

十月上证指数和创业板指数继续收跌，自 7 月份以来已经连续四个月的 K 线收阴线。十月上证指数围绕 3000 点展开争夺，两次跌破，并最终未能收回。从板块来看，十月工业母机概念表现比较亮眼，华东数控月涨幅超 50%；另外中药板块走势强劲，同仁堂、华润三九一度创历史新高，以岭药业、昆药集团等跟涨。对于目前市场现状，多机构认为：

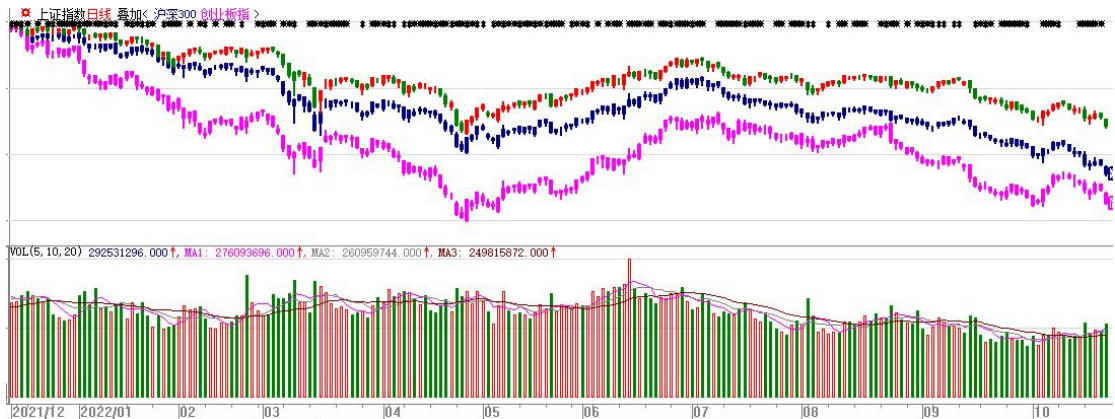
**机构认为：当前 A 股整体估值水平已经回落至较低水平，从股债性价比来看，当前全 A 隐含风险溢价（1/PE-10 年国开债收益率）已经再度触及历史极值水平。**A 股估值分化指数也下降至前期低点，当前处于 5% 附近。从交易的角度来看，战术性回摆概率是大幅提升的。房地产稳、汇率稳，市场则稳，市场出现持续反弹一方面需要成交量持续放大，更本质的是在人民币汇率破 7 之后何时企稳。在人民币汇率背后，关键在于市场何时提前去反映明年上半年 GDP 的改善过程，除了来自社融和重要经济数据的信号，更为重要的是在“重振内需”方向上能够看到有效举措。

2022 年 10 月 24 日，国家统计局发布 2022 年 9 月经济增长数据。2022 年三季度 GDP 同比增长 3.9%，增速较二季度回升 3.5 个百分点。9 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.3%，较 8 月回升 2.1 个百分点。1-9 月份，全国固定资产投资（不含农户）421412 亿元，同比增长 5.9%，增速较 1—8 月份回升 0.1 个百分点。9 月份，社会消费品零售总额 37745 亿元，同比增长 2.5%，增速较 8 月回落 2.9 个百分点。1—9 月份，全国房地产开发投资 103559 亿元，同比下降 8.0%，跌幅较 1—8 月扩大 0.6 个百分点。

**机构分析认为：稳增长助力内需回暖，四季度利率中枢水平逐步上移，当前经济处于持续修复通道中，**9 月高温限电影响逐步消散，工业生产回升明显；同时基建持续发力托底经济，制造业维持韧性，但地产仍然维持低迷；此外，受疫情再度扩散影响，消费修复不及预期。展望后续，政府投资继续带动作用，伴随着疫情对实体部门生产和消费等活动的影响力减弱，预计后半年将延续斜率平缓的复苏。**伴随着稳增长政策支持下，内需逐步修复，经济活力回升，预计四季度利率中枢将逐步回升上移。**

**机构表示，**展望四季度，考虑到海外高通胀状态短时间内难以明显缓解，因此海外对国内相对便宜商品的需求难以快速下降，预计四季度国内出口增速即使有一定回落，但对整体经济的拖累或较有限，**内需仍是主导四季度国内经济变化的主要因素。**

图 1：上证指数、沪深 300 指数、创业板指走势对比



数据来源：大智慧

10 月份，工业母机概念板块表现尤为强势，数据显示工业母机概念指数 10 月涨幅近 20%，板块内华东数控、海天精工、科德数控以及华中数控等股票月涨幅均亮眼。

10 月 26 日，工业母机 ETF 于深交所上市，这也是深市首批工业母机 ETF。据统计，10 月机构主要调研了三只工业母机概念股，其中华中数控获密集调研 9 次，科德数控、浙海德曼均获得机构关注。

