

2024年07月28日

证券研究报告·行业研究·国防军工

军工行业周报（7.22-7.28）

强于大市(维持)



西南证券  
SOUTHWEST SECURITIES

## 国防军工业绩复苏在即，建议积极配置

### 行情回顾：

上周（7月22日-7月28日），SW军工板块报收1239.2点，上涨1.4%，板块排名第1，商业航天指数(8841877)涨幅达6.2%。同期沪深300指数下跌3.7%，创业板指数下跌3.8%。

### 2024H1跟踪速递：

- **半年度业绩预告跟踪：上半年业绩低迷，静待拐点。**截至7月26日，共40家军工上市公司发布业绩预告，其中26家企业净利润预计同比降低/转亏；10家上市公司预计净利润同比增加/减亏；3家上市公司预计扭亏为盈；1家上市公司暂不确定。从目前发布预告的公司业绩情况看，2024年上半年行业整体订单和业绩仍处于低迷。预计随着订单合同的陆续下达，行业业绩将迎来修复与反转。
- **半年报跟踪：**截至7月26日，共1家军工上市公司发布中报：航亚科技2024H1归母净利润同比增长98%。

### 军工研究：

- **商业航天：G60星座首批组网星发射在即，关注卫星和火箭相关标的**

**低轨卫星规模巨大。**G60星座首批组网18颗卫星发射预计于8月5日在太原举行，G60星座采用全频段、多层多轨道星座设计，计划今年发射108颗星，到2027年前，完成一期的1296颗卫星部署。未来我国低轨卫星星座卫星部署量巨大，原“GW”星座申报卫星数量达12992颗、G60星座远期计划部署12000颗卫星左右，带来卫星产业链巨大发展空间。建议关注下半年**G60千帆星座**和**星网低轨卫星发射与组网进展**。

**星座组网带来巨大运载需求。**运载火箭是将航天器运送至太空的基础工具，其需求量取决于载荷（卫星、空间站、探测器等）的部署与发射需求。结合国内外主流低轨卫星不同代次的单星重量，以及星座建设的规划，我们预计我国远期火箭运载年需求达千吨量级，相较于2023年153吨的运载量，增长空间巨大。

**2024火箭运载加速起量。**2024中国航天发射任务预计在100次左右，相较于2023年67次的发射次数提高40%以上，因中型、大型火箭的应用逐步增加，我们预计运载量的增速大于发射次数的增速。

**海南商发两工位均竣工将在一定程度上缓解发射工位紧张带来的阻碍。**根据中国航天报，6月6日，海南商业航天发射场二号发射工位宣布竣工。加上去年年底竣工的一号发射工位，海南商业航天发射场已经完成2个发射工位建设，初步具备执行火箭发射任务的能力。航发的新工位将释放发射工位紧张带来的阻碍。

**低轨卫星和火箭产业链相关标的：**低轨卫星赛道龙头（上海瀚讯、航天电子、海格通信等），运载火箭细分赛道龙头（高华科技、超捷股份、斯瑞新材等）。

### 西南证券研究发展中心

分析师：刘倩倩

执业证号：S1250522070003

电话：15001276860

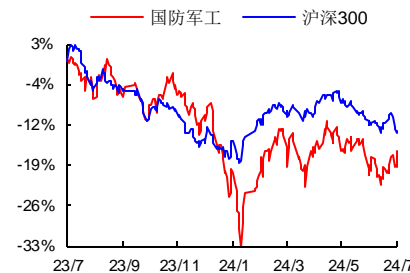
邮箱：lqqyf@swsc.com.cn

联系人：伍云道

电话：15910951252

邮箱：wyxiao@swsc.com.cn

### 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

### 基础数据

股票家数	103
行业总市值(亿元)	17,624.00
流通市值(亿元)	17,455.74
行业市盈率TTM	48.9
沪深300市盈率TTM	11.6

### 相关研究

1. 军工行业周报（7.8-7.14）：业绩预告集中披露，符合预期、静待拐点（2024-07-15）
2. 军工行业周报（7.1-7.7）：部分军工上市公司披露订单（2024-07-08）
3. 军工行业周报（6.24-6.30）：全军学习延安会议精神，嫦娥六号成功返回（2024-07-03）
4. 军工行业周报（5.13-5.19）：北京、南京方案继续催化，低空经济持续景气（2024-05-20）
5. 军工行业周报（5.6-5.12）：新型号发射踵事增华，运载火箭空间巨大（2024-05-15）

请务必阅读正文后的重要声明部分



● **军工观点：下半年业绩反转在即，建议积极布局**

在复杂的世界局势，外部环境背景下，我国发展军事力量为必须，长期看军工行业需求为刚性需求。“十三五”军改后，我国军队装备建设经历了快速发展的几年，军工行业从产能扩张和需求释放角度都实现了快速的发展。2023年以来，在“中期调整”下军工行业出现阶段性需求的调整。但是同时，在此期间，各领域研发力量大力推进，为下一阶段装备建设打下基础。

近一年来，市场对军工整体需求复苏的预期在不断推迟，二季度以来从订单层面看到一些恢复的迹象，但是整体业绩拐点仍未到来。我们认为，当前军工行业处于黎明之前，今年大概率将迎来行业需求和业绩拐点。建议积极布局传统军用航空、航天，行业反转机会；同时先期布局“新质新域”，关注无人装备、水下、卫星互联网等细分领域。

**风险提示：**

订单释放不及预期风险；军品价格下降风险。

## 目 录

<b>1 行情回顾</b> .....	<b>1</b>
1.1 板块行情.....	1
1.2 板块估值.....	2
<b>2 研究速递</b> .....	<b>2</b>
2.1 中期报告跟踪：公布预告企业净利润下降占多数.....	2
2.2 商业航天：低轨卫星组网空间巨大，关注卫星制造与运载火箭板块.....	7
<b>3 重点新闻和公告</b> .....	<b>11</b>
3.1 行业新闻.....	11
3.2 公司新闻.....	12
<b>4 风险提示</b> .....	<b>13</b>

## 图 目 录

图 1: 军工板块行情.....	1
图 2: 7 月 22 日至 7 月 28 日各板块涨跌幅.....	1
图 3: 2019 年以来军工板块估值水平（目前低于历史平均水平）.....	2
图 4: 运载火箭是航天器上天的基础，其需求量取决于航天器载荷的使用与发射需求.....	8
图 5: 2024 中国航天预计实施 100 次左右发射任务.....	9
图 6: 海南商业航天发射场二号工位竣工仪式.....	10

