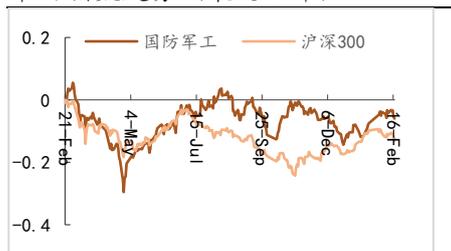


评级：看好

曲小溪  
首席分析师  
SAC 执证编号：S0110521080001  
quxiaoxi@sczq.com.cn  
电话：010-8115 2676

郭祥祥  
研究助理  
guoxiangxiang1@sczq.com.cn  
电话：010-8115 2675

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

## 相关研究

- SpaceX 宣布 Starlink 即将盈利，提振卫星互联网发展信心
- 无人艇事件持续发酵，大国军事博弈升温
- 国防装备更新换代，有源相控阵雷达替代潮流涌起

## 核心观点

- **卫星互联网受到重视，欧盟决定自建宽带卫星互联网。**法国《回声报》2月14日报道，欧洲议会议员投票支持未来的 IRIS2 卫星网络，这将为欧盟国家提供自己的宽带卫星网络。欧盟委员会计划从现在至 2027 年，为 IRIS2 投入 24 亿欧元的预算。卫星互联网可实现全球通信无线覆盖，促进全球互联网均衡发展，另外在军事领域有助于实现作战单元互联互通、战场态势实时感知。目前在卫星互联网领域走在前列的为 SpaceX，其星链项目可为居民提供卫星宽带服务，同时为美军提供军事服务。近日，公司宣布该项目即将盈利，说明卫星互联网除具有突出的战略地位外，还具有商业价值。2020 年我国向 ITU 提交了 GW 星座计划，计划分两阶段发射 12992 颗卫星。近期，我国将卫星互联网设备纳入进网许可，并在山东、重庆等地签订多个卫星互联网合作项目，彰显我国卫星互联网发展信心。
- **世界无人机大会举办时间确定，关注无人机行业投资机会。**2023 第七届世界无人机大会暨第八届深圳国际无人机展览会”将于 6 月 2 日-4 日在无人机之都深圳举行。统计显示，截止 2022 年底，全国无人机运营企业 1.3 万家，年产值达到 1070 亿元，已注册无人机 83.2 万架，无人机数量较 2020 年增长 60.9%，我国无人机行业正处于快速增长期。军用无人机领域的公司主要包括星网宇达、中无人机、航天彩虹，三家公司 2022 年的归母净利润增速都不低于 20%，显示行业整体处于高景气期。
- **世界主要国家加大 2023 年国防投入，中国当前军费支出不及美国三分之一。**美国国会参议院批准 2023 财年《国防授权法案》。法案授权的 2023 财年国防经费达 8579 亿美元，较 2022 年增长 11.71%。日本批准了 6.8 万亿日元的 2023 财年国防预算草案，较 2022 年增长了 26.3%，连续第 11 年增长。2022 年，中国国防预算为 1.45 万亿人民币，同比增长 7.1%，金额不及美国三分之一。为实现建设世界一流军队目标，维护国家和平统一，国防装备现代化将持续推进，军工行业持续高景气可期。
- **军工子板块分化严重，建议关注两条投资主线。**第一，选择高确定性细分行业，如无人机、航空锻造、碳纤维、隐身材料、军工半导体等。第二，选择未来边际改善明显细分行业，如船舶制造行业。主机厂关注中航沈飞、中航西飞、航发动力、内蒙一机、中国船舶。中游航空锻件关注中航重机、三角防务、派克新材、航宇科技；航空航天 3D 打印关注铂力特；上游金属材料关注抚顺特钢、钢研高纳、图南股份、西部超导、宝钛股份；特殊材料关注中简科技、中航高科、光威复材、华秦科技。军工电子关注国博电子、雷电微力、臻镭科技、铖昌科技。
- **风险提示：**装备研发、采购进度不及预期，原材料价格大幅上涨。

## 1 卫星互联网受到重视，欧盟决定自建宽带卫星互联网

根据法国《回声报》2月14日报道，欧洲议会议员投票支持未来的 IRIS2 卫星网络，这将为欧盟国家提供自己的宽带卫星网络，用于军事、政府和公众用途。报道称，在 SpaceX 宣布把星链在乌克兰的使用限制在通信领域而避免乌克兰人使用星链流量操纵无人机之际，建设 IRIS2 卫星网络有助于增强欧洲主权，实现欧洲安全通信需要。IRIS2 将在全世界范围内提供救灾服务，为武装部队以及外国的外交使团提供更好的电信服务，同时也为欧盟地面网络覆盖不足的地区提供高质量网络连接。

欧盟委员会计划从现在至 2027 年，为 IRIS2 投入 24 亿欧元的预算，欧洲航天局将为未来三年提供 6.42 亿欧元资金。欧洲议会该项目的报告员克里斯托夫·格鲁德勒表示，这一军民两用卫星系统有望在 2024 年底前将首批卫星送入太空。据估计，要想保证卫星服务在 2027 年可投入使用，需要投资约 60 亿欧元。

建设卫星互联网主要有两大用途。首先，卫星通信可实现全球通信无线覆盖，促进全球互联网均衡发展。根据 Internet World Stats 的统计数据，截止 2020 年 12 月 31 日，全球互联网人数覆盖率仅 64.2%。根据人民网消息，非洲地区互联网普及率仅为 36%，使用宽带的非洲人口占比不足 1/3，非洲仍有 8300 万人居住在距离光纤或电缆宽带连接 50 多公里远的地方。采用传统的地面通信网络方式很难在山区、沙漠、海洋等复杂环境下搭建通信设备，且设备搭建成本和维护成本高，难以全方位实施网络覆盖。卫星通信的覆盖范围广，传输距离远，可通过多颗卫星组网实现全球网络信号覆盖，是当前地面通信网络的有效补充。另外卫星通信可提升装备信息化水平，提升国防力量。美军一直希望通过星链计划等天基互联网的军事运用，推进作战单元互联互通、战场态势实时感知等全域作战指标建设。2020 年，美国陆军和 SpaceX 签署了为期 3 年的合作研发协议，用于验证星链计划为陆军作战提供网络通信服务的效能。在“项目融合-2021”实弹演习中，美陆军利用“星链”卫星搭载的传感器探测目标，将数据传输至“泰坦”地面站进行智能决策，使杀伤链周期缩短至 20 秒。

目前在卫星互联网领域走在前列的为 SpaceX 的星链项目，根据《华尔街日报》2月9日报道，SpaceX 总裁兼首席运营官 Gwynne Shotwell 本周表示，提供卫星支持的高速宽带部门 Starlink 预计 2023 年开始盈利，在 2022 财年，不包括发射相关费用，Starlink 有一个财季现金流为正。星链计划实施始于 2015 年 1 月，旨在为高密度城市提供 50% 的回程通信业务和 10% 的局域互联网业务。另外，星链也为美军提供军事服务。星链系统可进行低时延、高精度导航定位、全天候无缝隙侦察监视、天基目标探测和摧毁。

2020 年我国向 ITU 提交了 GW 星座计划，计划分两阶段发射 12992 颗卫星。除此之外，我国还有鸿雁星座、虹云工程、银河航天等上千颗互联网卫星布局。目前世界主要国家和地区均在积极布局卫星互联网项目，我们认为卫星互联网具有较高的商业、军事和战略价值，我国卫星互联网建设有望持续推进。近期，我国将卫星互联网设备纳入进网许可，并在山东、重庆等地签订多个卫星互联网合作项目，彰显我国卫星互联网发展信心。

