

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	1536.0
52周最高	1712.48
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：王煜童
SAC 登记编号：S1340523070004
Email: wangyutong@cnpsec.com

近期研究报告

《中邮军工周报 11 月第 4 周：中航西飞和中直股份披露 2025 年度日常关联交易预计，需求稳健》 - 2024. 12. 02

国防军工行业报告

我军网络信息体系建设有望加速

● 投资要点

12月4日，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平视察信息支援部队，代表党中央和中央军委，对信息支援部队第一次党代表大会的召开表示热烈祝贺，向信息支援部队全体官兵致以诚挚问候。他强调，要贯彻新时代强军思想，贯彻新时代军事战略方针，强化使命担当，勇于创新突破，夯实部队基础，努力建设一支强大的现代化信息支援部队，推动我军网络信息体系建设跨越发展。

信息支援部队是在军兵种结构布局调整改革中新组建的战略性兵种，是统筹网络信息体系建设运用的关键支撑，在推动我军高质量发展和打赢现代战争中地位重要、责任重大。习近平今年4月亲自向信息支援部队授予军旗并致训词。我们认为，信息支援部队的成立对全军通信等装备体系统筹、信息融合、共建共享起到积极推动作用，相关产业链标的包括：烽火电子、海格通信、七一二、新劲刚、臻镭科技等。

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、亿昌科技、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 习近平视察信息支援部队，强调加快网络信息体系建设	4
1.2 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	6
2.3 军工板块及重点标的的估值水平	7
3 数据跟踪	7
3.1 定增数据跟踪	8
3.2 股权激励数据跟踪	8
3.3 重点细分领域信息跟踪	9
4 风险提示	12

图表目录

图表 1: 中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平视察信息支援部队.....	4
图表 2: 本周申万一级行业指数表现	6
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 (2024 年 12 月 6 日)	7
图表 6: 部分军工上市公司定向增发情况.....	8
图表 7: 部分军工上市公司股权激励情况-军工央企.....	8
图表 8: 部分军工上市公司股权激励情况-非军工央企.....	9
图表 9: 镍价走势	11
图表 10: 海绵钛市场报价区间 (万元/吨)	11
图表 11: 钒价走势	12

1 核心观点

1.1 习近平视察信息支援部队，强调加快网络信息体系建设

12月4日，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平视察信息支援部队，代表党中央和中央军委，对信息支援部队第一次党代表大会的召开表示热烈祝贺，向信息支援部队全体官兵致以诚挚问候。他强调，要贯彻新时代强军思想，贯彻新时代军事战略方针，强化使命担当，勇于创新突破，夯实部队基础，努力建设一支强大的现代化信息支援部队，推动我军网络信息体系建设跨越发展。

图表1：中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平视察信息支援部队



资料来源：人民网，中邮证券研究所

他指出，当前，新一轮科技革命和军事革命迅猛发展，战争形态加速演变，网络信息体系在现代战争中的地位作用空前凸显。信息支援部队首先是一个战斗队，要站在强军胜战的高度，充分认清网络信息体系建设的极端重要性，认清担负的历史重任，加快把网络信息体系建设和服务支撑备战打仗能力搞上去。

习近平强调，要坚持解放思想、实事求是、与时俱进，加强统筹谋划，创新发展模式，积极探索实践，扎实做好网络信息体系建设各项工作。要聚焦能打仗、打胜仗，优化信息服务保障方式，蹄疾步稳推进网络信息公共服务平台建设，融合利用好各类数据信息，高度重视网络信息安全防护，加快融入体系、驱动体系、赋能体系，引领指挥模式创新、作战方式转变。要持续推进改革任务落实，建立健全工作运行机制，配套完善相关法规制度，打造共建共用共享良好生态，提高网络信息体系建设质量和效益。

信息支援部队是在军兵种结构布局调整改革中新组建的战略性兵种，是统筹网络信息体系建设运用的关键支撑，在推动我军高质量发展和打赢现代战争中地位重要、责任重大。习近平今年4月亲自向信息支援部队授予军旗并致训词，明确要求，信息支援部队要有力支撑作战，坚持信息主导、联合制胜，**畅通信息链路，融合信息资源，加强信息防护，深度融合全军联合作战体系，精准高效实施信息支援，服务保障各方向各领域军事斗争**；要加快创新发展，坚持作战需求根本牵引，加强系统统筹，推进共建共享，强化科技创新，建设符合现代战争要求、具有我军特色的网络信息体系，高质量推动体系作战能力加速提升。

