

国防军工

军工本周观点：三季报前后或是最佳配置时点

投资要点：

► 本周核心观点：

9月23日以来，国防军工指数（申万）上涨23.56%，同期沪深300指数上涨21.43%，相对超额2.12%，整体指数表现和大盘基本一致，但观测历史数据，每轮牛市军工板块相对于沪深300均跑出了超额收益，板块弹性较大，而本轮行情演绎中，军工行业和沪深300收益基本相当，因此我们认为军工板块后续空间仍旧较大，看好军工板块上涨弹性。

同时，观测历史数据，我们发现军工板块需求拐开启后军工指数反应迅速：

2020/6/30-8/18，国防军工指数上涨49%，同期沪深300上涨16%，相对超额33%，主要系十四五任务框架逐步落地，预期装备量级相较十三五时期是倍数级别提升；

2020/11/2-2021/1/7，国防军工指数上涨33%，同期沪深300上涨11%，相对超额17%，主要系市场流动性宽松背景下，军工上游电子元器件企业月度订单同比与环比持续提升，持续验证“十四五计划”需求量级较大，市场进一步上修军工行业2021年盈利预期；

2021/4/30-12/31，国防军工指数上涨44%，同期沪深300下跌4%，相对超额47%，主要系2020年报中部分企业对2021年指引较为乐观，叠加半年报合同负债中大额预付款到账，持续佐证“十四五”时期需求端的高景气度；

2023/3/8两会结束-2024/7/18第二是届三中全会期间，国防军工指数下跌26%，同期沪深300下跌14%，相对超额-12%，两会结束后开启的人事调整和中期调整，持续时间及影响程度超市场预期。

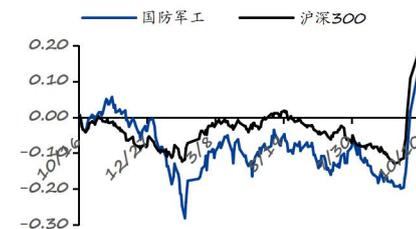
因此，考虑到每年四季度均为终端客户向中上游供应商传递下一年度需求预期的时间阶段，我们预计行业需求端有望于10月底迎来积极边际变化，我们坚定看好军工行业在三季报披露期前后整体表现。

资金层面，本周ETF资金净流入显著高于历史均值，且ETF份额已超过23年7月29日及21年5月1日（21年军工行情启动前）的历史高点，表明市场对军工板块关注度及信心逐步提升，资金偏好不断提升。

估值层面，截止10月11日，申万军工指数五年维度看，当前市盈率TTM

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：马卓群(S0210524050011)
mzq30555@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、千字当头，牛市军工不缺席——2024.10.06
- 2、军工本周观点：静待三季报落地——2024.09.22

(剔除负值) 49.51 倍, 分位数 25.59%, 仍旧处于“十四五”时期以来相对较低位置, 安全边际仍旧较高。

基于以上, 我们仍然维持前期观点, 即行情或先以主战装备困境反转为主, 再为“新质作战力”这一更具量级弹性方向, 建议关注如下:

1) 思路一: 主战装备困境反转:

①航空: 【光威复材】、【中航高科】、【中航沈飞】、【中航西飞】;

②发动机: 【图南股份】、【华秦科技】、【航宇科技】、【航发动力】;

③航天特种装备: 【航天电器】、【菲利华】、【陕西华达】;

④信息化: 【中科星图】。

2) 思路二: 从 0-1 的“新质作战力”:

①“三高一低”: 【北方导航】;

②无人化: 【航天电子】、【航天彩虹】;

③水下: 【西部材料】;

④数据链: 【七一二】、【新劲刚】。

➤ 本周行情回顾

本周(10.8-10.11)申万军工指数(801740)下跌 2.48%, 同期沪深 300 指数下跌 3.25%, 相对超额 0.78pct; 同期在 31 个申万一级行业中排名第 8 位, 表现居于前列。自 2024 年 5 月至今, 申万军工指数涨幅 8.78%, 同期沪深 300 指数涨幅 7.85%, 相对超额 0.94pct, 在 31 个申万一级行业中排名第 5 位, 相较上周(9.23-9.30)上升 10 名。