表 1：中国 GW 卫星星座计划

星座	子星座	轨道高度/ km	卫星数量/颗
GW-A59	1	590	480
	2	600	2800
	3	508	3600
	小计		6080
GW-2	1	1145	1728
	2	1145	1728
	3	1145	1728
	4	1145	1728
	小计		6912
		卫星总数量	12992

资料来源：陕西华路航天，首创证券

表 2：国内典型卫星互联网星座参数情况

公司名称	星座名称	计划发射数量/颗
中国航天科技集团	鸿雁星座	300
中国航天科工集团	虹云工程	156
中国电子科技集团	天地一体化	100
银河航天	银河 Galaxy	650

资料来源：东方中科，铖昌科技招股说明书，首创证券

## 2 世界无人机大会举办时间确定，关注无人机行业投资机会

根据羊城晚报消息，2月16日，“2023 第七届世界无人机大会暨第八届深圳国际无人机展览会”组委会召开新闻发布会，宣布主题为“智绘天路、共赢未来”的“2023 第七届世界无人机大会暨第八届深圳国际无人机展览会”将于6月2日-4日在无人机之都深圳举行。

本届无人机展览会将会有来自 80 个国家和地区的企业、行业专家和学者参会，探讨无人系统的智能化应用、产业落地和未来发展趋势。统计显示，截止 2022 年底，全国无人机运营企业 1.3 万家，年产值达到 1070 亿元，已注册无人机 83.2 万架，无人机数量较 2020 年增长 60.9%，我国无人机行业正处于快速增长期。

军用无人机领域的公司包括星网宇达、中无人机、航天彩虹。

星网宇达无人靶机产品用于演习对抗，是一种消耗性训练器材，近年来该业务快速增长，占据较大的市场份额。2022 年 4 月，公司发布定增预案，重点投入无人机产业化项目，突破产能瓶颈，同时建设无人机系统研究院，加强研发能力，目前已获证监会批准。公司订单充足，2023 年 2 月，公司收到某型军用无人机的中标通知，中标金额 0.51 亿元，将为公司业绩产生积极影响。公司发布 2022 年业绩预告，预计实现归母净利润 2.08 亿元-2.30 亿元，同比增长 29.14%-42.80%。

中无人机的典型产品包括军用的翼龙 1 和翼龙 2，以及用于民用领域的翼龙-2H 应急救援型和翼龙-2H 气象型。公司发布业绩快报，2022 年实现营业收入 27.73 亿元，同比增长 12.01%，实现归母净利润 3.64 亿元，同比增长 23.15%。

航天彩虹是中国航天科技集团有限公司第十一研究院控股的上市公司。公司研制出以彩虹-3、彩虹-4、彩虹-5、彩虹-6、彩虹-7、彩虹-10 等为代表的无人机和以射手-1、射手-2 为代表的小型空地导弹。公司发布 2022 年业绩预告，预计实现归母净利润 2.73-3.19 亿元，同比增长 20%-40%。

### 3 世界主要国家加大 2023 年国防投入

根据海外网信息：美国国会参议院近日表决批准 2023 财年《国防授权法案》。法案授权的 2023 财年国防经费达到创纪录的 8579 亿美元，较 2022 年增长 11.71%。军费增长最明显的领域主要有 3 个：军事基础研发领域，研发资金投入规模较去年增加约 20%；海军领域，增加波特级驱逐舰、海基核巡航导弹等装备支出计划；国防整体供应链领域，加大供应链能源转型投入，为后期美国军事供应链运行维护和后勤体系改革提供支撑。法案还包含所谓“强化台湾韧性法”，这是美国制定的首个对台国防现代化计划，授权美国从 2023 年至 2027 年向台提供 100 亿美元军事财政援助以及高达 10 亿美元的武器和弹药，以建立应对紧急事态的“地区应急储备”。

根据环球网报道：日本内阁 2022 年 12 月 23 日批准了创纪录的 6.8 万亿日元(510 亿美元)2023 财年国防预算草案，较 2022 财政年度的 5.4 万亿日元增长了 26.3%，连续第 11 年增长。日本计划在五年内将国防开支增加一倍，达到国内生产总值的 2%。如果达成目标，这将使它成为仅次于美国和中国的世界第三大军费开支国。日本 2023 年国防预算中，将划拨 8970 亿日元用于武器研发，该金额超过过去四年的总和；此外，日方还将用近一半的资金开发新型远程导弹。在新型导弹完成部署前，日本将斥资 2113 亿日元购买美国雷神技术公司的“战斧”巡航导弹，其打击范围约为 1600 公里。

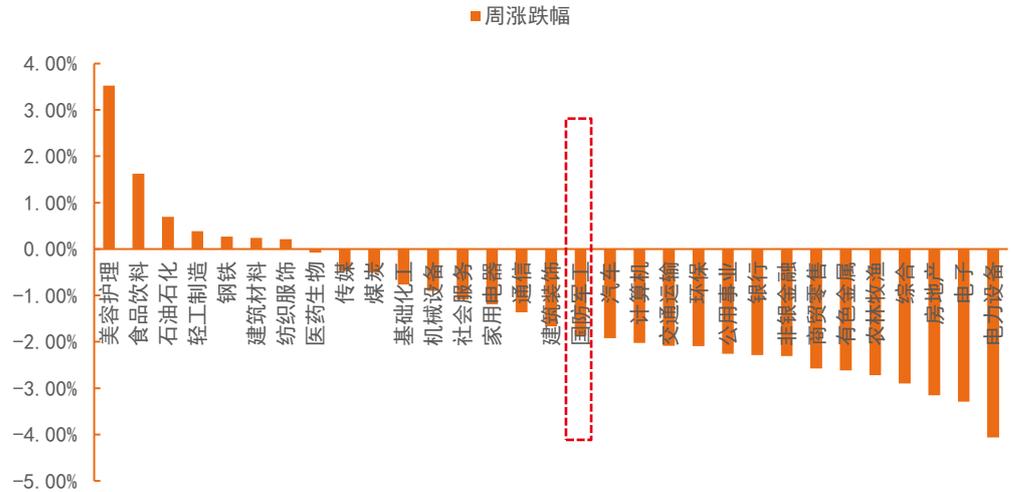
2022 年，中国国防预算为 1.45 万亿人民币，同比增长 7.1%，预算金额不及美国三分之一。美国和周边国家日本大幅增加国防投入，美国甚至专门针对台湾制定“强化台湾韧性法”，对我国国防安全构成重大威胁。中国当前军事力量较美国有较大差距，国防支出也远低于美国，为加快国防现代化建设，实现建设世界一流军队目标，维护国家和平统一，国防装备现代化有望快速推进。

