

军工行业持仓规模及比例出现小幅回调

军工行业 2023Q3 季度持仓报告

本篇报告回顾了 23Q3 公募基金持仓中军工行业占比，并从全部基金和主动型基金两个维度来进行比较。

□ 在基金前十大重仓股中，23Q3 军工行业整体持仓规模及持仓比例出现一定幅度下降。从军工行业机构持仓情况来看，23Q3 全部基金军工持仓市值 1091.25 亿，持仓比例下降 0.39pct.至 3.68%，超配比例下降 0.20pct 至 1.09%。军工主题基金占比有所提升。从对持仓公司性质来看，民营军工企业持仓比例有所提升，全部基金对民营军工企业的持仓比例提升至 33%。从细分行业来看，航空产业链仍是最主要配置方向，配置比例达到 54.9%，占比环比下降 0.62pct；军工电子板块占比环比上升 1.87pct 至 25.0%，位居配置第二位；船舶板块占比有所下降，占比环比下降 1.31pct 至 10.1%，仍位居配置第三位；航天板块占比下降 0.39pct 至 6.5%。其他板块相对占比较小且稳定。从航空产业链上下游情况来看，配置方向主要向中游元器件&配套环节以及零部件&加工环节转移，材料呈现明显下滑趋势。23Q3 上游材料企业配置占比环比下降 1.99pct.至 27.5%，但仍是配置的重点，占据配置第一位。下游总装环节配置占比下降 0.45pct 至 26.0%，保持配置的第二位。元器件&配套及零部件&加工环节配置占比上升，其中元器件&配套环节配置占比提高 1.85pct 至 25.2%，零部件&加工环节占比上升 1.01pct 至 15.9%。分系统环节配置占比下降 0.42pct 至 5.5%。

□ 中航电测重组航空工业成飞事项获行业主管和国资委批复，行业资产证券化及股权激励事项推进顺利。根据中航电测发布的《关于重大资产重组事项获得国务院国资委批复的公告》及前次方案修订稿，公司本次发行股份购买资产已取得行业主管及国务院国资委批复同意。中直股份发行股份购买昌飞集团和哈飞集团的事项的申请文件获得上交所受理。我们认为，行业重组事项的顺利推进有助于显著提升行业资产证券化率，预计完成后对整体产业链上下游带来提振作用。另外，雷电微力、芯动联科等公司发布股权激励草案，体现对未来行业发展的充足信心。

□ 重点关注方向：航空装备产业链下游主机厂及竞争格局稳定的上游材料领域，尤其是具备高价值耗材属性的发动机产业链，以及即将进入爆发期的卫星产业链上市公司；另外推荐关注受益于央企上市公司质量提升，具备改革概念的军工央企旗下主要上市公司平台。

□ 重点标的：中航沈飞、中航西飞、中航电测、中航高科、西部超导、航发动力、图南股份、航亚科技、航天电器、铖昌科技、航天南湖、航材股份、振华风光、雷电微力、国博电子等。

□ 风险提示：订单、收入确认波动；新型装备的研发及批产进程不达预期；改革不及预期的风险。

重点公司主要财务指标

公司简称	公司代码	市值	22EPS	23EPS	23PE	PB	投资评级
中航西飞	000768.SZ	62.6	0.19	0.29	77.6	3.8	强烈推荐
铖昌科技	001270.SZ	14.1	0.85	1.12	80.1	10.2	增持
航天电器	002025.SZ	23.7	1.22	1.71	30.3	3.9	强烈推荐
中航光电	002179.SZ	85.4	1.28	1.65	24.4	4.3	强烈推荐

推荐（维持）

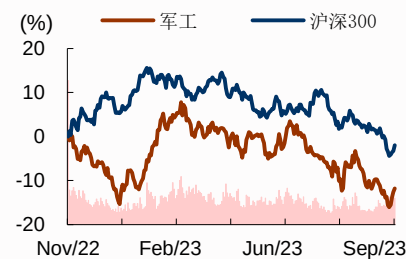
中游制造/军工

行业规模

		占比%
股票家数（只）	107	2.0
总市值（十亿元）	1466.4	1.8
流通市值（十亿	1225.1	1.8

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-0.8	-11.9	-10.3
相对表现	2.1	-0.9	-11.5



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《军工行业周观察 20231029—三季报陆续发布，SpaceX 将尝试帮助加沙的国际援助组织》2023-10-30
- 2、《军工行业周观察 20231022—西飞发布业绩预告，中航电测重组方案获国资委批复》2023-10-22
- 3、《军工行业周观察 20231015—总书记考察航空工业昌飞，长二丁火箭成功发射》2023-10-16

王超 S1090514080007

wangchao18@cmschina.com.cn

战泳壮 研究助理

zhanyongzhuang@cmschina.com.cn

航天彩虹	002389.SZ	20.1	0.31	0.42	48.2	2.5	强烈推荐
中航电测	300114.SZ	27.0	0.33	0.38	118.9	11.4	强烈推荐
图南股份	300855.SZ	12.1	0.64	0.91	33.8	6.9	强烈推荐
雷电微力	301050.SZ	11.1	1.59	1.99	32.0	4.2	强烈推荐
中航沈飞	600760.SH	116.5	0.84	1.08	39.1	8.1	强烈推荐
中航高科	600862.SH	34.2	0.55	0.72	33.9	5.7	强烈推荐
航发动力	600893.SH	93.9	0.48	0.56	63.3	2.4	强烈推荐
西部超导	688122.SH	30.4	1.66	2.17	21.6	5.1	强烈推荐
国博电子	688375.SH	32.7	1.30	1.75	46.7	5.5	增持
振华风光	688439.SH	17.8	1.52	2.29	38.9	3.9	强烈推荐
航亚科技	688510.SH	4.4	0.08	0.29	58.3	4.4	强烈推荐
航天南湖	688552.SH	7.9	0.46	0.56	42.0	3.0	强烈推荐
航材股份	688563.SH	28.2	0.98	1.23	50.9	9.8	强烈推荐