据工信部披露的信息显示，目前国产高档数控系统在国产机床中市场占有率由专项实施前的不足 1%提高到 31.9%；五轴摆角铣头等功能部件的市场占有率由不足 10%提升至 30%以上；数字化刀具市场占有率由不足 10%发展到 45%。

**机构分析指出：**我国机床产业大而不强，高端亟待突破，产业集中度有望提升。机床核心零部件如数控系统、高端机床如五轴联动数控机床依然严重依赖进口且行业集中度较低。从产业链维度看，数控刀具、机床整机、数控系统均存在进口替代空间，且进口替代难度依次升高。

**机构认为，**国产突围路径明确，自主可控+技术突破虽远必达，精度是数控机床的关键性能指标。从中短期来看，国产工业母机突围路径主要有二，**第一是供应链自主可控：**主要示提升主轴、数控系统等关键构件的自制率或国产化率，保障供应链安全。

**第二是寻求技术突破提升机床性能：**从误差补偿、数字化、装配等技术层面入手，减轻原材料材质及工艺问题对机床精度的负面影响，同时在多轴联动等方面寻求技术突破。

图 2：2022 年 6 月-10 月工业母机板块指数走势



数据来源：大智慧

9月6日，工业和信息化部举办了“大力发展高端装备制造业”发布会。我国工业母机行业形成了完整的产业体系，突破一批关键核心技术，市场占有率大幅提升，整体处于世界第二梯队，为国防安全和制造强国建设提供了有力支撑。工业母机是工业现代化的基石。十多年来，我国以“高档数控机床与基础制造装备”科技重大专项为抓手，持续开展产业技术攻关，补齐产业链供应链短板，工业母机取得了重要突破。**机构预计工业母机市场占有率的大幅提升或将满足国内重点行业对制造装备的基本需求。**

机构指出，按照10年设备更新周期计算，2021年机床市场迎来一轮设备更新需求高峰，并将在后续几年维持较强的设备更新需求。航空航天、新能源汽车等行业有望进一步驱动机床需求提升。其中，C919等国产大飞机带来的大中型飞机结构件、起落架、航发核心零部件加工或能为国产高端机床提供巨大增量市场；伴随新能源汽车一体化压铸等新工艺推进，电机壳体、转向系统、副车架等零部件加工要求较高，有望带来较大高端机床需求。

图3：设备完整生命周期图



数据来源：机构研究

除了工业母机之外，十月医药也有表现，尤其细分板块中药走势坚挺，同仁堂、华润三九一度创历史新高，以岭药业、昆药集团等跟涨。

据国家中医药管理局副局长秦怀金表示，过去十年，是新中国成立以来中医药事业发展最好的一个时期，中药的产业发展、中药的质量提升、中药的科技创新等方面，均呈现良好的发展态势。下一步，国家中医药管理局将认真贯彻落实《“十四五”中医药发展规划》要求和中医药振兴发展重大工程的部署，加强与有关部门的协作，围绕中药种植、研发、生产、使用全过程，充分发挥科技支撑引领作用，促进中药质量的提升，深化循证研究，更好彰显中药临床价值，满足人民群众的用药需求。

近年来，我国与共建“一带一路”国家在中医药领域开展务实合作，在贸易发展、标准制定、医疗和教育等合作方面取得了积极成效。截至目前，我国已建设了 31 个国家中医药服务出口基地，“十三五”期间中药类产品出口贸易总额达 281.9 亿美元；国家中医药管理局支持国内中医药机构在共建“一带一路”国家建设 30 个高质量中医药海外中心，在国内建设 56 个中医药国际合作基地，为共建“一带一路”国家民众提供优质中医药服务，并推动中医药类产品在更多国家注册。

**机构认为，中药行业近年获得顶层政策加持，并不断落地细则，基层医疗环境逐步改善；部分个股进行营销改革或管理改革后基本面向好，行业边际改善；**中药集采下独家品种降幅温和，消费中药具备强消费属性集采压力较小；中药材价格上涨推动终端核心产品提价，个别明星产品实现量价齐升。

