稳健增长。航发动力和航发控制两家公司作为航空发动机产业链核心标的，业绩实现稳健增长。2022 年，航发动力实现营收 370.97 亿元，同比增长 8.78%，实现归母净利润 12.68 亿元，同比增长 6.75%；航发控制实现营收 49.42 亿元，同比增长 18.88%，实现归母净利润 6.88 亿元，同比增长 41.18%。

图表 1：航发控制、航发动力 2022 年业绩

公司名称	2022 年营收（亿元）	同比增速	2022 年归母净利润（亿元）	同比增速
航发控制	49.42	19%	6.88	41%
航发动力	370.97	9%	12.68	7%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

从航发动力和航发控制两家公司经营目标看，2023 年度，航发动力目标营收 422.65 亿元，较 2022 年增长 14%，预计实现归母净利润 13.58 亿元，较 2022 年增长 7%；航发控制目标营收 54.50 亿元，较 2022 年增长 10%。从日常关联交易预计值看，2023 年，航发动力在航发系统内日常关联采购预计值为 130 亿元，较 2022 年预计值增长 17%，较 2022 年实际值增长 51%；航发控制在航发系统内日常关联销售预计值为 44 亿元，较 2022 年实际值增长 16%。我们认为，航发赛道长坡厚雪，航发产业链受新机列装、航发国产化率提升和实战化训练三个因素驱动，“十四五”后期将继续保持高景气度。

1.2 紫光国微拟回购股份彰显信心

2023 年 3 月 30 日，紫光国微发布股份回购公告，拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，用于股权激励或员工持股计划。本次回购资金总额 3-6 亿元；回购价格不超过 130 元/股；预计可回购股份数量 230.77 万股至 461.54 万股，约占公司目前总股本的 0.27%至 0.54%；回购将在 6 个月内完成。

本次股份回购彰显出管理层对于公司未来持续稳定发展的信心和长期内在价值的积极认可，为进一步建立健全长效激励机制打好基础，充分调动公司员工

的积极性，有利于提升团队凝聚力，激活公司创新动能，促进公司健康、可持续发展。

1.3 投资建议

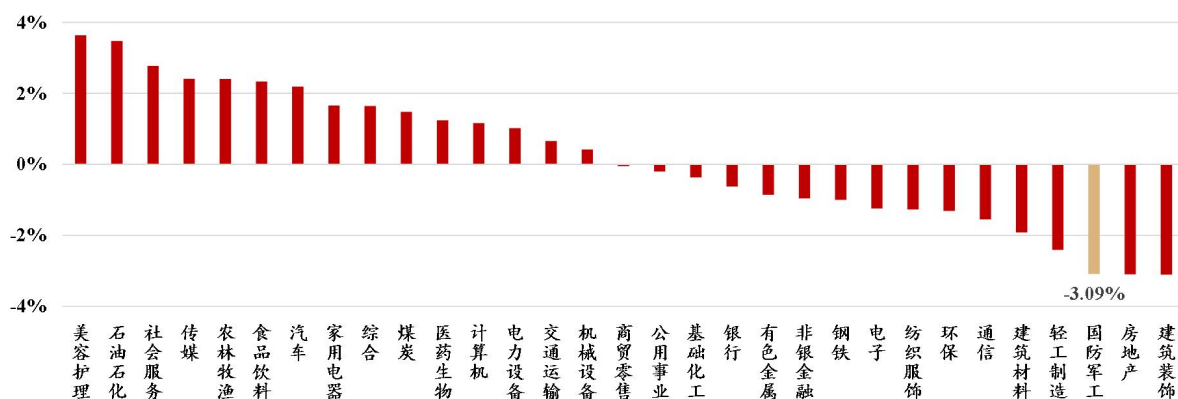
建议关注两条主线：1) 航空航天高景气延续，建议关注其中增长更持久、有超额增速的标的，包括钢研高纳、菲利华、盟升电子、图南股份、高德红外、航天电器、国博电子、航发控制、中航沈飞、北摩高科等；2) 除航空航天装备放量外，建议关注军工新技术、新产品、新市场，包括国睿科技、华秦科技、光启技术、臻镭科技、亚光科技、航天彩虹、中无人机、北方导航、宝钛股份等。

2 行情概览

2.1 军工板块表现

本周中证军工指数下降 2.97%，申万军工指数下降 3.09%，上证综指上涨 0.22%，深证成指上涨 0.79%，沪深 300 指数上涨 0.59%。军工板块在 31 个申万一级行业中涨幅排第 29 位。