资料来源：公司数据、招商证券（截至 2023 年 10 月 30 日；*采取 wind 一致预期；国博电子为招商通信&军工联合覆盖；市值单位为十亿元）

正文目录

一、 军工行业机构持仓情况分析.....	5
1、 机构持仓整体情况分析.....	5
2、 军工行业持仓趋势分析.....	6
3、 军工行业持仓方向分析.....	8
二、 军工行业重仓及调仓情况	10
1、 全部基金重仓及调仓情况	10
2、 主动型基金重仓及调仓情况	11
三、 行情回顾分析.....	12
四、 重点估值标的列表	13

图表目录

图 1: 军工行业机构持仓情况(单位: 亿).....	5
图 2: 军工主题基金规模情况(单位: 亿).....	5
图 3: 军工主题基金超配比例.....	6
图 4: 军工全部基金持仓趋势(单位: 亿)	6
图 5: 军工行业主动型基金持仓趋势(单位: 亿)	7
图 6: 军工行业全部基金国有/民营持仓对比(单位: 亿)	7
图 7: 军工行业主动型基金国有/民营持仓对比(单位: 亿)	8
图 8: 军工行业全部基金持仓方向.....	8
图 9: 军工行业主动型基金持仓方向	9
图 10: 军工行业全部基金上下游持仓占比.....	9
图 11: 军工行业主动型基金上下游持仓占比.....	10
图 12: 2023 年军工行业指数表现.....	12
图 13: 2023 年 SW 一级子行业指数表现	12
图 14: 2023 年军工行业指数估值表现	13
图 15: 2023 年军工各子行业估值表现	13
图 16: 军工行业指数表现	14
图 17: 军工国防军工及其他版块相对涨幅.....	14

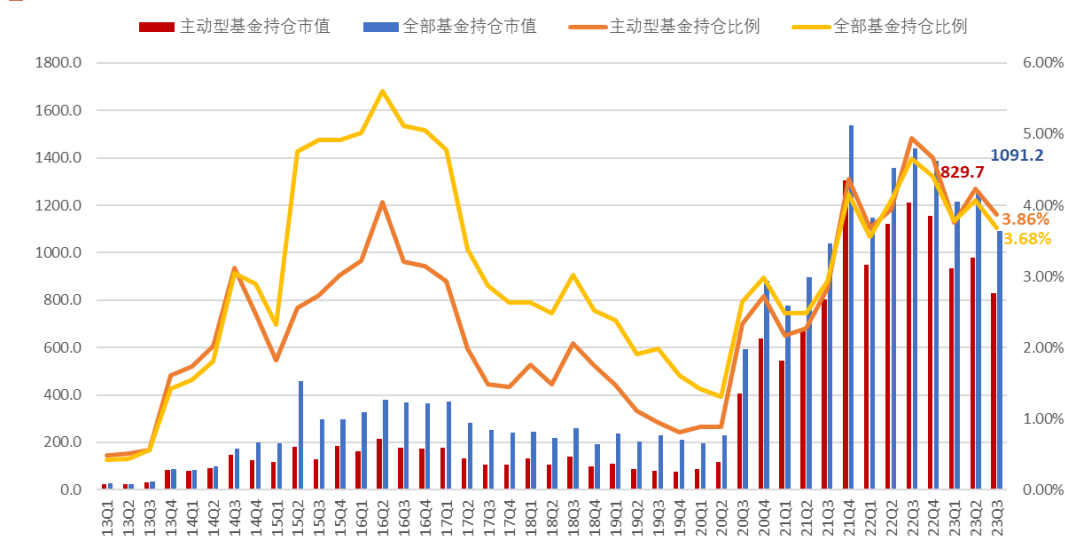
表 1: 全部基金军工行业重仓公司前十名	10
表 2: 全部基金军工行业加仓公司前十名	10
表 3: 全部基金军工行业仓公司减仓前十名	11
表 4: 主动型基金军工行业重仓公司前十名	11
表 5: 主动型基金军工行业加仓公司前十名	12
表 6: 主动型基金军工行业减仓公司前十名	12
表 7: 重点估值标的列表	13

一、军工行业机构持仓情况分析

1、机构持仓整体情况分析

以招商军工上市公司数据库 141 家上市公司为样本，在基金前十大重仓股中，23Q3 军工行业整体持仓规模及持仓比例出现一定幅度下降。23Q3 全部基金军工持仓市值 1091.25 亿，持仓比例下降 0.39pct.至 3.68%。23Q3 主动型基金军工持仓市值 829.66 亿，持仓比例下降 0.37pct.至 3.86%。23Q3 主动型基金军工持仓市值占全部基金军工持仓比例为 76.03%，环比 23Q2 下降 2.32pct。

图 1：军工行业机构持仓情况(单位：亿)

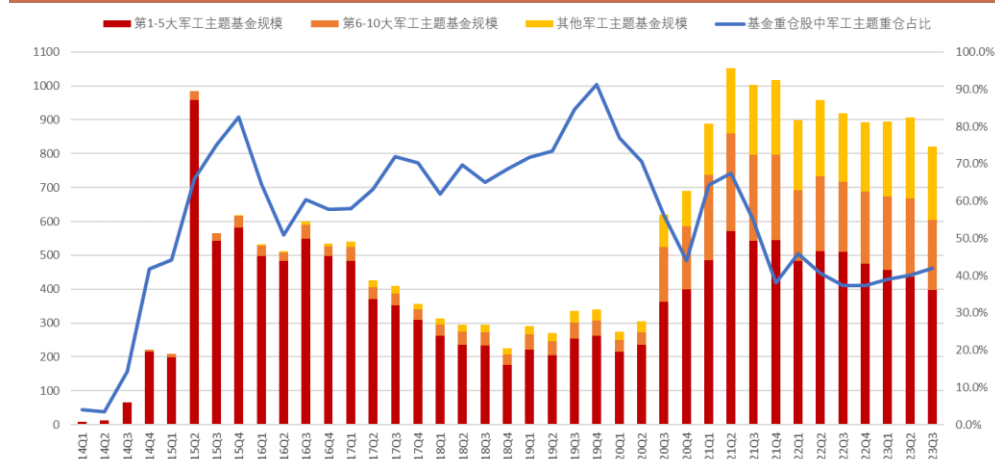


资料来源：wind、招商证券

目前，具有代表性的军工行业主题基金有 26 只，行业主题基金规模自 20Q3 以来规模持续提升，近年有所波动。截至 23Q3，26 只军工主题基金规模合计 820.0 亿，环比下降 9.65%。其中以国泰中证军工 ETF、易方达国防军工、富国中证军工等为代表的前十大主题基金规模合计 603.4 亿。