图 4：中药配方颗粒市场空间广阔，市场渗透率低



数据来源：机构研究

机构分析表示，中药行业迎来新一轮量价齐升。从价格上看，配方颗粒替换国标之后价格平均提升 80-100%，从量上来看，各省加快配方颗粒纳入医保进度，保证在患者的可及性，截至 2022 年 9 月，已有多省出台政策将配方颗粒纳入省级医保支付范围，并参照乙类管理。随着纳入医保的省份增加，有望提高终端产品销量。此外，中医医疗机构可暂不实行按疾病诊断相关分组 (DRG) 付费，中药饮片仍然可以按照 25% 加成销售，以及各地将中药饮片纳入中治率考核等政策将有利于推动配方颗粒行业快速发展。配方颗粒市场规模从 2016 年的 107 亿元增长到 2020 年的 255 亿元。预计我国未来配方颗粒的替代率约为 50%，未来将开启千亿市场。

图 5：中国成都中药材价格指数



数据来源：机构研究

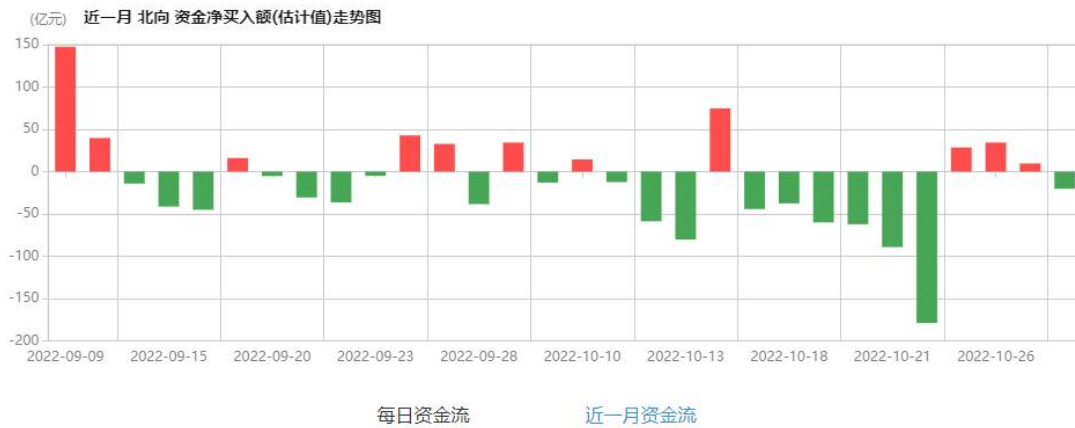
图 6：上证指数换手率变化



数据来源：大智慧

十月以来，北向资金净流出比较明显，尤其 10 月 24 日，陆股通北上资金净流出 179 亿元人民币，创 14 年陆股通开通以来最大单日流出量。截止 10 月 31 日北向资金本月累计净流出 586.01 亿元。

图 7：近一月北向资金净买入额



数据来源：大智慧

机构认为，外资流出多为外因，持续时间多为月度级别。拉长时间看，外资总是净流入 A 股的，但部分时期会有些波折。以外资区间流出量绝对额或者流出量相对外资累计净流入量的百分比来寻找历史上外资大幅流出的区间，可以发现不算本次，14 年以来外资大幅流出有 6 次，绝大多数时候催化剂都是外因，持续时间多为月度级别：