## 4 市场表现回顾

### 4.1 板块表现：国防军工板块下跌 1.75%

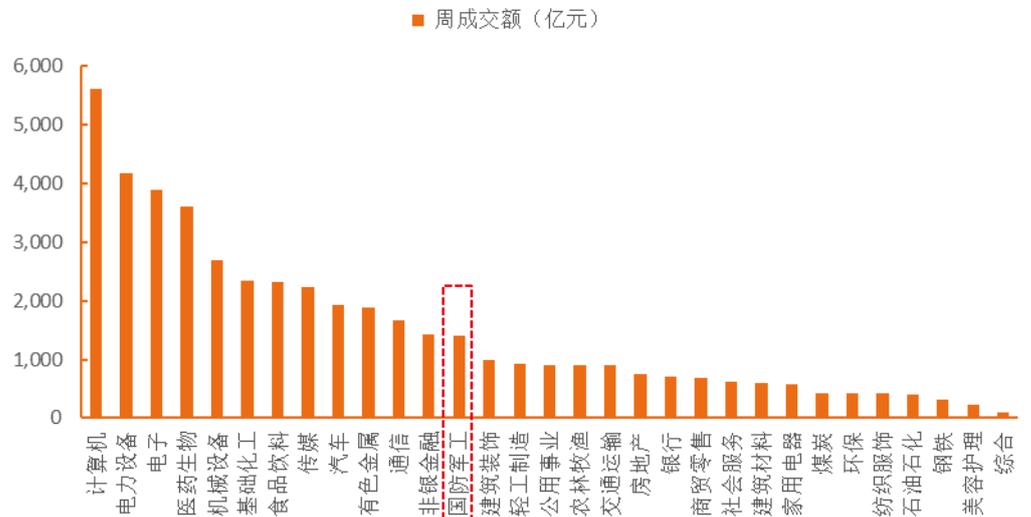
本周沪深 300 指数下跌 1.75%，上证指数下跌 1.12%，创业板指下跌 3.76%。申万国防军工板块下跌 1.87%，涨幅在全部申万一级行业中排名第 17 位，板块成交 1399 亿元。国防军工二级板块中，航天装备、地面兵装、军工电子、航海装备、航空装备分别下跌 0.12%、0.25%、1.81%、2.09%、2.25%。

图 1：国防军工板块下跌 1.87%，位列行业第 17 位



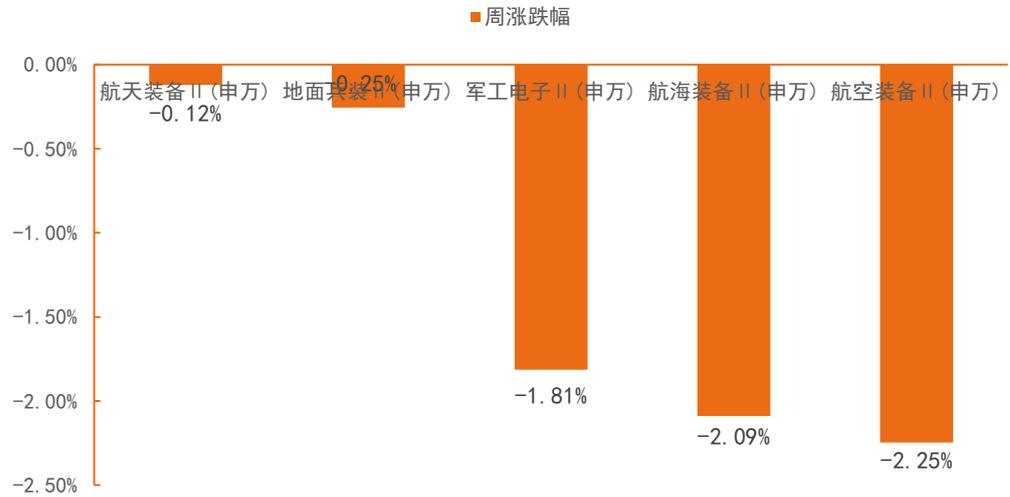
资料来源：Wind，首创证券

图 2：国防军工板块周成交额 1399 亿元



资料来源：Wind，首创证券

图 3：国防军工二级板块周涨跌幅



资料来源：Wind，首创证券

## 4.2 个股行情

本周申万国防军工板块涨幅前五的个股为：中航电测（39.5%）、新余国科（12.6%）、天秦装备（11.3%）、长城军工（8.2%）、捷强装备（6.7%）。

本周申万国防军工板块跌幅前五的个股为：景嘉微（-8.2%）、振华风光（-7.7%）、国博电子（-7.5%）、睿创微纳（-7.2%）、铖昌科技（-7.1%）。

表 3：本周国防军工板块涨跌幅前十个股

名称	所属板块	总市值	周涨幅	年涨幅	名称	所属板块	总市值	周涨幅	年涨幅
中航电测	军工电子 II	313	39.5%	415.6%	景嘉微	军工电子 II	338	-8.2%	36.2%
新余国科	航天装备 II	64	12.6%	30.1%	振华风光	军工电子 II	214	-7.7%	-9.8%
天秦装备	地面兵装 II	27	11.3%	24.3%	国博电子	军工电子 II	381	-7.5%	-0.6%
长城军工	地面兵装 II	95	8.2%	25.8%	睿创微纳	军工电子 II	199	-7.2%	19.9%
捷强装备	地面兵装 II	38	6.7%	27.3%	铖昌科技	军工电子 II	139	-7.1%	2.1%
中科海讯	航海装备 II	25	5.8%	21.5%	国光电气	军工电子 II	142	-6.8%	4.5%
富吉瑞	军工电子 II	19	5.6%	29.1%	盟升电子	军工电子 II	90	-6.6%	-3.8%
高凌信息	军工电子 II	38	4.9%	16.4%	烽火电子	航空装备 II	59	-6.1%	7.1%
雷科防务	军工电子 II	69	4.7%	17.0%	振华科技	军工电子 II	537	-6.1%	-9.6%
纵横股份	航空装备 II	42	4.4%	12.8%	鸿远电子	军工电子 II	217	-6.0%	-7.6%

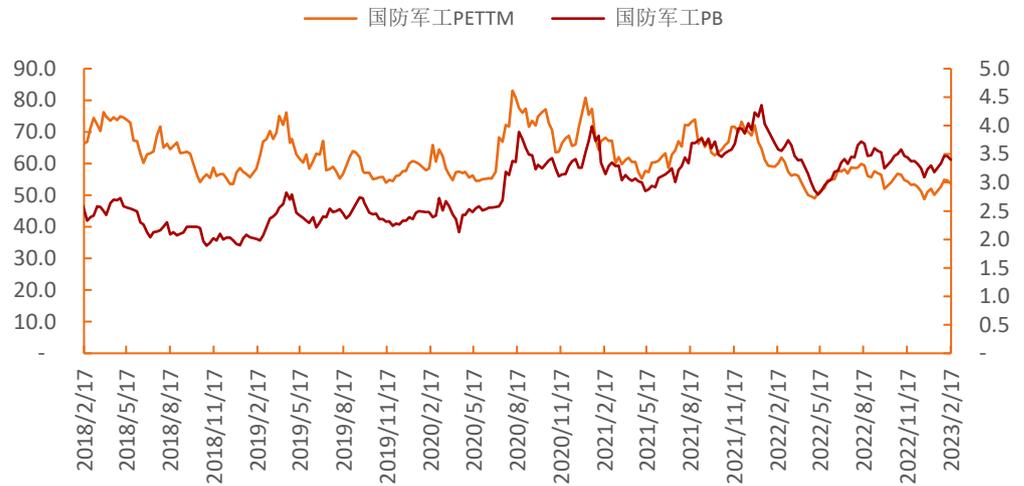
资料来源：Wind，首创证券

## 4.3 板块估值：国防军工板块整体市盈率为 53.6 倍

本周申万国防军工板块整体市盈率为 53.6 倍、市净率为 3.4 倍，国防军工市盈率处于近五年 7.48%分位点。细分板块来看，航海装备 PE 最高、为 135.5 倍；航空装备与航天装备 PE 分别为 56.8 倍和 49.5 倍；地面兵装和军