根据 26 只主题基金前十大重仓股规模进一步估算，军工行业在 20Q2 前，行业持仓主要集中在军工主题基金中。自 20Q3 开始，更多的全市场配置基金开始向军工行业倾斜，23Q3，军工主题基金占比相对平稳在低位，有呈现小幅回升态势。

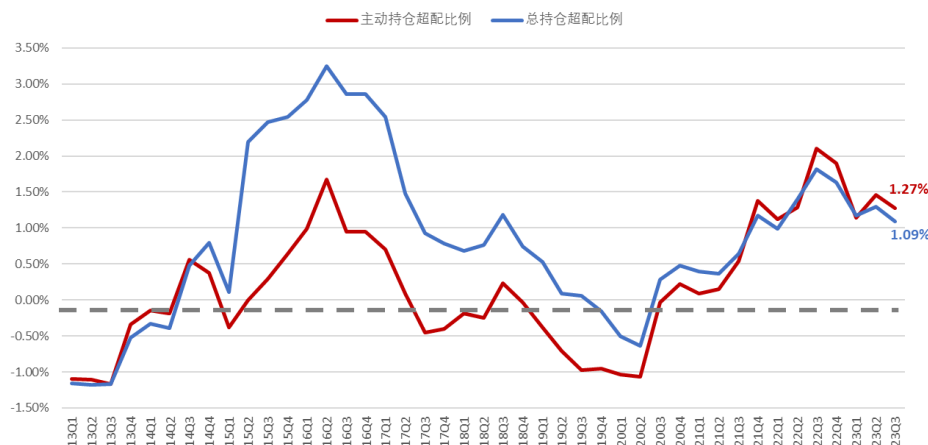
图 2：军工主题基金规模情况(单位：亿)



资料来源: wind、招商证券

以招商军工上市公司数据库 141 家上市公司市值与 A 股动态市值进行参照, 23Q3 行业配置程度有所下降, 但仍显著高于市值参照中枢。23Q3 全部基金军工持仓比例超配 1.09%, 下降 0.20pct。23Q3 主动型基金军工持仓比例超配 1.27%, 下降 0.19pct。

图 3: 军工主题基金超配比例

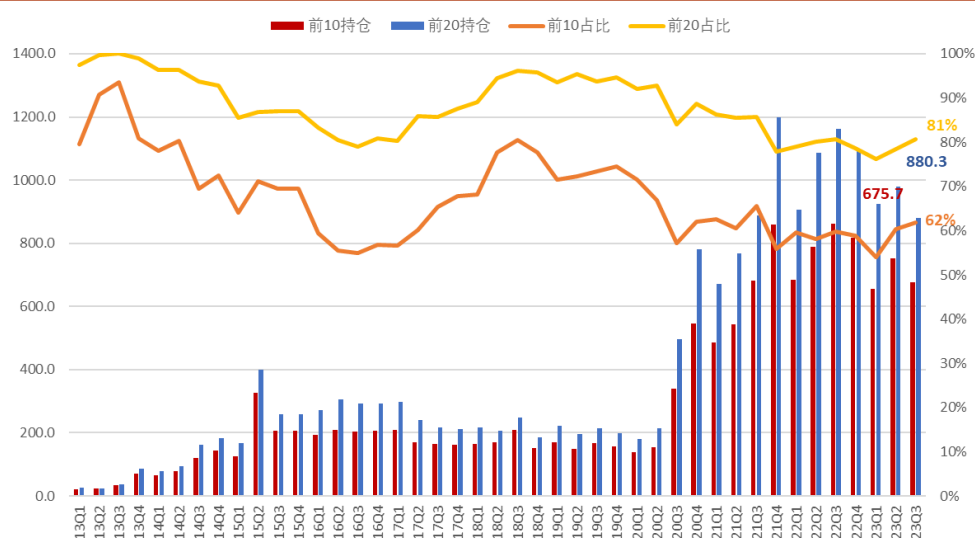


资料来源: wind、招商证券

2、军工行业持仓趋势分析

在 23Q3 全部基金军工行业持仓中, 持仓集中度回升, 前 10 与前 20 持仓占比均有所提高。23Q3 全部基金军工持仓中, 前 10 大重仓股合计市值 675.7 亿, 占到行业持仓的 62%, 环比上升 1.62pct; 前 20 大重仓股合计市值 880.3 亿, 占到行业持仓的 81%, 环比上升 2.26pct。

