

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	1583.62
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

近期研究报告

《中邮军工行业点评：提升国际竞争力，是军工央企做强做优做大的应有之义》 - 2023.03.22

国防军工行业报告

军工细分领域业绩差异显著，结构分化加剧或为未来趋势

● 军工细分领域业绩差异显著，结构分化加剧或为未来趋势

截至 3 月 25 日，我们跟踪的 111 家军工上市公司中，34 家公司发布了 2022 年年报或业绩快报，18 家公司业绩增长，其中 9 家业绩增速在 30% 以上。

分细分领域看，以国博电子、西部超导、中航光电、中航重机、中航高科等为代表的航空航天核心标的业绩增长较快，2022 年归母净利润同比增速分别为 46%、41%、36%、35%、29%；以中直股份、天微电子、科思科技等为代表的直升机和地面兵装领域标的业绩出现下滑，2022 年归母净利润同比增速分别为 -58%、-61% 和 -210%；鸿远电子和火炬电子等上游元器件企业业绩代表了行业整体业绩的先行指标，业绩基本持平，2022 年归母净利润增速分别为 -3% 和 -16%。

我们认为，军工行业景气度结构分化或进一步加剧，满足未来战争模式需求的装备有望进一步放量，而部分装备或将萎缩，展望未来，航空航天高景气延续。从军工央企上市公司 2023 年日常关联交易预计值增速看，航空方面，中航西飞、中直股份、中航光电、江航装备和航发动力等 2023 年日常关联交易预计值同比增速分别为 26%、51%、34%、32% 和 17%，保持较快增长；航天方面，航天电器 2023 年日常关联交易预计值同比增速达 38%。

● 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。

● 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 军工细分领域业绩差异显著，结构分化加剧或为未来趋势.....	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.....	7
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.....	9
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.....	15
4 风险提示.....	16

图表目录

图表 1: 部分军工标的 2022 年业绩	5
图表 2: 军工央企 2023 年和 2022 年日常关联交易预计值同比增速	6
图表 3: 本周申万一级行业指数表现	7
图表 4: 本周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	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: Shahpar-2 (Block2) 无人机	13
图表 12: “猎人”系列巡飞弹	13
图表 13: 镍价走势	14
图表 14: 海绵钛市场报价区间 (万元/吨)	14
图表 15: 钒价走势	15
图表 16: 近期新股信息	15

1 核心内容

1.1 军工细分领域业绩差异显著，结构分化加剧或为未来趋势

截至 3 月 25 日，我们跟踪的 111 家军工上市公司中，34 家公司发布了 2022 年年报或业绩快报，18 家公司业绩增长，其中 9 家业绩增速在 30% 以上。

分细分领域看，以西部超导、国博电子、中航光电、中航重机、中航高科等为代表的航空航天核心标的业绩增长较快，2022 年归母净利润同比增速分别为 46%、41%、36%、35%、29%。2022 年，西部超导的高端钛合金、超导产品、高温合金市场需求持续增长，收入同比增长 44%；国博电子加强客户联系交流，加强新产品研发和新客户拓展，最大程度推进生产交付，收入同比增长 38%；中航光电和中航重机订单较快增长，收入分别同比增长 23% 和 20%；中航高科航空新材料业务实现收入 43.58 亿元，同比增长 19%。

以中直股份、天微电子、科思科技等为代表的直升机和地面兵装领域标的业绩出现下滑，2022 年归母净利润同比增速分别为 -58%、-61% 和 -210%。2022 年，中直股份由于产品结构调整及部分产品订单减少，收入同比减少 11%；天微电子主要产品灭火抑爆系统的需求受整车的年度任务影响，收入同比减少 46%；科思科技受最终客户采购计划影响，指挥控制信息处理设备产品订单及交付同比下降，收入同比减少 61%。

鸿远电子和火炬电子等上游元器件企业业绩代表了行业整体业绩的先行指标，业绩基本持平，2022 年归母净利润增速分别为 -3% 和 -16%。收入端，鸿远电子自产业务实现收入 13.73 亿元，同比增长 2%；火炬电子自产元器件业务实现收入 14.76 亿元，同比下降 3%。

