

国防军工

军工材料月报：板块走势及估值回升

报告摘要

◆ 军工材料行情回顾：

7月份中航证券军工材料指数(+2.87%)，军工(申万)指数(+4.46%)，跑输行业1.59个百分点。

上证综指(-0.97%)，深证成指(-1.07%)，创业板指(+0.28%)；

涨跌幅前三：光威复材(+15.85%)、铂力特(+8.46%)、菲利华(+7.80%)；

涨跌幅后三：民士达(-7.14%)、同益中(-6.79%)、中复神鹰(-6.70%)。

◆ 本月主要观点：

截至2024年7月末，军工材料板块(中航证券军工材料指数-19.15%)较年初变动幅度有所收窄，同时，中航证券军工材料指数市盈率为36.58倍(环比提升3.72%)，处于2018年以来的21%分位(较年初-7pcts)，军工材料行业估值已有所提升。虽然上半年公募基金军工材料持仓规模在下降，但我们认为随着军工行业下半年基本面恢复预期增强，这一数据将开始改善。

当前，军工材料上市公司中已有6家公告了2024年半年报业绩预告，其中4家业绩预增，2家业绩预减。整体来看，目前发布预告的上市公司净利润增速下限中位数为11.89%，增速上限中位数为23.46%。

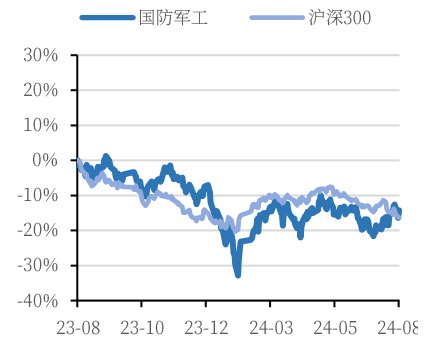
而在7月，多家3D打印企业融资成功，如西高投完成对3D打印用钛合金丝棒材制造商鼎益科技的投资；精工科技领投3D打印企业协同高科Pre-A轮融资；央企中联投资领投金属3D打印厂商倍丰智能B+轮融资，共计获得数亿元资金。增材制造技术作为一种快速成型的前沿工艺，具有缩短零部件生产周期、满足高复杂度结构件生产要求的同时优化其结构从而减轻重量等优势，是促进航空航天等产业发展的关键技术之一，其产业链上下游也是近年来资本市场投资、企业“追捧”布局的领域之一。

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



作者

梁晨 分析师
SAC执业证书: S0640519080001
联系电话: 010-59562536
邮箱: liangc@avicsec.com

张超 分析师
SAC执业证书: S0640519070001
联系电话: 010-59219568
邮箱: zhangchao@avicsec.com

王绮文 分析师
SAC执业证书: S0640524010001
邮箱: wangqw@avicsec.com

相关研究报告

军工行业周报：低空欲高飞，“千帆”舞星河 —2024-08-04
军工行业周报：“八一”将近，行情升温 —2024-07-29
军工行业周报：二十届三中全会之后看军工 —2024-07-22

对于当前军工材料行业现状，我们有如下判断：

1、备产要求明确，需求无须多虑，等待订单落地。在五年规划与 2027 年国防建设目标的指引下，未来几年军工行业发展的高确定性并未动摇，行业备产备货需求明确。虽然当前订单并未签订落地，但此时积攒的需求不会消失，而将在行业拐点到来之际“爆发”，提振企业业绩，重塑行业信心。作为产业链上游的军工材料企业也将提前受益，表现出更高的业绩弹性，而当前，我们只需要静待行业需求回暖，业绩复苏之时。

2、低成本与高可靠之间的博弈取舍。军品降价是需求放量与生产规模上台阶的客观规律，也是提升军费使用效率，国家低成本采购要求下必然结果。但在当前需求波动的环境下，降价与产品可靠性之间一定程度形成了掣肘之势，因此基于军工安全性要求的考虑下，我们认为，在需求未有大幅改善的情况下，持续的大幅度下降是不可持续的，也是不符合工业品生产规律的。

3、单一来源与唯一客户。从军品采购的角度来看，2023 年以来，军队反腐力度不断加大，一些存在违规行为的军工供应商被处罚，暂停业务。尤其是对于一些单流水环节，断链风险暴露。因此我们认为，产业链重塑整合、多流水发展趋势将愈加明显；从军工生产企业的角度来看，当下环境，军工公司正不断避免对单一业务领域、单一客户、单一型号装备的依赖，降低客户集中风险，防止某一业务暂停对企业经营业绩的影响。综合来看，我们认为，未来军品渠道优势将逐渐弱化，产品的成本、技术、质量等优势将成为企业的核心竞争力。