各细分领域中, 我们观测到本周各细分板块区分度拉大, 和整体大盘相对分化有关, 其中信息化方向相对超额明显, 或因 10 月 9 日《关于加快公共数据资源开发利用的意见》政策发布带动指数跑出相对超额。

本周涨幅前十个股区分度较大, 红相股份 10 月 9 日复牌摘帽后开始连板, 本周股价大涨 58.46%; 复旦微电、睿创微纳等标的或主要受到半导体电子板块带动(本周电子行业涨幅第一); 中航电测或主要因市场寻找重组类相关标的所致。

本周跌幅前十的个股区分度依旧, 其绝大部分在申万行业分类中非国防军工板块, 且相对跑输国防军工指数, 或受整体板块带动所致。



- 风险提示：行业需求恢复进度不及预期



正文目录

1 本周行情回顾.....	5
1.1 军工板块及细分领域本周回顾.....	5
1.2 本周个股表现.....	6
1.3 资金及估值.....	7
2 本周核心观点：三季报前后或是最佳配置时点.....	10
3 本周行业及个股重要新闻及公告.....	13
3.1.1 低空经济.....	13
3.1.2 航空航天.....	14
3.2 个股新闻.....	16
4 风险提示.....	17

图表目录

图表 1: 本周 (10.8-10.11) 申万一级行业表现.....	5
图表 2: 5 月以来申万一级行业表现.....	5
图表 3: 本周军工指数相对表现.....	6
图表 4: 本周军工行业各细分领域表现.....	6
图表 5: 军工板块涨跌幅前十个股一览.....	7
图表 6: 军工 ETF 基金份额情况.....	7
图表 7: 军工 ETF 周净流入额与 SW 军工指数对比.....	7
图表 8: 融资买入额及融资余额情况.....	8
图表 9: 军工行业近五年估值水平.....	8
图表 10: 军工行业各细分领域个股估值.....	9
图表 11: 牛市阶段沪深 300 及军工指数涨幅对比.....	10
图表 12: 2020H2-2021 期间军工指数跑出超额收益.....	11
图表 13: 2023 年两会后军工指数调整明显.....	11
图表 14: 本周板块个股重要新闻及公告.....	16

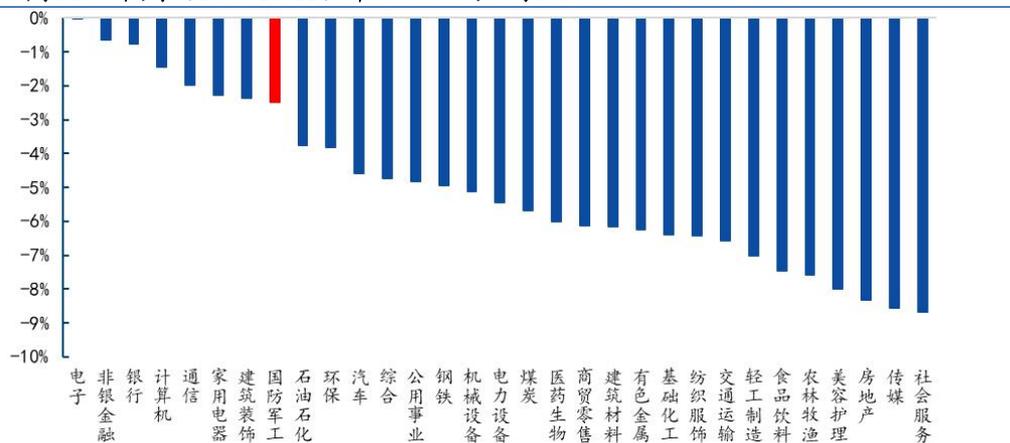


1 本周行情回顾

1.1 军工板块及细分领域本周回顾

本周（10.8-10.11）申万军工指数（801740）下跌 2.48%，同期沪深 300 指数下跌 3.25%，相对超额 0.78pct；同期在 31 个申万一级行业中排名第 8 位，表现居于前列。