## 表 目 录

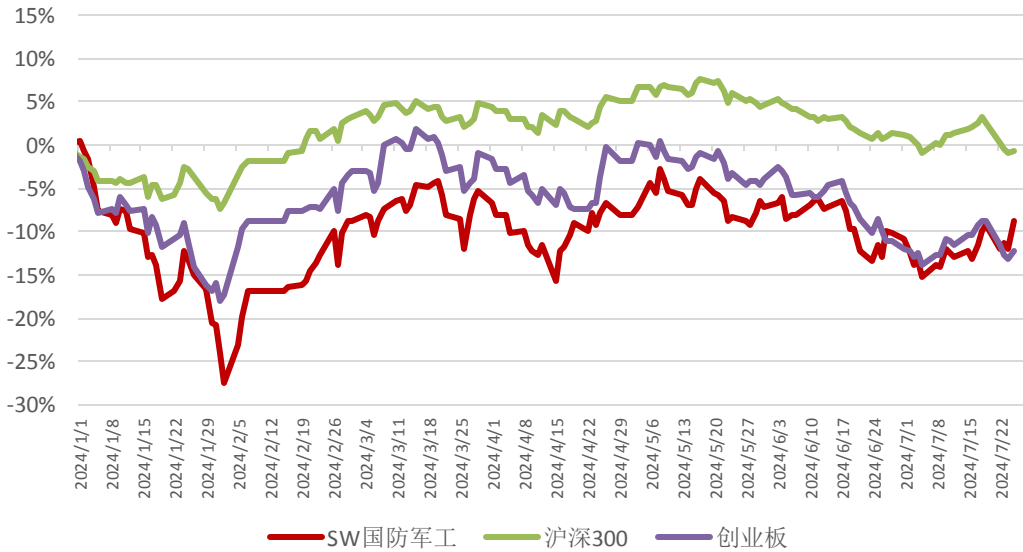
表 1: 2024H1 军工上市公司业绩预告摘要.....	2
表 2: 2024H1 军工上市公司半年报摘要.....	7

# 1 行情回顾

## 1.1 板块行情

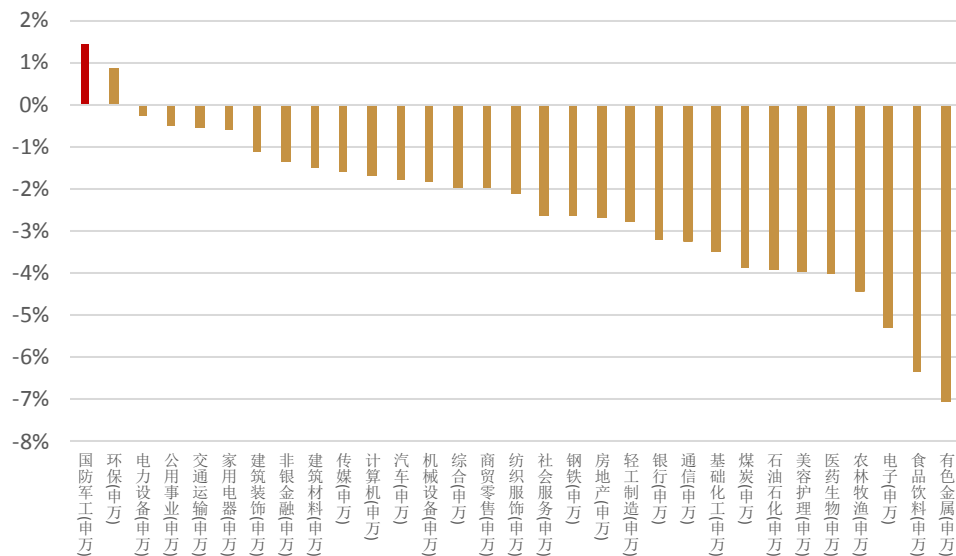
上周(7月22日-7月28日), SW 军工板块报收 1239.2 点, 上涨 1.4%, 板块排名第 1, 商业航天指数(8841877)涨幅达 6.2%。同期沪深 300 指数下跌 3.7%, 创业板指数下跌 3.8%。

图 1: 军工板块行情



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 2: 7月22日至7月28日各板块涨跌幅

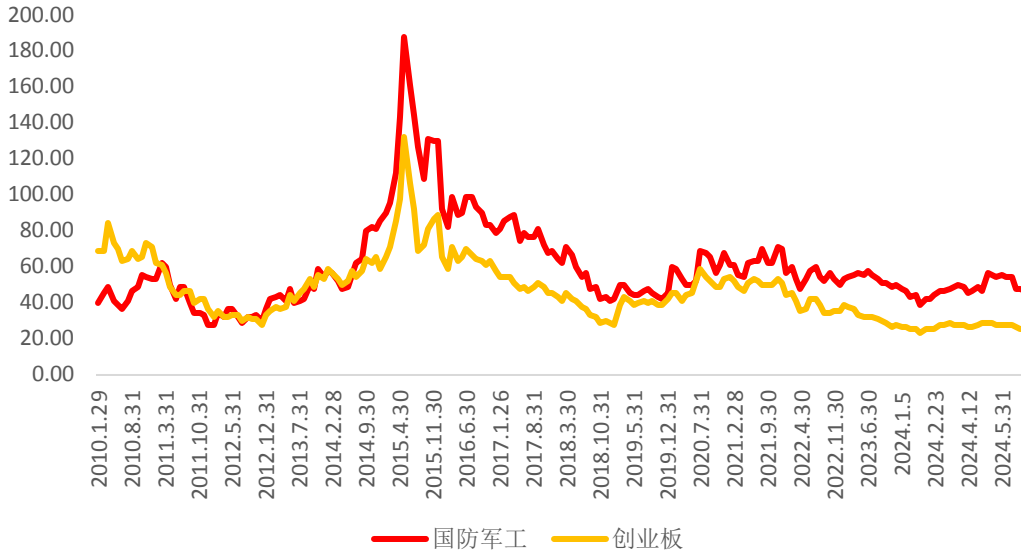


数据来源: Wind, 西南证券整理

## 1.2 板块估值

截至上周（20240728），申万国防军工板块 PE（TTM）为 48.4 倍，仍低于 2019 年以来均值的 59.0 倍。

图 3：2019 年以来军工板块估值水平（目前低于历史平均水平）



数据来源：Wind，西南证券整理

## 2 研究速递

### 2.1 中期报告跟踪：公布预告企业净利润下降占多数

业绩预告集中披露，已披露的 40 家上市公司中共 13 家公司预计净利润同比增加/减亏/扭亏为盈。截至 7 月 26 日，共 40 家军工上市公司发布业绩预告，其中 25 家企业净利润预计同比减少/转亏；10 家上市公司预计净利润同比增加/减亏；3 家上市公司预计扭亏为盈；2 家上市公司暂不确定。