4、寻找第二曲线，挖掘产业链拓展机会。在当前军工行业低迷之际，为了维持公司持续增长，业务、客户的拓展必不可少，除了拓展海外市场，军工企业还可通过并购方式扩大企业成长天花板，如在产业链纵向拓展具有业务协同效应的企业以扩大利润水平，基于产品、客户、业务的横向拓展可有效降低军工周期冲击，以军品为基向民品领域拓展形成军民“双轮驱动”的同时互为防范周期波动带来的风险。

5、估值回归。截至 2024 年 7 月末，中航证券军工材料指数市盈率为 36.58 倍，处于 2018 年以来的 21%分位（较年初-7pcts）。军工材料估值正在回归，随着市场需求的转暖，军工材料板块各企业估值也将呈现分化模式，具有产品、技术优势的军工材料企业估值也将得到提升。

也因此，我们认为军工材料行业可关注以下板块：

1、低空经济打开成长天花板。低空经济作为战略新兴产业的重要代表，受益于政策、技术、资本的多因素催化，已初步具备放量基础。其中以无人机、eVTOL 为代表的飞行器对机体轻质化、小型化、高性能具有较高要求，碳纤维复合材料以其出色的强度和刚度、质量轻、耐腐蚀性、耐高温性等优异性能得以大规模应用。

目前，碳纤维复合材料约占无人机结构总质量的 60%-80%；对于 eVTOL 而言，复合材料用量占有材料使用量的比例超过 70%，其中 90%以上的复合材料为碳纤维。随着民用无人机应用场景的日益丰富，以及 eVTOL 机型适航认证的加速推进，带来低空经济产业蓬勃发展的同时，也为飞行器制造端复合材料行业发展注入成长动力，拉动需求倍级提升。

2、民机进程加速，国产替代带来广阔空间。3月26日，中国商飞营销总监张小光在上海举行的科技创新大会上表示 C929 宽体干线飞机已进入研发进程的关键阶段，表明飞机的总体技术方案已经确定。C929 采用 50%以上的碳纤维复合材料和 15%的钛合金，高于 C919 窄体客机 12%碳纤维复合材料用量和 9%的钛合金用量。据商飞董事长贺东风透露，国产宽体客机 C929 预计 2030 年之后能够投入商业运营。在国产替代的环境下，国内材料供应商将充分受益于民机的广阔市场。

3、增材制造工艺发展加速。在 3D 打印技术日益成熟之下，其应用场景也由航空航天等军用领域向民用领域拓展，以军工材料领域中 3D 打印钛合金等新材料的 3C 民用化为例，其引领了行业技术迭代的浪潮，具有较大的市场增量空间。

随着增材制造设备的升级换代，如 SLM（激光熔化成形）3D 打印的生产效率也有了大幅提升。虽然目前市场对于增材制造产品质量仍然存疑，但随着技术的快速迭代以及各大增材制造服务商的市场拓展，市场应用有望持续向好改善。而在军工应用上，3D 打印增材制造的应用拓展进入到了快速发展阶段，正从以往快速原型件向实际的轻量化、定制化零部件的批产应用发展。

综上，我们认为，当前增材制造技术快速发展，而民机、低空经济等诸多军民结合领域已打开军工行业天花板，以 eVTOL 为代表的低空经济加速发展、国产宽体客机 C929 已进入研发进程的关键阶段，在此类预期确定性较高的大空间新赛道逐步成熟的过程中，同步孕育着对高性能材料的旺盛需求，为军工材料类企业带来驱动力。

◆ 建议关注：

光威复材、中复神鹰（碳纤维复合材料）；抚顺特钢、钢研高纳（高温合金）；西部超导、宝钛股份（钛合金）；铂力特（增材制造）；华秦科技（隐身材料）；北摩高科（碳碳复材）。

◆ 风险提示：

- ①原材料价格波动，导致成本升高；
- ②军品降价对企业毛利率影响；
- ③宏观经济波动，对民品业务造成冲击；
- ④军品采购不及预期。

正文目录

军工材料月度行情表现	6
重要事件及公告	6
一、 军工材料行业 2024 半年度业绩预告.....	7
二、 多家 3D 打印企业融资成功，增材制造工艺快速发展	8
三、 原材料成本需持续关注	8
四、 一些新领域、新机会	9
(一) 低空经济为复合材料带来发展机遇	9
(二) 民机不断突破，材料自主可控市场广阔.....	10
五、 军工材料行业估值环比提升，2024Q2 基金重仓配置军工材料规模 环比下降	10
六、 军工材料行业重要投资逻辑	11
七、 建议关注.....	12
八、 风险提示.....	13