我们认为，全军网络信息体系建设有望加速相关产业链标的包括：**烽火电子、七一二、海格通信、新劲刚、臻镭科技等。**

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。

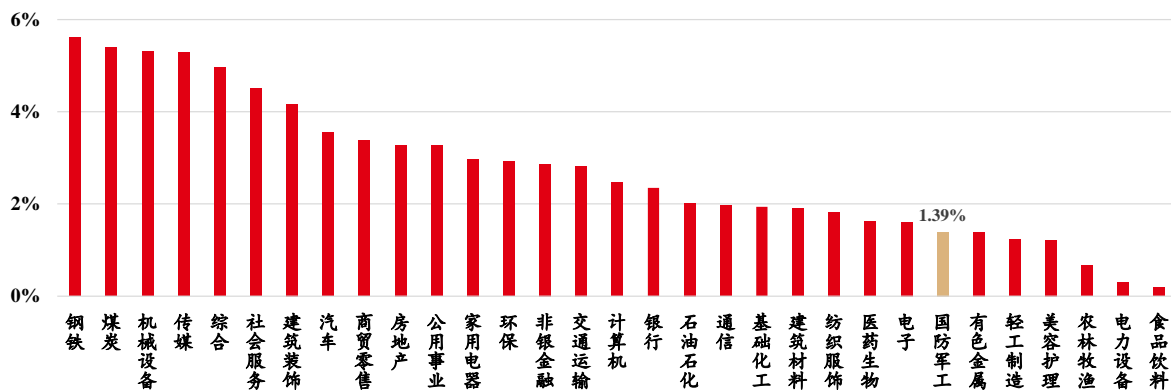
2) 军工新趋势，建议关注军工新技术、新产品、新市场，产业链相关标的包括国睿科技、烽火电子、航天智造、高华科技、华秦科技、航天南湖、中科海讯、海格通信、芯动联科、臻镭科技、铖昌科技、航天彩虹、三角防务、润贝航科、联创光电等。

2 行情概览

2.1 军工板块表现

本周中证军工指数上涨 1.03%，申万军工指数上涨 1.39%，上证综指上涨 2.33%，深证成指上涨 1.69%，沪深 300 指数上涨 1.44%。军工板块在 31 个申万一级行业中涨幅排第 25 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

本周军工涨幅前十的个股为：景业智能 (+16.10%)、科思科技 (+15.37%)、中兵红箭(+11.12%)、景嘉微(+10.67%)、振芯科技(+10.56%)、新研股份(+9.37%)、天奥电子(+9.26%)、七一二(+8.97%)、新兴装备(+8.43%)、利君股份(+6.94%)。

图表3：本周军工板块涨幅前十个股基本信息

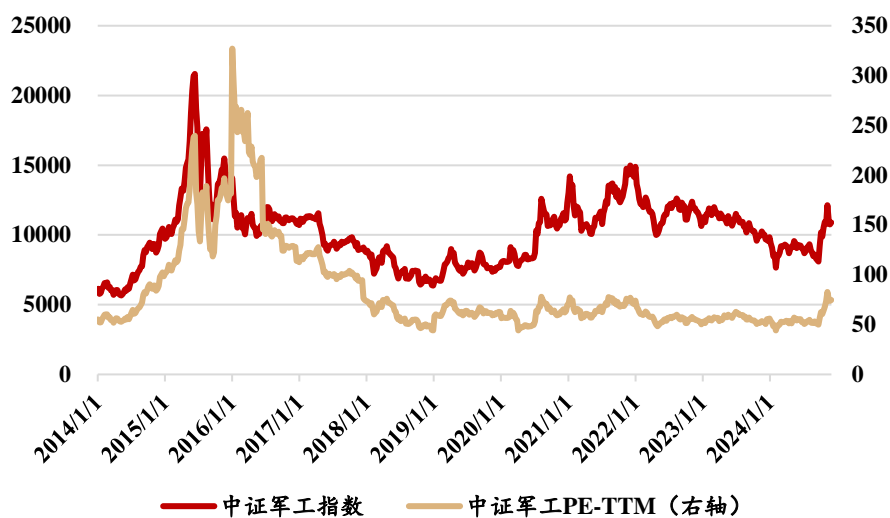
公司名称	本周涨幅	年初至今	2023 年营收 (亿元)	YoY	2023 年归母净 利 (亿元)	YoY
景业智能	16.10%	-15.05%	2.55	-44.89%	0.35	-71.47%
科思科技	15.37%	-4.11%	2.36	1.28%	-2.03	-3.38%
中兵红箭	11.12%	20.06%	61.16	-8.90%	8.28	1.08%
景嘉微	10.67%	35.44%	7.13	-38.19%	0.60	-79.35%
振芯科技	10.56%	14.19%	8.52	-27.95%	0.73	-75.81%
新研股份	9.37%	52.69%	11.91	-44.46%	-1.33	-273.97%
天奥电子	9.26%	13.85%	11.09	-8.42%	0.87	-22.50%
七一二	8.97%	-35.14%	32.68	-19.11%	4.40	-43.25%
新兴装备	8.43%	2.43%	4.16	118.33%	0.14	124.72%
利君股份	6.94%	9.74%	10.73	5.17%	1.23	-44.06%

