

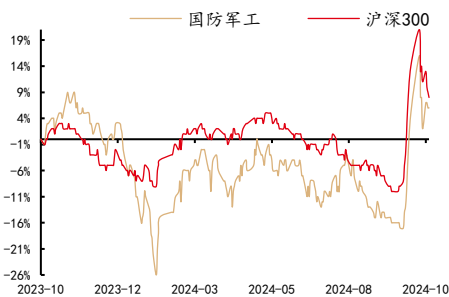
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	1428.91
52周最高	1557.78
52周最低	999.45

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
分析师：马强
SAC 登记编号：S1340523080002
Email: maqiang@cnpsec.com

近期研究报告

《碳纤维复材深度之一：航空航天牵引需求增长，供应能力提升推进国产替代》 - 2024.10.18

国防军工行业报告

超重-星舰成功执行第五次综合飞行试验，盘点超重-星舰演变历程

● 投资要点

2024年10月13日，SpaceX成功执行了超重-星舰第五次综合飞行试验（IFT-5），首次尝试超重助推级“筷子”捕获回收取得成功，星舰飞船级海上溅落达到预期的十米级精度，试验目标均已达成，此次任务标志着超重-星舰向完全、快速可重复使用迈出坚实的一步。

此次试验的主要目标包括两个方面：一是首次尝试超重助推级原位返回发射场，利用发射塔架上的“筷子”机械臂对其进行捕捉回收；二是再次实现星舰飞船级的再入，完成着陆点火和翻转机动，在印度洋目标海域挑战10米级精准软着陆。

根据中国运载火箭技术研究院李明华发表的《超重-星舰演变历程及未来发展方向分析》：“美国以月球/火星长期驻留、巨型低轨星座、大规模空间基础设施建设为目标，快速推动超重-星舰的研制。未来，若超重-星舰取得成功，势必凭借其完全重复使用能力和百吨级超高运载能力，颠覆航天运输模式，重塑世界航天格局，对全球政治、经济、军事和科技领域都将带来深远影响。面对预期可见的挑战和机遇，中国应以大规模常态化进出空间为目标，加快研制重复使用重型运载火箭，支撑国家在太空前沿的探索、研究和开发利用活动，打造航天强国的标志性工程。”

军工行业经过了2020-2022年的较快增长后，2023年细分领域业绩差异显著，结构分化加剧，未来有望迎来高质量发展。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) 传统航空航天领域，建议关注增长更持久、有超额增速的标的，产业链相关标的包括中航沈飞、钢研高纳、国科军工、火箭科技、国博电子、菲利华、高德红外、航天电器、图南股份等。

2) 军工新趋势，建议关注军工新技术、新产品、新市场，产业链相关标的包括国睿科技、烽火电子、航天智造、高华科技、中科海讯、海格通信、华秦科技、航天南湖、芯动联科、航天彩虹、臻镭科技、铖昌科技、三角防务、润贝航科、联创光电等。

● 风险提示

军工产业链某一环节产能受限导致交付推迟；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.....	4
1.1 超重-星舰成功执行第五次综合飞行试验，盘点超重-星舰演变历程.....	4
1.2 投资建议.....	8
2 行情概览.....	8
2.1 军工板块表现.....	8
2.2 个股表现.....	9
2.3 军工板块及重点标的估值水平.....	9
3 数据跟踪.....	10
3.1 定增数据跟踪.....	10
3.2 股权激励数据跟踪.....	11
3.3 重点细分领域信息跟踪.....	12
4 风险提示.....	15

图表目录

图表 1: IFT-5 任务中一级成功回收	4
图表 2: 超重-星舰 IFT-5 飞行剖面图	4
图表 3: B12/S30 总体结构/参数	5
图表 4: 超重-星舰演变历程.....	7
图表 5: 本周申万一级行业指数表现	8
图表 6: 本周军工板块涨幅前十个股基本信息	9
图表 7: 军工板块 PE-TTM 估值.....	10
图表 8: 部分军工标的估值分位 (2024 年 10 月 18 日)	10
图表 9: 部分军工上市公司定向增发情况	10
图表 10: 部分军工上市公司股权激励情况-军工央企	11
图表 11: 部分军工上市公司股权激励情况-非军工央企	12
图表 12: 镍价走势.....	14
图表 13: 海绵钛市场报价区间 (万元/吨)	15
图表 14: 钒价走势.....	15