图表目录

图 1 中航证券军工材料指数走势情况.....	6
图 2 主要军工材料上游原材料价格跟踪（元/吨）	9
图 3 中航军工材料指数市盈率（TTM）走势.....	11
图 4 2024Q2 公募基金军工材料持仓情况	11
图 5 国内高端钛合金、高温合金、碳纤维市场需求持续上升（单位：万吨）	12
表 1 军工材料公司 2024 年半年报业绩预告情况	7
表 2 C919 部分机身结构材料供应商	10
表 3 军工材料核心股票池	13

军工材料月度行情表现

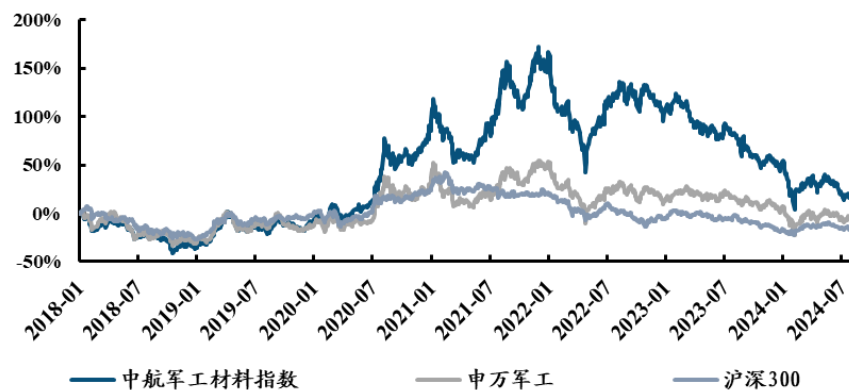
7 月份中航证券军工材料指数 (+2.87%)，军工（申万）指数 (+4.46%)，跑输行业 1.59 个百分点。

上证综指 (-0.97%)，深证成指 (-1.07%)，创业板指 (+0.28%)；

涨跌幅前三：光威复材 (+15.85%)、铂力特 (+8.46%)、菲利华 (+7.80%)；

涨跌幅后三：民士达 (-7.14%)、同益中 (-6.79%)、中复神鹰 (-6.70%)。

图1 中航证券军工材料指数走势情况



资料来源：Wind，中航证券研究所

重要事件及公告

7月2日，近日，云路复材完成数千万元 Pre-B 轮融资，本轮融资由贵阳市人民政府批准成立的国有创业投资企业—贵阳创投领投。云路的优势在于自主研发的智能三维编织系列成套装备及技术，该技术已通过科技成果鉴定，实现了高端智能装备的国产替代，有助于推动碳纤维复合材料在无人机和 eVTOL 等低空飞行器以及国产大飞机等高端领域的应用，而且实现了高性能、高效率、低成本、快速制造。

7月3日，广大特材公告，公司实际控制人、董事长兼总经理徐卫明先生于 2024 年 6 月 12 日至 2024 年 7 月 3 日通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式累计增持公司股份 60 万股，占公司总股本的 0.28%，合计增持金额 586.98 万元（不含印花税、交易佣金等交易费用），已超过本次增持计划下限金额人民币 500 万元，增持公司股份计划实施完毕。

7月4日，华秦科技公告，公司近日与某客户签订批产项目销售合同，合同总金额为人民币 1.32 亿元，交付时间以某客户每月实际需求为准。

7月16日，小米官微宣布，小米 MIX Fold 4 打造全碳架构，这款折叠屏新品

100%采用 T800H 高强碳纤维，面积高达 33552mm²，抗拉强度达 5500MPa，抗冲击强度提升 300%，同体积重量只有前代旗舰铝合金材质的 1/15。

7月18日，《低空飞行器用碳纤维预浸料》团体标准启动会成功召开，中国国际科技促进会及所有参编单位相关领导参加会议。此项标准由中航复合材料有限责任公司提出并牵头编制，中国国际科技促进会归口，共19家相关单位参与编制。2024年，低空经济首次纳入两会政府工作报告，国内低空飞行器行业有望高速发展。我国以无人化、电动化、智能化为技术特征的新型通用航空装备将在城市空运、物流配送、应急救援等领域实现商业应用，到2030年将推动低空经济形成万亿级市场规模。