①15 年 7-8 月：陆股通北上资金净流出约 450 亿元，一是因为国内股市去杠杆出现较大波动，二是新兴市场出现了货币危机。

②15年10-11月：陆股通北上资金净流出约300亿元，主因市场对美联储加息的预期不断升温。

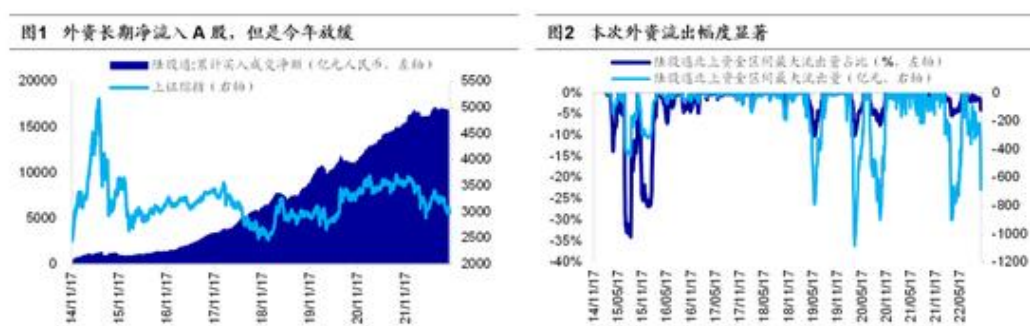
③19年3-5月：陆股通北上资金净流出约800亿元。

④20年2-3月：陆股通北上资金净流出超1000亿元，疫情2月中下旬在海外爆发后美股出现了流动性危机，直至3月下旬美联储推出无限量QE危机才解除。

⑤20年7-10月：这段时间陆股通北上资金不像之前那样短时间大幅流出，而是因为各种事件不时流出，最终整个区间内净流出约900亿元。

⑥22年1-3月：陆股通北上资金净流出约900亿元，背后是美联储加息超预期和俄乌冲突。

图8：近年北向资金大幅净流出情况



数据来源：机构研究

外资持股结构方面，大消费行业中外资占比最高，或受外资边际变化影响较大。以陆股通北上资金持有股本占自由流通股本比重来衡量，家电、医美、食品饮料等行业中外资占比较高；珀莱雅、苏泊尔、八方股份等个股外资占比较高。

图9：北向资金行业净流入流出情况



数据来源：机构研究

分行业来看，本月沪股通主要流入交通运输、通信、计算机、医药生物，流出食品饮料、电气设备；深股通主要流入电子、通信、计算机，流出家用电器、食品饮料、电气设备；北向资金总量方面整体流出，流出较大的行业是食品饮料、电气设备、家用电器。

**展望 11 月，机构表示无需过度担忧，内部环境的稳定性将成为重要压舱石。**一是经济继续边际改善的向好趋势未变，三季度增速 3.9%较二季度边际改善明显，四季度经济有望继续边际改善；二是宏观流动性维持积极宽松充裕环境的确定性强；三是市场重新关注和期待政策落地。

截止 2022 年 10 月 24 日，上证指数、沪深 300 和恒生指数近十年的市盈率分位数和市净率分位数处于较低水平；和世界主要股票市场相比，上证指数、沪深 300 和恒生指数的市盈率绝对值水平同样较低；从股债收益角度看，股债相对收益为 0.76，目前水平已处于历史高位区间，权益类资产投资价值凸显。2019 年 1 月，2019 年 7 月，2019 年 8 月，2020 年 3 月和 2022 年 5 月股债收益率均超过 0.65，对应申万全 A 相对低位。股票风险溢价为 3.5%，同样处于历史高位，当股票风险溢价超过 3%水平时，往往对应申万全 A 历史低位。

**机构认为国内预期有望逐渐改善。**在经历了前期调整后，目前市场主要指数估值降至历史 30%以下分位，随着国内政策预期逐渐明晰、经济筑底逐渐走出压力最大阶段，市场有望迎来底部修复；不过，外部不确定性尚未落地，国内风险偏好短期难以大幅回暖，A 股底部反弹可能相对曲折。结构上成长风格相对占优。建议关注产业预期逐渐明晰的医药生物、计算机、电力设备及新能源、国防军工等行业，目前相关行业估值均位于历史中枢及以下水平。

## 一、光伏

**机构表示，光伏需求依然旺盛：国内装机良好，组件出口近两个月有所下滑，但全年增速可观**

截止 10 月 21 日，国内全年招标 113GW，中标 105GW。一般招标上网时间在 6 个月左右，从 6 月至今累计招标 60GW，对于明年装机依然有保障。

图 10：光伏招标中标情况



光伏招标中标情况



数据来源：大智慧

1-9 月份累计新增装机 52.6GW，同比增长 105.8%，已接近去年全年装机量。根据国家统计局最新数据，2022 年前三季度光伏新增装机 52.6GW，同比增长 105.8%。其中，分布式光伏装机 35.33GW，同比增长 115%，集中式光伏装机 17.27GW，同比增长 89%。