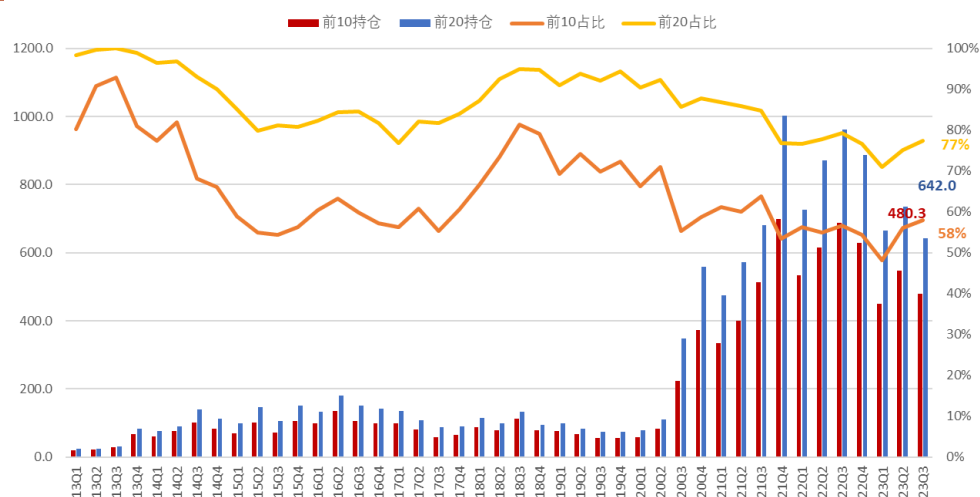
图 4: 军工全部基金持仓趋势 (单位: 亿)



资料来源: wind、招商证券

在 23Q3 主动型基金军工行业持仓中, 持仓集中度同样回升, 前 10 与前 20 持仓占比有所提高。23Q3 主动型基金军工持仓中, 前 10 大重仓股合计市值 480.3 亿, 占到行业持仓的 58%, 环比上升 1.88pct; 前 20 大重仓股合计市值 642.0 亿, 占到行业持仓的 77%, 环比上升 2.18pct。

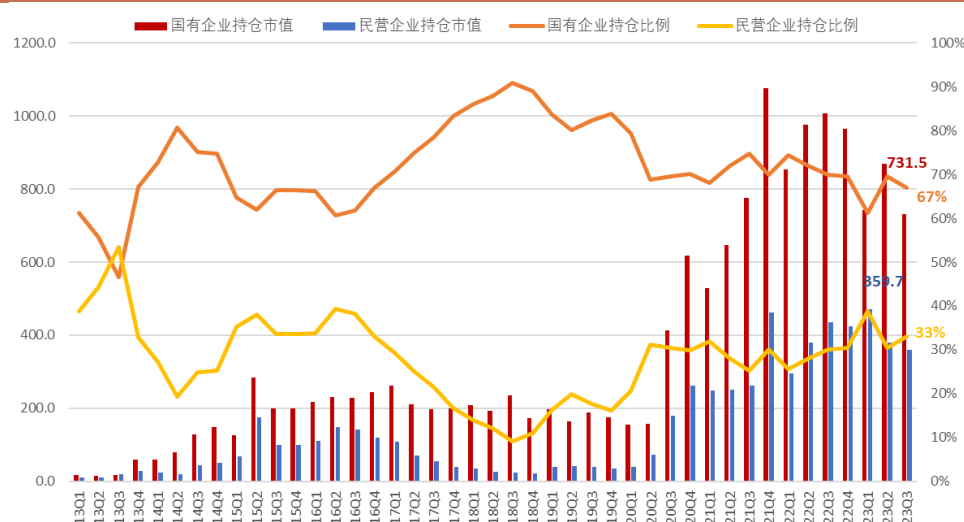
图 5：军工行业主动型基金持仓趋势（单位：亿）



资料来源：wind、招商证券

在 23Q3 全部基金军工行业持仓中，对民营军工上市企业持仓呈现一定提升趋势。23Q3 全部基金军工持仓中，国有军工上市企业持仓市值 731.5 亿，占比下降 2.56pct。23Q3 全部基金军工持仓中，民营军工上市企业持仓市值 359.7 亿，占比上升 2.56pct。

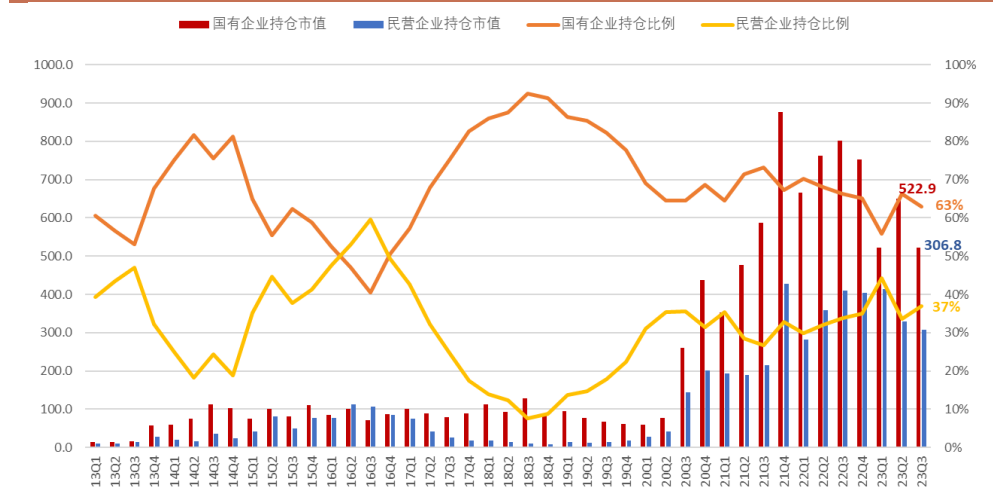
图 6：军工行业全部基金国有/民营持仓对比（单位：亿）



资料来源：wind、招商证券

在 23Q3 主动型基金军工行业持仓中，与全部基金趋势类似，对民营军工上市企业的持仓比例较大提升。23Q3 主动型基金军工持仓中，国有军工上市企业持仓市值 522.9 亿，占比下降 3.33pct。23Q3 主动型基金军工持仓中，民营军工上市企业持仓市值 306.8 亿，占比上升 3.33pct。

图 7：军工行业主动型基金国有/民营持仓对比(单位：亿)