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12月6日，中证军工指数为11010.36，军工板块PE-TTM估值为75.39，军工板块PB估值为3.07。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68.26%的时间板块PE-TTM估值低于当前水平，40.10%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（2024年12月6日）

公司名称	PE-TTM 估值	估值分位	计算起始日期
中航沈飞	54.28	55.44%	2018/3/31
中直股份	113.20	97.57%	2014/3/26
航发动力	99.66	81.14%	2015/4/23
中航光电	28.95	12.06%	2014/1/1
航天电器	46.01	68.83%	2014/1/1
鸿远电子	62.80	94.41%	2019/5/15
宏达电子	38.91	59.14%	2017/11/21
火炬电子	57.31	75.96%	2015/1/26

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6: 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
景嘉微	2024-10-14	38.33	59.91	95.61	160%
中直股份	2024-07-11	30.00	33.98	40.06	118%
炼石航空	2023-12-19	10.90	5.41	8.43	156%
铂力特	2023-11-29	30.29	67.40	48.50	72%
新劲刚	2023-11-14	2.46	19.90	24.16	121%
航天智造	2023-11-10	21.00	11.60	17.65	152%
海格通信	2023-10-09	18.55	10.31	12.73	123%
振华科技	2023-09-20	25.18	78.04	45.25	58%
航天电子	2023-07-12	41.36	7.08	9.60	136%

资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

3.2 股权激励数据跟踪

图表7: 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)
中航重机	限制性股票	2023年12月22日	1072.0万股	12.96元/股	20.86
航天电器	限制性股票	2023年5月20日	420.8万股	45.62元/股	57.08
中航沈飞	限制性股票	2023年3月17日	786.1万股	22.23元/股	48.47
中航西飞	限制性股票	2023年2月7日	1309.5万股	13.25元/股	26.84
中航光电	限制性股票	2022年12月1日	4176.9万股	23.88元/股	40.41
电科网安	限制性股票	第二期: ——	1090万股	22.19元/股	18.05
天奥电子	限制性股票	2022年7月5日	430.482万股	8.39元/股	17.23
四创电子	限制性股票	2022年5月26日	365.85万股	16.36元/股	24.62
航天晨光	限制性股票	2022年5月10日	1064.5万股	7.36元/股	19.53
航天彩虹	限制性股票	2022年1月11日	916.15万股	12.62元/股	19.59
内蒙一机	限制性股票	2021年5月7日	1375万股	4.60元/股	7.98
		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	12.50
中国长城	股票期权	第二期: 2021年1月29日	10519万份	16.539元/股	17.54

资料来源: iFinD, 各公司公告, 中邮证券研究所

图表8：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）
景嘉微	限制性股票	2024年7月1日	93.7184万股	55.52元/股	95.61
航亚科技	限制性股票	2024年6月20日	450.00万股	8.44元/股	17.16
金信诺	限制性股票	2024年3月14日	27.19万股	8.54元/股	9.62
		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	20.40
新研股份	限制性股票	2023年12月26日	2700万股	1.42元/股	3.97
广东宏大	限制性股票	2023年11月30日	1178.44万股	14.83元/股	29.00
西测测试	限制性股票	2023年7月20日	209.60万股	19.33元/股	43.28
雷电微力	限制性股票	2023年10月20日	800万股	35.22元/股	54.00
天微电子	限制性股票	2023年5月15日	139.29万股	15.84元/股	20.00
万泽股份	限制性股票	2023年3月27日	816万股	8.41元/股	11.58
霍莱沃	限制性股票	2023年5月24日	19.59万股	22.95元/股	37.60
邦彦技术	股票期权	2023年6月5日	292.6万份	24.87元/股	20.27
长盈通	限制性股票	2023年7月3日	74.1万股	17.14元/股	23.51
爱乐达	限制性股票	2023年2月8日	285.30万股	13.09元/股	17.03
中简科技	限制性股票	2022年11月11日	109.18万股	22.99元/股	27.32
新劲刚	限制性股票	2022年12月5日	242万股	8.42元/股	24.16
睿创微纳	限制性股票	2022年10月28日	1816万股	19.77元/股	49.30
亚光科技	限制性股票	2022年9月19日	2890万股	3.03元/股	7.18
航宇科技	限制性股票	2022年9月15日	271.38万股	34.79元/股	40.12
		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	19.62
航天宏图	限制性股票	2022年8月10日	125万股	22.05元/股	24.95
三角防务	限制性股票	2022年7月19日	368万股	21.64元/股	25.16
图南股份	限制性股票	2022年7月6日	35万股	15.723元/股	24.58
光威复材	限制性股票	2022年5月20日	498万股	15.42元/股	34.78
盟升电子	限制性股票	2022年4月26日	100.2万股	16.37元/股	32.54
智明达	限制性股票	2022年11月23日	11.59万股	26.885元/股	30.46
		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