表 1：2024H1 军工上市公司业绩预告摘要

证券代码	证券简称	2024H1 净利润	同比变化	业绩变化原因
000519.SZ	中兵红箭	3700 万元至 5200 万元	-64.87%至 -50.62%	特种装备生产平稳有序，产品有序交付。超硬材料产品市场竞争加剧，销售利润下滑，推进高端新材料研发产业。
000547.SZ	航天发展	-37000 万元至 -26000 万元	-10.34%至 22.46%	因市场波动及客户因素影响，公司本期毛利仍不足以覆盖固定支出，新产业、新产品、新业务尚未形成足够业绩支撑，参股企业亏损金额同比有所减少。综合以上因素，公司本期业绩仍处于亏损状态。
000561.SZ	烽火电子	-5200 万元至 -3700 万元	-1300.01% 至 -953.85%	报告期内，由于公司产品结构差异及税收政策变化等因素影响，产品毛利率下降，同时研发费用、销售费用等期间费用较上年同期有所增长，导致报告期内利润下滑。
000638.SZ	万方发展	70 万元至 105 万元	扭亏为盈	报告期内，本公司经营业绩与上年同期相比，扭亏为盈，主要原因为： 1、军工业务经营规模与上年同期相比稳步增加，对公司整体业绩产生正向影响。

证券代码	证券简称	2024H1 净利润	同比变化	业绩变化原因
				2、公司积极清收前期往来款项, 冲回信用减值损失约 780 万元。
000697.SZ	炼石航空	-14500 万元	10.68%	随着航空制造业的复苏以及全资下属公司 Gardner 与客户涨价协议的逐步实施, 报告期公司营业收入和毛利率同比均有所上升, 但汇率波动导致财务费用同比大幅上升。在前述因素的综合影响下, 公司 2024 年半年度亏损有所减少。
000733.SZ	振华科技	40000 万元至 45000 万元	-73.86%至 -70.59%	2024 年半年度, 公司所处的高新电子行业下游市场景气度持续低迷, 新研及批产项目放量不足, 产品价格下降, 公司整体营业收入同比减少, 进而影响净利润减少。
001270.SZ	铖昌科技	-2800 万元至 -1960 万元	由盈转亏	<p>报告期内, 因受下游用户需求计划影响, 公司交付的项目进度较慢, 营业收入比上年同期下降约 9,000 万元; 同时因应收账款账龄的延长导致计提的预期信用减值损失较上年同期增加约 1,600 万元、公司研发费用与上年同期相比增加约 1,300 万元, 因此公司 2024 年半年度归属于上市公司股东的净利润预计亏损。</p> <p>随着公司业务规模的增长, 公司应收账款总额增长较快, 公司应收账款主要来源于国家大型集团科研院所等优质客户, 应收账款安全性相对较高, 公司也积极持续与客户充分沟通, 优化应收账款管理机制。另外, 公司研发投入增长较快主要系公司持续加大研发投入, 承担多领域新装备研发需求, 持续开展芯片核心技术攻关, 以不断推进产品创新、丰富产品型号, 满足客户产品高频化、高集成度、轻量化、多功能化的技术需求, 推动公司可持续发展。</p> <p>2024 年公司第二季度毛利率预计约为 61%, 毛利率较 2024 年第一季度已大幅回升。公司将继续通过提升研发水平、提高自动化测试能力、优化工艺流程等方式进行降本增效。</p> <p>公司将积极应对产业政策调整、推进研发项目实施、提升经营效益。目前公司在手项目 70 多个, 下游用户需求处于恢复状态, 根据客户生产计划要求, 公司 2024 年生产交付任务主要集中于下半年, 公司将加快进度完成各领域项目的生产交付。同时, 公司将持续聚焦主业, 丰富产品结构, 加大市场开发与新领域拓展, 加快落实提升经营业绩的各项工作。</p>
002023.SZ	海特高新	4221.04 万元至 5710.82 万元	47.70%至 99.82%	<p>1、2024 年上半年, 随着航空客货市场逐步回暖, 在公司董事会的领导下, 公司聚焦“三位一体”的发展战略, 积极拓展国内外市场, 优化产品服务结构, 提高生产经营效率, 公司本期盈利水平实现较大幅度增长。</p> <p>2、报告期内净利润变动主要原因: 受民航业复苏影响, 公司主营业务发展稳健, 剔除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 172.38%-268.51%。</p>
002111.SZ	威海广泰	10000 万元至 12000 万元	72.43%至 106.91%	<p>报告期, 公司空港装备凭借在全领域特别是电动化领域先进的技术水平, 优秀的产品质量和强大的生产制造能力, 进一步取得海外客户特别是顶级客户的认可, 虽然由于船期紧张带来部分不利影响, 国际业务收入和订单仍然继续保持大幅增长。报告期内, 公司新取得国际订单 5.1 亿元, 同比增长 142%; 新取得国内订单 5.5 亿元, 同比增长 105%; 空港装备业务 (不含特殊产品) 合计新取得订单 10.6 亿元, 同比增长 122%, 创历史同期最好水平。根据订单交付时间要求, 公司积极安排产能, 采取加班、提高生产效率等各种方式, 加快产品的交付, 空港装备业务收入实现大幅增长, 使得公司业绩实现较快增长。</p>
002151.SZ	北斗星通	-4500 万元至 -4000 万元	-210.92%至 -198.59%	<p>本报告期归属于上市公司股东的净利润较上年同期下降, 主要原因如下:</p> <p>1.高精度模组受下游需求增速放缓, 销量未达预期; 市场竞争加剧, 售价下降,</p>