图表1：部分军工标的 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
景业智能	4.63	33%	1.22	59%
奥普光电	6.13	12%	0.84	57%
西部超导	42.23	44%	10.83	46%
国博电子	34.61	38%	5.21	41%
中航光电	158.38	23%	27.17	36%
中航重机	105.70	20%	12.02	35%
航天宏图	24.78	69%	2.69	34%
中航高科	44.46	17%	7.65	29%
光威复材	25.18	-3%	9.32	23%
电科网安	34.38	16%	3.05	21%
中科星图	16.03	54%	2.43	10%
中航电子	111.86	14%	8.72	9%
江航装备	11.15	17%	2.44	6%
鸿远电子	25.02	4%	8.05	-3%
天奥电子	12.11	16%	1.12	-5%
洪都航空	72.51	1%	1.41	-7%
火炬电子	35.59	-25%	8.01	-16%
睿创微纳	26.80	51%	3.07	-33%
中航电测	19.05	-2%	1.93	-37%
中直股份	194.73	-11%	3.87	-58%
天微电子	1.12	-46%	0.45	-61%
科思科技	2.36	-61%	-1.93	-210%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

我们认为，军工行业景气度结构分化或进一步加剧，满足未来战争模式需求的装备有望进一步放量，而部分装备或将萎缩，展望未来，航空航天高景气延续。从军工央企上市公司 2023 年日常关联交易预计值增速看，航空方面，中航西飞、中直股份、中航光电、江航装备和航发动力等 2023 年日常关联交易预计值同比增速分别为 26%、51%、34%、32%和 17%，保持较快增长；航天方面，航天电器 2023 年日常关联交易预计值同比增速达 38%。

图表2：军工央企 2023 年和 2022 年日常关联交易预计值同比增速

军工集团	上市公司	2022 年日常关联交易同比增速	2023 年日常关联交易同比增速
航空工业集团	中航沈飞	20.16%	
	中航西飞	12.16%	25.62%
	中航重机	33.33%	12.50%
	中航电测	20.00%	0.00%
	中直股份	-6.47%	51.15%
	中航机电	30.00%	—
	中航电子	33.33%	0.00%
	中航高科	8.57%	18.42%
	中航光电	40.08%	33.61%
	江航装备	30.91%	31.94%
航发集团	航发动力	20.00%	17.12%
	航发控制	30.30%	2.33%
航天科工集团	航天电器	10.34%	37.50%
航天科技集团	中国卫星	0.00%	
	航天电子	0.00%	
中船集团	中国海防	0.00%	-6.06%
	中国动力	-53.89%	38.55%
兵器工业集团	内蒙一机	1.45%	

资料来源：各公司公告，中邮证券研究所

1.2 投资建议

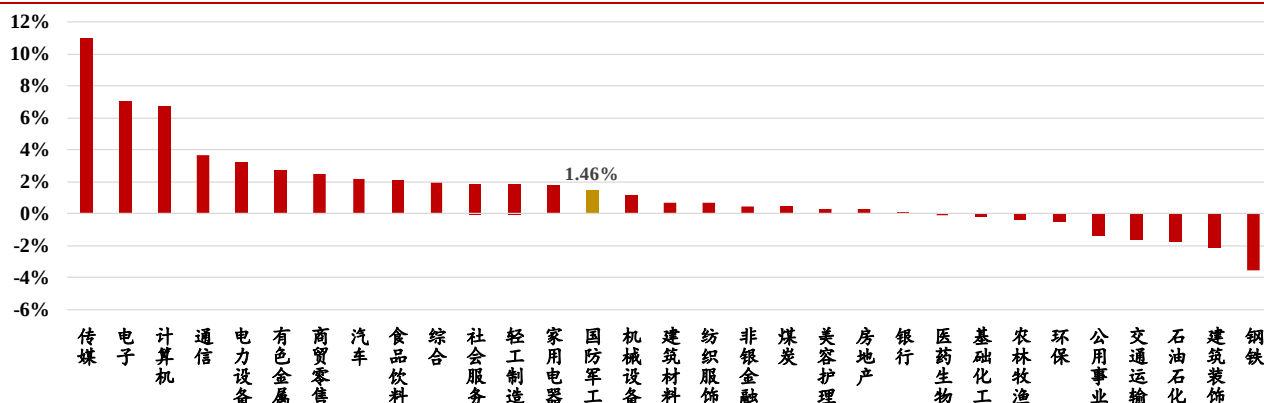
建议关注两条主线：1) 航空航天高景气延续，建议关注其中增长更持久、有超额增速的标的，包括钢研高纳、菲利华、盟升电子、图南股份、高德红外、航天电器、国博电子、航发控制、中航沈飞、北摩高科等；2) 除航空航天装备放量外，建议关注军工新技术、新产品、新市场，包括国睿科技、华秦科技、光启技术、臻镭科技、亚光科技、航天彩虹、中无人机、北方导航、宝钛股份等。