四川达州 10 个低空经济产业项目开建，总投资超 57.20 亿元。四川省达州市低空经济发展大会暨腾盾无人机总装基地等低空经济重点项目现场推进活动在达州高新区开展，集中开工腾盾无人机总装基地等低空经济产业项目 10 个，

总投资超 57.20 亿元。落地河市通用航空产业园的腾盾无人机总装基地项目是达州低空经济龙头项目，由四川腾盾科创股份有限公司的全资子公司四川腾航科技有限公司投资建设。项目总投资 5 亿元，占地面积约 60 亩，总建筑面积约 5 万平方米，规划了无人机总装厂房、复合材料生产厂房、综合保障设备生产厂房、试验试飞厂房、整机喷漆厂房和综合办公楼等生产配套设施，预计 2025 年 12 月完工。建成后将具备 30 架以上大型无人机生产能力和蜂群子机批量化生产能力，可在川东北地区开展以应急通信、森林防火、人工影响天气等为代表的飞行运营服务业务，可实现年产值不低于 20 亿元。

(2) 军贸市场

BAE 赢得 25 亿美元合同，向丹麦、瑞典供应更 CV90 车辆。英国航宇系统公司 12 月 6 日宣布，该公司赢得一份价值 25 亿美元的新合同，为丹麦和瑞典制造更多 CV90 战车。丹麦已订购 115 辆新型 CV9035 Mk IIIC，瑞典正在采购 50 辆新车。

(3) 高温合金、钛合金材料

镍价跟踪:12 月 6 日，伦敦金属交易所金属镍现货结算价格 15800 美元/吨，较上周末价格上涨 0.35%；长江有色市场镍板现货均价 127150 元/吨，较上周末价格下跌 1.24%。

图表9：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。

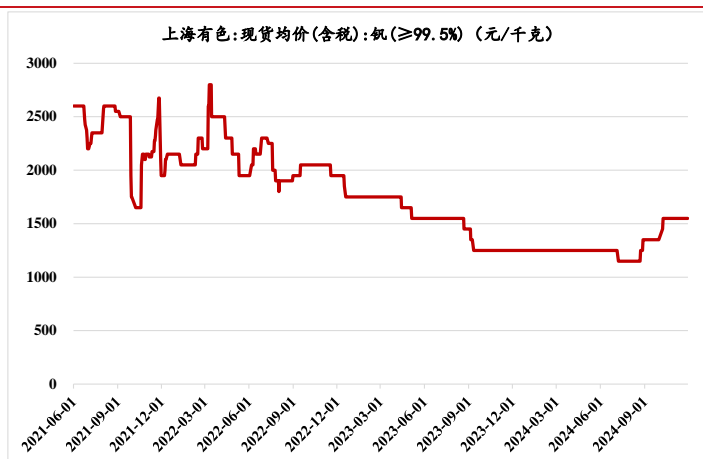
海绵钛价格跟踪：宝鸡钛产业研究院 12 月 2 日给出海绵钛市场报价区间：
 0 级国产海绵钛价格 4.4-4.5 万元/吨；1 级国产海绵钛价格 4.3-4.4 万元/吨；
 2 级国产海绵钛价格 4.2-4.3 万元/吨。

图表10：海绵钛市场报价区间（万元/吨）

类别	2024 年 12 月 2 日	2024 年 11 月 25 日	2024 年 10 月 28 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	4.3-4.4
2 级国产海绵钛	4.2-4.3	4.2-4.3	4.2-4.3

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：12 月 6 日，上海有色市场金属钒 ($\geq 99.5\%$) 现货均价 1550 元/kg。

图表11：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
<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