证券代码	证券简称	2024H1 净利润	同比变化	业绩变化原因
				导致收入及毛利率不同程度下降。 2.国际代理业务受国产化替代及上游供应影响，利润有所下降。 3.陶瓷元器件业务由于募投项目结项折旧摊销大幅增加，产品正处于量产爬坡期，净利润同比有所下降。
002189.SZ	中光学	1200 万元至 1500 万元	扭亏为盈	公司坚持战略定力，强化创新引领，实施强核行动，深化产业结构调整，实现扭亏为盈。
002214.SZ	大立科技	-19800.00 万元 至 -16500.00 万元	-87.49%至 -56.24%	本报告期，公司预计亏损 16,500.00-19,800.00 万元，比上年同期下降 56.24%~87.49%。主要是公司主营业务受到装备类产品采购计划延期等不利因素影响，同时研发投入持续增加，导致业务收入及利润不及预期。 报告期内，公司仍处于转型升级的关键期，研发项目持续投入，通过推动技术创新不断提升产品的竞争力和附加值。公司持续加大科研投入力度，积极参与装备科研项目竞标，并在多领域取得突破，实现在研项目保持稳定增长，产品不断拓展在各类装备中的应用，为公司在装备领域的可持续发展提供了有力保障。前期某型光电系统研制项目中标验证了公司在光电系统装备领域产业升级的成功突破，将有效提升公司装备业务的发展空间。
002231.SZ	奥维通信	-800 万元至 -450 万元	由盈转亏	报告期内，公司归属于上市公司股东的净利润较上年同期下降的主要原因： 1.母公司通信设备制造业务规模缩减，导致整体利润较上年同期减少； 2.子公司的金属制品业务收入正逐步释放，但由于尚处于市场培育期，各项费用支出较大，利润暂未达到预期。 未来，公司将加大国内外市场开拓力度，持续完善扩充产品线，加快技术研发创新，深入推进降本增效，努力提升公司经营效益。
002383.SZ	合众思壮	-6000 万元至 -4000 万元	-520.71%至 -380.47%	1、报告期内，项目型业务市场需求有所下滑，加之该类业务建设及交付具有周期长的特点，未在上半年形成收入支撑。 2、报告期内，高精度业务板块下游市场需求增速放缓，市场竞争加剧，产品销量及利润率出现一定的下滑。 3、公司集中优势资源聚焦主业发展，主动收缩、退出部分低毛利、回款周期长或亏损的业务，导致收入同比有所下降。
002413.SZ	雷科防务	-7500 万元至 -5000 万元	-155.60%至 -137.07%	公司报告期净利润为负及业绩变动主要原因如下： 1、去年同期，公司处置股权资产确认较大投资收益，本报告期无此事项。 2、由于用户需求变化、交付计划调整延迟，导致报告期内收入不达预期。 3、公司加大对民用市场化产品的投入力度，报告期内研发费用及销售费用增加。
002414.SZ	高德红外	1600.00 万元至 1800.00 万元	-92.28%至 -91.32%	1、报告期内，因型号项目类产品采购计划延期、部分型号项目类产品价格下调等因素，直接影响了半年度装备类产品营收，但公司大力拓展红外民品领域，2024 年半年度营业收入较上年同期有所增长。 2、公司持续加大高科技产品研发投入、加快在数字化产业新领域的布局，且随着规模化基础设施建设逐步投入使用，导致公司的运营成本相比去年同期上涨，尤其研发投入、人工成本、资产折旧摊销大幅增加；报告期内，公司长账龄应收款项回款情况不及上年同期，坏账计提金额大于上年同期，导致公司利润较去年同期下降。
002446.SZ	盛路通信	4500 万元至	-69.64%至	1年 2023 年，公司出售联营企业南京威翔科技有限公司 12.38%股权及收



证券代码	证券简称	2024H1 净利润	同比变化	业绩变化原因
		5500 万元	-62.89%	回罗剑平、郭依勤用于偿债的股权转让款，产生损益影响合计 1,494.24 万元，本报告期内无该项损益。 2、2024 年上半年，因公司业务订单交付进度放缓、市场竞争加剧，以及部分产品已交货但尚未完成验收和确认收入等情况，导致公司营业收入和净利润同比下滑。
002651.SZ	利君股份	6500 万元至 9200 万元	-65%至 -50.47%	报告期，公司业绩下降的主要原因如下：一是公司粉磨系统及其配套设备制造业受所属行业市场需求影响收入下降致使板块利润相应下降；二是公司航空航天零部件制造业务加工完成的产品实现销售结算低于预期确认收入下降致使该板块利润相应下降。
002829.SZ	星网宇达	-2000 万元至 -1000 万元	-151.79%至 -125.90%	公司 2024 年半年度归属于上市公司股东的净利润为负，原因主要有： 1、报告期内，受客户合同签订进度影响，部分产品合同尚未签署，或已签合同因签约较晚，本报告期内尚未产生收入，导致营业收入较上年同期减少。 2、报告期内，因市场竞争加剧，公司部分产品毛利率较上年同期下降。 为应对行业变化，一方面，公司基于已有的各类产品，持续技术创新，以确保产品不断优化，满足客户需求，巩固行业地位。另一方面，根据产品的技术特征和市场需求，公司积极拓展民用领域的应用，加大在民用领域的投入，面向低轨卫星互联网、自动驾驶和低空经济，开展产品研发和推广。此外，公司通过提高管理水平，提升供应链管理能力和控制期间费用，逐步降低运营成本。
002977.SZ	火箭科技	950 万元至 1250 万元	-73.31%至 -64.88%	本报告期归属于上市公司股东的净利润同比大幅下降，主要系存量应收账款账龄增加，预计坏账准备损失总额增加所致。
002985.SZ	北摩高科	6214.95 万元至 7955.14 万元	-75.00%至 -68.00%	1、公司产品结构调整，起落架产品生产交付周期较长。 2、部分产品已交货，但产品价格尚未与主机单位达成一致，合同金额无法可靠计量，尚未确认收入。此外，下游客户采用投产函模式，未签订正式合同，致使产品尚未正常交付，从而影响企业确认收入。
003009.SZ	中天火箭	2000 万元至 2500 万元	-39.58%至 -24.48%	陕西中天火箭技术股份有限公司（以下简称“公司”）2024 年半年度归属于上市公司股东的净利润预计同比有较大幅度下降，主要是因为： （一）受行业竞争因素影响，炭/炭热场材料市场竞争加剧，导致公司光伏行业用炭/炭热场材料主营产品价格持续低迷，对公司收入和利润影响较大。 （二）公司增雨防雹火箭及配套装备、军用小型固体火箭等业务产品销售结构有所变化、智能计量业务上半年市场销售不及预期，对公司收入和利润也造成一定影响。
300034.SZ	钢研高纳	16059 万元至 19627 万	4.14%至 27.28%	1、公司积极拓展行业应用，同时继续加大研发投入，在各行业市场业务加大拓展，营业收入同比上升； 2、公司工艺技术不断提升以达到技术降本，同时通过精益管理，有效降低生产成本，收入增长同时利润率的提升，使得净利润同比上升。
300719.SZ	安达维尔	1350 万元至 1750 万元	扭亏为盈	报告期内，公司各项工作均按照经营计划得到了稳定有序的推进，归属于上市公司股东的净利润同比实现增长，主要因为：防务重点项目投标、民航机载设备国产化推广、销售合同签订及产品交付等工作进展顺利，销售收入实现了同比增长；采购流程优化及专项成本控制取得良好成绩，促进了公司盈利水平的提高；同时，公司收到的政府补助同比增加及信用减值损失同比下降也增加了利润。
300922.SZ	天秦装备	1400.00 万元至 1800.00 万元	68.20%至 116.26%	1、报告期内，公司销售订单增加，销售收入和净利润较上年同期有所增长。 2、报告期 <del>2024</del> 年限制性股票激励计划计提股份支付费用约为 550.00

