



国联证券  
GUOLIAN SECURITIES

# 军工配置思路和低空经济最新观点 (10.07-10.11周报)

国联证券军工研究团队

2024年10月13日

证券研究报告

报告评级：强大于市 | 维持

请务必阅读报告末页的重要声明

# 目

# 录

## 第一部分

“牛市”军工配置思路

## 第二部分

低空经济最新观点



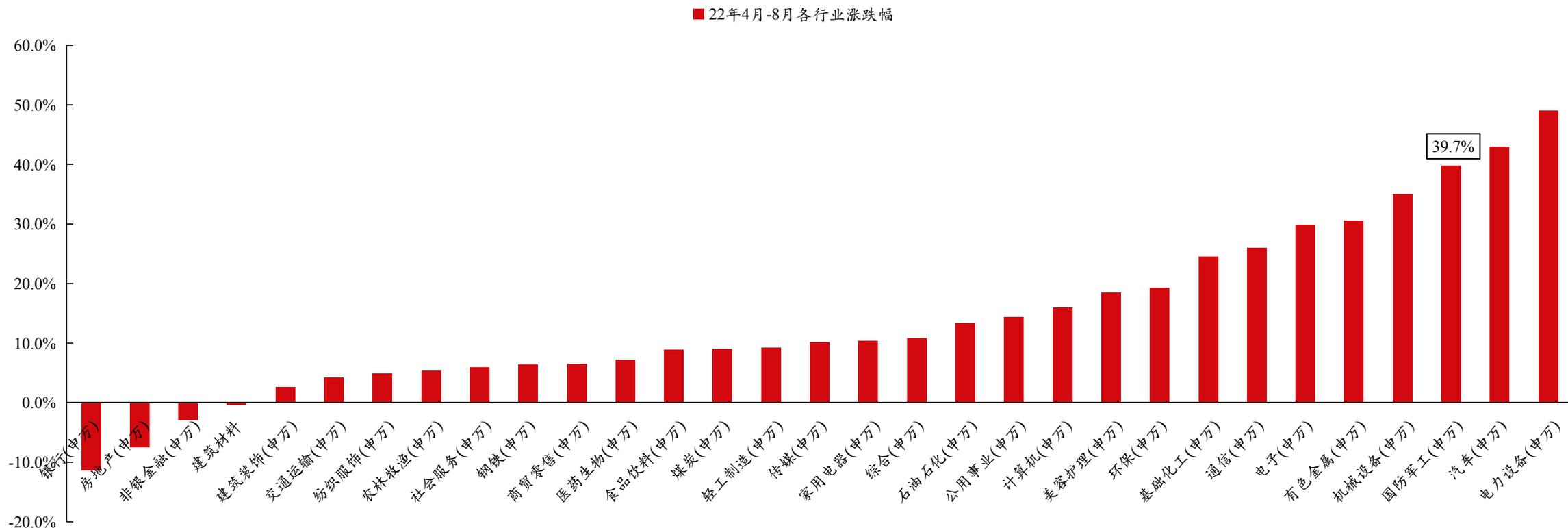


# 1、“牛市”军工配置思路

# 2022年4月底到8月初军工行情复盘

本轮军工“牛市”或可参考2022年4月底到8月初，均是大盘风险偏好加速提升后，军工受益估值明显抬升，2022年4月底到8月初军工作为高景气成长方向在申万一级行业反弹幅度中排名靠前，当前大盘呈现普涨局面，后续分化后军工或兼具自主可控、困境反转、新质生产力等多重属性，符合国家战略支持方向，值得关注。