1 核心观点

1.1 超重-星舰成功执行第五次综合飞行试验，盘点超重-星舰演变历程

2024年10月13日,SpaceX成功执行了超重-星舰第五次综合飞行试验(IFT-5),首次尝试超重助推级“筷子”捕获回收取得成功,星舰飞船级海上溅落达到预期的十米级精度,试验目标均已达成,此次任务标志着超重-星舰向完全、快速可重复使用迈出坚实的一步。

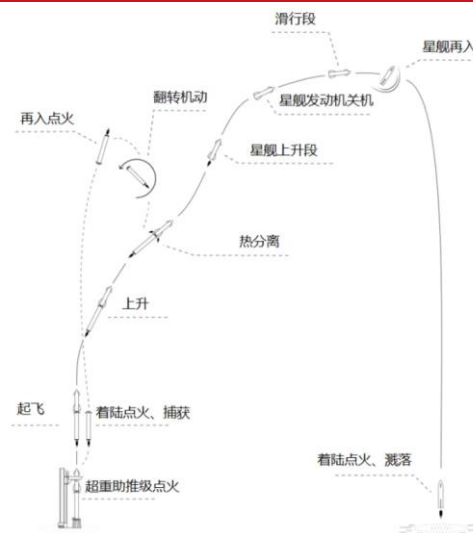
IFT-5于10月13日从德克萨斯州的星基地发射,飞行轨迹设计与第四次综合飞行试验(IFT-4)基本相同。超重助推级在发射后几分钟返回发射场,并由发射塔架上的“筷子”捕获;星舰飞船级再入大气,并溅落印度洋。此次试验的主要目标包括两个方面:一是首次尝试超重助推级原位返回发射场,利用发射塔架上的“筷子”机械臂对其进行捕捉回收;二是再次实现星舰飞船级的再入,完成着陆点火和翻转机动,在印度洋目标海域挑战10米级精准软着陆。

图表1: IFT-5任务中一级成功回收



资料来源:《“超重-星舰”成功执行第五次综合飞行试验,首次实现一级回收》-龙雪丹等,中邮证券研究所

图表2: 超重-星舰 IFT-5 飞行剖面图

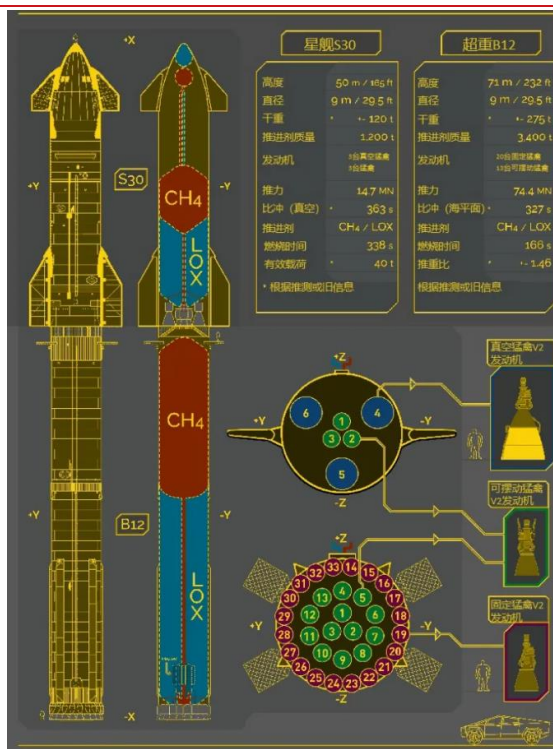


资料来源:《“超重-星舰”成功执行第五次综合飞行试验,首次实现一级回收》-龙雪丹等,中邮证券研究所

本次飞行试验采用了超重 B12 和星舰 S30。B12 超重型助推级第一批部件于 2022 年 9 月出现在星基地,在 2023 年 8 月完成组装。S30 星舰飞船级于 2022 年