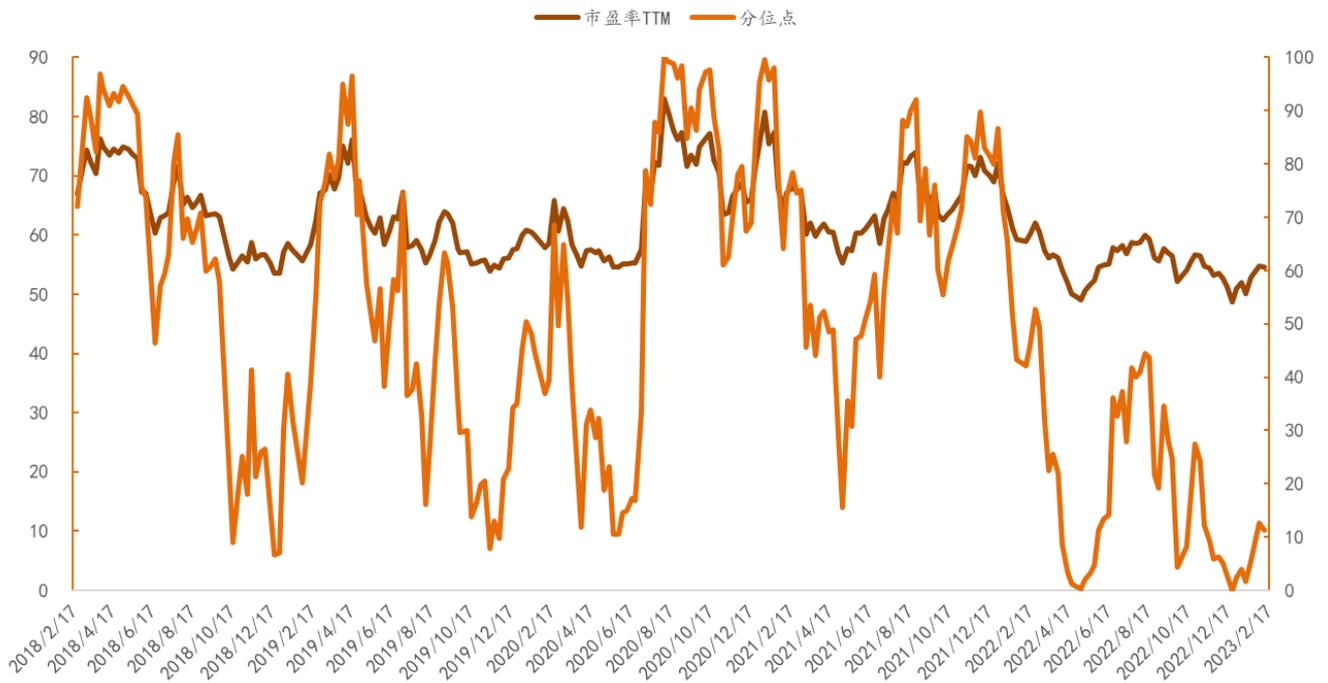
工电子板块 PE 分别为 47.4 倍和 43.4 倍。

图 4：申万国防军工板块市盈率和市净率



资料来源：Wind，首创证券

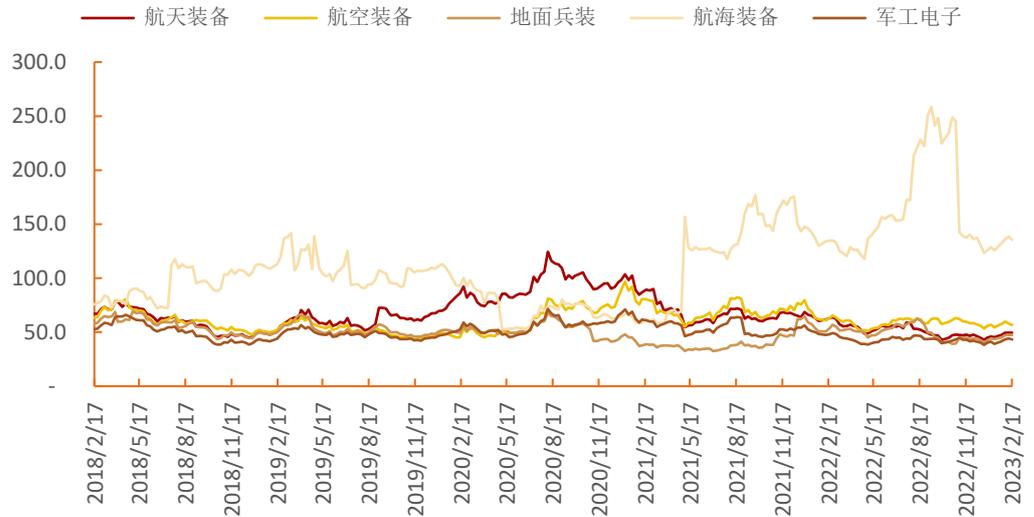
图 5：国防军工近五年市盈率和分位点



资料来源：Wind，首创证券

注：左轴为市盈率，右轴为市盈率分位点%

图 6：国防军工二级板块市盈率



资料来源：Wind，首创证券

## 5 行业动态

### 5.1 国际军情

**F-35 高调亮相印度航展。**美国本周首次将其最先进的战斗机 F-35 带到印度，一同现身的还有 F-16 战机、“超级大黄蜂”战机和 B-1B 轰炸机。华盛顿希望拉拢新德里，让它疏远其传统的军事供应国俄罗斯。据路透社 2 月 17 日报道，为了增强空中力量，印度急于对其主要由苏联时期喷气战机构成的机群进行现代化升级，但它担心俄罗斯的供应因乌克兰战争而延误，同时也面临西方要求其与莫斯科保持距离的压力。为期一周的印度航空展在班加罗尔举行，参展美国代表团是该航展 27 年历史上规模最大的美国代表团，凸显了美国与印度之间日益增强的战略关系。相比之下，自苏联时代以来就是印度最大武器供应国的俄罗斯在本届印度航展上的存在却微不足道。国有武器出口商俄罗斯国防产品出口公司与俄罗斯联合飞机制造公司和金刚石-安泰公司共用一个展位，展示了飞机、卡车、雷达和坦克的微缩模型。

**俄媒揭秘俄军采用夜间空袭新战术。**参考消息网 2 月 18 日报道 据俄罗斯《莫斯科共青团员报》网站 2 月 16 日报道，乌克兰重要基础设施于 16 日晚间遭到连续袭击。新空袭的部分细节在第二天逐渐揭晓。首先，此次空袭距离上一轮大规模袭击仅相隔 5 天。所以乌方关于俄罗斯导弹告罄的宣传言论似乎有误。报道称，乌克兰引以为傲的“可靠防空系统”看来也并非那么可靠。乌总统办公室主任安德里·叶尔马克遗憾地承认，该国北部和西部以及第聂伯罗彼得罗夫斯克州和基洛沃格勒州的基础设施于 16 日晚遭到袭击。他指出，俄军改变了袭击战术。报道指出，战术变化主要体现在侦察方面，俄军此次使用了“虚假目标”和气球。这些“假靶子”能吸引乌防空系统的火力，同时暴露后者的位置。

**英智库报告：2022 年全球军费再创新高并快速增长。**据《日本经济新闻》2 月 16 日报道，英国智库国际战略研究所 (IISS) 15 日发布了最新版的《军事力量对比》报告。2022 年，全球军费开支达到 19786 亿美元，比上一年增