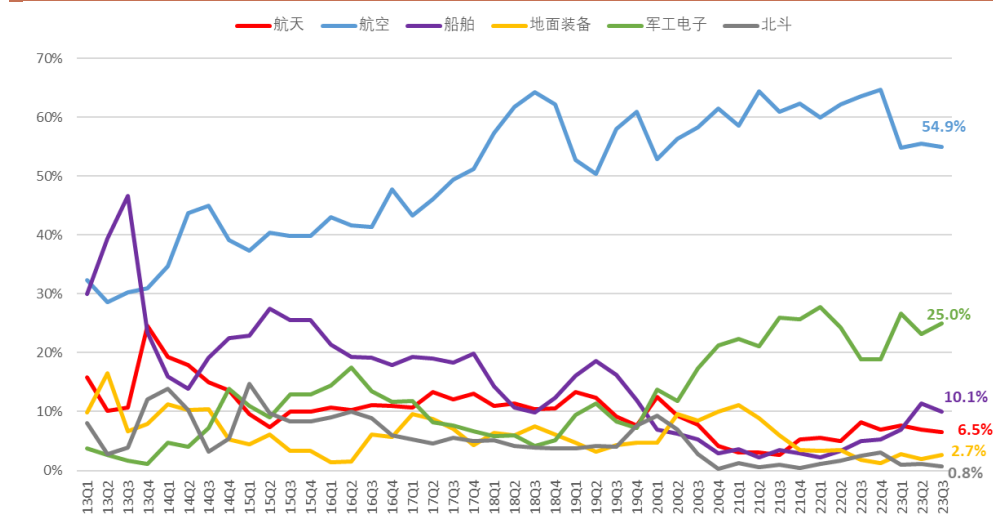
资料来源：wind、招商证券

3、军工行业持仓方向分析

（1）子行业持仓情况

在 23Q3 全部基金军工行业持仓中，按下游最终应用方向划分，航空产业链仍是最主要配置方向，配置比例达到 54.9%，占比环比下降 0.62pct；军工电子板块占比环比上升 1.87pct 至 25.0%，位居配置第二位；船舶板块占比有所下降，占比环比下降 1.31pct 至 10.1%，仍位居配置第三位；航天板块占比下降 0.39pct 至 6.5%。其他板块相对占比较小且稳定。

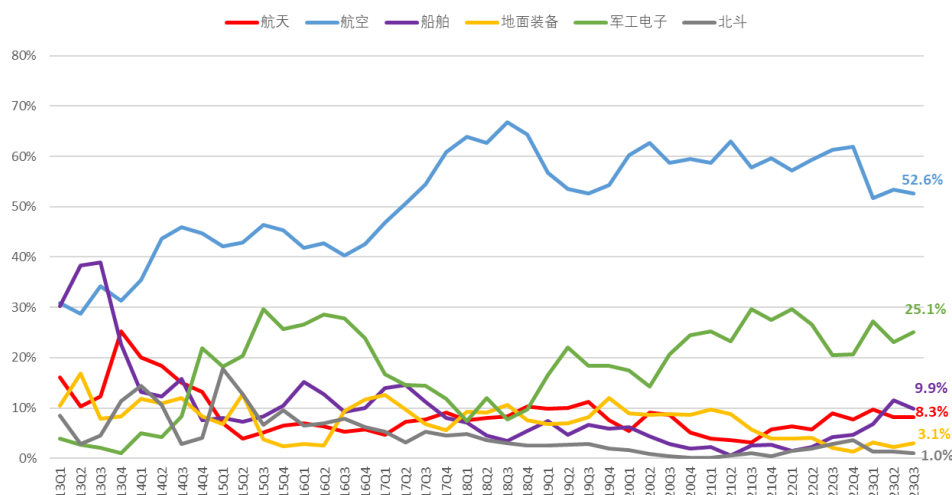
图 8：军工行业全部基金持仓方向



资料来源：wind、招商证券

23Q3 主动型基金军工行业持仓方向与全部基金的配置方向及变化趋势类似。航空领域占比下降 0.80pct 至 52.6%，排名仍保持第一；军工电子板块占比上升 1.96pct 至 25.1%，排名第二；船舶板块占比下降 1.61pct 至 9.9%；航天板块占比上升 0.08pct 至 8.3%。其他板块相对占比较小且保持稳定。

图 9：军工行业主动型基金持仓方向

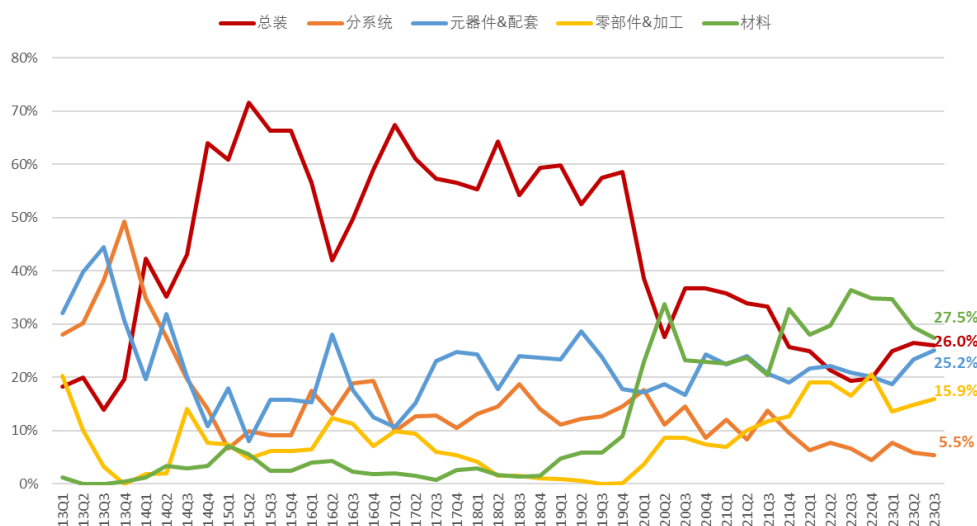


资料来源：wind、招商证券

（2）航空产业链各环节持仓情况

在全部基金主要配置的航空产业链中，配置方向主要向中游元器件&配套环节以及零部件&加工环节转移，材料呈现明显下滑趋势。23Q3 上游材料企业配置占比环比下降 1.99pct.至 27.5%，但仍是配置的重点，占据配置第一位。下游总装环节配置占比下降 0.45pct 至 26.0%，保持配置的第二位。元器件&配套及零部件&加工环节配置占比上升，其中元器件&配套环节配置占比提高 1.85pct 至 25.2%，零部件&加工环节占比上升 1.01pct 至 15.9%。分系统环节配置占比下降 0.42pct 至 5.5%。