9月首次出现在星基地，2023年7~8月期间进行组装。2024年9月21日，B12/S30首次进行总装，分别在9月23日和10月7日完成了一次部分推进剂加注试验。而与以往不同，此次试验箭未进行整箭推进剂满载的射前演练（WDR）。B12/S30组合体全长121米，超重B12高71米，星舰S30高50米，推进剂质量4600吨，B12干重275吨，S30干重120吨。采用二代猛禽发动机（猛禽V2）。

图表3：B12/S30 总体结构/参数



资料来源：《“超重-星舰”成功执行第五次综合飞行试验，首次实现一级回收》-龙雪丹等，中邮证券研究所

超重-星舰是迄今全球体积最大、运载能力最强的火箭系统，设备具备完全可重复能力，能够执行卫星发射、轨道空间站补给与维护、全球点到点快速货物运输、深空探测及火星殖民计划。超重-星舰的方案演变经历了4个阶段，逐步从方案酝酿走向工程验证和量产。

1) 方案酝酿阶段（2005—2015年）

SpaceX 几乎从成立之初就面向火星殖民的最终目标酝酿运输系统方案，持续近10年。这一阶段 SpaceX 主要对关键技术进行了储备和论证，包括发动机技术、箭体材料和热防护材料等。2005年，猎鹰1火箭首飞时，SpaceX 创始人埃隆·马斯克首次提出大猎鹰火箭（Big Falcon Rocket, BFR）的概念，称其能够

将 100t 的有效载荷发射到近地轨道，但当时并未明确具体方案。2012 年，马斯克提出“火星殖民运输机”(MarsColonial Transporter, MCT) 概念，能够将 100 人或 100t 的货物运送到火星。

2) 设计方案迭代阶段 (2016—2018 年)

2016 年，星际运输系统项目进入了设计方案迭代阶段，公司主要研制力量逐渐从猎鹰火箭转移至该项目中，每年对设计方案进行较大调整。2016 年，SpaceX 正式公布用于火星殖民的星际运输系统 (Interplanetary Transportation System, ITS)，延续 MCT 的主要技术特征，进一步明确设计参数。2017 版 BFR 是星舰迭代历程中规模最小的构型，直径减小至 9m，全长 106m，复用状态下近地轨道运载能力 150t，能够携带 50t 载荷从轨道返回地面。2018 年底，SpaceX 将 BFR 更名为超重-星舰 (SuperHeavy Starship)，并将箭体结构从复合材料变更为不锈钢。

3) 样机飞行试验迭代阶段 (2019—2022 年)