长 2.6%。由于俄乌冲突，全球军费开始又一次快速增长。报道称，军事大国美国 2022 年的军费支出达到 7666 亿美元，比上一年增长 0.9%，占到全球总军费的 39%。中国和俄罗斯分别以 2424 亿美元和 897 亿美元排在第二和第三，中俄两国的军费总和只有美国的四成多一点。报道指出，如果算上军事装备研发费用，俄罗斯的军费开支比上一年增长了四成左右，排名也由第五升至第三，凸显出俄罗斯在军事行动中投入了大量人力和金钱，但由于在乌克兰战场的损失，主战坦克数量比上一年减少四成。报道称，临近乌克兰的欧洲多国扩充地面装备的势头也很明显。冷战后德国一直在削减坦克数量，现在又开始重新增加产量。东欧国家则在推进榴弹炮等大型火炮的采购。波罗的海三国之一的立陶宛拥有的榴弹炮数量比上一年增加三成。

**法媒：吸取乌克兰冲突教训，法国陆军要变革。**参考消息网 2 月 16 日报道 据法国《世界报》网站 2 月 14 日报道，法国陆军在未来几年里会进入一个巨大变革期。这是总统马克龙在 1 月 20 日给军队的致辞中宣布的，陆军参谋长皮埃尔·席尔将军 2 月 13 日在国防记者协会的活动上进行了进一步阐述。目前，未来的预算法案将会提交春季部长会议讨论，希望 2024 年至 2030 年法国国防支出能达到 4130 亿欧元。报道指出，陆军想要实施的改革有三个重点：在某些方面提升质量，尤其是纵深火力（远程大炮、无人机等）和网络能力；在高强度冲突发生并需要部署兵力时，反应要更快；加强后勤保障供应。

**日媒：日本要打造两艘“超级宙斯盾”舰。**参考消息网 2 月 16 日报道 据日本《每日新闻》2 月 14 日报道，作为陆基拦截导弹系统陆上“宙斯盾”的替代方案，日本政府计划新建的两艘“宙斯盾”舰的体量和性能也在逐步敲定。新舰将实现小型化和多功能，可用于拦截难度更大的高超音速滑翔器（HGV）。这可能意味着超越有着“最强之盾”称号的“宙斯盾”舰的“超级宙斯盾”舰即将诞生。报道称，防卫省的消息显示，第一艘“超级宙斯盾”舰将于 2027 年度末服役，第二艘则于 2028 年度末服役。2023 年度初始预算案中列入了 2200 亿日元（约合 16.7 亿美元）用于采购发动机，具体建造工作将于 2024 年度开始。

**北约秘书长：乌克兰消耗弹药速度远超北约生产力。**据法新社报道，北约秘书长斯托尔滕贝格表示，乌克兰消耗弹药的速度远远超过（北约国家）目前生产力，正在耗尽库存，北约因此需要增加弹药产量。报道称，斯托尔滕贝格 13 日告诉记者：“乌克兰战争正在消耗大量弹药，并正在耗尽盟国的库存。”他指出，乌克兰目前的弹药消耗速度比北约目前的生产速度快很多倍，这令北约国防工业面临压力。斯托尔滕贝格承认，北约正面临“问题”，因为目前大口径弹药的等待时间已从 12 个月延长到 28 个月。但他坚称，基于迄今为止所采取的措施，北约成员国能够在继续支持乌克兰之际，补充本国的库存。

## 5.2 国防与集团动态

**【中国星网】山东省政府与中国卫星网络集团签署战略合作协议。**近日，山东省人民政府与中国卫星网络集团有限公司在山东大厦签署战略合作协议。省委书记林武，省委副书记、省长周乃翔，中国卫星网络集团董事长张冬辰、总经理杨保华出席签约仪式。副省长周立伟、中国卫星网络集团党组副书记

李晓春分别代表双方在协议上签字。根据协议，双方将共同构建卫星互联网人才集聚高地、科技创新平台、产业融合生态，推动山东省成为全国卫星互联网高质量发展、高品质应用的先行示范区，共同服务国家发展大局。省领导张海波、宋军继参加活动。

**【航天科技】航天科技集团 2022 年净利润同比增长 8.5% 航天强国建设迈出坚实步伐。**2022 年，航天科技集团宇航领域全胜战绩助推航天强国建设，国防装备圆满完成交付任务，产业发展与国际化经营助力构建新发展格局，航天科技创新向更高水平自立自强迈进；实现利润总额同比增长 7.5%，净利润同比增长 8.5%，营业收入同比增长 7.2%，全员劳动生产率增长 10.3%，研发经费投入强度达 14.8%，圆满完成年初国资委和航天科技集团董事会下达的经营指标。

**【中国电科】开年“首个”均是突破！**近日，46 所微波基板事业部取得突破性、原创性成果，建成大幅面微波基板生产线，首次成功制备出大尺寸均质微波基板产品，有效提高通信系统能效和集成度，为武器装备研制提供重要保障。近日，网络通信研究院深度参与的深空探测雷达“中国复眼”项目一期正式开机，首次实现了利用分布雷达体制进行深空探测，成功拍摄出我国首张月球环形山地基雷达三维图像。近日，电科航电成功完成厦门航空首架 A321neo 飞机机载娱乐系统 STC 改装取证，实现国产化机载娱乐系统首次在空客飞机上通过预装+改装的模式完成 CAAC STC 取证。电科数字作为核心单位参编全国首个城市数字孪生地方标准《城市数字孪生分级与评估指南》在上海获批立项，标志着电科数字在智慧城市建设上已经走到了标准先行、规范引领的里程碑阶段。近日，电科蓝天商业航天事业部率先完成某批产卫星能源系统重大型号首批卫星能源系统设计论证，为用户单位及时提供了能源系统解决方案，为后续配套生产奠定坚实基础。

## 6 上市公司重点公告

表 4：本周上市公司重点公告

公司名称	公告日期	公告内容
中航机电	2023.02.19	《中航机电:关于中航航空电子系统股份有限公司换股吸收合并公司现金选择权行权暨实施的提示性公告》：中航工业机电系统股份有限公司股票自 2023 年 2 月 8 日开市时起开始连续停牌，此后进入现金选择权派发、行权申报、行权清算交收阶段，不再交易，直至实施换股后，转换成中航航空电子系统股份有限公司（以下简称“中航电子”）本次发行的 A 股股份在上海证券交易所上市及挂牌交易。敬请广大投资者注意。2023 年 2 月 13 日，公司已向本次现金选择权股权登记日（2023 年 2 月 7 日）登记在册的有权行使现金选择权的股东派发现金选择权，共计派发 1,524,232 份。
盟升电子	2023.02.17	《盟升电子:关于成都盟升电子技术股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券申请文件审核问询函的回复报告》中公司回答了上交所以下两个重要问题。（1）电子对抗装备产品的具体形态，与发行人现有及前次募投项目产品在技术水平、产品功能及应用领域的区别及联系；（2）结合发行人所在行业发展趋势、发行人竞争地位、募投项目产品研发及验证情况、市场容量、未来列装及客户开拓计划等情况说明新增产能规划的合理性及产能消化的具体措施。
长城军工	2023.02.17	《长城军工:关于高管辞职的公告》：安徽长城军工股份有限公司（以下简称“长城军工”或“公司”）董事会于 2023 年 2 月 17 日收到高管刘世伦先生的书面辞职报告。刘世伦先生因退休原因，申请辞去长城军工副总经理职务。
甘化科工	2023.02.17	《甘化科工:关于收到广东省江门市江海区人民法院《行政判决书》的公告》：广东甘化科工股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到广东省江门市江海区人民法院（以下简称“江海区法院”）的《行政判决书》（〔2022〕粤 0704 行初 350 号）（以下简称“《行政判决书》”）。根据《行政判决书》，江海区法院认为：1、公司将江门市自然资源局列为本案被告，事实和法律依据不足，依法应驳回其对江门市自然资源局的起诉，驳回事项应在本判决中一并处理为宜。2、甘化公司已经按照有效的“三旧”改造政策，足额取得涉案地块的土地补偿款，江门市国资委未发生《三旧改造协议》项下的违约行为，甘化公司请求江门市国资委继续向其支付土地补偿款及利息，事实和法律依据不足，本院依法不予支持。
菲利华	2023.02.06	《菲利华:湖北菲利华石英玻璃股份有限公司以简易程序向特定对象发行股票上市公告书》：根据投资者申购报价情况，并严格按照《认购邀请书》《追加认购邀请书》中确定的发行价格、发行对象及获配股份数量的程序和规则，确定本次发行价格为 53.19 元/股，发行股数 5,640,157 股，未超过中国证监会核准的上限。发行对象总数为 6 名，不超过 35 名。募集资金总额为 299,999,950.83 元，未超过募集资金投资项目资金需求。