2 行情概览

2.1 军工板块表现

本周中证军工指数上涨 0.08%，申万军工指数上涨 1.46%，上证综指上涨 0.46%，深证成指上涨 3.16%，沪深 300 指数上涨 1.72%。军工板块在 31 个申万一级行业中涨幅排第 14 位。

图表3：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：景嘉微(+40.05%)、国瑞科技(+19.29%)、欧比特(+14.78%)、中航电测(+12.30%)、航发科技(+9.92%)、紫光国微(+9.52%)、久之洋(+7.10%)、航天彩虹(+6.89%)、中科海讯(+6.87%)、上海瀚讯(+6.80%)。

图表4：本周军工板块涨幅前十个股基本信息

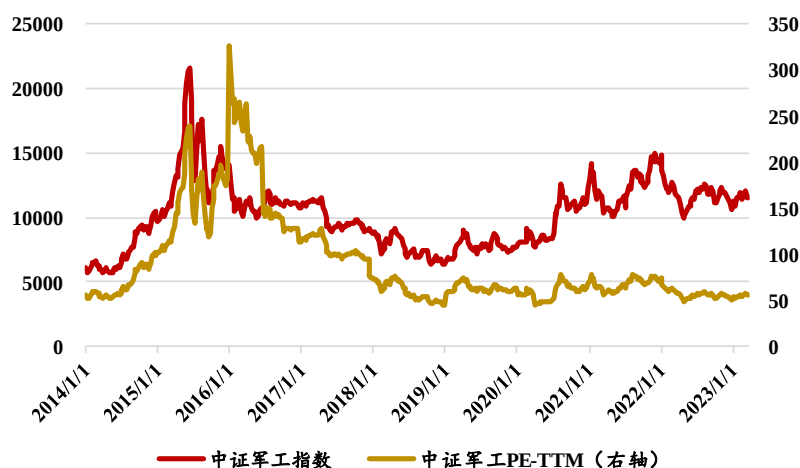
公司名称	本周涨幅	月初至今	年初至今	2021 年营收 (亿元)	YoY	2021 年归母净利 (亿元)	YoY
景嘉微	40.05%	56.45%	107.17%	10.93	67.21%	2.93	40.99%
国瑞科技	19.29%	13.17%	37.40%	2.20	-42.78%	-2.68	-493.15%
欧比特	14.78%	19.86%	51.07%	6.96	-19.98%	0.43	-60.56%
中航电测	12.30%	3.38%	427.78%	19.43	10.39%	3.07	16.95%
航发科技	9.92%	1.40%	25.94%	35.05	28.79%	0.21	232.82%
紫光国微	9.52%	1.26%	-14.81%	53.42	63.35%	19.54	142.28%
久之洋	7.10%	6.69%	25.14%	7.29	0.88%	0.78	14.61%
航天彩虹	6.89%	2.55%	19.15%	29.14	-2.49%	2.28	-16.93%
中科海讯	6.87%	4.53%	26.56%	2.02	61.59%	0.11	-46.03%
上海瀚讯	6.80%	10.27%	13.20%	7.29	13.79%	2.35	40.53%

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 24 日，中证军工指数为 11,526.20，军工板块 PE-TTM 估值为 56.63，军工板块 PB 估值为 3.33。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 21.73%的时间板块 PE-TTM 估值低于当前水平，47.95%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

公司名称	PE-TTM 估值	估值分位	计算起始日期
中航沈飞	53.31	37.38%	2018 年 3 月 31 日
中直股份	70.19	84.41%	2014 年 3 月 26 日
航发动力	88.84	66.30%	2015 年 4 月 23 日
中航电子	39.81	8.74%	2012 年 3 月 1 日
中航光电	32.30	13.97%	2014 年 1 月 1 日
航天电器	48.66	68.08%	2014 年 1 月 1 日
鸿远电子	22.89	0.32%	2019 年 5 月 15 日
宏达电子	22.78	7.33%	2017 年 11 月 21 日
火炬电子	23.70	10.52%	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 3 月 24 日，陆股通共持有军工 A 股标的总市值为 250.88 亿元，占军工 A 股总市值的 1.12%，本周该比例降低 0.02%，今年以来该比例提升 0.04%。