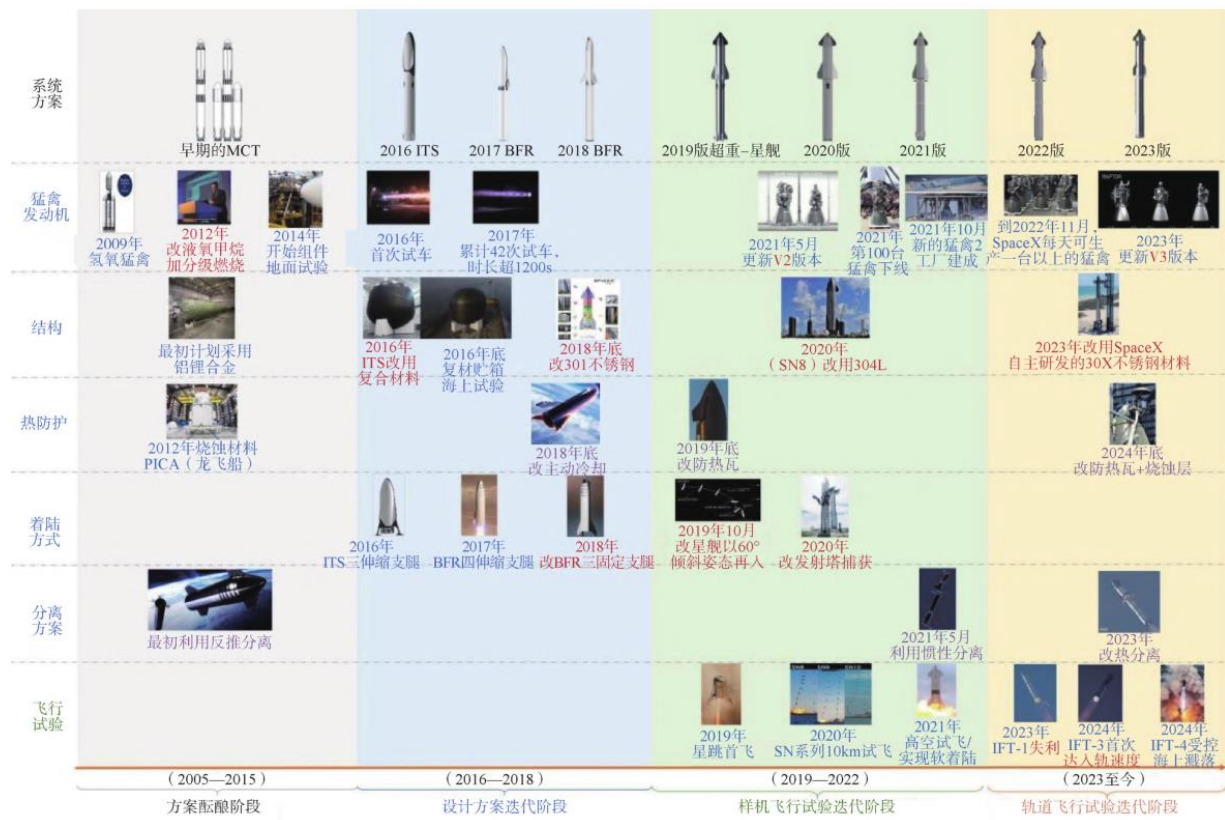
2019 年 3 月，项目进入样机飞行试验迭代阶段，对星跳号验证机、MK 系列原型机、SN 系列原型机和多个不锈钢贮箱进行了测试。其间，SpaceX 根据试验结果持续对超重-星舰方案进行调整和优化。2019 年 1 月，马斯克宣布将箭体结构从复合材料变为不锈钢，同时将此前设计中采用的烧蚀 PICA 防热罩更换为主动冷却方案。2019 年 9 月，SpaceX 正式更新超重-星舰设计方案。2020 年 3 月，SpaceX 发布《星舰用户指南 1.0 版》，全长增至 120m，超重助推级增加至 70m，星舰飞船级为 50m，起飞质量为 5000t，但并未明确发动机数量。2021 年 5 月，超重-星舰方案再次更新，重点在于猛禽发动机的更新换代和着陆方式的变革，并明确了发动机的数量。超重助推级发动机数量由 28 台增至 29 台，包括中心 9 台摆动喷管发动机和外围 20 台固定喷管发动机；星舰飞船级共采用 6 台发动机，包括中心 3 台摆动喷管发动机，外围配置 3 台真空型固定喷管发动机。2022 年 2 月，在接受采访时马斯克公布新版超重-星舰，其全长降至 119m，重复使用状态下近地轨道运载能力 100~150t。超重助推级缩短 1m，采用 33 台海平面型猛禽发动机，推力约 74530kN。星舰飞船级采用 6 台猛禽发动机 (3 台为真空型，3 台

为海平面型)，未来可能增加至9台。同时，提出将发射/回收塔架作为整个超重-星舰系统的“第0级”，不断优化塔架捕获回收方案。

4) 全箭轨道级飞行试验迭代阶段（2023年至今）

2023年4月至今，SpaceX已完成5次综合飞行测试，验证了入轨能力和两级海上精准软着陆能力，并通过全箭系统飞行试验迭代、优化和调整设计细节。

图表4：超重-星舰演变历程



资料来源：《超重-星舰演变历程及未来发展方向分析》-李明华，中邮证券研究所

根据中国运载火箭技术研究院李明华发表的《超重-星舰演变历程及未来发展方向分析》：“美国以月球/火星长期驻留、巨型低轨星座、大规模空间基础设施建设为目标，快速推动超重-星舰的研制。未来，若超重-星舰取得成功，势必凭借其完全重复使用能力和百吨级超高运载能力，颠覆航天运输模式，重塑世界航天格局，对全球政治、经济、军事和科技领域都将带来深远影响。面对预期可见的挑战和机遇，中国应以大规模常态化进出空间为目标，加快研制重复使用重型运载火箭，支撑国家在太空前沿的探索、研究和开发利用活动，打造航天强国的标志性工程。”