图 11：中国光伏年度新增装机

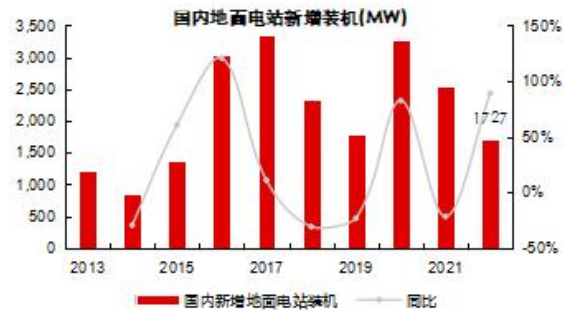
中国光伏年度新增装机



数据来源：国家能源局



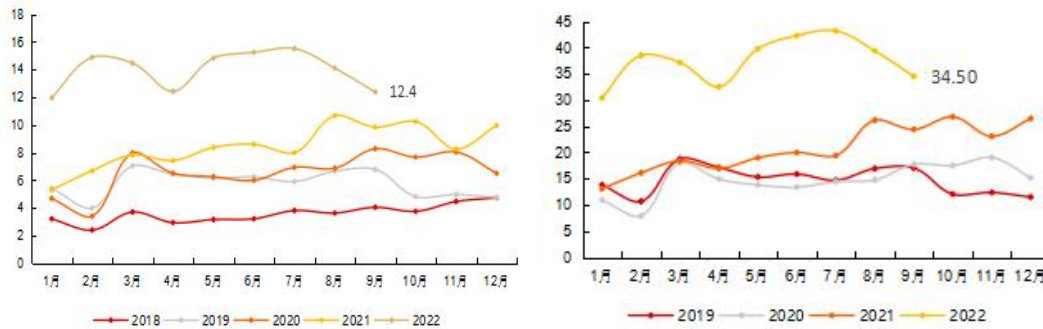
数据来源：国家能源局



数据来源：国家能源局

近两个月组件出口增速有所下滑，1-9月累计出口124.25GW，同比增长70.19%。据海关数据，9月组件出口34.50亿美元，同比增长41.7%，环比减少12.21%，1-9月累计出口337.20亿美元，累计同比增长88.62%；预计9月单月组件出口12.38GW，同比增长34%，环比减少10%，1-9月累计出口124.25GW，累计同比增长70.19%。

图 12：近年组件出口数据



数据来源：海关总署

机构认为，产业链价格保持稳定，电池片供给相对紧张。根据 pv infolink 数据，截止 10 月 26 日，多晶硅价格 303 元/kg，与上个月持平；166、182 和 210 硅片价格分别为 6.26、7.52 和 9.91 元/片，与上个月持平；166、182 和 210 电池片价格分别为 1.31、1.34 和 1.34 元/w，较上月 21 日分别增长 1.55%、2.29%和 3.08%；166、182 和 210 硅片价格分别为 1.93、1.98 和 1.98 元/w，与上个月持平。

机构认为，行业内部分化，关注产能紧缺环节。当前上游硅料产能将逐渐释放，之前产业链卡脖子环节供应紧张格局将得到缓解，预计到明年硅料开始出现过剩，硅料价格承压。上游成本改善后，将会促进之前受压制的集中式电站建设，对于逆变器、辅料等环节的需求提升。

## 二、云计算

政策方面，2021 年 3 月以来，我国先后发布了《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》、《“十四五”软件和信息技术服务业发展规划》、《“十四五”数字经济发展规划》等一系列政策文件。这些文件都将云计算列为数字经济重点产业，实施上云用云行动，促进数字技术与实体经济深度融合，赋能传统产业转型升级。云计算作为数字技术发展和服务模式创新的集中体现，仍将在未来数年内处于蓬勃发展的黄金时期，并为数字经济发展提供强有力的基础支撑。

行业方面，中国信通院发布的《云计算白皮书（2022 年）》显示，我国云计算市场持续高速增长。2021 年中国云计算总体处于快速发展阶段，市场规模达 3229 亿元，较 2020 年增长 54.4%。其中，公有云市场继续高歌猛进，规模增长 70.8%至 2181 亿元，有望成为未