图表 2：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

本周军工板块涨幅前十的个股为：*ST 炼石 (+16.94%)、西部材料 (+9.84%)、图南股份 (+8.06%)、景业智能 (+8.03%)、航宇科技 (+7.99%)、景嘉微 (+7.92%)、ST 新研 (+6.71%)、电科网安 (+5.50%)、抚顺特钢 (+4.15%)、铂力特 (+3.16%)。

图表 3：本周军工板块涨幅前十个股基本信息

公司名称	本周涨幅	月初至今	年初至今	2021 年营收(亿元)	YoY	2021 年归母净利润(亿元)	YoY
*ST 炼石	16.94%	-5.08%	-11.81%	9.86	-12.86%	-5.55	-15.66%
西部材料	9.84%	1.18%	3.89%	23.95	18.00%	1.33	67.55%
图南股份	8.06%	-4.72%	-2.56%	6.98	27.73%	1.81	66.24%
景业智能	8.03%	1.00%	17.92%	3.49	68.95%	0.76	44.03%
航宇科技	7.99%	-8.23%	-3.40%	9.60	43.11%	1.39	91.13%
景嘉微	7.92%	68.83%	123.57%	10.93	67.21%	2.93	40.99%
ST 新研	6.71%	-2.34%	48.44%	13.63	47.14%	-3.04	56.81%
电科网安	5.50%	24.24%	27.58%	27.89	17.00%	2.38	47.48%
抚顺特钢	4.15%	-16.49%	-15.79%	74.14	18.21%	7.83	42.02%
铂力特	3.16%	-6.28%	2.54%	5.52	33.92%	-0.53	-161.48%

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 3 月 31 日，中证军工指数为 11184.06，军工板块 PE-TTM 估值为 53.53，军工板块 PB 估值为 3.20。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，11.06%的时间板块 PE-TTM 估值低于当前水平，38.65%的时间板块 PB 估值低于当前水平。

图表 4：军工板块 PE-TTM 估值


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 5：部分军工标的估值分位

公司名称	PE-TTM 估值	估值分位	计算起始日期
中航沈飞	52.36	36.62%	2018/3/31
中直股份	64.43	73.35%	2014/3/26
航发动力	90.73	66.43%	2015/4/23
中航电子	38.54	5.96%	2012/3/1
中航光电	32.46	15.02%	2014/1/1
航天电器	48.64	68.11%	2014/1/1
鸿远电子	22.23	0.43%	2019/5/15
宏达电子	22.05	5.30%	2017/11/21
火炬电子	23.66	10.65%	2015/1/26

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 3 月 31 日，陆股通共持有军工 A 股标的总市值为 238.64 亿元，占军工 A 股总市值的 1.09%，本周该比例降低 0.03%，今年以来该比例提升 0.01%。

当前陆股通持有市值最多的军工标的为紫光国微（31.30 亿元）、中国船舶（20.16 亿元）、航发动力（19.30 亿元）；持股比例最高的军工标的为西部超导（5.22%）、北方导航（3.77%）、普天科技（3.75%）。

本周陆股通增持比例最高的军工标的为红相股份（+0.51%）、中国长城（+0.49%）、航天宏图（+0.32%），减持比例最高的军工标的为普天科技（-0.38%）、中直股份（-0.38%）、上海瀚讯（-0.37%）。