1.2 投资建议

军工行业经过了 2020-2022 年的较快增长后，2023 年细分领域业绩差异显著，结构分化加剧，未来有望迎来高质量发展。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。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) 传统航空航天领域，建议关注增长更持久、有超额增速的标的，产业链相关标的包括中航沈飞、菲利华、钢研高纳、国科军工、火箭科技、国博电子、航天电器、高德红外、图南股份等。

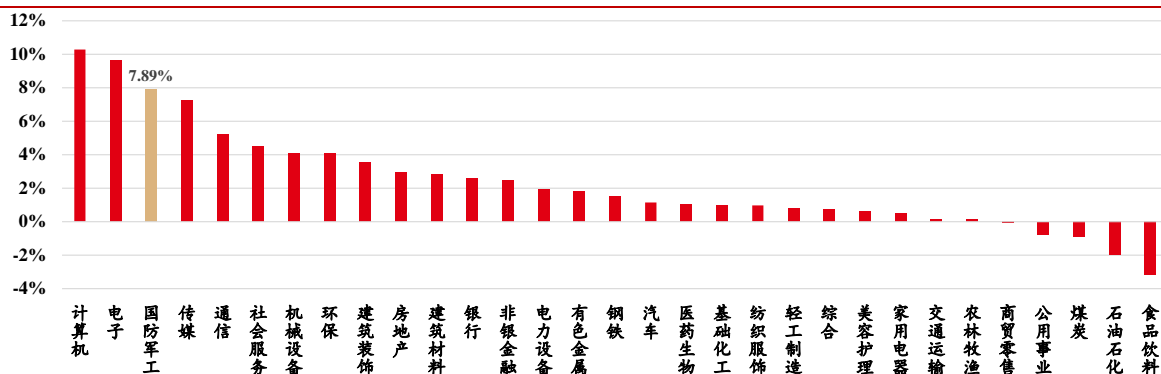
2) 军工新趋势，建议关注军工新技术、新产品、新市场，产业链相关标的包括国睿科技、烽火电子、航天智造、高华科技、华秦科技、航天南湖、中科海讯、海格通信、芯动联科、臻镭科技、铖昌科技、航天彩虹、三角防务、润贝航科、联创光电等。

2 行情概览

2.1 军工板块表现

本周中证军工指数上涨 6.66%，申万军工指数上涨 7.89%，上证综指上涨 1.36%，深证成指上涨 2.95%，沪深 300 指数上涨 0.98%。军工板块在 31 个申万一级行业中涨幅排第 3 位。

图表5：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：华力创通(+36.23%)、四创电子(+30.78%)、抚顺特钢(+29.88%)、四川九洲(+28.48%)、中航电测(+25.99%)、泰豪科技(+25.52%)、臻雷科技(+24.19%)、中科海讯(+23.86%)、景嘉微(+18.72%)、洪都航空(+18.45%)。