来几年中国云计算市场增长的主要动力；与此同时，私有云市场突破千亿大关，同比增长 28.7%至 1048 亿元。

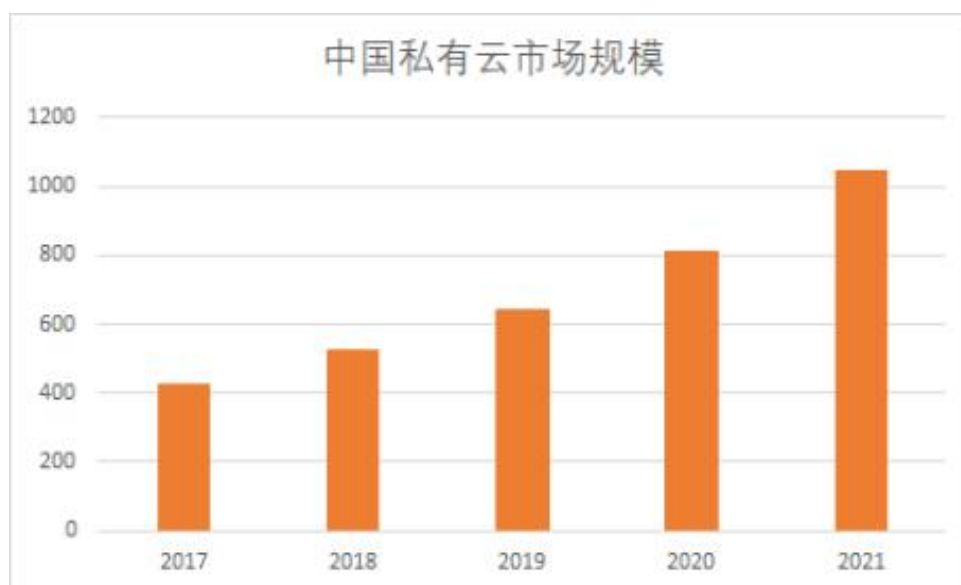
数据显示，我国公有云 IaaS 及 PaaS 保持高速增长，SaaS 稳步发展。2021 年，公有云 IaaS 市场规模达 1614.7 亿元，增速 80.4%，占总体规模的比例接近十分之三；PaaS 依然保持着各细分市场中最高的增长速度，同比增长 90.7%至 194 亿元；SaaS 市场继续稳步发展，规模达到 370.4 亿元，增速略微滑落至 32.9%，机构预计在企业上云等相关政策推动下，有望在未来数年内随着数字化转型重启增长态势。

图 13：中国公有云市场规模增速（亿元）



数据来源：机构研究

图 14：中国私有云市场规模增速（亿元）



数据来源：机构研究

行业驱动，10月11日-13日，Google Cloud Next 2022 与 Microsoft ignite 2022 相继召开，谷歌/微软分别发布了其在云计算、AI 等领域的产品更新与技术升级。从中可以观察到，数据价值挖掘、多云开放、高效协作、安全可信为云计算行业的主要发展趋势，与去年相比，今年谷歌/微软均重点强调了其在数据产品及技术领域的发展，未来云计算行业有望在数据/AI 的加持下实现价值创造。

云计算巨头的竞争已经扩张至 Web3 领域的区块链节点服务；

数据与自动化推动云计算从“减少成本”向“创造收益”，升级数据和人工智能正为云计算行业带来全新的转折点，谷歌预测未来云计算行业将从节省 IT 成本逐步向创造收益升级，到 2025 年 90%的数据将实现实时操作，OLAP 和 OLTP 间的障碍将消除，云上运营和决策流程将实现自动化。在此趋势下，与去年相比，2022 年谷歌/微软等云计算巨头在数据价值挖掘/自动化提升方面着墨甚多。

国内方面，9月20日，工业和信息化部举行“新时代工业和信息化发展”系列主题新闻发布会第九场。会上提到，2021年，我国信息技术服务业收入6万亿，较2017年翻了一番，较2012年翻了两番。2022年1-7月，信息技术服务业实现收入3.03万亿元，同比增长12.0%。从细分领域来看，云计算产业年均增速超过30%，全球市场占比14.6%，较2012年增加10.9个百分点。**机构认为，云计算产业是信息技术服务行业的重要组成部分，是推动数字经济走深向实、产业数字化升级的重要推动行业。目前企业上云步伐不断加快，发布会披露，全国累计上云企业已超过360万家。此外，从企业角度出发，目前互联网行业部分传统业务景气度较低，云计算业务同样有望成为互联网企业未来新的增长引擎。**