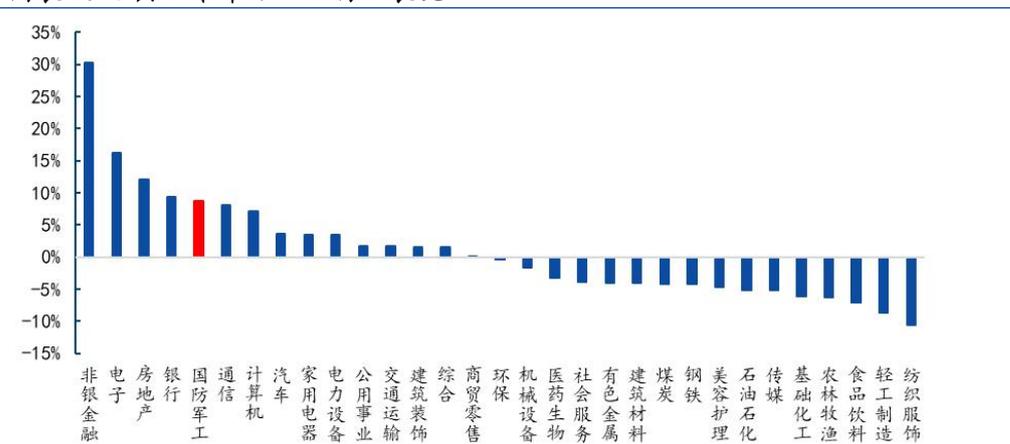
图表 1：本周（10.8-10.11）申万一级行业表现



来源：Wind，华福证券研究所

自 2024 年 5 月至今，申万军工指数涨幅 8.78%，同期沪深 300 指数涨幅 7.85%，相对超额 0.94pct，在 31 个申万一级行业中排名 5 位，相较上周（9.23-9.30）上升 10 名。

图表 2：5 月以来申万一级行业表现



来源：Wind，华福证券研究所

其中，军工行业各细分领域中：

- 1) 航空(8841366)本周下跌-3.47%,相对军工指数超额-0.99%;
- 2) 航天(8841401)本周下跌-2.41%,相对军工指数超额 0.07%;

3) 发动机(884801)本周下跌-3.29%,相对军工指数超额-0.81%;

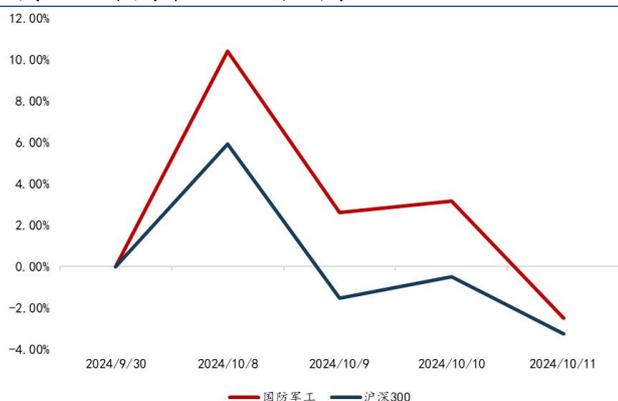
4) 信息化(8841875)本周下跌-1.39%,相对军工指数超额 1.08%;

5) 商业航天(8841877)本周下跌-4.23%,相对军工指数超额-1.75%;

6) 低空经济(8841750)本周下跌-4.53%,相对军工指数超额-2.05%;