图表 6：陆股通持股数据跟踪

公司名称	陆股通持股市值 (亿元)	陆股通持股占总股本比 例	陆股通本周增持比例	陆股通今年增持比例
紫光国微	31.30	3.31%	-0.24%	-0.15%
中国船舶	20.16	1.93%	-0.02%	0.48%
航发动力	19.30	1.68%	0.04%	-0.09%
西部超导	18.41	4.87%	-0.35%	0.84%
振华科技	10.79	2.30%	0.08%	-0.33%
中国长城	8.85	2.22%	0.49%	0.02%
电科网安	7.47	2.27%	-0.24%	-0.61%
海格通信	7.03	2.90%	-0.09%	0.17%
光威复材	6.56	2.48%	-0.22%	-0.58%
高德红外	6.07	1.53%	-0.15%	0.12%
北方导航	6.07	3.77%	0.00%	1.94%
普天科技	5.25	3.37%	-0.38%	-0.82%
钢研高纳	4.90	2.68%	0.13%	0.33%
菲利华	4.80	2.12%	0.13%	0.26%
北摩高科	4.68	3.06%	-0.06%	1.53%
航发控制	4.54	1.42%	-0.22%	-0.22%
睿创微纳	3.92	1.79%	-0.04%	0.15%
中直股份	3.67	1.47%	-0.38%	-0.36%
中航沈飞	3.36	0.32%	0.00%	0.01%
七一二	3.23	1.35%	0.05%	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 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)	最新收盘价 (元)	收盘价/发行价
星网宇达	2023-03-03	6.00	37.89	38.88	103%
金信诺	2023-01-04	5.32	6.26	10.37	166%
三角防务	2022-12-22	16.83	33.66	34.30	102%
湘电股份	2022-10-19	30.00	17.60	20.59	117%
新雷能	2022-09-28	15.81	41.76	31.46	75%
派克新材	2022-09-22	16.00	121.48	118.00	97%
华力创通	2022-06-30	3.30	6.81	9.81	144%
中科星图	2022-06-24	15.50	61.36	78.56	128%
晨曦航空	2022-05-13	2.50	17.33	18.63	108%
中简科技	2022-03-03	20.00	50.47	50.80	101%
中国长城	2022-01-05	39.87	13.91	12.38	89%
西部超导	2021-12-23	20.13	87.39	81.53	93%
中航光电	2021-12-17	34.00	67.87	54.08	80%
宏达电子	2021-12-10	10.00	84.58	45.60	54%
航天彩虹	2021-10-25	9.11	21.50	22.68	105%
航发控制	2021-09-27	42.98	25.31	24.36	96%
航天电器	2021-08-09	14.31	60.26	57.49	95%
爱乐达	2021-08-02	5.00	34.84	26.54	76%
博云新材	2021-07-07	6.31	6.20	7.90	127%
全信股份	2021-07-12	3.20	14.91	17.76	119%
航天宏图	2021-07-09	7.00	39.57	95.25	241%
中航重机	2021-06-03	19.10	12.06	24.54	203%
上海瀚讯	2021-04-13	10.00	12.63	14.51	115%
高德红外	2021-03-25	25.00	14.76	12.09	82%
钢研高纳	2021-03-17	3.00	18.23	37.64	207%
大立科技	2021-01-20	9.70	19.45	14.93	77%
雷科防务	2021-01-22	6.02	5.81	5.20	90%
宝钛股份	2021-01-27	20.05	40.30	35.62	88%

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）
中航西飞	限制性股票	2023 年 2 月 7 日	1309.5 万股	13.45 元/股	25.73
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	53.84
		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	46.37 元/股	57.49
中航光电	限制性股票	第三期：2022 年 12 月 1 日	4176.9 万股	32.37 元/股	54.08
		第二期：2019 年 12 月 26 日	3104.12 万股	15.95 元/股	
电科网安	限制性股票	第二期：——	1090 万股	22.31 元/股	38.95
		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	13.34 元/股	25.37
四创电子	限制性股票	2022 年 5 月 26 日	365.85 万股	21.36 元/股	32.90
航天晨光	限制性股票	2022 年 5 月 10 日	1064.5 万股	7.45 元/股	17.14
航天彩虹	限制性股票	2022 年 1 月 11 日	916.15 万股	12.74 元/股	22.68
内蒙一机	限制性股票	2021 年 5 月 7 日	1375 万股	5.092 元/股	9.55
		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	12.92
中国长城	股票期权	第二期：2021 年 1 月 29 日	10519 万份	16.546 元/股	12.38
北方导航	股票期权	2020 年 12 月 30 日	2959.22 万份	8.54 元/股	10.79
中科星图	限制性股票	2020 年 12 月 7 日	220 万股	35.453 元/股	78.56
普天科技	限制性股票	2020 年 5 月 7 日	565.85 万股	7.905 元/股	22.82
		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	4.765 元/股	24.54
振华科技	股票期权	2019 年 10 月 10 日	834.3 万份	11.42 元/股	90.06
钢研高纳	限制性股票	2019 年 5 月 24 日	1241.08 万股	5.705 元/股	37.64
		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 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）
爱乐达	限制性股票	2023 年 2 月 8 日	285.30 万股	13.39 元/股	27.52
		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	50.79
新劲刚	限制性股票	2022 年 12 月 5 日	242 万股	11.18 元/股	24.30
睿创微纳	限制性股票	2022 年 10 月 28 日	1816 万股	20 元/股	50.04
		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	7.89
航宇科技	限制性股票	2022 年 9 月 15 日	271.38 万股	35 元/股	69.50
		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	12.53
航天宏图	限制性股票	2022 年 8 月 10 日	125 万股	31 元/股	98.35
		2020 年 12 月 22 日	233 万股	20.83 元/股	
		2019 年 11 月 26 日	180 万股	17.025 元/股	
三角防务	限制性股票	2022 年 7 月 19 日	368 万股	21.92 元/股	35.03
图南股份	限制性股票	2022 年 7 月 6 日	35 万股	20.93 元/股	42.19
		2021 年 3 月 16 日	268 万股	12.12 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	13.34
光威复材	限制性股票	2022 年 5 月 20 日	498 万股	26.17 元/股	59.88
盟升电子	限制性股票	2022 年 4 月 26 日	100.2 万股	22.92 元/股	74.86
振芯科技	限制性股票	2021 年 12 月 9 日	1120 万股	19.715 元/股	28.71
菲利华	限制性股票	2021 年 8 月 27 日	774.4 万股	17.54 元/股	44.00
中科海讯	限制性股票	2021 年 3 月 10 日	340.8 万股	17.947 元/股	21.92
鸿远电子	限制性股票	2021 年 5 月 17 日	92.8 万股	60.95 元/股	79.25
火炬电子	限制性股票	2021 年 5 月 6 日	82.68 万股	29.18 元/股	41.36
新雷能	限制性股票	2020 年 12 月 3 日	369.7 万股	4.958 元/股	31.56
		2021 年 8 月 9 日	46.4 万股	17.004 元/股	
上海瀚讯	限制性股票	2020 年 11 月 12 日	164.7 万股	8.986 元/股	14.92
		2021 年 9 月 27 日	37.4 万股	9.844 元/股	
景嘉微	股票期权	2021 年 4 月 26 日	744.5 万份	45.173 元/份	113.05
雷科防务	限制性股票	2021 年 5 月 6 日	2370 万股	3.16 元/股	5.28
		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	60 元/股	100.04
航新科技	股票期权	2019 年 11 月 4 日	287 万份	17.988 元/份	13.88