### 三、军工板块

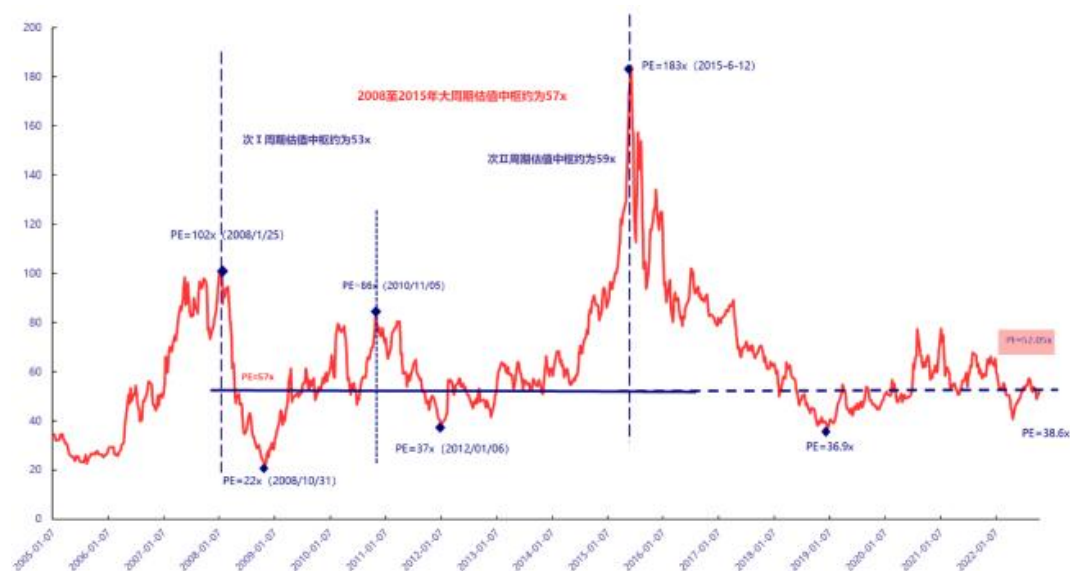
#### 1. 军工板块估值已低于中枢，行业高估值具有合理性。

纵向来看，机构认为可将军工板块（剔除船舶总装类上市公司，并定期加入军工新股）2008年1月至2015年6月的估值水平历史走势看做是一个时间跨度较大的典型牛熊周期。其中包含两个次级周期，次I周期阶段，板块上市公司军品业务占比较小，主管部门对军工资资产注入的态度并不明确，但此阶段行业估值水平除了考虑内生增速外，也将资产证券化因素部分纳入考量；次II周期阶段，随着航发动力为代表的军工上市公司核心军品资产注入的启动，主管部门支持军品证券化的态度逐渐明朗，资产注入开始作为重要因素纳入行业估值水平的考量并一直被演绎放大，直到2015年年中达到峰值。经研究机构测算，大周期的板块估值中枢（取中位数）约为57x，两个次级周期分别为53x和59x。展望未来，机构认为行业估值中枢应该较好的平衡次I周期和次II周期两个阶段。机构数据显示，截至2022年10月21日，军工板块整体估值（TTM）约为52.05x，低于估值中枢57x。

横向来看，参照中信一级行业分类，机构数据显示，截至2022年10月21日，估值前三位为国防军工（51.1倍）、农林牧渔（46.9倍）、计算机（39.9倍），估值后三位的分别为银行（4.4倍）、煤炭（7.4倍）、建筑（7.6倍）。对比各行业历史均值水平，汽车、农林牧渔等行业估值明显高于历史均值，而交通运输、银行等行业则明显低于历史均值。相较于其它科技类板块，军工行业的估值水平虽然相对较高，但估值分位数仅为31.8%，除航天

军工（51.1%）外，航空军工和兵器兵装各为 26.3%和 5.6%，远低于 50%，机构认为该模块提升空间较大。

图 15：军工板块估值 PE（TTM）走势情况



数据来源：机构研究

## 2. 多数军工企业三季报实现了净利润预增

截至 10 月 21 日，机构数据显示，32 家军工企业披露了 2022 年三季报或业绩预告（快报），全部企业实现了净利润预增，增速中位数为 47.12%-49.69%，几乎全部企业 2022 年 Q3 单季度业绩上均实现同比增长，增速中位数为 32.86%，较 2021Q3 同期的 24.76%再次提速（+8.11pcts）。