7月21日，同济大学航空航天与力学学院先进复合材料设计与制造团队、飞行器设计与制造团队联合中国商飞上海飞机设计研究院追风工作室成功应用连续碳纤维增强树脂基复合材料3D打印技术制造了国内首架全碳纤维复合材料3D打印技术验证机，并于近日试飞成功。本次连续纤维复合材料3D打印技术验证机的试飞成功显示了连续纤维复合材料3D打印技术在无人机领域的应用潜力。

7月22日，昊华科技公告，公司拟以发行股份的方式购买中国中化集团有限公司、中化资产管理有限公司所持中化蓝天集团有限公司合计100%股权，同时拟向包括中国对外经济贸易信托有限公司、中化资本创新投资有限公司在内的不超过35名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金。截至公告日，本次交易之标的资产的过户手续及相关工商变更登记、备案事宜已完成，中化蓝天成为公司全资子公司。

一、军工材料行业 2024 半年度业绩预告

截至2024年7月31日，共计6家军工材料企业公布2024年半年报业绩预告，其中4家业绩预增，2家业绩预减。整体来看，目前发布预告的上市公司净利润增速下限中位数为11.89%，增速上限中位数为23.46%。

单从2024Q2数据来看，同比增速下限中位数为3.10%，同比增速上限中位数为23.75%；环比增速下限中位数为-5.56%，环比增速上限中位数为5.35%。

表1 军工材料公司 2024 年半年报业绩预告情况

序号	公司代码	公司名称	预告净利润 下限 (亿元)	预告净利润 上限 (亿元)	预告净利润变动 幅度下限 (%)	预告净利润变动 幅度上限 (%)
1	688281.SH	华秦科技	2.20	2.20	19.63	19.63
2	688333.SH	铂力特	0.95	0.95	436.00	436.00
3	002254.SZ	泰和新材	1.05	1.35	-51.17	-37.22
4	300034.SZ	钢研高纳	1.61	1.96	4.14	27.28
5	002985.SZ	北摩高科	0.62	0.80	-75.00	-68.00
6	600399.SH	抚顺特钢	2.15	2.40	36.83	52.74

资料来源：Wind，中航证券研究所整理

二、多家 3D 打印企业融资成功，增材制造工艺快速发展

增材制造技术作为一种快速成形的前沿工艺，带来了制造业的革命性变革。增材制造技术具有缩短零部件生产周期、满足高复杂度结构件生产要求的同时优化其结构从而减轻重量等优势，打破了传统制造技术对结构尺寸、复杂程度以及材料的要求，是促进航空航天等产业发展的关键技术之一，其产业链上下游也是近年来资本市场投资、企业“追捧”布局的领域之一。近日，西高投完成对 3D 打印用钛合金丝棒材制造商鼎益科技的投资；精工科技领投 3D 打印企业协同高科 Pre-A 轮融资，协同高科努力推进航空航天及重大国防等场景增材制造设备国产化，此次合作有利于推进碳纤维及 3D 打印国产化进程；央企中联投资领投金属 3D 打印厂商倍丰智能 B+轮融资，共计获得数亿元资金，以建设 3D 打印批产生产平台，持续推进金属 3D 打印全产业链业务，同时布局海外市场，加速业务产业化进程。

在 3D 打印技术日益成熟之下，其应用场景也由航空航天等军用领域向民用领域拓展。以军工材料领域中 3D 打印钛合金等新材料的 3C 民用化为例，其引领了行业技术迭代的浪潮，具有较大的市场增量空间。

随着增材制造设备的升级换代，如 SLM（激光熔化成形）3D 打印的生产效率也有了大幅提升。虽然目前市场对于增材制造产品质量仍然存疑，但随着技术的快速迭代以及各大增材制造服务商的市场拓展，市场应用有望持续向好改善。而在军工应用上，3D 打印增材制造的应用拓展也进入到了快速发展阶段，正从以往快速原型件向实际的轻量化、定制化零部件的批产应用发展。同时以超卓航科为首，增材制造维护和修复领域也得到了快速发展。