证券代码	证券简称	2024H1 净利润	同比变化	业绩变化原因
				万元，已计入本报告期损益。
600038.SH	中直股份	27000 万元至 30000 万元	-17.58%至 -8.42%	本报告期内公司发行股份购买资产已完成，上市公司的资产规模、销售收入增加，业绩较上年同期重组前增长。
600072.SH	中船科技	-9500 万元	由盈转亏	本报告期内，国内风电市场持续保持竞争激烈的态势，市场招标价格继续呈现下行趋势，公司主营业务面临较大的市场竞争压力，部分项目实施进度未达预期，营业收入出现明显下滑，同时，公司在本报告期内未能实现风电场产品的转让销售，导致公司本期业绩出现亏损。
600118.SH	中国卫星	690 万元至 1020 万元	-95.05%至 -92.69%	由于行业特点，公司客户比较集中，受市场竞争激烈、用户需求计划调整延迟、部分产品升级换代等因素影响，公司新签订单和手持订单均有所减少；另外，公司半年度按时点交付或按履约进度节点验收的项目较少，营业收入同比明显下降，预计 2024 年半年度归属于母公司所有者的净利润与上年同期相比下降 50%以上。 公司将积极应对产业政策调整、竞争加剧等变化，坚持强基础、谋发展，聚焦主责主业，确保科研生产任务完成，加大市场开发与新领域拓展，持续加强产品创新与成本管控，推动高质量发展。
600150.SH	中国船舶	135000 万元至 150000 万元	144.04%至 171.16%	报告期内，公司聚焦主责主业，狠抓生产保交付，深入开展精益管理，推动提质增效；公司手持订单结构改善，报告期内交付的民品船舶价格和数量同比提升，本期营业毛利同比增加；联营企业的经营业绩同步改善。受上述因素影响，公司本期业绩预增。
600184.SH	光电股份	640 万元	-80.15%	公司防务产品当期履约交付产品减少，影响营业收入同比减少，预计当期净利润同比有较大下滑。 公司光电材料与器件产品受传统终端光学市场竞争影响，部分产品毛利率同比下降，预计当期净利润同比有所下降。 本期收到与收益相关的补助同比有所增加，以及当期净利润同比减少，综合影响本期扣除非经常性损益的净利润同比减少较大。
600435.SH	北方导航	-7800 万元至 -6800 万元	由盈转亏	母公司受客户单位总体合同签订进度及技术状态等因素影响，部分相关产品正式合同尚未签订，或部分已签合同因签约时间较晚，尚未在本报告期形成收入，综合导致本报告期营业收入较上年同期减少。虽本期营业收入同比下降，但备产准备等固定费用正常发生，导致本报告期归母净利润为负。
600590.SH	泰豪科技	-8000 万元至 -5500 万元	由盈转亏	1、本期受江西国科军工集团股份有限公司股价变动影响，公允价值变动损失预计减少净利润 8,600 万； 2、上期受取得转让上海泰豪智能节能技术有限公司 100%股权投资收益 5,791.19 万元以及处置嘉兴装备科技产业园资产收益 3,210.42 万元影响，本期同比下降。 3、本期由于计提军工及海德馨引战利息影响，预计减少净利润 4,260 万元。
600685.SH	中船防务	13500 万元至 16000 万元	965.91%至 1163.30%	公司所处行业整体向好，一是本报告期生产任务饱满，生产产量、生产效率稳步提升，船舶产品收入及产品毛利同比增加；二是本报告期确认联营企业和参股企业投资收益同比增加。
600990.SH	四创电子	-4758 万元至 -3699 万元	-9.08%至 16.95%	报告期内，公司部分业务受合同签订的影响，导致 2024 年半年度营业收入减少，营业收入规模未达盈亏平衡点，导致 2024 年半年度净利润为负。报告期内，公司不断加强费用管理，期间费用有所下降，同时子公司完成房产处置，非经常性损益 299.85 万元。

证券代码	证券简称	2024H1 净利润	同比变化	业绩变化原因
601606.SH	长城军工	-4200 万元	由盈转亏	（一）公司营业收入规模同比下降约 20%，主要系产品结构变化及配套件供应不及时，特品营业收入同比下降约 29%； （二）公司研发费用同比增长约 24%，主要系公司持续加大研发投入，加快发展新质生产力，加快科技成果转化和新品、新技术迭代速度，推动公司可持续发展。 （三）公司将坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，聚焦主责主业，强化改革创新，优化公司治理，精细化经营管理各项工作，提质增效，推动主业核心能力持续提升。
601698.SH	中国卫通	41100 万元	54%	公司已于 2024 年 6 月与保险承保商就中星 6C 卫星的保险赔付方案达成一致意见并签署《责任解除协议》，保险理赔事项是导致本期归属于上市公司股东的净利润增加的主要原因。
601989.SH	中国重工	50000 万元至 58000 万元	160.25%至 201.89%	报告期内，公司持续强化生产计划管理和关键周期达标管理，着力提升生产效率，全力保障生产交付，交付的产品数量同比增加，营业收入同比增长；同时，公司不断强化精益管理，突出价值创造，加强成本管控，毛利水平同比上升，上半年经营业绩同比增长。
603261.SH	立航科技	-2500 万元至 -2100 万元	由盈转亏	报告期内公司主营业务受行业市场环境及客户降本因素影响，导致产品毛利率及盈利能力下降。
603712.SH	七一二	5000 万元至 7000 万元	-75.98%至 -66.37%	报告期内，受行业“十四五”规划中期调整及周期性波动影响，行业新增订单不及预期，客户产品订购节奏减缓，公司销售订单呈现阶段性下降趋势，导致收入减少，利润下滑。
688281.SH	华泰科技	21964.17 万元	19.63%	公司 2024 年半年度业绩增长的主要原因： 1、报告期内，批产型号任务和小批试制新产品订单陆续增多，当期产销量较上年同期稳步提升，使得公司营业收入及盈利能力较上年同期增加。 2、报告期内，各控股子公司项目建设进展顺利，但由于尚在产能建设期，产生一定的亏损，对公司本期利润产生一定影响。

数据来源：Wind, 西南证券

**表 2：2024H1 军工上市公司半年报摘要**

证券代码	证券简称	营业收入（亿元）	营收 yoy	归母净利润（亿元）	归母净利润 yoy
688510.SH	航亚科技	3.40	32.84%	0.67	97.76%