图 16：2022 年军工上市公司三季报业绩统计

代码	证券简称	三季报净利润 增速下限	三季报净利润 增速上限	2022Q3单季 度同比增速	2021Q3单季 度同比增速	2022Q3单季 度环比增速	2021Q3单季 度环比增速
002446.SZ	盛路通信	1152%	1255%	346%	-90%	-3%	133%
300711.SZ	广哈通信	709%	878%	137%	261%	73%	30%
688722.SH	同益中	225%	225%	419%	219%	32%	-34%
600416.SH	湘电股份	141%	176%	344%	-96%	-28%	-62%
002625.SZ	光启技术	134%	166%	260%	-9%	-26%	-56%
688385.SH	复旦微电	114%	129%	54%	326%	1%	80%
688295.SH	中复神鹰	112%	112%				
000733.SZ	振华科技	88%	99%	20%	258%	-21%	64%
688270.SH	臻镭科技	73%	73%	5150%	-95%	-52%	-99%
600435.SH	北方导航	72%	90%	827%	-86%	-64%	-96%
002560.SZ	通达股份	65%	85%	19936%	-100%	103%	-99%
605123.SH	派克新材	65%	65%	86%	25%	-0.07%	-7%
688122.SH	西部超导	60%	60%	36%	61%	-9%	21%
835640.BJ	富士达	51%	61%	46%	-3%	-19%	2%
600765.SH	中航重机	50%	50%	5%	128%	1%	74%
688239.SH	航宇科技	49%	49%	44%	59%	0.30%	-1%
000519.SZ	中兵红箭	45%	45%	-36%	91%	-57%	22%
688281.SH	华秦科技	44%	52%				
300354.SZ	东华测试	41%	41%	19%	354%	29%	65%
300855.SZ	图南股份	41%	41%	61%	11%	-12%	-21%
688375.SH	国博电子	31%	45%				
000738.SZ	航发控制	31%	41%	11%	4%	-42%	-38%
600760.SH	中航沈飞	23%	23%	23%	62%	2%	-16%
300627.SZ	华测导航	22%	25%	21%	21%	21%	13%
300699.SZ	光威复材	21%	21%	33%	7%	-18%	-15%
600862.SH	中航高科	18%	18%	6%	135%	6%	26%
688033.SH	天宜上佳	18%	18%	5%	74%	21%	-5%
002683.SZ	广东宏大	15%	15%	8%	29%	-34%	-6%
600879.SH	航天电子	15%	20%	31%	-24%	-29%	-47%
600967.SH	内蒙一机	15%	15%	19%	54%	-25%	-31%
002829.SZ	星网宇达	13%	43%	18%	1%	43%	254%
000534.SZ	万泽股份	12%	12%	0%	2%	-50%	5%
<b>中位数</b>		<b>47%</b>	<b>50%</b>	<b>33%</b>	<b>25%</b>	<b>-9%</b>	<b>-5%</b>

数据来源：机构研究

### 3. 珠海航展将于 11 月 08 日开始

11 月将迎来第十四届中国国际航空航天博览会（珠海航展），机构认为先进装备和新型号的集中亮相，有望引起市场对军工行业的关注和热情。机构数据显示，去年的珠海航展后，军工行业出现了一波两月最大 20% 的涨幅（当然航展并非唯一刺激因素）。

机构数据显示，第十四届珠海航展新闻发布会上披露的多个军工央企具体参展信息如下：

- ① 航天科技集团将集中展示 135 项展品，包括捷龙-3 号（SD-3）运载火箭，A100G、A200、A300 火箭武器系统，M20、M20B 导弹武器系统等，并首次展出中国空间站组合体展示舱；
- ② 航天科工集团参展规模创新纪录，首次参展展品比例近 30%，包括 HQ-9BE 远程防空导弹等，并将首次推出反无人机体系，首次设置专业技术能力展区等；
- ③ 航空工业集团将以“航空强国志，翼起向未来”为主题，与上届航展相比，参展规模更大、首秀展品更多、展示产品更全、特色活动更炫、商贸活动更实；
- ④ 中国航发集团共有 20 余型航空发动机和燃气轮机参展，新亮相的展品占一半以上，其中电混合分布式推进系统、氢燃料发动机、低成本发动机等将首次参展；

- ④ 兵器工业集团将携 175 项展品亮相，其中 52 项系首次参展，SH15 车载火炮、AR3 火箭炮、天龙防空导弹系统、红箭系列智能弹药等将悉数亮相；
- ⑤ 兵器装备集团将全方位展示全域机动合成营等 8 个区域的 287 项产品，将组织新一代手枪、冲锋枪、步枪、狙击步枪等全口径、全谱系的 100 余支枪械参展；
- ⑥ 中国电科集团将展出 37 项大型实装，485 项展品，其中 60 余项产品首次亮相，并首次设置网信体系指挥大厅，加强网信体系在典型作战场景中的应用展示。
- ⑦ 中国电子集团将首次通过海空防御等三维视频，以系统集成方式，集中展示 113 项实物电子装备，全面介绍中国电子新一代防务装备和军工电子元器件。

## 风险提示

市场有风险，投资需谨慎。

本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对投资标的涨跌或市场走势的确定性判断。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)寻求专家的意见，包括税务意见。

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。

投资者在使用研究报告时，应注意甄别、慎重、正确使用研究报告，独立进行投资决策，防止被误导。