三、原材料成本需持续关注

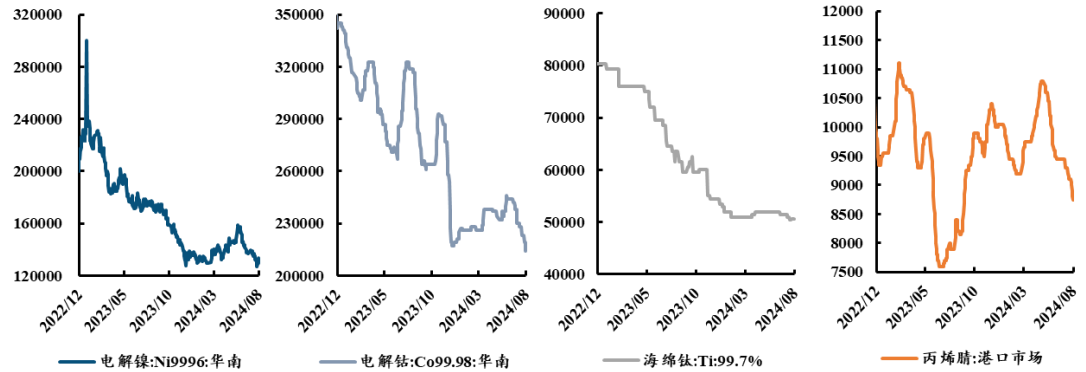
高温合金方面，7 月电解镍价格（13.37 万元/吨，环比下降 2.76%）经历月初上涨后有所回落，主要系终端需求偏弱，受到国内经济增速放缓、关键经济数据未达市场预期影响，同时，电芯端订单不及预期、不锈钢需求减弱、新能源汽车产量增速放缓等因素致镍和不锈钢行业需求疲软；7 月电解钴价格（21.40 万元/吨，环比下降 10.08%）走低，主要系市场供大于求，加之电池材料采购不及预期所致。整体来看，电解镍价格的下降有利于减轻高温合金企业成本端压力。

钛合金方面，7 月海绵钛价格（5.06 万元/吨，环比下降 1.75%）下调后在月末又小幅回调，主要系四川攀西市场开工有所降低以及河北承德矿山检查而致企业停工，钛精矿供应紧张对海绵钛价格起到一定支撑。整体来看，海绵钛价格仍处于较低位，对减轻钛合金企业成本压力起到正向作用，有助于提升企业盈利水平。

碳纤维方面，7 月丙烯腈价格（0.88 万元/吨，环比下降 7.41%）继续下降，需求虽仍处低位，但受制于生产成本，丙烯腈下跌空间有限。整体来看，丙烯腈价格的下降

降降低了碳纤维企业生产成本。

图2 主要军工材料上游原材料价格跟踪（元/吨）



资料来源：Wind，CBC 金属，中航证券研究所

四、一些新领域、新机会

（一）低空经济为复合材料带来发展机遇

2023 年是低空经济发展极为重要的一年，受益于政策、技术、资本的多因素催化，低空经济赛道作为战略新兴产业的重要代表，已初步具备放量基础。据《中国低空经济发展研究报告（2024）》测算，2023 年我国低空经济规模达到 5059.5 亿元，增速达到了 33.8%。

从政策层面，国家和地方接连针对低空经济产业出台多项重点政策，从政策和法律法规上对低空空域协同管理、基础设施建设等予以规范，为产业发展提供了法规 and 政策的保障。从技术层面，以 eVTOL 为代表的新型飞机涌现，电动化、绿色化、无人化为低空经济低成本、可持续应用为商业模式落地打下了一定的基础。从资本层面，2023 年，低空经济赛道成为资本追逐的赛道之一，多家企业完成大额融资，为行业后续发展提供了资金基础。

低空经济产业是由通用航空产业发展而来的衍生行业，涵盖了以直升机、无人机、eVTOL 为代表的飞行器。而无论是作为低空经济主导产业的无人机，还是成为低空经济重要载体的 eVTOL，对机体轻量化、小型化、高性能具有较高要求，碳纤维复合材料以其出色的强度和刚度、质量轻、耐腐蚀性、耐高温性等优异性能得以大规模应用。例如，翼龙无人机机身全部采用碳纤维复合材料，峰飞航空 V400 垂直起降智能飞行器整机机身也采用了碳纤维复合材料一体成型技术。

目前，碳纤维复合材料约占无人机结构总质量的 60%-80%；对于 eVTOL 而言，复合材料使用量占有所有材料使用量的比例超过 70%，其中 90% 以上的复合材料为碳纤维，从国内当前头部 eVTOL 制造商公布的设计方案中，亿航智能 EH216-S、小鹏汇天旅行者 X1 的机身结构均采用碳纤维复材，小鹏汇天宇航者 X2 的旋翼桨叶和起落架也采用碳纤维复材。根据《中国低空经济发展研究报告（2024）》测算，2023 年