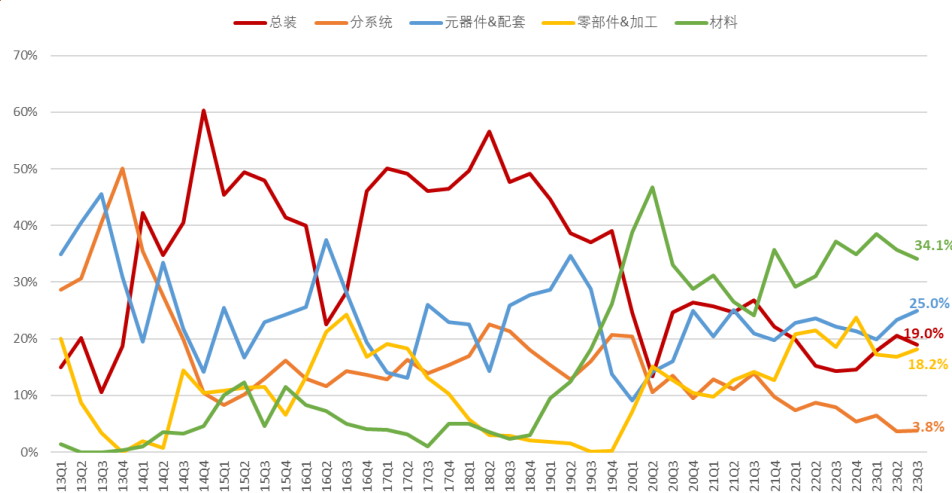
图 10：军工行业全部基金上下游持仓占比



资料来源：wind、招商证券

在主动型基金主要配置的航空产业链中，配置方向与全部基金配置方向有一定相似，配置方向主要向中游元器件&配套环节以及零部件&加工环节转移，上游材料及下游总装呈现明显下滑趋势。23Q3 上游材料企业配置占比达到 34.1%，环比下降 1.59pct，但仍是配置的重点。总装环节配置占比下降 1.50pct 至 19.0%。中游元器件&配套环节配置占比继续提高，同比上升 1.59pct 至 25.0%；零部件&加工上升 1.33pct 至 18.2%。分系统环节占比上升 0.17pct 至 3.8%。

图 11: 军工行业主动型基金上下游持仓占比



资料来源: wind、招商证券

二、军工行业重仓及调仓情况

1、全部基金重仓及调仓情况

2023 年 Q3，全部基金军工行业重仓及调仓情况：

重仓公司前十名：紫光国微、中航光电、振华科技、中航沈飞、中国船舶、中航重机、中航高科、航发动力、菲利华、睿创微纳。

加仓公司前十名：紫光国微、钢研高纳、上海瀚讯、睿创微纳、振华风光、航发动力、铖昌科技、三角防务、国博电子、鸿远电子。

减仓公司前十名：振华科技、湘电股份、应流股份、西部材料、中航西飞、中航简科技、中航沈飞、中航机载、抚顺特钢、中航光电。

表 1: 全部基金军工行业重仓公司前十名

排名	公司名称	持有基金数	持股总量 (万股)	季报持仓变动 (万股)	持股总市值 (亿元)	持仓变动对应市值变动估算 (亿元)	持股占流通股比 (%)
1	紫光国微	164	12,895.3	2,408.6	112.4	22.1	15.2
2	中航光电	176	25,429.2	-690.6	107.6	-3.0	12.4
3	振华科技	128	10,473.1	-2,138.0	84.8	-19.0	20.1
4	中航沈飞	137	18,780.0	-900.0	80.5	-4.0	6.8
5	中国船舶	212	26,643.1	-132.3	74.3	-0.4	6.0
6	中航重机	120	25,106.3	-148.5	62.3	-0.4	17.1
7	中航高科	73	20,028.7	176.0	49.7	0.4	14.4
8	航发动力	55	11,721.5	802.5	43.5	3.2	4.4
9	菲利华	67	7,516.7	-456.3	34.0	-2.0	15.8
10	睿创微纳	51	5,573.6	1,287.9	26.6	6.3	12.5

资料来源: wind、招商证券

表 2: 全部基金军工行业加仓公司前十名

排名	公司名称	持有基金数	持股总量 (万股)	季报持仓变动 (万股)	持股总市值 (亿元)	持仓变动对应市值变动估算 (亿元)	持股占流通股比 (%)
1	紫光国微	164	12,895.3	2,408.6	112.4	22.1	15.2
2	钢研高纳	15	9,638.9	3,798.7	23.4	9.3	13.2

3	上海瀚讯	21	4,982.1	4,490.7	8.3	6.6	7.9
4	睿创微纳	51	5,573.6	1,287.9	26.6	6.3	12.5
5	振华风光	25	1,297.2	420.5	11.5	4.1	13.6
6	航发动力	55	11,721.5	802.5	43.5	3.2	4.4
7	铖昌科技	15	452.5	245.9	3.7	2.2	6.4
8	三角防务	24	3,610.3	661.6	11.6	2.1	6.8
9	国博电子	10	267.7	243.7	2.3	2.0	1.6
10	鸿远电子	24	680.1	279.6	4.2	1.8	2.9