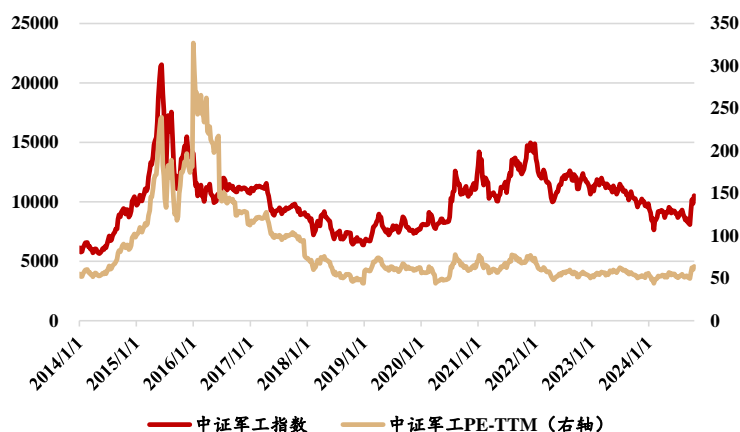
图表6：本周军工板块涨幅前十个股基本信息

公司名称	本周涨幅	年初至今	2023 年营收 (亿元)	YoY	2023 年归母净 利 (亿元)	YoY
华力创通	36.23%	15.45%	7.10	84.27%	0.18	115.98%
四创电子	30.78%	38.51%	19.27	-29.19%	-5.53	-937.69%
抚顺特钢	29.88%	-19.50%	85.75	9.72%	3.62	84.43%
四川九洲	28.48%	55.53%	38.32	-1.36%	2.00	1.23%
中航电测	25.99%	67.20%	16.77	-11.95%	0.98	-49.05%
泰豪科技	25.52%	-19.01%	42.83	-30.82%	0.56	-27.38%
臻雷科技	24.19%	-30.67%	2.81	15.75%	0.72	-32.72%
中科海讯	23.86%	13.59%	1.65	-24.52%	-1.57	-1338.10%
景嘉微	18.72%	31.73%	7.13	-38.19%	0.60	-79.35%
洪都航空	18.45%	33.25%	37.27	-48.60%	0.33	-76.93%

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 2024 年 10 月 18 日，中证军工指数为 10530.46，军工板块 PE-TTM 估值为 63.98，军工板块 PB 估值为 2.96。军工板块 PE-TTM 估值和 PB 估值均处于历史中位位置，自 2014 年 1 月 1 日起，历史上有 51.96%的时间板块 PE-TTM 估值低于当前水平，36.76%的时间板块 PB 估值低于当前水平。

图表7：军工板块 PE-TTM 估值


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表8：部分军工标的估值分位（2024年10月18日）

公司名称	PE-TTM 估值	估值分位	计算起始日期
中航沈飞	41.49	31.20%	2018年3月31日
中直股份	81.23	92.81%	2014年3月26日
航发动力	85.90	65.57%	2015年4月23日
中航光电	30.46	18.02%	2014年1月1日
航天电器	38.68	54.53%	2014年1月1日
鸿远电子	55.43	91.65%	2019年5月15日
宏达电子	38.34	56.99%	2017年11月21日
火炬电子	58.07	76.35%	2015年1月26日

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
铂力特	2023-11-29	30.29	67.40	50.50	75%
新劲刚	2023-11-14	2.46	19.90	19.96	100%
航天智造	2023-11-10	21.00	11.60	17.80	153%
海格通信	2023-10-09	18.55	10.31	10.86	105%
振华科技	2023-09-20	25.18	78.04	46.89	60%
航天电子	2023-07-12	41.36	7.08	8.52	120%

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）
航天电器	限制性股票	2023年5月20日	420.8万股	45.62元/股	59.91
中航沈飞	限制性股票	2023年3月17日	786.1万股	22.23元/股	47.16
中航西飞	限制性股票	2023年2月7日	1309.5万股	13.25元/股	29.00
中航光电	限制性股票	2022年12月1日	4176.9万股	23.88元/股	43.88
电科网安	限制性股票	第二期：——	1090万股	22.19元/股	17.51
天奥电子	限制性股票	2022年7月5日	430.482万股	8.39元/股	16.10
四创电子	限制性股票	2022年5月26日	365.85万股	16.36元/股	27.66
航天晨光	限制性股票	2022年5月10日	1064.5万股	7.36元/股	17.97
航天彩虹	限制性股票	2022年1月11日	916.15万股	12.62元/股	18.80
内蒙一机	限制性股票	2021年5月7日	1375万股	4.60元/股	7.86
		2021年5月31日	87万股	4.16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	11.19
中国长城	股票期权	第二期：2021年1月29日	10519万份	16.539元/股	10.65