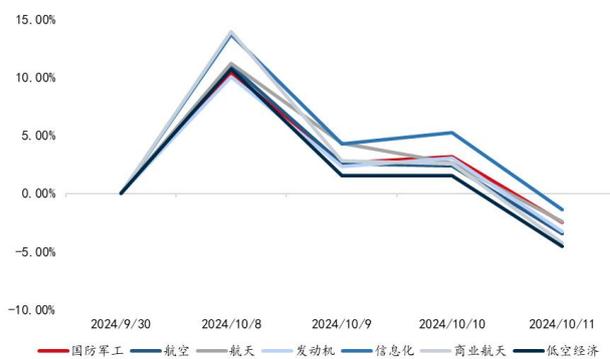
基于上述各细分领域指数表现,我们观测到本周各细分板块区分度拉大,和整体大盘相对分化有关,其中信息化方向相对超额明显,或因10月9日《关于加快公共数据资源开发利用的意见》政策发布带动指数跑出相对超额。

图表 3: 本周军工指数相对表现



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 4: 本周军工行业各细分领域表现



来源: Wind, 华福证券研究所

1.2 本周个股表现

本周(10.8-10.11)板块涨跌幅前十个股分别为:

涨幅: 红相股份(58.46%)、复旦微电(17.65%)、睿创微纳(17.55%)、中船应急(13.45%)、中光学(13.01%)、天和防务(11.13%)、中航电测(9.59%)、新余国科(8.62%)、莱斯信息(6.88%)、普天科技(6.14%)。

跌幅: 有研粉材(-16.3%)、航天晨光(-14.5%)、淳中科技(-13.32%)、图南股份(-12.53%)、王子新材(-12.28%)、高华科技(-11.67%)、金盾股份(-11.43%)、四川九洲(-11.2%)、东华测试(-11.08%)、航天科技(-10.65%)。

个股层面,受市场分化影响,本周涨幅前十个股区分度较大,红相股份10月9日复牌摘帽后开始连板,本周股价大涨58.46%;复旦微电、睿创微纳等标的或主要受到半导体电子板块带动(本周电子行业涨幅第一);中航电测或主要因市场寻找重组类相关标的所致。

本周跌幅前十的个股区分度依旧,其绝大部分在申万行业分类中非国防军工板块,且相对跑输国防军工指数,或受整体板块带动所致。



图表 5: 军工板块涨跌幅前十个股一览

涨幅前十(%)			跌幅前十(%)		
本周涨幅(%)	月初至今涨幅(%)	年初至今涨幅(%)	本周跌幅(%)	月初至今跌幅(%)	年初至今跌幅(%)
红相股份 58.46	红相股份 58.46	莱斯信息 122.29	有研粉材 -16.30	有研粉材 -16.30	江退(退市) -96.25
复旦微电 17.65	复旦微电 17.65	宗申动力 112.61	航天晨光 -14.50	航天晨光 -14.50	航天宏图 -59.11
睿创微纳 17.55	睿创微纳 17.55	中信海直 91.64	淳中科技 -13.32	淳中科技 -13.32	思科瑞 -53.98
中船应急 13.45	中船应急 13.45	金盾股份 64.09	图南股份 -12.53	图南股份 -12.53	盟升电子 -52.01
中光学 13.01	中光学 13.01	迈信林 54.20	王子新材 -12.28	王子新材 -12.28	国光电气 -50.62
天和防务 11.13	天和防务 11.13	隆鑫通用 49.19	高华科技 -11.67	高华科技 -11.67	超卓航科 -46.92
中航电测 9.59	中航电测 9.59	安达维尔 48.44	金盾股份 -11.43	金盾股份 -11.43	七一二 -46.24
新余国科 8.62	新余国科 8.62	中海达 47.15	四川九洲 -11.20	四川九洲 -11.20	ST特信 -45.09
莱斯信息 6.88	莱斯信息 6.88	广哈通信 44.79	东华测试 -11.08	东华测试 -11.08	臻镭科技 -44.10
普天科技 6.14	普天科技 6.14	中国船舶 38.21	航天科技 -10.65	航天科技 -10.65	佳缘科技 -43.85