资料来源: wind、招商证券

表 3: 全部基金军工行业重仓公司减仓前十名

排名	公司名称	持有基金数	持股总量 (万股)	季报持仓 变动 (万股)	持股总市值 (亿元)	持仓变动对应 市值变动估算 (亿元)	持股占流通股比 (%)
1	振华科技	128	10,473.1	-2,138.0	84.8	-19.0	20.1
2	湘电股份	18	5,139.2	-3,899.5	8.2	-6.9	4.6
3	应流股份	17	4,739.5	-4,025.2	6.6	-6.2	6.9
4	西部材料	17	2,526.1	-3,530.3	3.7	-5.7	5.2
5	中航西飞	57	11,647.1	-2,103.4	26.5	-5.2	4.2
6	中简科技	3	58.7	-1,080.1	0.2	-4.4	0.1
7	中航沈飞	137	18,780.0	-900.0	80.5	-4.0	6.8
8	中航机载	47	14,874.9	-2,652.5	21.1	-4.0	3.3
9	抚顺特钢	35	18,920.4	-3,526.8	17.7	-3.5	9.6
10	中航光电	176	25,429.2	-690.6	107.6	-3.0	12.4

资料来源: wind、招商证券

2、主动型基金重仓及调仓情况

2023 年 Q3，主动型基金军工行业的重仓及调仓情况：

重仓公司前十名：紫光国微、振华科技、中航光电、中国船舶、中航沈飞、中航重机、中航高科、菲利华、航天电器、钢研高纳。

加仓公司前十名：紫光国微、钢研高纳、上海瀚讯、振华风光、睿创微纳、中航高科、航发动力、铖昌科技、三角防务、国博电子。

减仓公司前十名：振华科技、中航光电、湘电股份、中航沈飞、应流股份、西部材料、中航西飞、中简科技、抚顺特钢、航天宏图。

表 4: 主动型基金军工行业重仓公司前十名

排名	公司名称	持有基金数	持股总量 (万股)	季报持仓 变动 (万股)	持股总市值 (亿元)	持仓变动对应 市值变动估算 (亿元)	持股占流通股比 (%)
1	紫光国微	121	7,680.6	1,743.1	67.0	16.0	9.0
2	振华科技	94	8,203.7	-2,330.7	66.4	-20.8	15.8
3	中航光电	139	15,628.1	-1,821.5	66.1	-8.0	7.6
4	中国船舶	193	20,663.1	-628.8	57.7	-1.9	4.6
5	中航沈飞	111	12,390.3	-1,478.0	53.1	-6.5	4.5
6	中航重机	89	18,770.3	-835.5	46.6	-2.2	12.8
7	中航高科	64	17,482.3	1,215.0	43.3	3.0	12.5
8	菲利华	64	7,449.7	137.3	33.7	0.6	15.7
9	航天电器	53	4,119.8	198.9	23.5	1.2	9.1
10	钢研高纳	13	9,440.9	4,002.2	23.0	9.8	12.9

资料来源: wind、招商证券

表 5: 主动型基金军工行业加仓公司前十名

排名	公司名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股总市值(亿元)	持仓变动对应市值变动估算(亿元)	持股占流通股比(%)
1	紫光国微	121	7,680.6	1,743.1	67.0	16.0	9.0
2	钢研高纳	13	9,440.9	4,002.2	23.0	9.8	12.9
3	上海瀚讯	21	4,982.1	4,564.5	8.3	6.7	7.9
4	振华风光	25	1,297.2	422.2	11.5	4.1	13.6
5	睿创微纳	39	4,798.3	727.1	22.9	3.5	10.7
6	中航高科	64	17,482.3	1,215.0	43.3	3.0	12.5
7	航发动力	33	4,234.7	594.9	15.7	2.4	1.6
8	铖昌科技	15	452.5	245.9	3.7	2.2	6.4
9	三角防务	24	3,610.3	661.9	11.6	2.1	6.8
10	国博电子	10	267.7	243.7	2.3	2.0	1.6

资料来源: wind、招商证券

表 6: 主动型基金军工行业减仓公司前十名

排名	公司名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股总市值(亿元)	持仓变动对应市值变动估算(亿元)	持股占流通股比(%)
1	振华科技	94	8,203.7	-2,330.7	66.4	-20.8	15.8
2	中航光电	139	15,628.1	-1,821.5	66.1	-8.0	7.6
3	湘电股份	16	5,108.9	-3,871.1	8.2	-6.8	4.6
4	中航沈飞	111	12,390.3	-1,478.0	53.1	-6.5	4.5
5	应流股份	17	4,739.5	-4,022.8	6.6	-6.2	6.9
6	西部材料	17	2,526.1	-3,530.3	3.7	-5.7	5.2
7	中航西飞	39	3,977.2	-2,272.5	9.0	-5.6	1.4
8	中简科技	2	17.2	-1,040.4	0.1	-4.2	0.0
9	抚顺特钢	29	17,615.0	-3,334.9	16.5	-3.3	8.9
10	航天宏图	22	2,075.5	-513.7	10.6	-3.0	7.9

资料来源: wind、招商证券

三、行情回顾分析

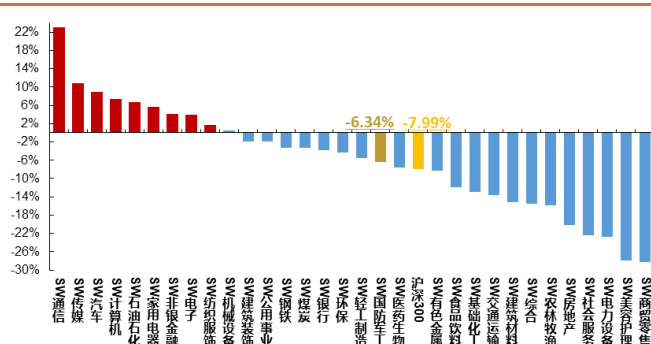
截至 2023 年 10 月 27 日, SW 国防军工指数下跌 6.34%, 跑赢沪深 300 指数 1.65 个百分点。在 31 个申万一级子行业中排名第 18。

图 12: 2023 年军工行业指数表现



资料来源: 同花顺、招商证券(截至 2023 年 10 月 27 日)