我国民用无人机产业规模接近 1200 亿元，eVTOL 产业规模接近 10 亿元，随着民用无人机应用场景的日益丰富，以及 eVTOL 机型适航认证的加速推进，带来低空经济产业蓬勃发展的同时，也为飞行器制造端复合材料行业发展注入成长动力，拉动需求倍级提升。

(二) 民机不断突破，材料自主可控市场广阔

2023 年国产大飞机 C919 取得了一系列成就，5 月 28 日，C919 完成全球首次商业载客飞行；7 月 14 日，中国商飞向中国东航交付第二架 C919 飞机。9 月 28 日，C919 收获了最大单笔订单，中国东航再次与中国商飞签署订购 100 架 C919 大型客机的购机协议。2024 年 6 月，中国商飞再次获得中国国航 100 架 C919 订单。

中国现在已经成为全球除美国以外的最大的民用飞机市场，在第十四届中国航展上，商飞公布了最新的《中国商飞公司市场预测年报（2022-2041）》，未来二十年，中国航空市场将接收喷气客机 9284 架，其中单通道客机 6288 架，到 2041 年，中国航空市场将成为全球最大的单一航空市场。从大型客机机体结构价值量来看，占比在 30%-35%，简单推算未来 20 年市场规模在 3 万亿以上，其中主要是机体材料。目前 C919 的机体材料仍然主要来自进口，比如美铝、加铝、加铝爱励铝业（铝合金）、维斯伯-蒂锐（钛合金）、东丽复合材料（复合材料）等。而在国产替代的环境下，国内材料供应商将充分受益于民机的广阔市场。

表2 C919 部分机身结构材料供应商

材料类型	外方	中方
铝合金	加铝、美铝、爱励铝业	西南铝业、中国铝业、南山铝业
钛合金	维斯伯-蒂锐	宝鸡钛业、东方蓝天钛金
复合材料	东丽复合材料	航天特种材料及工艺技术研究所、航天海鹰（镇江）特种材料有限公司

资料来源：商飞官网，中航证券研究所

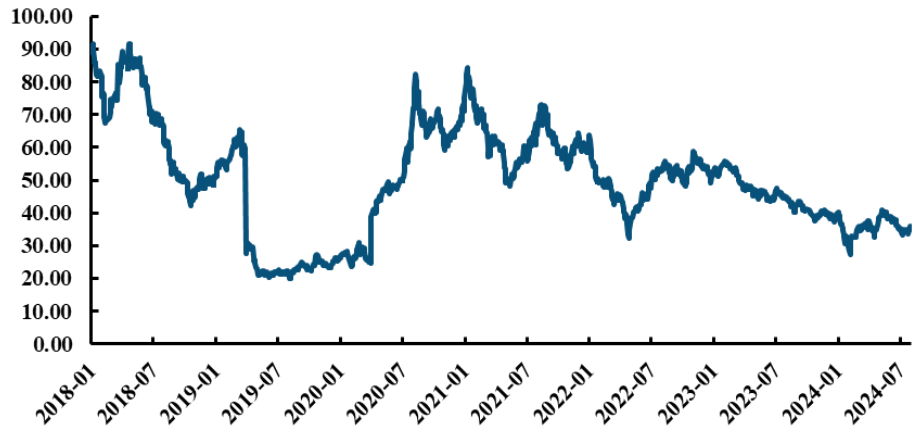
与此同时，2024 年 3 月 26 日中国商飞营销总监张小光在上海举行的科技创新大会上表示 C929 宽体干线飞机已进入研发进程的关键阶段，表明飞机的总体技术方案已经确定。此前，中国商飞复合材料总工程师李东升表示，C929 将采用 50%以上的碳纤维复合材料和 15%的钛合金，高于 C919 窄体客机 12%碳纤维复合材料用量和 9%的钛合金用量。据商飞董事长贺东风透露，国产宽体客机 C929 预计 2030 年之后能够投入商业运营。届时也将进一步打开材料供应商发展空间。