来源: Wind, 华福证券研究所

1.3 资金及估值

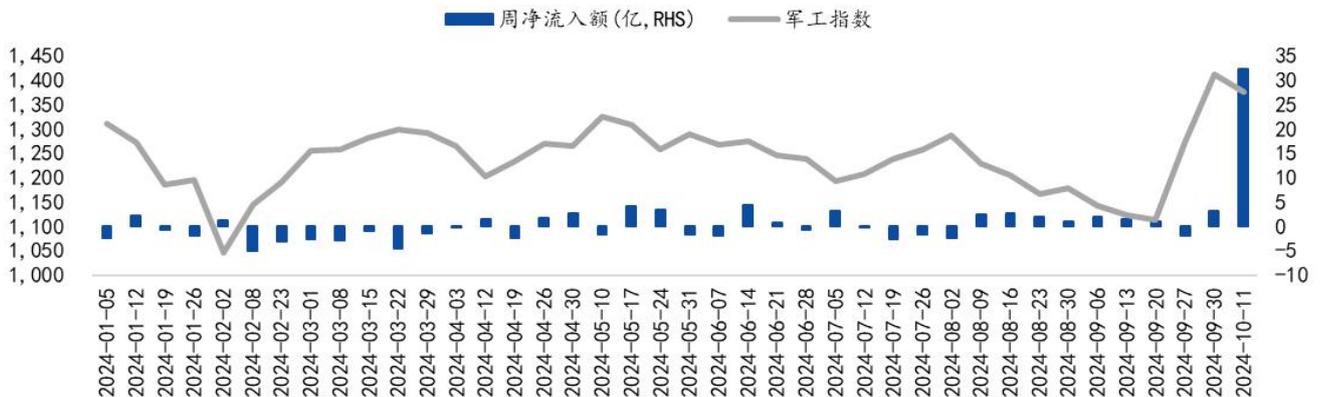
被动资金方向, 本周(10.8-10.11)各军工ETF基金规模及基金份额均显著增长, 三年维度看, 均已超过23年7月29日的历史高点, 五年维度看, 基金规模及份额已接近或超过21年5月1日(21年军工行情启动前)点位; 本周各军工ETF合计净流入32.13亿元, 净流入额较上周增加29.04亿元, 远超24年以来的平均水平, 表明市场对军工板块关注度及信心逐步提升。

图表 6: 军工 ETF 基金份额情况

证券代码	证券简称	2024/9/30 基金规模 (亿元)	2024/10/11 基金规模 (亿元)	2024/1/2 基金份额 (亿份)	2024/3/29 基金份额 (亿份)	2024/6/28 基金份额 (亿份)	2024/9/30 基金份额 (亿份)	2024/10/11 基金份额 (亿份)
512660.OF	国泰中证军工ETF	96.24	112.10	95.42	81.44	89.12	96.62	110.04
512710.SH	富国中证军工龙头ETF	52.17	62.83	90.77	82.08	81.43	84.95	100.37
512680.OF	广发中证军工ETF	39.41	42.88	35.48	34.45	37.02	38.60	41.07
512670.SH	国防ETF	23.76	26.74	39.79	34.10	33.79	34.84	38.45
512560.SH	易方达中证军工ETF	6.03	6.71	11.39	10.05	10.99	10.00	10.88
512810.OF	华宝中证军工ETF	5.38	6.12	3.88	4.76	4.67	4.72	5.25

来源: Wind, 华福证券研究所

图表 7: 军工 ETF 周净流入额与 SW 军工指数对比



来源: Wind, 华福证券研究所



杠杆类资金方向，本周军工板块融资买入额相较上周有所下滑，或因整体大盘调整有关，融资余额及其占流通市值比例相较上周（9.30）明显增加，或反映在市场情绪高涨情况下杠杆资金对军工行业偏好度提升，考虑到军工行业 24H2-25H1 的强需求恢复预期，看好后续融资买入额及融资余额占比上升趋势。