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)
金信诺	限制性股票	2024年3月14日	27.19万股	8.54元/股	9.05
		2023年7月25日	660万股	5.65元/股	
七一二	股票期权	2024年1月24日	2161.6万份	28.83元/股	18.21
新研股份	限制性股票	2023年12月26日	2700万股	1.42元/股	3.07
广东宏大	限制性股票	2023年11月30日	1178.44万股	14.83元/股	24.89
西测测试	限制性股票	2023年7月20日	209.60万股	19.33元/股	39.30
雷电微力	限制性股票	2023年10月20日	800万股	35.22元/股	54.17
天微电子	限制性股票	2023年5月15日	139.29万股	15.84元/股	18.12
万泽股份	限制性股票	2023年3月27日	816万股	8.41元/股	10.35
霍莱沃	限制性股票	2023年5月24日	19.59万股	22.95元/股	34.40
邦彦技术	股票期权	2023年6月5日	292.6万份	24.87元/股	16.21
长盈通	限制性股票	2023年7月3日	74.1万股	17.14元/股	22.03
爱乐达	限制性股票	2023年2月8日	285.30万股	13.09元/股	17.43
中简科技	限制性股票	2022年11月11日	109.18万股	22.99元/股	26.85
新劲刚	限制性股票	2022年12月5日	242万股	8.42元/股	19.96
睿创微纳	限制性股票	2022年10月28日	1816万股	19.77元/股	48.65
亚光科技	限制性股票	2022年9月19日	2890万股	3.03元/股	6.49
航宇科技	限制性股票	2022年9月15日	271.38万股	34.79元/股	36.49
		2022年4月12日	160万股	24.59元/股	
安达维尔	限制性股票	2022年9月9日	165.1万股	5.81元/股	23.09
航天宏图	限制性股票	2022年8月10日	125万股	22.05元/股	19.50
三角防务	限制性股票	2022年7月19日	368万股	21.64元/股	27.59
图南股份	限制性股票	2022年7月6日	35万股	15.723元/股	25.49
光威复材	限制性股票	2022年5月20日	498万股	15.42元/股	33.69
盟升电子	限制性股票	2022年4月26日	100.2万股	16.37元/股	27.93
智明达	限制性股票	2022年11月23日	11.59万股	26.885元/股	26.75
		2023年7月3日	38.11万股	15.396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) 低空经济

国家相关部委有望设立低空经济专管司局。《科创板日报》18日讯，《科创板日报》记者从不同信源获悉，国家相关部委拟成立低空经济专管司局。一名知情人士告诉《科创板日报》记者，低空经济专管司局的设立已经获得批复，目前正在

在筹备当中。上述人士称，成立专管单位，更重要的意义在于适应新质生产力的发展需要，可以更好协同各个环节的资源推动产业发展。

李家超：香港特区政府将成立“发展低空经济工作组”。财联社 10 月 16 日电，香港特区行政长官李家超在香港特区立法会综合大楼会议厅发表《行政长官 2024 年施政报告》。李家超表示，香港特区政府将成立“发展低空经济工作组”，由财政司副司长任组长，制订低空经济发展策略和行动计划，推动法规改革和部署基础设施建设。

湖北设立两只低空经济产业投资基金。在 10 月 14 日举行的湖北省低空经济产业创新发展大会上，湖北长江低空经济产业投资基金正式揭牌。湖北长江低空经济产业投资基金包括湖北长江衡宽晨熹低空产业基金、湖北长江联合飞机低空产业基金。其中，湖北长江衡宽晨熹低空产业基金目标规模 30 亿元，由长江产业集团联合广东衡宽国际科技集团共同发起成立。湖北长江联合飞机低空产业基金总规模 50 亿元，由长江产业集团联合深圳联合飞机科技公司等产业方，会同仙桃市共同设立。据介绍，两只基金将以低空经济产业链为主要投资方向，重点围绕低空制造、低空飞行、低空保障、衍生综合服务等领域，充分挖掘符合国家产业政策、创新能力强、成长性好的低空飞行产业相关企业，瞄准低空经济上下游产业链开展产业投资和产业招引，助推湖北低空飞行产业链的集群式发展和低空经济全生态发展。

Eve 获得数千万美元巴西国家开发银行贷款，用于电动飞机工厂建设。巴西航空航天公司 Embraer 的子公司、电动飞机制造商 Eve 已从巴西国家开发银行获得 8800 万美元贷款。这笔资金将用于建设 Eve 的首个生产设施，这是该公司生产用于短程城市出行的电动垂直起降飞机战略的核心。展望未来，Eve 预计其 eVTOL 飞机将在 2026 年获得认证并投入运营。该公司已经获得了近 3000 架潜在订单的意向，这可能带来约 145 亿美元的预期收入。Eve 的首个工厂将位于巴西陶巴特，这个位置选择考虑了物流优势以及靠近 Embraer 在圣若泽多斯坎波斯的基地。该设施达到全面运营状态后，预计年产能将达到 480 架飞机。