资料来源：Wind，首创证券

表 5：业绩预告

公司名称	公司所属行业二级板块	公告日期	公告内容
中航光电	军工电子 II	2023.02.03	<p>2022 年归母净利润为 27.24 亿元，同比增长 36.81%。</p> <p>原因：公司持续强化科技引领，夯实自强根基，推动“领先创新力工程”向纵深发展，公司发展新优势加速成长；持续聚焦提质增效，精准靶向发力，大力推进“成本效率工程”，持续发展新动能加速壮大，运营质量显著提升。</p>
航天彩虹	航空装备 II	2023.01.31	<p>2022 年归母净利润为 2.73 亿元~3.19 亿元，同比增长 20%~40%。</p> <p>原因：无人机国外订单快速复苏，叠加美元升值的影响，公司无人机业务收入持续增长且毛利率提升，经营持续向好；新材料业务供需结构变化剧烈，销售价格下调，上游原材料价格上涨，同时受疫情影响开工率下降，导致新材料业务利润下降明显，并计提了部分商誉减值准备。</p>
合众思壮	军工电子 II	2023.01.31	<p>2022 年归母净利润为-2.7 亿元~-1.8 亿元，同比减少 94.17%~191.25%。</p> <p>原因：虽然公司努力提高经营管理效率，克服新冠疫情的负面影响，但是部分子公司的项目因疫情导致验收进度推迟，对公司年度经营目标的实现造成一定影响。</p>
高德红外	军工电子 II	2023.01.31	<p>2022 年归母净利润为 4.44 亿元~5.55 亿元，同比减少 50%~60%。</p> <p>原因：受国际形势、疫情管控、型号类项目采购计划变动、部分型号产品价格下调以及报告期内有关产品免征增值税政策调整等因素影响，公司的营业收入较上年同期下降；在销售规模下降的同时，运营成本上涨，尤其研发投入、人工成本增加，导致公司利润下降。</p>
奥普光电	军工电子 II	2023.01.31	<p>2022 年归母净利润为 0.7 亿元~0.8 亿元，同比上升 31.41%~50.19%。</p> <p>原因：公司完成了收购长春长光宇航复合材料有限公司 40% 股权的事项，对长光宇航的持股比例由原来的 11.11% 增至 51.11%，长光宇航成为公司的子公司，纳入合并报表范围。</p>
海特高新	航空装备 II	2023.01.31	<p>2022 年归母净利润为 0.13 亿元~0.19 亿元，同比下降 97.46%~98.30%。</p> <p>原因：2021 年 6 月原子公司成都海威华芯科技有限公司增资扩股出表形成投资收益导致上年基期归属于上市公司股东的净利润较高。本期公司主营业务发展稳健，剔除上述投资收益以及其他非经常性损益项目的影响，预计当期归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润实现同比增长约 115.57%~123.24%。</p>
中兵红箭	地面兵装 II	2023.01.31	<p>2022 年归母净利润为 7.5 亿元~8.5 亿元，同比增长 54.53%~75.13%。</p> <p>原因：超硬材料行业景气度整体处于高位，公司坚持以满足市场需求为目标，在工业金刚石及培育钻石保供方面下足功夫，确保市场总体稳定的基础上实现了公司效益的稳步提升。特种装备方面，公司在保障核心能力建设稳步实施的基础上，正确处理任务与进度、安全之间的关系，合理安排生产与交付，保障了装备生产经营的总体稳定。</p>
中国重工	航海装备 II	2023.01.31	<p>2022 年归母净利润为-25 亿元~-21 亿元。</p>

			原因：公司所在的船舶行业面临的内外部环境更趋复杂严峻和不确定，船舶行业整体盈利难等问题较为突出。疫情加之夏季持续高温干旱、让电于民，公司全年生产经营受到较大冲击，产品建造成本显著增加，盈利空间不断压缩。
炼石航空	航空装备 II	2023.01.31	2022 年归母净利润为-0.84 亿元~-0.65 亿元，同比减少 17.19%~51.44%。 原因：公司的盈利水平同比下降，主要原因系 2022 年度财务费用、管理费用同比增加以及资产减值损失、投资收益同比下降等综合影响所致。
中海达	军工电子 II	2023.01.31	2022 年归母净利润为-1.65 亿元~-0.94 亿元，同比减少 298.72%~321.97%。 原因：预计 2022 年非经常性损益对归属于上市公司股东的净利润影响金额约为 8,100 万元，主要是本报告期公司对参股公司武汉光庭信息技术股份有限公司不再具有重大影响，会计科目从长期股权投资调至金融资产核算时公允价值与账面价值的差额确认的投资收益、金融资产公允价值变动损益及政府补助等。
智明达	军工电子 II	2023.01.31	2022 年归母净利润为 0.7 亿元~0.9 亿元，同比减少 19%~37%。 原因：受国内疫情反复、公司所在地高温限电影响，导致部分产品延期交付，无法进行收入确认。受原材料价格上涨、销售结构、国产化等因素影响，导致报告期毛利率下降；另因人员规模增加，导致薪酬福利及摊销各项费用有较大幅度的上涨。
富吉瑞	军工电子 II	2023.01.31	2022 年归母净利润为-0.78 亿元~-0.92 亿元，同比减少 202.04%~220.35%。 原因：公司收入大幅下降，同时公司从战略发展、人才储备等原因综合考虑，为开拓和满足新的产品市场，持续加大研发投入力度，积极参与军品项目竞标，不断丰富产品的多样性，导致公司各项费用均呈不同幅度的增长，最终导致公司归属于母公司所有者的净利润和归属于母公司所有者扣除非经常性损益后的净利润都出现亏损。
四创电子	军工电子 II	2023.01.31	2022 年归母净利润为 0.57 亿元~0.69 亿元，同比减少 62.47%~69.00%。 原因：受疫情影响，公司部分业务的合同签订、项目的招投标采购流程均有不同程度延迟，无法在报告期内交付并确认收入；受全球宏观形势影响，公司电源产品的元器件采购价格有所提升，影响电源产品毛利率；公司低空警戒某型雷达、某型机动保障装备等订单量下降，导致净利润减少。公司因首次实施股权激励，产生股份支付费用，同时，受疫情及客户结算进度放缓等综合因素影响，本报告期计提应收账款坏账准备同比增加，导致净利润减少。
中直股份	航空装备 II	2023.01.31	2022 年归母净利润为 3.3 亿元~3.96 亿元，同比减少 56.64%~63.86%。 原因：产品结构调整及部分产品订单减少。
大立科技	军工电子 II	2023.01.31	2022 年归母净利润为-1.78 亿元~-1.28 亿元，同比减少 175.78%~203.99%。 原因：2022 年度受到受新冠疫情及行业周期性波动等宏观因素的影响，主营业务出现合同签订延迟、项目进度滞后等不利因素，报告期内计提的资产减值损失及信用减值损失较上年同期增加，对公司业绩造成了阶段性冲击，导致业务收入及利润不及预期。
航天发展	军工电子 II	2023.01.31	2022 年归母净利润为 0.97 亿元~1.26 亿元，同比减少 80.44%~84.94%。 原因：主要受行业客户采购波动、疫情及高温限电政策、生产要素成本上涨等因素影响，重要控股及参股公司新签合同金额较上年下降，生产、交付及回款进度未达预