数据来源：Wind, 西南证券

## 2.2 商业航天：低轨卫星组网空间巨大，关注卫星制造与运载火箭板块

### ● 低轨卫星组网星发射在即，运载需求增长空间巨大

**低轨星座数量巨大。**低轨星座的特性是天地距离近，性能高；单星覆盖范围小，数量大。过去，国内外卫星主要部署在地球同步轨道（如北斗系列导航卫星）与太阳同步轨道（如风云系列气象探测卫星）。低轨卫星因其天地距离近，其链路损耗更小、信号传播更快，各项性能显著提高，近年来逐渐成为全球航天的发展重点，并与地球同步轨道卫星形成互补。低轨卫星单星覆盖范围较高轨卫星大幅缩小，因此组网星座所需卫星数量大。

我国低轨卫星未来规模巨大。2020年4月，国家发改委将卫星互联网首次纳入“新基建”。2021年4月，中国卫星网络集团有限公司（星网公司）成立，承担未来我国卫星互联网星座建设的主要任务。根据吴树范等《低轨互联网星座发展研究综述》援引的ITU数据，“GW”为代号的低轨卫星星座，共计向ITU申请12992颗卫星。除星网外，上海垣信“G60”星座为我国卫星互联网的另一星座，根据“21世纪经济报道”，G60星链计划未来将实现12000多颗卫星的组网，其中一期的1296颗将于2024-2027年实施完毕。此外，因频段和轨道资源有限，星座建设愈发急迫。综上，我国低轨星座规模巨大，预计未来三年将加速起量。

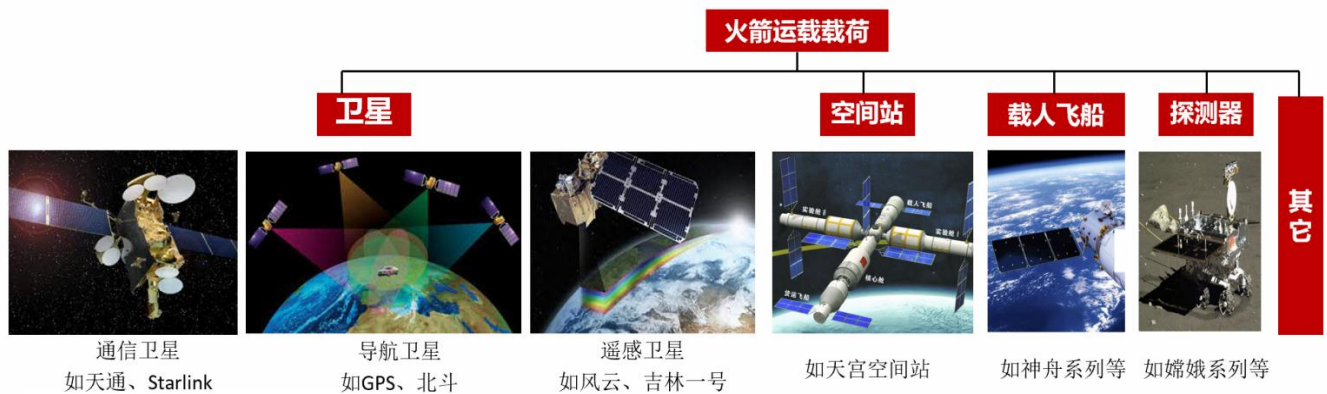
首批组网星发射在即，关注G60和星网进展。G60星座首批组网18颗卫星发射预计于8月5日在太原举行，G60星座采用全频段、多层多轨道星座设计，计划今年发射108颗星，到2027年前，完成一期的1296颗卫星部署。星网公司试验卫星建议关注下半年G60千帆星座和星网低轨卫星发射与组网进展。

● 火箭是卫星上天的基础载具，具有刚需属性

运载火箭是将航天器运送至太空的基础工具，在卫星互联网的建设过程中具有刚需属性。火箭是一种利用排出物质以制造反作用力推进的飞行装置，既可以在大气层内飞行，也可以通过燃烧推进在层外空间工作，是开展各类航天任务所需的最基础的必须装备，需求极具刚性。

运载火箭的需求量取决于载荷的使用需求与发射需求。目前，运载火箭所运载的主要载荷包括卫星、空间站、载人飞船、探测器、其它航天器等。其中，卫星按照其搭载的功能载荷，分为通信卫星、导航卫星与遥感卫星等，以及搭载了通、导、遥多个载荷的卫星。随着低轨通信卫星星座大规模组网计划的部署，未来一段时间运载火箭需求主要增量将来自于低轨卫星发射。

图4：运载火箭是航天器上天的基础，其需求量取决于航天器载荷的使用与发射需求

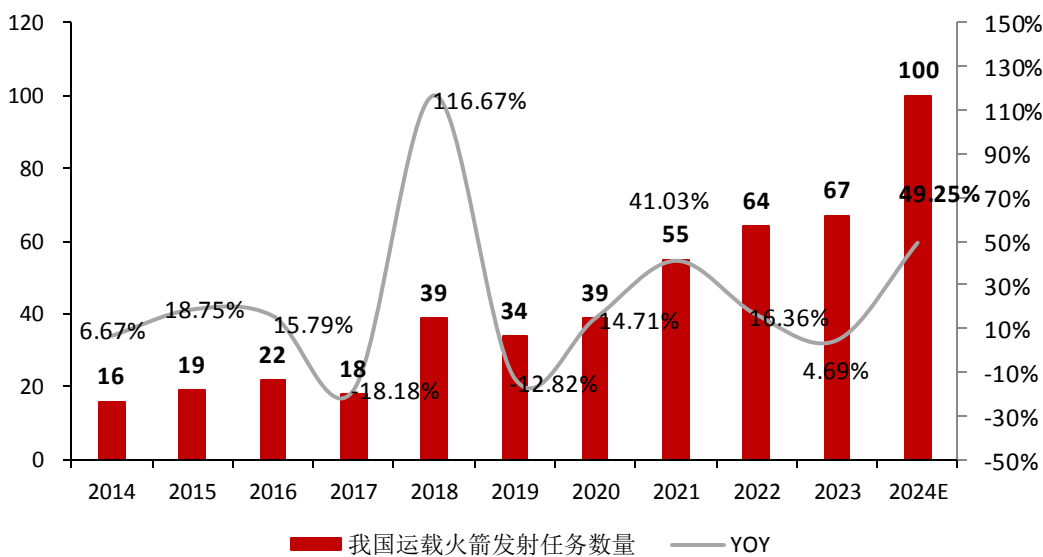


数据来源：西南证券整理

低轨星座组网直接拉动火箭运载需求，增长空间巨大。2023 年我国运载火箭载荷总运载量仅 153 吨，而 2023 美国总运载质量达 1214 吨，存在较大差距。未来，低轨星座的组网将直接、同步拉动我国航天器运载需求，结合国内外低轨通信卫星单星重量、组网星座规划，我们预计我国远期低轨星座运载年需求量达千吨级别，有十倍左右增长空间。