## 20220426-20220810大盘快速反弹期间，军工排名一级行业第三



## 2022年4月底到8月初军工行情复盘

20220426-20220810大盘快速反弹期间，军工个股涨跌幅排名，整个反弹波段来看，绩优股反弹幅度较高，同时其前期跌幅也较高

排序	证券代码	公司简称	20220426-20220810涨跌幅	20211130-20220426前期跌幅
1	001270.SZ	铖昌科技	283.1%	0.0%
2	688070.SH	纵横股份	268.5%	-49.8%
3	002231.SZ	奥维通信	102.7%	-17.8%
4	300034.SZ	钢研高纳	101.5%	-56.4%
5	000519.SZ	中兵红箭	99.6%	-39.0%
6	300629.SZ	新劲刚	91.3%	-47.0%
7	300395.SZ	菲利华	90.0%	-34.8%
8	300101.SZ	振芯科技	89.5%	-44.8%
9	002338.SZ	奥普光电	84.6%	-44.3%
10	688239.SH	航宇科技	84.4%	-34.3%
11	688685.SH	迈信林	82.4%	-47.2%
12	688636.SH	智明达	81.4%	-53.1%
13	300699.SZ	光威复材	79.5%	-49.0%
14	688776.SH	国光电气	78.9%	-43.2%
15	688682.SH	霍莱沃	78.1%	-42.8%
16	688281.SH	华秦科技	76.4%	-3.1%
17	300762.SZ	上海瀚讯	70.0%	-50.1%
18	688510.SH	航亚科技	67.7%	-60.1%
19	300589.SZ	江龙船艇	66.9%	-42.8%
20	688122.SH	西部超导	64.4%	-29.0%
21	002297.SZ	博云新材	64.2%	-54.4%
22	600765.SH	中航重机	63.5%	-41.4%
23	688586.SH	江航装备	62.6%	-47.3%
24	688081.SH	兴图新科	61.7%	-39.5%
25	300900.SZ	广联航空	61.5%	-53.2%
26	600893.SH	航发动力	60.3%	-48.9%
27	300177.SZ	中海达	59.7%	-37.9%
28	002829.SZ	星网宇达	59.4%	-39.7%
29	002933.SZ	新兴装备	58.9%	-45.3%
30	003009.SZ	中天火箭	57.9%	-48.4%

# 股价位置低：前期跌幅较大个股；估值低：PB-TTM分位数较低个股

## 2022年10月至今，军工个股跌幅排序

排序	证券代码	公司简称	涨跌幅
1	688237.SH	超卓航科	-68.7%
2	688776.SH	国光电气	-68.7%
3	688053.SH	思科瑞	-66.5%
4	000733.SZ	振华科技	-64.4%
5	603267.SH	鸿远电子	-61.9%
6	688636.SH	智明达	-60.0%
7	688239.SH	航宇科技	-58.0%
8	301302.SZ	华如科技	-57.7%
9	688311.SH	盟升电子	-55.3%
10	002985.SZ	北摩高科	-54.4%
11	688682.SH	霍莱沃	-51.9%
12	603712.SH	七一二	-51.8%
13	688287.SH	观典防务	-50.6%
14	300777.SZ	中简科技	-50.2%
15	688282.SH	*ST导航	-49.7%
16	688439.SH	振华风光	-49.4%
17	000638.SZ	万方发展	-47.2%
18	300034.SZ	钢研高纳	-46.3%
19	001270.SZ	铖昌科技	-42.2%
20	688523.SH	航天环宇	-40.3%
21	688070.SH	纵横股份	-40.2%
22	688122.SH	西部超导	-39.2%
23	300101.SZ	振芯科技	-38.9%
24	600765.SH	中航重机	-38.0%
25	603678.SH	火炬电子	-37.8%
26	688511.SH	天微电子	-37.5%
27	002829.SZ	星网宇达	-37.4%
28	002446.SZ	盛路通信	-36.6%
29	688552.SH	航天南湖	-36.0%
30	300775.SZ	三角防务	-34.8%

## 20210101-20241009军工行业个股PB-TTM分位数排序

排序	股票代码	公司简称	PE-TTM分位数	Pb-TTM分位数
1	603712.SH	七一二	72%	6%
2	600072.SH	中船科技	100%	8%
3	605123.SH	派克新材	24%	8%
5	688776.SH	国光电气	13%	8%
6	688333.SH	铂力特	3%	8%
7	600038.SH	中直股份	70%	8%
8	300855.SZ	图南股份	11%	8%
9	688510.SH	航亚科技	5%	10%
10	300600.SZ	国瑞科技	0%	10%
11	600399.SH	抚顺特钢	7%	10%
12	002651.SZ	利君股份	100%	10%
13	600416.SH	湘电股份	22%	11%
6 14	300775.SZ	三角防务	27%	11%
15	000733.SZ	振华科技	27%	11%
16	688066.SH	航天宏图	0%	12%
17	000534.SZ	万泽股份	8%	12%
18	688636.SH	智明达	44%	12%
19	002985.SZ	北摩高科	100%	14%
20	688311.SH	盟升电子	0%	14%
21	688239.SH	航宇科技	24%	15%
22	300034.SZ	钢研高纳	18%	16%
23	300777.SZ	中简科技	51%	16%
24	603267.SH	鸿远电子	89%	17%
25	300101.SZ	振芯科技	100%	18%
26	301117.SZ	佳缘科技	0%	18%
27	603678.SH	火炬电子	95%	19%
28	300593.SZ	新雷能	0%	19%
29	600862.SH	中航高科	17%	19%
30	002049.SZ	紫光国微	38%	19%