			<p>期, 营业收入确认推迟、毛利下降、资产减值损失增加, 公司业绩出现下滑。此外, 所持证券资产股价下降, 进一步影响了公司本年利润。</p>
天微电子	军工电子 II	2023.01.31	<p>2022 年归母净利润为 0.4 亿元~0.46 亿元, 同比减少 59.84%~65.08%。</p> <p>原因: 公司主要产品灭火抑爆系统是整车的分系统, 需求受整车的年度任务影响, 导致 2022 年度营业收入大幅减少。公司加大研发投入, 引进技术人员, 导致研发成本的增加。</p>
新光光电	军工电子 II	2023.01.31	<p>2022 年归母净利润为-0.26 亿元~-0.2 亿元, 同比减少 1195.59%~1524.27%。</p> <p>原因: 公司产品结构变化导致产品毛利率下降, 及受军品审价因素影响减少本期收入和利润。</p>
纵横股份	航空装备 II	2023.01.31	<p>2022 年归母净利润为-0.22 亿元~-0.15 亿元, 同比减少 4.07%~34.59%。</p> <p>原因: 公司业务在全国各省市以及海外多个国家地区均有分布, 国内外新冠疫情持续反复对公司营销业务拓展、商务交流、产品交付验收、客户培训、供应链等环节均形成一定的不利影响; 特别是公司产品销售一般下半年订单占比较高, 具有显著的季节性, 而成都 2022 年下半年的高温限电和疫情等因素叠加, 导致公司在 2022 年下半年的部分项目签约延迟、交付延迟, 全年营收增长未达预期, 净利润仅实现同比减亏。</p>
广联航空	航空装备 II	2023.01.30	<p>2022 年归母净利润为 1.35-1.65 亿元, 同比上涨 251.79%-329.97%。</p> <p>原因: 公司完成了 2021 年限制性股票激励计划首次及部分预留的授予工作, 相关股份支付费用影响当期利润约 1,500 万元。预计非经常性损益对公司净利润的影响金额约为 1,000 万元, 主要为收到的各类政府补助。</p>
安达维尔	航空装备 II	2023.01.30	<p>2022 年归母净利润为 0.4 亿元-0.5 亿元。</p> <p>原因: 一方面, 2022 年度疫情对客户需求及验收进度、供应链及公司内部的生产交付均产生了不同程度的影响, 导致业绩未达预期, 随着疫情政策优化, 相关业务及进度将逐步恢复。另一方面, 报告期内公司防务业务重点型号合同签订、重大项目的招标采购流程均受疫情影响而不同程度延迟, 导致公司核心机载产品无法在报告期内交付并确认收入, 以及公司因防务业务个别已交付产品受到定价因素的影响, 也导致了报告期内收入及毛利的下降。</p>
兴图新科	军工电子 II	2023.01.21	<p>2022 年归母净利润为-0.81 亿元~-0.71 亿元, 同比减少 55.66%~77.59%。</p> <p>原因: 新冠疫情的反复对公司业务拓展产生了不利影响, 尤其是四季度疫情形势严峻导致部分项目签约延迟、实施及交付延迟, 导致公司营收下降。公司部分新产品验证期较长、业务拓展进度不及预期, 相关投入效益尚未在当期体现。</p>
盟升电子	军工电子 II	2023.01.21	<p>2022 年归母净利润为 0.22 亿元~0.32 亿元, 同比减少 76.20%~83.63%。</p> <p>原因: 受原材料价格上升和新增资产折旧等影响, 导致本年毛利率下降; 另因人员规模增加、公司办公场所搬迁, 导致薪酬福利、固定资产折旧、摊销、新办公场所运营费等各项费用大幅上涨。</p>
奥普光电	军工电子 II	2023.01.20	<p>2022 年归母净利润为 0.14 亿元~0.21 亿元, 同比减少 73.81%~60.76%。</p> <p>原因: 依据最近一次长光辰芯股权转让价格确定的公允价值计算, 产生较大金额的股份支付费用, 其中 2022 年四季度一次性计入损益的金额约为 3.63 亿元。受上述因素影响, 预计长光辰芯当期净利润为负。由于公司对长光辰芯采取权益法核算, 受此影</p>

			响,公司当期归属于上市公司股东的净利润预计有较大幅度下降。扣除上述偶发因素,公司扣非后净利润预计保持增长。
中光学	军工电子 II	2023.01.20	2022 年归母净利润为-1.75 亿元~-2.25 亿元,同比减少 219.18%~253.23%。 原因:受疫情反复、芯片短缺等对公司投影等业务板块带来不利影响,收入不及预期。
新兴装备	航空装备 II	2023.01.20	2022 年归母净利润为-0.47 亿元~-0.67 亿元。 原因:报告期内,公司产品转型升级,因客户采购需求变更,原核心装备产品交付量继续大幅减少,而新型号装备产品本期处于小批量交付阶段,暂未形成批量生产。同时,受疫情影响,部分型号科研项目的整体验收计划推迟未能实现交付,导致经营业绩有所下降。
江龙船艇	航海装备 II	2023.01.20	2022 年归母净利润为 0.08 亿元~0.12 亿元,同比减少 80.57%~72.07%。 原因:新冠肺炎疫情对国内外产业链供应链的运行冲击较大,部分原材料及设备的交货期延长,部分船艇产品的建造和交付周期被拖延,运营成本上涨,进而对本期净利润造成负面影响。
华力创通	军工电子 II	2023.01.20	2022 年归母净利润亏损 0.85-0.95 亿元。 原因:受国内疫情反复及疫情防控引起的人员流动受限,部分客户的需求、项目及订单交付不及预期,导致公司营业收入较往年减少,全年度的整体收入确认延迟,导致归属于上市公司股东的净利润为负。
华秦科技	航空装备 II	2023.01.20	2022 年归母净利润 3.3 亿元-3.42 亿元,同比增长 41.53%-46.67%。 原因:下游客户批产项目订单以及特种功能材料相关技术服务合同增加,促使营业收入增长,使得公司经营业绩较上年同期上升,同时本报告期闲置募集资金理财使得投资收益有所增加。
中船应急	地面兵装 II	2023.01.20	2022 年归母净利润 0.14 亿元-0.18 亿元,同比下降 73.56%-79.64%。 原因:玻利维亚政局不稳,但玻利维亚公路局当局要求项目停工“不减人、不减薪”,工程进度难以保证,成本得不到有效控制,增加了一系列成本费用,预计该项目 2022 年全年亏损超过 1 亿元。
振华风光	军工电子 II	2023.01.20	2022 年归母净利润 2.9 亿元-3.1 亿元,同比增长 63.91%-75.22%。 原因:国内高可靠集成电路产品市场持续向好,公司聚焦技术创新,发挥核心产品竞争优势,产品销量实现增长,同时,公司通过关键工艺技术改造,以规模效应释放带动生产制造环节的降本增效,提升公司盈利能力。
航发科技	航空装备 II	2023.01.20	2022 年归母净利润 0.43 亿元-0.51 亿元,同比增长 102%-140%。 原因:公司经营形势持续向好,助推公司整体经营效益提升,公司内贸航空及衍生产品的收入同比实现增长,外贸转包业务逐步回暖,同时公司积极推进“提产能、降成本”专项工作,经营效率持续改善,实现产品成本持续压降。
天海防务	航海装备 II	2023.01.19	2022 年归母净利润为 1.36 亿元-1.77 亿元,同比增长 424.45%-581.56%。 原因:受益于航运、海工市场回暖,新船订单量大幅提升。同时受益于美元汇率上涨以及公司货款大量收回,均对公司净利润有正向影响。
天和防务	军工电子 II	2023.01.19	2022 年归母净利润亏损 1.1-1.3 亿元。