图表 8: 融资买入额及融资余额情况

板块	融资买入额(亿)				融资余额(亿)				融资余额占流通市值比(%)			
	2024/1/2	2024/9/27	2024/9/30	2024/10/10	2024/1/2	2024/9/27	2024/9/30	2024/10/10	2024/1/2	2024/9/27	2024/9/30	2024/10/10
军工板块	31.73	61.11	121.59	96.08	709.08	646.57	657.88	718.65	2.53%	2.57%	2.35%	2.51%
CS国防军工	17.67	32.76	67.48	59.95	439.70	408.72	416.89	453.28	2.34%	2.37%	2.19%	2.31%
SW国防军工	22.36	40.02	84.60	76.27	503.28	468.88	480.30	525.70	2.36%	2.36%	2.18%	2.32%
全部A股	540.76	1380.03	2511.66	1834.10	14,586.69	12,817.35	13,197.25	14,511.52	1.89%	1.66%	1.57%	1.74%

来源: Wind, 华福证券研究所

行业估值层面，以 10 月 11 日股价为基准，军工板块（申万）以五年维度看，当前市盈率 TTM（剔除负值）49.51 倍，分位数 25.59%，相较上周（9.30）50.84 倍/分位数 32.28%有所回落，尽管 9 月底以来行情演绎带动估值显著提升，但现军工行业估值仍旧处于“十四五”时期以来历史低位，考虑到 2024H2-2025H1 行业基本面的潜在恢复预期，当下时点具备较强配置价值。

图表 9: 军工行业近五年估值水平



来源: Wind, 华福证券研究所

细分领域个股估值层面，参考 wind 一致预期，若不考虑高估值主机厂标的及跟随主题投资估值较高的部分标的，目前军工板块内部绝大多数企业对应 2024 年估值在 30 倍以内，考虑 2024H2 的行业需求恢复预期，我们认为展望 2025 年，军工行业业绩端有望出现明显好转，或将进一步消化 2025 年估值水平，以中长期维度，当下时点军工板块具较强配置性价比。