五、军工材料行业估值环比提升，2024Q2 基金重仓配置军工材料规模环比下降

我们对中航证券军工材料指数标的进行 PE (TTM) 统计，截至 2024 年 7 月末指

数市盈率为 36.58 倍，环比上升 3.72%，处于 2018 年以来的 21% 分位。

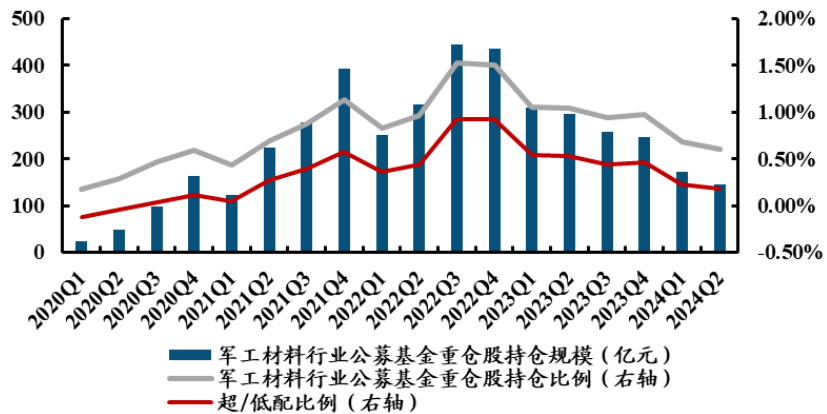
图3 中航军工材料指数市盈率（TTM）走势



资料来源：wind，中航证券研究所（计算时剔除亏损企业）

从公募基金持仓情况来看，截至 2024Q2，公募基金军工材料持仓规模（重仓股，下同）为 144.28 亿元（环比下降 16.56%），军工材料持仓比例为 0.60%（环比下降 0.09pcts），超配 0.19 个百分点。其中，主动型基金持仓比例为 0.55%（环比下降 0.06pcts），被动型基金持仓比例为 0.05%（环比下降 0.03pcts）。

图4 2024Q2 公募基金军工材料持仓情况



资料来源：wind，中航证券研究所

六、军工材料行业重要投资逻辑

下游列装加速，上游材料需求受益。进入“十四五”我国军工装备加速建设，新型号军机的快速列装，以及导弹“数量级”增量建设等都对上游材料形成了强劲的需求。叠加国产替代增量以及新型号装备中高端高性能材料应用比例增加，高性能新材料的需求有望持续稳定增长，深度广度不断提升。

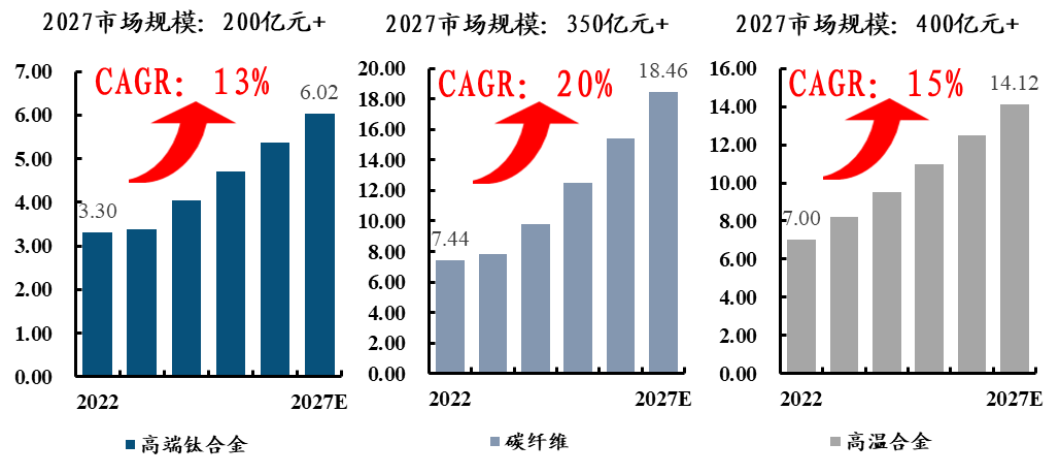
广度提升，从单领域到多领域。以航空为引领，一些中高端材料如钛合金、碳纤维复材以及隐身材料等得到了快速发展，同时随着材料技术的成熟与成本的下降，这些材料正逐渐向其他军工应用领域开始渗透，如无人机、航天导弹、船舶军舰以及陆

装等，中长期对中高端军工材料需求提供高弹性增量。

深度提升，应用比例不断增加。新材料的应用对武器装备性能的提升起到至关重要的作用，发动机性能的改进一半靠材料。据《航空发动机的发展趋势及其对材料的需求》预测，新材料、新工艺和新结构对推重比 12-15 一级发动机的贡献率将达到 50% 以上，从未来发展来看，甚至可占约 2/3。因此为了总体提升武器装备性能，新材料的应用比例会不断提升，比如达到一定比例的钛合金、复材应用，是新型战机的重要先进指标。

虽然 2023 年受到扰动，但我们预计未来 5 年，高端钛合金、碳纤维、高温合金三种材料市场需求的复合增速分别为 13%、20% 以及 15%，假设三者价格分别为 35 万元/吨、20 万元/吨以及 30 万元/吨来估算，到 2027 年三种材料市场规模将分别突破 200 亿元、350 亿元以及 400 亿元。