图 13: 2023 年 SW 一级子行业指数表现



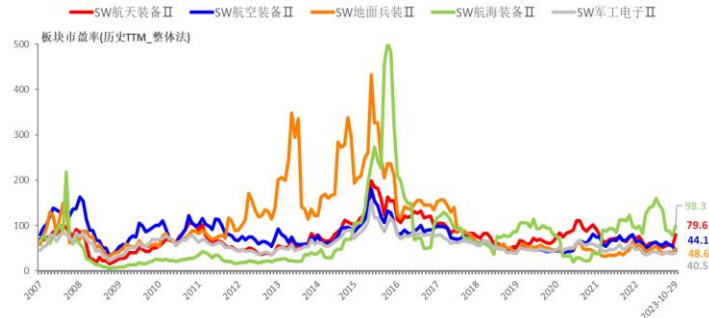
资料来源: 同花顺、招商证券(截至 2023 年 10 月 27 日)

年初截至 2023 年 10 月 27 日, 国防军工指数(申万)下跌 6.34%, 目前行业 PE(TTM)估值为 49.64 倍, 5 年分位点 0.78%; 国防军工指数(中信)年初至今下跌 8.24%, 目前行业 PE(TTM)估值为 60.96 倍, 5 年分位点 18.98%。

图 14：2023 年军工行业指数估值表现



图 15：2023 年军工各子行业估值表现



资料来源：同花顺、招商证券（截至 2023 年 10 月 27 日）

资料来源：同花顺、招商证券（截至 2023 年 10 月 27 日）

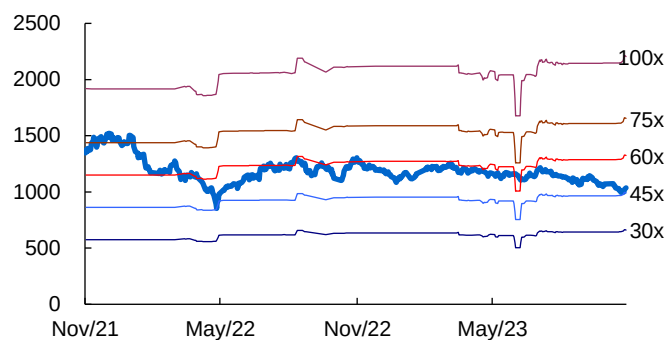
四、重点估值标的列表

表 7：重点估值标的列表

产业链	股票代码	股票简称	市值（亿）	归母净利润（亿）		PE	
				23E	24E	23E	24E
航空产业链	600760.SH	中航沈飞	1,159.3	29.6	37.3	39	31
	600038.SH	中直股份	221.1	5.3	7.8	42	28
	000768.SZ	中航西飞	620.3	10.3	13.9	60	45
	688297.SH	中无人机	311.1	4.9	6.5	63	48
	600862.SH	中航高科	344.1	10.2	13.2	34	26
	688122.SH	西部超导	299.2	11.9	15.5	25	19
	002179.SZ	中航光电	853.5	34.2	43.2	25	20
航发产业链	2357.HK	中航科工	285.4	0.0	0.0	-	-
	600893.SH	航发动力	944.4	15.3	19.0	62	50
	000738.SZ	航发控制	270.5	8.1	10.1	33	27
	300855.SZ	图南股份	120.9	3.5	4.7	35	26
	688510.SH	航亚科技	43.1	0.7	1.1	62	39
	688281.SH	华秦科技	198.9	4.6	6.3	43	32
	001270.SZ	铖昌科技	136.6	1.8	2.5	75	54
卫星互联网产业链	688375.SH	国博电子	318.4	6.5	8.5	49	37
	600118.SH	中国卫星	326.0	3.4	4.1	95	79
	300455.SZ	航天智装	96.9	0.0	0.0	-	-
	600879.SH	航天电子	253.1	7.1	8.4	36	30
	688568.SH	中科星图	171.3	3.4	4.8	50	36
	688066.SH	航天宏图	114.5	4.0	5.9	29	20
	688297.SH	中无人机	311.1	4.9	6.5	63	48
无人机产业链	002389.SZ	航天彩虹	204.9	4.6	6.0	45	34
	000733.SZ	振华科技	340.9	28.9	35.6	12	10
	002025.SZ	航天电器	237.1	7.9	10.5	30	23
	600855.SH	航天长峰	52.2	0.6	1.4	83	37
	300455.SZ	航天智装	96.9	0.0	0.0	-	-
	600372.SH	中航电子	652.3	22.8	28.0	29	23
	600562.SH	国睿科技	177.0	6.6	8.2	27	22
国企改革相关	600862.SH	中航高科	344.1	10.2	13.2	34	26

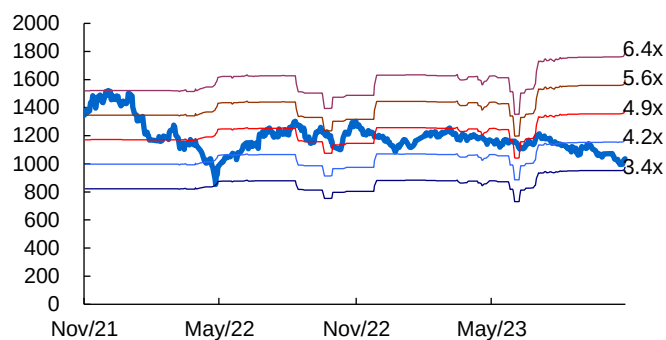
资料来源：wind，招商证券（截至 10 月 27 日，盈利预测采用 wind 一致预期）

图 16: 军工行业指数表现



资料来源: wind、招商证券

图 17: 军工国防军工及其他版块相对涨幅



资料来源: wind、招商证券

参考报告:

- 1、《军工行业周观察 20230730—成飞重组注入草案发布, 关注航空、卫星产业链》2023-07-31
- 2、《军工行业 2023 年中期策略-赛道分化, 否极泰来》2023-06-08
- 3、《军工行业 2022 年及 2023Q1 业绩总结—子行业业绩分化, 航空、航天装备重点方向保持增长》2023-05-10

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 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 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。