图表 10: 军工行业各细分领域个股估值

代码	简称	收盘价	总市值(亿)	归母净利润(亿元)			PE		
				2023全年	2024E	2025E	PE(TTM)	PE(2024E)	PE(2025E)
航天装备	002025.SZ 航天电器	52.78	241.14	7.50	8.54	10.80	34.07	28.24	22.32
	002683.SZ 广东宏大	23.48	178.45	7.16	8.46	9.93	22.05	21.09	17.97
信息化	000733.SZ 振华科技	42.09	233.25	26.82	13.97	17.35	14.84	16.70	13.45
	688439.SH 振华风光	59.31	118.62	6.11	6.22	7.62	20.26	19.08	15.56
	002049.SZ 紫光国微	62.19	528.38	25.31	25.14	31.20	28.16	21.03	16.94
	603678.SH 火炬电子	25.05	114.81	3.18	3.91	5.19	50.14	29.35	22.14
	300593.SZ 新雷能	11.20	60.76	0.97	0.12	1.80	-37.59	513.76	33.72
	300101.SZ 振芯科技	16.31	92.08	0.73	1.96	2.64	834.10	46.99	34.93
	603712.SH 七一二	16.89	130.39	4.40	4.94	6.12	43.67	26.42	21.32
	688636.SH 智明达	24.52	27.63	0.96	1.16	1.49	47.84	23.78	18.60
	603267.SH 鸿远电子	36.44	84.48	2.72	3.01	4.14	49.79	28.07	20.40
	301117.SZ 佳缘科技	30.61	28.24	-0.05	0.56	0.92	-112.54	50.05	30.86
	688132.SH 邦彦技术	15.37	23.40	-0.52	0.96	1.28	-77.99	24.50	18.35
	002465.SZ 海格通信	10.21	253.40	7.03	7.40	9.82	43.14	34.25	25.82
	688002.SH 睿创微纳	46.35	207.85	4.96	6.84	8.98	44.94	-	-
600879.SH 航天电子	8.08	266.58	5.25	7.54	8.74	69.05	-	-	
新材料	300699.SZ 光威复材	30.95	257.30	8.73	9.17	10.87	31.07	28.06	23.67
	300034.SZ 钢研高纳	16.61	128.75	3.19	4.12	5.22	37.35	31.26	24.65
	688122.SH 西部超导	44.10	286.50	7.52	8.81	11.05	42.15	32.54	25.94
	300855.SZ 国南股份	23.18	91.68	3.30	4.02	5.03	26.73	22.79	18.23
	600456.SH 宝钛股份	30.17	144.15	5.44	6.49	7.83	25.45	22.22	18.41
	600862.SH 中航高科	21.00	292.54	10.31	11.51	13.75	27.00	25.41	21.27
	300777.SZ 中简科技	25.80	113.44	2.89	3.98	4.78	61.42	28.49	23.73
300395.SZ 菲利华	39.88	207.31	5.38	5.14	7.03	48.99	40.37	29.49	
航空装备	600760.SH 中航沈飞	45.35	1,249.71	30.07	37.47	46.28	39.90	33.35	27.01
	000768.SZ 中航西飞	27.03	751.90	8.61	11.09	14.04	78.91	67.81	53.56
	600893.SH 航发动力	39.94	1,064.64	14.21	16.44	19.94	82.47	64.75	53.40
	002389.SZ 航天彩虹	16.31	162.52	1.53	2.18	3.11	154.13	74.44	52.24
	688297.SH 中无人机	36.26	244.76	3.03	2.68	3.46	485.02	91.43	70.68
	688287.SH 观典防务	4.72	17.49	0.21	-	-	-34.06	-	-
	600765.SH 中航重机	19.81	293.47	13.29	15.60	18.73	23.04	18.81	15.67
	002179.SZ 中航光电	42.40	898.74	33.39	38.14	46.13	29.43	23.57	19.48
	600372.SH 中航机载	12.51	605.35	18.86	20.51	23.94	34.29	29.51	25.29
	688586.SH 江航装备	9.42	74.54	1.93	2.41	2.93	45.66	30.94	25.49
	000738.SZ 航发控制	21.15	278.16	7.27	8.26	9.76	37.25	33.67	28.51
	300696.SZ 爱乐达	16.16	47.37	0.69	0.33	0.44	-104.86	143.52	107.66
	002985.SZ 北摩高科	21.08	69.95	2.17	2.95	3.81	197.17	23.75	18.36
	300733.SZ 西菱动力	10.59	32.37	-1.06	0.98	1.44	-49.51	33.24	22.58
605123.SH 派克新材	54.80	66.40	4.92	4.77	5.63	18.49	13.91	11.79	
688239.SH 航宇科技	34.80	51.48	1.86	2.40	3.35	29.70	21.45	15.38	
300775.SZ 三角防务	26.31	144.77	8.15	9.29	11.27	21.13	15.58	12.84	
688281.SH 华泰科技	90.32	175.85	3.35	5.07	6.68	47.91	34.68	26.31	
船舶	600150.SH 中国船舶	40.48	1,810.44	29.57	53.25	88.31	47.44	34.00	20.50
	600685.SH 中船防务	25.65	362.56	0.48	6.78	11.66	198.94	53.50	31.10
	600482.SH 中国动力	23.52	521.94	7.79	13.08	21.45	53.92	39.92	24.34