2024 起商业航天发射量爆发在即。根据《航天科技蓝皮书 2023》，2024 年中国航天预计实施 100 次左右发射任务，较 2023 发射次数增长 49.5%。从运载重量上看，因中型、大型火箭使用量逐步增加，我们预计未来载荷发射重量的增速将高于发射次数的增速。结合上述卫星星座组网规划与火箭发射任务规划，我们预计 2024 或为我国商业航天运载火箭爆发元年。

图 5：2024 中国航天预计实施 100 次左右发射任务



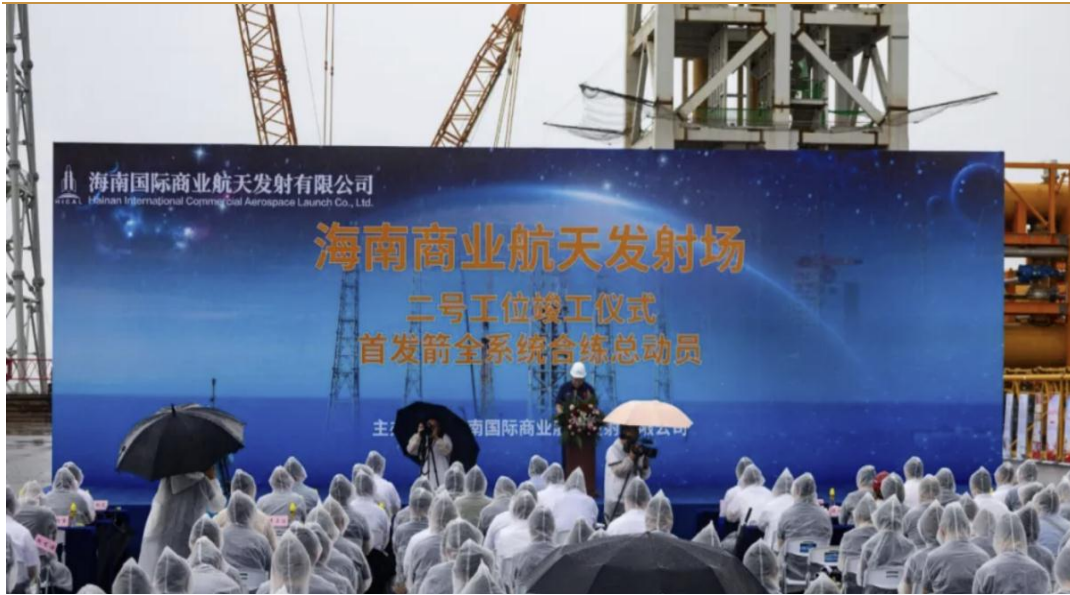
数据来源：《航天科技蓝皮书 2023》，西南证券整理

### ● 火箭发射受制于发射工位紧缺，二号工位竣工万事俱备

海南商发建设将缓解工位紧缺。根据海南省科学技术厅，2023 年年底，我国首个商业航天发射场——海南国际商业航天发射中心建起。有别于酒泉、太原及西昌卫星发射中心，从地理位置上，文昌商业发射场的位置靠近赤道，纬度低，因而射向范围更宽，火箭于此发射的运载效能更高。海南国际商业航天发射中心计划 2024 年实现常态化发射。为了适应日益增长的卫星组网需求，海南国际商业航天发射中心两个工位都按照每年发射 16 次设计，形成发射能力后将会有很高的发射效率。根据中国航天报，6 月 6 日，海南商业航天发射场二号发射工位宣布竣工。加上去年年底竣工的一号发射工位，海南商业航天发射场已经完成 2 个发射工位建设，初步具备执行火箭发射任务的能力。海南国际商业航天发射有限公司党委书记、董事长杨天梁在竣工仪式上表示，由航天科技集团研制的长征八号改和长征十二号两型火箭将于今年分别在两个工位首飞。



图 6：海南商业航天发射场二号工位竣工仪式



数据来源：中国航天报，西南证券整理

- **供给端：下游总体以系统内单位为主，商业火箭初步发展；中上游民营企业逐渐进入配套序列**

**长征系列为主力，民营商业火箭迎来发展机会。**长征系列火箭是我国运载主力，目前微、小型常规火箭（长二至长四）仍占据不小的发射比例，未来中型液体火箭将逐步承担低轨卫星星座的重要运载任务。未来在供需错位的市场环境下，商业火箭将迎来更多机会，加速放量。目前主要的商业火箭公司包括星河动力、星际荣耀、东方空间、天兵科技、中科宇航、蓝箭航天、中国火箭等。

**配套商目前以航天系统内为主，系统外配套商有望迎来增量。**目前，火箭产业链中上游配套商以航天系统内单位为主，未来出于成本的考量、以及民营火箭公司带来的新市场增量，系统外龙头企业有机会进入火箭配套序列，创造新的业绩增长点。

**低轨卫星和火箭产业链相关标的：低轨卫星赛道龙头（上海瀚讯、航天电子、海格通信等），运载火箭细分赛道龙头（高华科技、超捷股份、斯瑞新材等）。**

## 3 重点新闻和公告

### 3.1 行业新闻

#### ● 航空：波音恢复对华交付 737 MAX

7月23日，据美国CNBC网站报道，波音公司已重启旗下737 MAX机型对华交付。在连续发生两起737 MAX型客机坠机事故后，波音737 MAX重新对华交付有利于提振其在资本市场的表现。波音方面表示，预计到2043年全球航空公司将需要近44000架新的民用飞机。波音认为，欧亚地区将成为飞机交付量最大的市场，预计将占总量22%，而中国作为单一国家将占总量20%，北美地区也将占到总量20%。（来源：环球时报）

#### ● 中俄：两国在白令海相关空域组织联合空中战略巡航

7月25日，根据中俄两军年度合作计划，双方在白令海相关空域组织联合空中战略巡航。这是自2019年以来两军组织的第8次空中战略巡航，进一步检验提升两国空军协作水平，深化两国战略互信和务实合作。此次行动不针对第三方，符合相关国际法和国际实践，与当前国际和地区局势无关。（来源：环球网）

#### ● 中非：中国军队将赴非洲开展“和平团结-2024”联合演习

7月25日下午，国防部举行例行记者会，国防部新闻局副局长、国防部新闻发言人张曦刚大校答记者问时表示：7月下旬至8月中旬，中国军队将与坦桑尼亚、莫桑比克军队举行“和平团结-2024”联合演习，以“联合反恐军事行动”为课题，区分陆上、海上方向展开，旨在提升联合反恐行动能力，深化军事互信和务实合作，共同维护地区和平稳定。（来源：官微国防部发布）