万丰中国造飞机首获通往印度的出口适航证。近日，三架万丰钻石 DA40 飞机获得中国民航局颁发的通往印度的出口适航证，标志着万丰中国造飞机首次挺

进印度市场。出口适航证是飞机进入国际市场的“通行证”，用以证明一架飞机在设计、制造、维护等方面符合适航标准，主要用于出口已有型号合格证书的民用航空器，确保航空器在国际间安全转移的重要文件，对于航空器的出口至关重要。此次出口有力促进中印两国在低空经济领域的交流合作，为进一步打开更为广阔的国际市场前景奠定了基础。

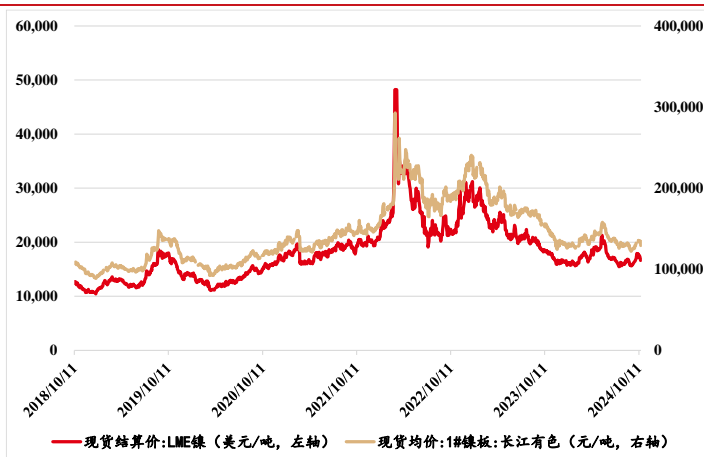
(2) 军贸市场

美国将向以色列提供一套“萨德”反导系统。美国国防部 13 日称，美国将向以色列提供完整的一套“萨德”反导系统并派遣相关美军人员，以帮助以方提高防空能力。这也从侧面证明，伊朗之前对以色列发动的大规模弹道导弹袭击，对以色列的导弹防御能力造成极大压力。

(3) 高温合金、钛合金材料

镍价跟踪：10 月 18 日，伦敦金属交易所金属镍现货结算价格 16780 美元/吨，较上周末价格下降 4.74%；长江有色市场镍板现货均价 129350 元/吨，较上周末价格下降 4.19%。

图表12：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 10 月 14 日给出海绵钛市场报价区间：
 0 级国产海绵钛价格 4.4-4.5 万元/吨；1 级国产海绵钛价格 4.3-4.4 万元/吨；
 2 级国产海绵钛价格 4.2-4.3 万元/吨。

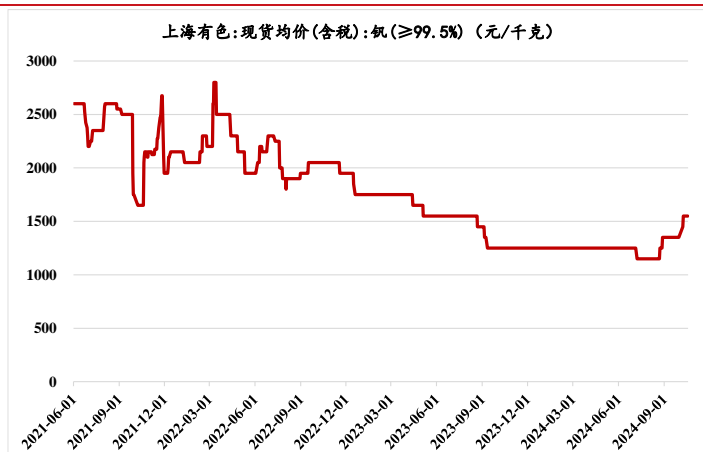
图表13：海绵钛市场报价区间（万元/吨）

类别	2024 年 10 月 14 日	2024 年 9 月 29 日	2024 年 8 月 26 日
0 级国产海绵钛	4.4-4.5	4.4-4.5	4.4-4.5
1 级国产海绵钛	4.3-4.4	4.3-4.4	4.3-4.5
2 级国产海绵钛	4.2-4.3	4.2-4.3	4.1-4.4

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：10 月 18 日，上海有色金属市场金属钒（ $\geq 99.5\%$ ）现货均价 1550 元/kg，近期价格上涨。

图表14：钒价走势



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
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。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、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、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

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，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

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

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

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