			原因：但受国内 5G 建设进入平稳期，各运营商资本性投入比例稳中有降及核心客户需求下降影响，致使公司通信电子业务收入较上年同期有所下降。军品方面，国内军方某部下发了《关于开展某型便携式防空导弹情报指挥系统升级改造的通知》，合同项目暂未确认收入。
恒宇信通	航空装备 II	2023.01.09	2022 年归母净利润 0.300-0.355 亿元，同比下降 47.69%-55.08%。 原因：营业收入略微下降，其中技术服务收入金额及毛利率波动较大。主要因技术服务收入受订单的要求不同、技术难度、不同年度研发项目差异等因素的影响，导致单个研发项目金额、毛利率有较大差异。
三角防务	航空装备 II	2023.01.19	2022 年归母净利润为 6.0 亿元-6.5 亿元，同比增长 45.53%-57.66%。 原因：航空锻件市场需求旺盛，公司订单稳定持续增加，带动公司主营业务高速增长；同时，公司积极实施降本增效，优化运营效率，不断提升盈利能力，使公司经营业绩预计较去年同期实现大幅度增长。
中简科技	航空装备 II	2023.01.19	2022 年归母净利润为 5.5 亿元-6.1 亿元，同比增长 173.27%-203.08%。 原因：公司设备使用效率提高，推动总体生产效率提升，薪酬改革与股权激励效果显现。公司享受高新技术企业购置设备加计扣除的相关优惠政策，实现税收优惠金额约为 8,000 余万元。合理、高效的使用闲置募集资金及自有资金进行现金管理，提高了资金使用效率，增加了资金收益。
中天火箭	航天装备 II	2023.01.18	2022 年归母净利润 1.44 亿元，同比增长 17.93%。
振华科技	军工电子 II	2023.01.17	2022 年归母净利润为 23-24.2 亿元，同比增长 54.26%-62.31%。 原因：新型电子元器件板块企业的高可靠产品市场持续向好，经营业绩同比增长。
中无人机	航空装备 II	2023.01.14	2022 年归母净利润 3.64 亿元，同比增长 23.15%。 原因：公司积极开拓市场，军贸业务收入规模同比上年增加，整体销售业绩有所提升；同时，公司高效管理募集资金，利息收入增加，综合导致本年利润水平较上年同期有所提升。
派克新材	航空装备 II	2023.01.14	2022 年归母净利润为 4.75 亿元左右，同比增加 56% 左右。 原因：公司属于锻造行业，2022 年全年得益于行业快速发展，市场订单量充足，公司克服疫情影响，产能不断释放，通过调整班次不断提高产出，扩大经营规模，业绩相应递增。
中船防务	航海装备 II	2023.01.14	2022 年归母净利润 6.5-7.5 亿元，同比增加 718.77%-844.73%。 原因：公司联营企业广船国际有限公司 2022 年度确认广船国际荔湾厂区地块二、三补偿收益约 17.4 亿元，公司按持股比例确认投资收益约 7.3 亿元，该投资收益界定为非经常性损益。
中航电测	军工电子 II	2023.01.13	2022 年归母净利润预计在 1.69-2.3 亿元，同比下降 25%-45%。 原因：受乘用车检测行业政策调整影响，车检业务整体需求持续下滑，导致智能交通业务收入与综合毛利率大幅下降，致使公司整体经营业绩承受较大压力。另公司持续深入推进研发体系改革，进一步加大科研投入力度，研发支出增长较快，对公司经营业绩造成一定程度影响。
北斗星通	军工电子 II	2023.01.13	2022 年归母净利润预计在 1.45-1.6 亿元，同比下降 28.42%-21.01%。

			<p>原因：高精度芯片受益于下游应用领域的不断扩大，在无人机、机器人、测量测绘等应用领域持续增长，销量较去年同期相比翻一番。为了顺应用户需求、商业模式变化及多技术融合的发展趋势，加大“云+芯”业务模式投入，构建位置数字底座，为智能时代赋能，在云服务、低功耗芯片、惯性导航等方向扩大研发投入，影响归母净利润约 5,500 万元。2021 年陆续处置了 in-tech 及银河微波等控股子公司，合并口径同比负向影响归母净利润约为 3,650 万元。</p>
			<p>2022 年归母净利润为 9.32 亿元，同比增长 22.88%</p> <p>原因：报告期内拓展纤维板块和精密机械板块销售收入同比有所增长，能源新材料板块、通用新材料板块、复合材料板块销售收入同比有所下降。公司碳梁出口业务以美元结算，在考虑正常业务所需外汇规模基础上适时结汇，形成汇兑收益 0.92 亿元，上年同期为汇兑亏损 0.08 亿元。</p>
光威复材	航空装备 II	2023.01.12	
			<p>2022 年归母净利润预计在 2.08-2.3 亿元，同比增长 29.14%-42.80%。</p> <p>原因：公司无人系统的主要核心部件均由公司自主研发并生产，这一方面提升了公司的竞争优势，同时也提升了产品的盈利能力。2022 年公司加强了内部控制，优化了业务流程，提高了工作效率，费用率不断降低，进一步提高了公司的盈利空间。</p>
星网宇达	航天装备 II	2023.01.11	
			<p>2022 年归母净利润预计在 2.25 亿元-2.75 亿元，同比增长 206.06%-229.63%。</p> <p>原因：2021 年公司转让深圳市合正汽车电子有限公司股权产生的其他应收款出现了延期支付情况，公司对该款项计提信用减值损失 29,071.16 万元，2022 年已无上述信用减值损失的影响。</p>
盛路通信	军工电子 II	2023.01.07	
			<p>2022 年归母净利润预计在 0.9 亿元-1.25 亿元，同比增长 183%-292%。</p> <p>原因：公司上年度计提商誉减值 5,766.89 万元，本报告期无计提商誉减值的影响。</p>
甘化科工	地面兵装 II	2023.01.06	

资料来源：Wind，首创证券

## 7 风险提示

装备研发、采购进度不及预期，原材料价格大幅上涨。

## 分析师简介

曲小溪，首创证券研究发展部机械及军工行业首席分析师，曾先后进入华创证券、方正证券、长城证券研究部从事机械及高端装备行业的研究相关工作，曾获得第九届新财富最佳分析师电力设备新能源行业第二名；第九、第十、第十一届水晶球最佳分析师机械行业分别获得第四、第三、第四名。

郭祥祥，研究助理，北京航空航天大学工学硕士，曾在中国电科下属研究所任设计师，2022年3月加入首创证券。

## 分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

## 免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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。投资者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、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料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，首创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。

首创证券的销售人员、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。首创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。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/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信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 评级说明

### 1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现