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) 无人机领域

AeroVironment 公司公布最新版本的 “弹簧刀 300” 快速部署巡飞弹系统。

“弹簧刀 300” Block 20 以 Block 10C 久经考验的性能为基础，提供了新的作战功能以及显著的性能改进。

SURVEY Copter 公司推出一种新的模块化多任务垂直起降 (VTOL) 无人机概念：CAPA-X。在 2023 年 3 月 28 日开幕的特种部队展 (SOFINS) 上，空客子公司、轻型战术无人机设计、生产和运营支持领域的先驱——SURVEY Copter 公司展示了一种新的轻型战术无人机：CAPA-X。

图表 10: “弹簧刀 300”巡飞弹



资料来源：航天彩虹微信公众号，中邮证券研究所

图表 11: “CAPA-X”模块化垂直起降无人机



资料来源：航天彩虹微信公众号，中邮证券研究所

以 Bayraktar TB2 无人机而闻名的土耳其防务公司 Baykar 将推出其最新的海上作战平台。被称为 TB3 的新型无人机是 TB2 的短跑道版本，是能够在短跑道和甲板上降落和起飞的海上无人机。TB3 将于 4 月下旬在土耳其最大的航空航天技术节 Teknofest 上首次展出。该平台是为土耳其海军舰艇 TCG“阿纳多卢”号量身定制的，预计在 2023 年内开始进行飞行测试。

西班牙科技企业 ARQUIMEA 在 2 月的阿布扎比国际防务展中展出了其开发的 Q-SLAM-40 无人机及发射装置。ARQUIMEA 是一家设计生产民用和军用领域通讯、光学和电子设备的企业。Q-SLAM-40 是一种轻量化多用途的小型无人机系统，其

部署方式与巡飞弹类似，但 Q-SLAM-40 在大多数时候并不直接执行攻击任务，而是一款能够快速部署的，在近距离执行多种任务的无人机平台。

图表 12: Bayraktar TB3 海基无人机



资料来源：新光电微信公众号，中邮证券研究所

图表 13: Q-SLAM-40 无人机及发射装置



资料来源：航天彩虹微信公众号，中邮证券研究所

(2) 高温合金、钛合金材料

3 月 31 日，北京证券交易所上市委员会召开 2023 年第 17 次会议，西安天力金属复合材料股份有限公司顺利过会。天力复合作为全面注册制下陕西省第一家北交所过会公司，其前身是西北有色研究院金属复合材料研究所，是国内最早致力于层状复合材料研究的单位之一。展望未来，天力复合将不断扩展层状复合材料的应用场景，持续提升市场规模，全力打造和保持成为国内领军、国际一流的层状金属复合材料生产企业。