图5 国内高端钛合金、高温合金、碳纤维市场需求持续上升（单位：万吨）



资料来源：中航证券研究所

高端材料“民用”市场给企业带来第二增长动力。除去军品方面的快速增长，材料技术的成熟也给行业带来了广阔的“民用”市场，为相关领域带来第二增长动力。碳纤维方面，凭借轻量化、高强高模等优异性能，在风电、氢能储存等新能源领域展现出了良好的前景；高温合金方面，在两机专项的政策支持下，我国目前航空发动机方面将迎来快速发展，但燃气轮机方面，目前仍正在启动中，随着技术的成熟，有望给高温合金市场再添发展动能。

“大飞机”蓄势待发，民机市场方兴未艾。在第十四届中国航展上，商飞公布了最新的《中国商飞公司市场预测年报（2022-2041）》，未来二十年，中国航空市场将接收喷气客机 9284 架，其中单通道客机 6288 架，民机市场空间在 9-9.5 万亿之间。随着 C919 的交付批产，推动全球民机市场格局由原来的“AB”向“ABC”发展。在自主化要求的环境下，对于这些给航空军机配套的上游材料企业来说，将提供新的市场增量。

七、建议关注

光威复材、中复神鹰（碳纤维复合材料）；抚顺特钢、钢研高纳（高温合金）；西部超导、宝钛股份（钛合金）；铂力特（增材制造）；华秦科技（隐身材料）；北摩高科（碳碳复材）。

表3 军工材料核心股票池

分类	代码	简称	市值 (亿元)	涨跌幅	PE (TTM)
钛合金	600456.SH	宝钛股份	118.01	-3.25%	20.83
	002149.SZ	西部材料	65.13	-4.44%	32.93
	688122.SH	西部超导	250.77	2.65%	38.31
高温合金	600399.SH	抚顺特钢	115.37	3.91%	27.69
	300034.SZ	钢研高纳	123.40	0.95%	34.88
	300855.SZ	图南股份	105.59	1.02%	31.27
	688231.SH	隆达股份	34.17	-2.12%	59.70
	688186.SH	广大特材	20.65	-0.92%	49.91
	688563.SH	航材股份	235.89	-0.87%	39.09
碳纤维产业链	600862.SH	中航高科	281.40	7.56%	26.85
	300699.SZ	光威复材	234.52	15.85%	27.30
	300777.SZ	中简科技	97.31	2.93%	48.65
	688295.SH	中复神鹰	170.46	-6.70%	74.54
	002171.SZ	楚江新材	83.03	-4.86%	15.46
	002985.SZ	北摩高科	70.19	-3.99%	45.04
	688033.SH	天宜上佳	31.43	-6.47%	-101.76
	002297.SZ	博云新材	36.51	6.17%	92.33
隐身材料	688281.SH	华秦科技	171.80	5.90%	47.59
	002625.SZ	光启技术	387.83	3.75%	62.71
增材制造	688333.SH	铂力特	142.81	8.46%	83.31
	688237.SH	超卓航科	17.37	-3.29%	-44.25
石英纤维	300395.SZ	菲利华	172.32	7.80%	34.24
芳纶纤维	002254.SZ	泰和新材	73.94	-3.28%	33.21
超高分子量聚乙烯纤维	688722.SH	同益中	23.43	-6.79%	19.98
PMI 材料	300263.SZ	隆华科技	50.82	0.36%	49.71
高分子材料	600378.SH	昊华科技	257.22	-2.35%	31.80
芳纶纸	833394.BJ	民士达	19.01	-7.14%	22.32
层状金属复材	873576.BJ	天力复合	19.30	0.63%	20.39

资料来源：wind，中航证券研究所（数据截至 2024 年 7 月 31 日）

八、风险提示

- ① 原材料价格波动，导致成本升高；



- ② 军品降价对企业毛利率影响；
- ③ 宏观经济波动，对民品业务造成冲击；
- ④ 军品采购不及预期。

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券军工团队: 资本市场大型军工行业研究团队, 依托于航空工业集团强大的军工央企股东优势, 以军工品质从事军工研究, 以军工研究服务军工行业, 力争前瞻、深度、系统、全面, 覆盖军工行业各个领域, 服务一二级市场, 同军工行业的监管机构、产业方、资本方等皆形成良好互动和深度合作。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 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。

风险提示: 投资者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证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637