资料来源：WinD，国联证券研究所，注：数据统计截止时间为2024年10月9日

## 股价位置低：前期跌幅较大个股；估值低：PB-TTM分位数较低个股

### 低于wind全A PB 3.68 的军工个股

证券代码	公司简称	市净率PB(LF)	证券代码	公司简称	市净率PB(LF)
688175.SH	高凌信息	1.04	300447.SZ	全信股份	2.12
600967.SH	内蒙一机	1.17	002933.SZ	新兴装备	2.23
600879.SH	航天电子	1.36	000738.SZ	航发控制	2.40
688788.SH	科思科技	1.35	688563.SH	航材股份	2.40
688011.SH	新光光电	1.42	600765.SH	中航重机	2.62
301302.SZ	华如科技	1.40	300875.SZ	捷强装备	2.44
002413.SZ	雷科防务	1.53	300123.SZ	亚光科技	2.64
688053.SH	思科瑞	1.57	600990.SH	四创电子	2.85
688237.SH	超卓航科	1.57	<b>600893.SH</b>	<b>航发动力</b>	<b>2.80</b>
600372.SH	中航机载	1.70	688311.SH	盟升电子	2.65
688132.SH	邦彦技术	1.62	688439.SH	振华风光	2.91
000733.SZ	振华科技	1.80	688636.SH	智明达	2.77
002023.SZ	海特高新	1.84	002151.SZ	北斗星通	2.77
688282.SH	*ST导航	1.78	301357.SZ	北方长龙	2.63
000576.SZ	甘化科工	2.07	002985.SZ	北摩高科	2.91
688511.SH	天微电子	1.76	300252.SZ	金信诺	2.65
002446.SZ	盛路通信	1.84	300726.SZ	宏达电子	2.95
002519.SZ	银河电子	1.88	603261.SH	立航科技	2.88
002111.SZ	威海广泰	1.95	300629.SZ	新劲刚	2.85
000547.SZ	航天发展	1.90	300696.SZ	爱乐达	2.87
600072.SH	中船科技	1.91	300775.SZ	三角防务	2.76
600685.SH	中船防务	1.97	603712.SH	七一二	2.99
000519.SZ	中兵红箭	2.00	300810.SZ	中科海讯	2.83
600184.SH	光电股份	2.01	601606.SH	长城军工	3.11
002465.SZ	海格通信	2.23	002383.SZ	合众思壮	3.06
688287.SH	观典防务	1.98	300777.SZ	中简科技	2.86
600038.SH	中直股份	2.11	301306.SZ	西测测试	2.75
601890.SH	亚星锚链	2.12	688776.SH	国光电气	3.02
603267.SH	鸿远电子	2.16	002977.SZ	天箭科技	3.21
603678.SH	火炬电子	2.19	688586.SH	江航装备	3.21
002389.SZ	航天彩虹	2.26	688239.SH	航宇科技	3.20
600764.SH	中国海防	2.39	600316.SH	洪都航空	3.44
002651.SZ	利君股份	2.15	600562.SH	国睿科技	3.48
300600.SZ	ST瑞科	2.15	300527.SZ	中船应急	3.29
002829.SZ	星网宇达	2.23	300397.SZ	天和防务	3.52

## 基本面好估值收敛及估值高个股

### 基本面好估值收敛个股

股票代码	公司简称	总市值/亿元	年初至今涨跌幅	24H1业绩增速	24E-PE
688143.SH	长盈通	29	-32.1%	2%	42
688776.SH	国光电气	56	-46.3%	7%	32
300855.SZ	图南股份	99	-16.4%	7%	25
600760.SH	中航沈飞	1,310	13.8%	8%	35
600862.SH	中航高科	305	-0.1%	9%	26
000534.SZ	万泽股份	53	-19.7%	12%	24
300034.SZ	钢研高纳	136	-13.3%	17%	33
688281.SH	华秦科技	202	7.5%	17%	40
688568.SH	中科星图	212	19.3%	80%	44
688333.SH	铂力特	144	-35.9%	398%	46