镍价跟踪：3 月 31 日，伦敦金属交易所金属镍现货结算价格 23100 美元/吨，较上周末价格上涨 1.34%；长江有色市场镍板现货均价 182950 元/吨，较上周末价格上涨 0.41%。

图表 14：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 3 月 21 日给出海绵钛市场报价区间：0 级国产海绵钛价格 7.5-7.6 万元/吨；1 级国产海绵钛价格 7.2-7.4 万元/吨；2 级国产海绵钛价格 7.0-7.2 万元/吨。近期，海绵钛价格基本稳定。

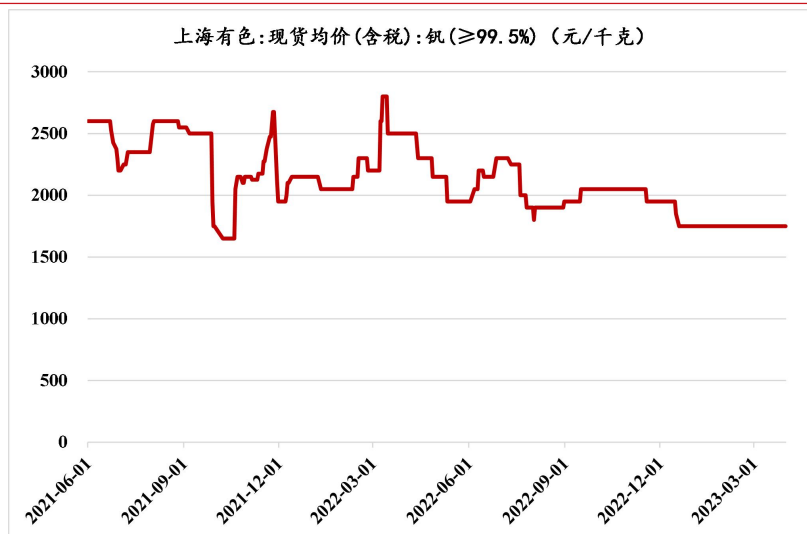
图表 15：海绵钛市场报价区间（万元/吨）

类别	2023 年 3 月 21 日	2023 年 3 月 7 日	2023 年 2 月 27 日	2023 年 2 月 3 日
0 级国产海绵钛	7.5-7.6	7.5-7.6	7.5-7.6	7.6-8.4
1 级国产海绵钛	7.2-7.4	7.2-7.4	7.2-7.4	7.5-7.8
2 级国产海绵钛	7.0-7.2	7.0-7.2	7.0-7.2	7.2-7.4

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：3 月 24 日，上海有色市场金属钒（ $\geq 99.5\%$ ）现货均价 1750 元/kg，近期价格基本稳定。

图表 16：钒价走势



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表 17：近期新股信息

公司简称	上市日期	主营业务
振华风光	2022/8/26	公司成立以来深耕于军用集成电路市场，始终围绕信号链和电源管理器等产品进行设计开发，在国内高可靠集成电路领域中先发优势明显。公司在高可靠放大器研制方面拥有扎实的技术储备和封装测试保障能力，是国内产品型号最全、性能指标最优的高可靠放大器供应商之一。
邦彦技术	2022/9/23	公司主要从事信息通信和信息安全设备的研发、制造、销售和服务，核心业务包括融合通信、舰船通信和信息安全三大板块。公司专注于信息通信领域，立足军网，致力于为各级各类指挥所、通信枢纽和通信节点提供信息通信系统级产品。
晶品特装	2022/12/8	公司主营业务为光电侦察设备和军用机器人的研发、生产和销售，主要产品包括多个型号系列的无人机光电吊舱、手持光电侦察设备、夜视多功能眼镜、手持穿墙雷达、排爆机器人、多用途机器人、便携式侦察机器人等。
长盈通	2022/12/12	公司具备光纤环及保偏光纤的自主量产能力，拥有多种光纤环产品和其他特种光纤产品。公司形成了以光纤环等特种光器件为核心，在光器件适用的特种光纤、新型材料、机电设备等相关产业领域同步发展、互相促进的战略。
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、森林防火、公共安全等领域进行市场化推广。
航天环宇	未上市	公司聚焦于航空航天领域，是专业从事该领域相关产品的研发与制造的国家高新技术企业、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。
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，产品覆盖可编程逻辑器件(CPLD/FPGA)、数据转换(ADC/DAC)、存储芯片、总线接口、电源管理、微控制器等多系列集成电路产品，具备为客户提供集成电路综合解决方案的能力。

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
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。 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