当前陆股通持有市值最多的军工标的为紫光国微（33.94 亿元）、中国船舶（21.02 亿元）、航发动力（19.98 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抚顺特钢（+0.62%）、海格通信（+0.38%）、航发科技（+0.36%），减持比例最高的军工标的为紫光国微（-0.64%）、中船应急（-0.54%）、中国长城（-0.53%）。

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	陆股通本周增持比例	陆股通今年增持比例
紫光国微	33.94	3.56%	-0.64%	0.10%
中国船舶	21.02	1.94%	-0.23%	0.49%
航发动力	19.98	1.64%	0.00%	-0.13%
西部超导	19.72	5.22%	0.02%	1.19%
振华科技	10.74	2.22%	0.29%	-0.42%
光威复材	8.38	2.70%	0.04%	-0.36%
中国长城	8.00	1.73%	-0.53%	-0.46%
电科网安	7.82	2.51%	0.35%	-0.37%
海格通信	7.29	3.00%	0.38%	0.26%
高德红外	6.94	1.68%	-0.09%	0.27%
北方导航	6.36	3.77%	0.15%	1.93%
普天科技	5.88	3.75%	-0.04%	-0.44%
航发控制	5.37	1.63%	0.10%	-0.01%
钢研高纳	5.11	2.54%	0.05%	0.20%
中直股份	5.02	1.85%	0.21%	0.01%
北摩高科	4.92	3.12%	0.06%	1.60%
菲利华	4.53	1.99%	-0.14%	0.13%
睿创微纳	4.10	1.84%	0.14%	0.19%
中兵红箭	3.49	1.08%	-0.08%	-0.47%
中航沈飞	3.47	0.32%	-0.02%	0.02%

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)	最新收盘价 (元)	收盘价/发行价
星网宇达	2023-03-03	6.00	37.89	39.39	104%
金信诺	2023-01-04	5.32	6.26	10.86	173%
三角防务	2022-12-22	16.83	33.66	35.03	104%
湘电股份	2022-10-19	30.00	17.60	20.00	114%
新雷能	2022-09-28	15.81	41.76	31.56	76%
派克新材	2022-09-22	16.00	121.48	123.50	102%
华力创通	2022-06-30	3.30	6.81	10.37	152%
中科星图	2022-06-24	15.50	61.36	79.98	130%
晨曦航空	2022-05-13	2.50	17.33	19.20	111%
中简科技	2022-03-03	20.00	50.47	50.79	101%
中国长城	2022-01-05	39.87	13.91	14.33	103%
西部超导	2021-12-23	20.13	87.39	81.46	93%
中航光电	2021-12-17	34.00	67.87	53.81	79%
宏达电子	2021-12-10	10.00	84.58	46.41	55%
航天彩虹	2021-10-25	9.11	21.50	24.51	114%
航发控制	2021-09-27	42.98	25.31	24.98	99%
航天电器	2021-08-09	14.31	60.26	57.51	95%
爱乐达	2021-08-02	5.00	34.84	27.52	79%
博云新材	2021-07-07	6.31	6.20	8.09	130%
全信股份	2021-07-12	3.20	14.91	18.24	122%
航天宏图	2021-07-09	7.00	39.57	98.35	249%
中航重机	2021-06-03	19.10	12.06	24.43	202%
上海瀚讯	2021-04-13	10.00	12.63	14.92	118%
高德红外	2021-03-25	25.00	14.76	12.60	85%
钢研高纳	2021-03-17	3.00	18.23	41.33	227%
大立科技	2021-01-20	9.70	19.45	15.09	78%
雷科防务	2021-01-22	6.02	5.81	5.28	91%
宝钛股份	2021-01-27	20.05	40.30	41.24	102%