### 基本面好估值高

股票代码	公司简称	总市值/亿元	年初至今涨跌幅	24H1业绩增速	24E-PE
600562.SH	国睿科技	199	17.0%	3%	28
000738.SZ	航发控制	290	11.9%	4%	35
688281.SH	华秦科技	202	7.5%	17%	40
688582.SH	芯动联科	175	13.6%	38%	76
688543.SH	国科军工	84	3.7%	84%	45
688510.SH	航亚科技	43	-5.0%	98%	33



## 2、5月至今低空经济重要进展

## 政策端：三中全会定调-低空经济为现代化基础设施建设

2024年7月18日中国共产党第二十届三中全会审议通过《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》，从十五个大的方面六十个细分内容详细的阐述了党对于进一步全面深化改革、推进中国式现代化问题做出的研究决定。其中在“健全推动经济高质量发展体制机制”这一部分对“健全现代化基础设施建设体制机制”作出了系统部署，其中专门提到“发展通用航空和低空经济”。

据中国民航局综合司副司长孙文生介绍，低空经济既包括传统通用航空业态，又融合了以无人机为支撑的低空生产服务方式，是一种容纳并推动多领域协调发展的综合经济形态，具有明显的新质生产力特征；三中全会首次从“新基建”的对低空经济的基建端进行了新的定义，高度概括了空域作为重要的资源，应该和土地、海洋、能源等产生一样的商用效用这一新内涵。我们认为对于低空经济新基建的定义使得低空经济的商业模式更加清晰，对于低空经济的财政支持来源也有参考模版。

总体	三、健全推动经济高质量发展体制机制
(11) 健全现代化基础设施建设体制机制	构建新型基础设施规划和标准体系，健全新型基础设施融合利用机制，推进传统基础设施数字化改造，拓宽多元化投融资渠道，健全重大基础设施建设协调机制。深化综合交通运输体系改革，推进铁路体制改革， <b>发展通用航空和低空经济，推动收费公路政策优化</b> 。提高航运保险承保能力和全球服务水平，推进海事仲裁制度规则创新。健全重大水利工程建设、运行、管理机制。

## 政策端：安全运行规则、标准/监管政策/空域分类细则/基础设施建设标准或将陆续推出

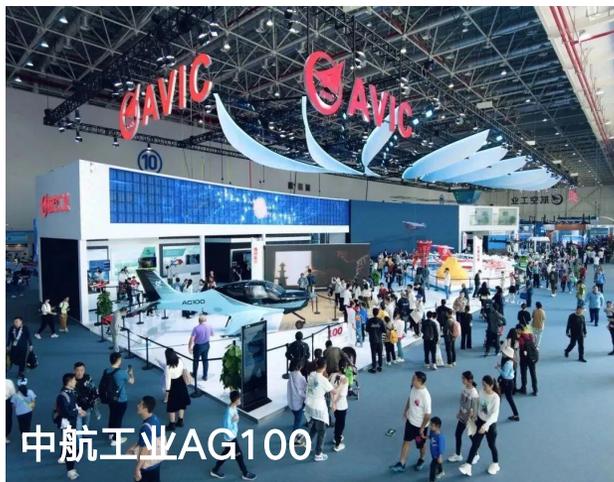
- ▼ 国新办7月10日新闻发布会上，中国民航局局长宋志勇表示将加快推动空域分类管理落地实施，充分利用低空空域资源。同时，建立健全运输航空、传统通用航空、无人机等融合运行场景下各类飞行活动的安全运行规则、标准以及相关监管政策。
- ▼ 具体的，1.健全完善有人驾驶适航审定工作，探索创新无人机适航审定模式；2.基础设施方面：推动完善通用机场、临时起降点、垂直起降场地建设和运行标准，引导支持地方政府完善基础设施规划建设；3.推动空域分类管理落地实施；4.落实各方监管责任，建立健全运输航空、传统通用航空、无人机等融合运行场景下各类飞行活动的安全运行规则、标准以及相关监管政策。
- ▼ 中国航展将于今年11月12日至17日举行，随着两年一次的航展进行，我们认为上述政策有望逐步落地，推动产业稳步发展。