#### ● 航空：新版米格-31性能将赶超F-16

7月23日，据《俄罗斯报》网站发布的一篇名为《新米格战机将从300公里外摧毁F-16》称，2024年首批经过维修和改造的米格-31战机已交付俄罗斯国防部，这批新交付的战机已升级到米格-31BM版本，作战效率比基础型米格-31高出1.5倍，是世界首款配备相控阵雷达的战机，可发现数百公里外的目标。经改造后的新版米格-31战机具备从数百公里外摧毁包括美国F-15、F-16、法国“幻影”-2000在内的任何西方战机和巡航导弹的能力。（来源：新华网）

#### ● 低空：空客直升机中国总部落户珠海

7月24日，全球飞机制造龙头——空中客车直升机中国总部正式签约落地珠海横琴，入驻珠海横琴国际金融中心大厦（IFC），新址预计将在今年9月份启用。空客直升机中国公司希望和广东省共同发展粤港澳大湾区的低空经济。大湾区在产业链完整性和产业规模上具备领先优势，在政策、产业体系和创新动能方面均有较强支撑，并具备一定商业化条件，未来在空中物流、通勤、旅游等众多行业的应用场景有待拓宽。（来源：证券日报）



## 3.2 公司新闻

**万方发展：**7月23日，万方发展发布《关于完成收购控股子公司少数股东股权的公告》，2024年6月30日，万方城镇投资发展股份有限公司（以下简称“公司”）与持有控股子公司吉林万方迈捷农业产业发展有限公司（以下简称“万方迈捷”）40%的股东杨凯签订了《股权转让协议》，双方一致同意公司以1元对价受让杨凯持有的万方迈捷40%股权。本次收购完成后，公司将直接持有万方迈捷100%的股权，符合公司战略规划和目前阶段经营发展的需要。截至2024年7月22日，上述交易工商登记变更已完成。

**炼石航空：**7月25日，炼石航空发布《关于拟公开挂牌转让子公司陕西炼石矿业有限公司100%股权及相关债权并进行信息披露的公告》，公司拟通过西南联合产权交易所公开挂牌转让子公司陕西炼石矿业有限公司（以下简称“炼石矿业”）100%股权及相关债权，主要原因系炼石矿业长期处于停产状态，且与公司航空高端制造主业关联度较低，公司拟通过剥离产业关联度低的低效无效资产，优化公司资源配置。本次交易的方式为公开挂牌转让，因此最终的受让方、转让价格尚无法确定，本次交易能否成功以及对公司业绩的影响尚存在不确定性。

**奥普光电：**7月25日，奥普光电发布《2024年半年度业绩快报》，2024年H1，公司实现营业收入3.64亿元，同比+2.67%；归属于上市公司股东的净利润0.34亿元，同比-35.48%；扣除非经常损益后的归属于上市公司股东的净利润0.28亿元，同比-41.41%。主要原因一是上年同期收到符合条件的先征后退增值税及附加税税款1,305.56万元，本期没有符合上述条件的退税，确认的其他收益同比减少；二是本期确认的来自参股公司的投资收益同比减少470万元。

**亚光科技：**7月24日，亚光科技发布《关于对外转让全资子公司股权的公告》，三湘建筑、付李婷与公司二级全资子公司广东宝达游艇制造有限公司（以下简称“广东宝达”）、全资子公司珠海太阳鸟游艇制造有限公司（以下简称“珠海太阳鸟”）签署了《珠海凤巢游艇制造有限公司股权转让协议书》，广东宝达以人民币28,723,305.65元的价格将珠海凤巢100%股权转让给三湘建筑和付李婷，其中三湘建筑受让60%股权，付李婷受让40%股权。本次股权转让事项有利于优化整合公司现有资源配置，进一步盘活船艇资产，回流现金聚焦主业。

**天和防务：**7月24日，天和防务发布《关于全资子公司无线通讯专用微波旋磁铁氧体及介质陶瓷材料项目一期完成竣工验收的公告》。近日，南京彼奥电子无线通讯专用微波旋磁铁氧体及介质陶瓷材料项目一期工程已完成了竣工验收工作，并已取得由南京经济技术开发区管理委员会建设与交通局出具的《南京市房屋建筑和市政基础设施工程竣工验收备案表》。该项目一期的建成能够确保南京彼奥稳健经营，提升南京彼奥的生产能力，有助于提高其产品竞争力，发挥与公司的战略协同作用，能够进一步提升公司综合竞争优势。

**中船科技：**7月24日，中船科技发布《关于全资子公司预挂牌转让部分子公司股权的公告》。公司全资子公司中国船舶集团风电发展有限公司下属全资子公司中船风电清洁能源科技（北京）有限公司拟在产权交易所预挂牌转让持有的部分子公司股权。标的1为内蒙古乌达莱新能源有限公司40%股权，标的2为正镶白旗盛元风力发电有限公司100%股权。本次交易是贯彻公司风场产品滚动开发的经营策略，有利于优化子公司资源配置，回笼前期投资资金，用于后续风场产品的开发和投资建设，实现公司高质量发展。

**航天电子：**7月24日，航天电子发布《关于公司全资子公司北京时代民芯科技有限公司洁净间建设项目的公告》，公司全资子公司北京时代民芯科技有限公司为提升芯片封装能力，拟对其租用的科研生产场所进行改造，投资建造洁净间及配套设施，本次项目有利于提升其先进封装工艺能力，满足其封装产业化发展需要，为承担更多型号任务提供了基础保障条件。

**科思科技：**7月22日，科思科技发布《关于使用募集资金向全资子公司实缴出资以实施募投项目的公告》。公司将使用10,000万元募集资金向全资子公司南京思新智能科技有限公司（以下简称“南京思新”）实缴出资以实施募投项目“电子信息装备生产基地建设项目”（以下简称“电子信息装备项目”），新增全资子公司南京思新为公司募投项目“电子信息装备项目”实施主体。本次实缴出资符合公司长期发展战略布局，有效提升募集资金的使用效果与募投项目的实施质量。

## 4 风险提示

订单释放不及预期风险；军品价格下降风险。

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《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，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，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。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

### 深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

### 重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	高级销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旸	高级销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
上海	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	ljliong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gonggy@swsc.com.cn
	孙启迪	销售经理	19946297109	19946297109	sqdi@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售经理	15905851569	15905851569	jjj@swsc.com.c
	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
北京	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn

---

	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	高级销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
广深	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	林哲睿	销售经理	15602268757	15602268757	lzf@swsc.com.cn

---