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	26.40
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	54.82
		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	57.51
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	53.81
		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	36.92
		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	25.62
四创电子	限制性股票	2022年5月26日	365.85万股	21.36元/股	34.75
航天晨光	限制性股票	2022年5月10日	1064.5万股	7.45元/股	16.14
航天彩虹	限制性股票	2022年1月11日	916.15万股	12.74元/股	24.51
内蒙一机	限制性股票	2021年5月7日	1375万股	5.092元/股	9.68
		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	13.29
中国长城	股票期权	第二期：2021年1月29日	10519万份	16.546元/股	14.33
北方导航	股票期权	2020年12月30日	2959.22万份	8.54元/股	11.32
中科星图	限制性股票	2020年12月7日	220万股	35.453元/股	79.98
普天科技	限制性股票	2020年5月7日	565.85万股	7.905元/股	22.95
		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	24.43
振华科技	股票期权	2019年10月10日	834.3万份	11.42元/股	93.02
钢研高纳	限制性股票	2019年5月24日	1241.08万股	5.705元/股	41.33
		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）
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
国南股份	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

巴基斯坦 GIDS 公司亮相新型 Shahpar-2 (Block2) 无人机。在 2023 年阿布扎比防务展上，巴基斯坦全球工业与国防解决方案公司 (GIDS) 展示了新型的 Shahpar-2 (Block2) 无人机，相比前者 Shahpar-1 无人机，Shahpar-2 无人机采用了模块化机身结构，具有改进的空气动力学设计，且根据不同任务拥有侦察型和察打型 2 种变体，还做了利于出口的优化设计。

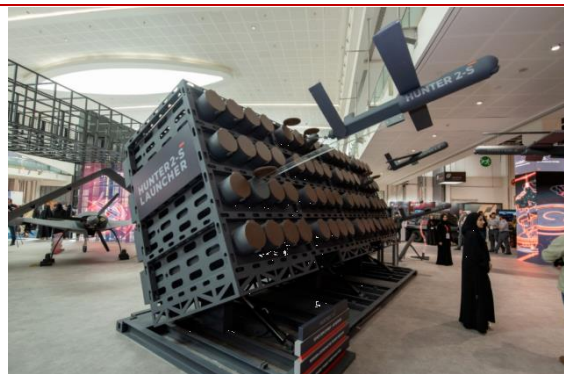
阿联酋军方采购三款“猎人”系列巡飞弹。2023 年 2 月 20 日，阿布扎比国防展 (IDEX-23) 正式开幕，在本届展会上，阿联酋军方同该国 EDGE 集团签署了一份价值达 2.99 亿美元的合同，采购“猎人”2-S (HUNTER 2-S)、“猎人”5 (HUNTER 5)、“猎人”10 (HUNTER 10) 三款阿联酋国产巡飞弹。

图表11: Shahpar-2 (Block2) 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12: “猎人”系列巡飞弹



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

镍价跟踪:3 月 24 日,伦敦金属交易所金属镍现货结算价格 22795 美元/吨,较上周末价格下跌 1.79%;长江有色市场镍板现货均价 182200 元/吨,较上周末价格下跌 0.49%。

图表13：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。

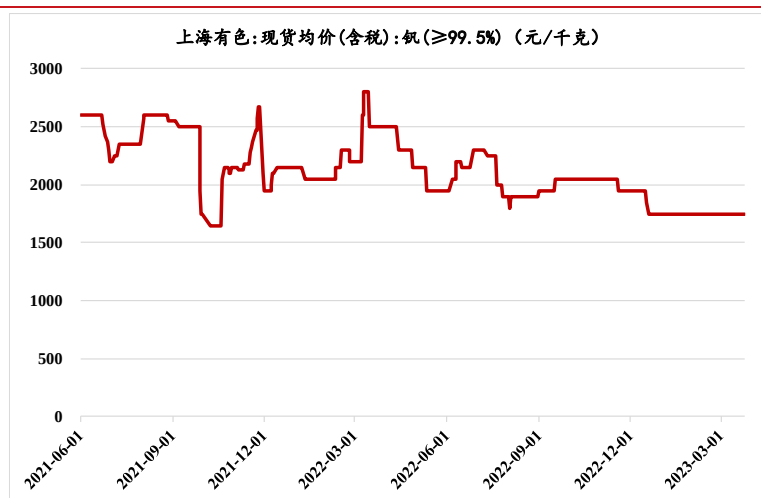
图表14：海绵钛市场报价区间（万元/吨）

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15：钕价走势



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

3.4 新股信息跟踪

图表16：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