## ▶ 产业端：5月以来地方政府积极落实前期三年规划；商业化航线试点开通

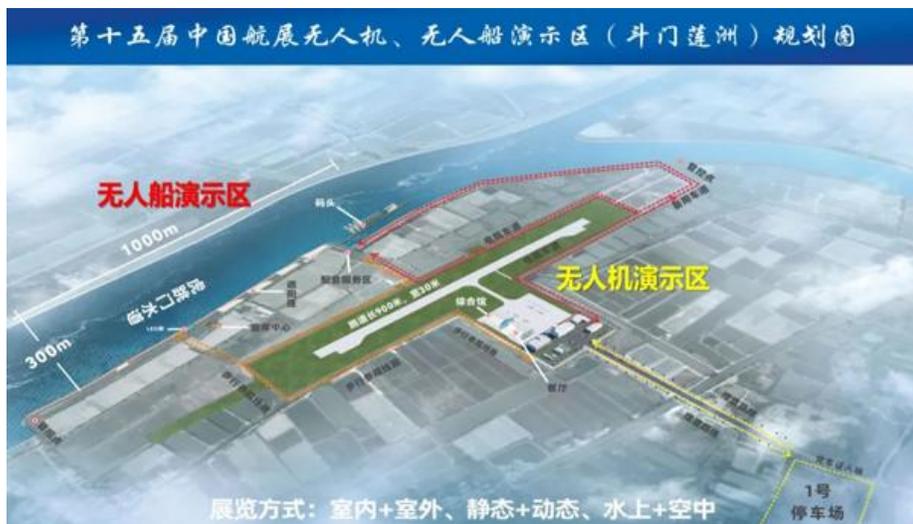
- ▶ 8月，深圳市出台了《深圳市低空起降设施高质量建设方案（2024—2025）》，力争到2025年，深圳全市120米以下适飞空域开放面积占比突破75%，低空商业航线总数突破1000条，建成1000个以上低空飞行起降平台；同时发布了全球首个低空智能融合系统SILAS先锋版，下一步，SILAS将结合人工智能技术不断迭代、进化，更全面、更开放、更智能的系统将于年底呈现。
- ▶ 浙江、广东、江苏多省市地方政府成立低空运营产业公司。6月27日浙江省高水平建设民航强省、打造低空经济发展高地动员部署会在杭州召开，会上浙江省低空产业发展有限公司揭牌。浙江省低空公司为省属国资低空产业发展平台，由浙江省机场集团及其所属资本公司共同出资设立，注册资本10亿元，为浙江省机场集团二级企业，与浙江省通航公司由浙江省机场集团进行一体化运营。7月4日，广东省低空经济高质量发展大会在广州举行，南部战区空军副政治委员、少将王伟，民航中南地区管理局局长李双臣出席并致辞，会上举办了广东省低空经济产业发展公司揭牌仪式。
- ▶ 商业运行航线试点陆续开通。8月13日界面新闻报道显示，近日上海浦东至江苏昆山双向低空载客航线试点开通。时间上航线的开通使得昆山到浦东的乘机时间大幅缩短，算上地面接驳时间，旅客乘坐国内航班仅需提前90分钟、国际航班仅需提前120分钟出发。该服务目前还处在市场推广阶段，单程执飞价格按1600元/位、1800元/位设定。未来，该航线预计年载客2-3万人次，运营经济效益突破千万元。

# 2024年第十五届珠海航展值得期待

2023年珠海通航展头部eVTOL企业悉数参展，拉开低空经济元年序幕



2024年珠海航展共启用13个展馆，展示空间提升至45万平方米产品数量增幅近25%，将近30%为首次展出，同时新增eVTOL飞行表演



航展期间每天飞行表演约4小时，中国空军近年来发展的新型战机会公开露面，直观展现远程战略投送、空中打击等能力。中国空军“八一”飞行表演队和“红鹰”飞行表演队将再抵珠海，俄罗斯“勇士”飞行表演队将在阔别8年后“惊艳返场”，携6架苏-35S重型战斗机，1架苏-35SM亮相本届航展。

## 风险提示

- ▼ 宏观经济不及预期：受整体经济周期及金融潮汐影响，表现或不及预期。
- ▼ 政策实施与推进不及预期：市场的风格转换与政策相关度较大，政策下达以及推进的不及预期或将影响二级市场股票表现
- ▼ 产业技术发展不及预期：新兴产业受技术影响较大，新技术的应用和推广或将影响低空产业的发展进度

## 分析师和联系人

分析师 吴爽

SAC:S0590523110001

## 办公地址

### 上海

上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8楼

### 北京

东城区安定门外大街208号中邮政安广场A座4楼

### 深圳

福田区益田路4068号卓越时代广场13层

### 无锡

江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12层

# 评级说明和声明

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
	增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
	中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。



国联证券  
GUOLIAN SECURITIES

致 谢!