注: 收盘价及总市值截至2024.10.11, “-”为近半年无卖方覆盖

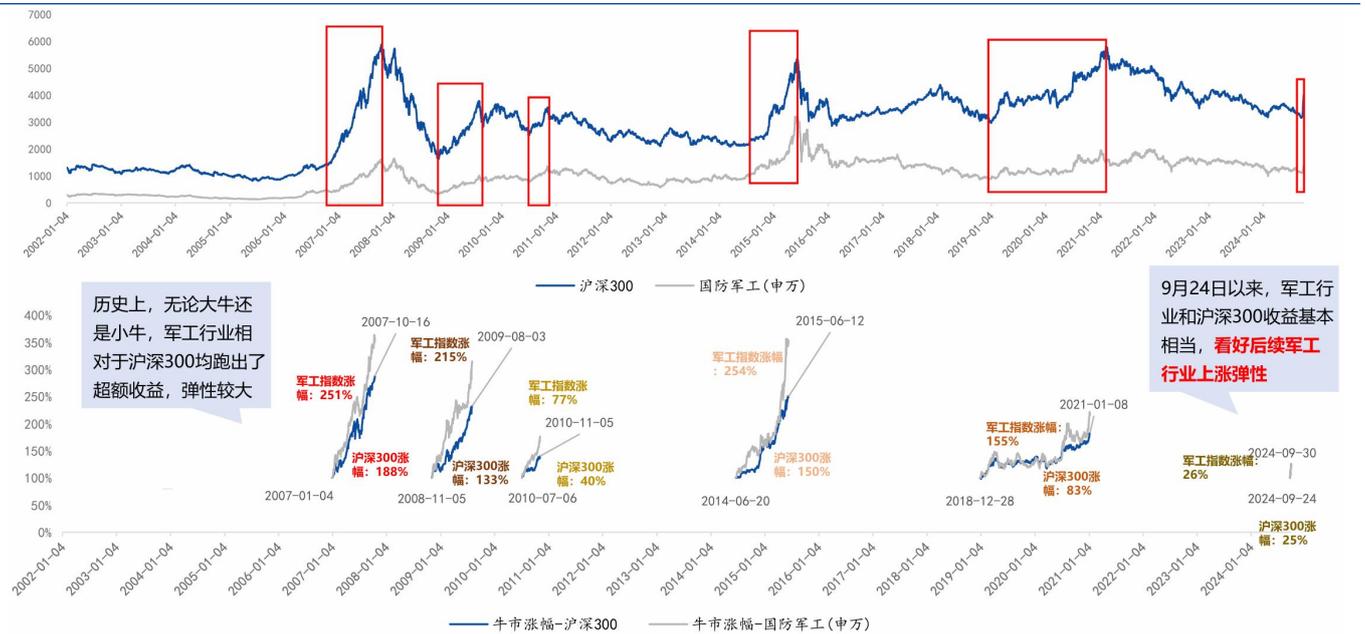
来源: Wind 一致预期, 华福证券研究所



2 本周核心观点： 三季度报前后或是最佳配置时点

9月23日以来，国防军工指数(申万)上涨23.56%，同期沪深300指数上涨21.43%，相对超额2.12%，整体指数表现和大盘基本一致，但观测历史数据，每轮牛市军工板块相对于沪深300均跑出了超额收益，板块弹性较大，而本轮行情演绎中，军工行业和沪深300收益基本相当，因此我们认为军工板块后续空间仍旧较大，看好军工板块上涨弹性。

图表 11: 牛市阶段沪深 300 及军工指数涨幅对比



同时，观测历史数据，我们发现军工板块需求拐开启后军工指数反应迅速：

2020/6/30-8/18，国防军工指数上涨49%，同期沪深300上涨16%，相对超额33%，主要系十四五任务框架逐步落地，预期装备量级相较十三五时期是倍数级别提升；

2020/11/2-2021/1/7，国防军工指数上涨33%，同期沪深300上涨11%，相对超额17%，主要系市场流动性宽松背景下，军工上游电子元器件企业月度订单同比与环比持续提升，持续验证“十四五计划”需求量级较大，市场进一步上修军工行业2021年盈利预期；

2021/4/30-12/31，国防军工指数上涨44%，同期沪深300下跌4%，相对超额47%，主要系2020年报中部分企业对2021年指引较为乐观，叠加半年报合同负债中大额预付款到账，持续佐证“十四五”时期需求端的高景气度；

2023/3/8两会结束-2024/7/18第二是届三中全会期间，国防军工指数下跌26%，同期



沪深 300 下跌 14%，相对超额-12%，两会结束后开启的人事调整和中期调整，持续时间及影响程度超市场预期。

图表 12: 2020H2-2021 期间军工指数跑出超额收益



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 13: 2023 年两会后军工指数调整明显



来源: Wind, 华福证券研究所

因此, 考虑到每年四季度均为终端客户向中上游供应商传递下一年度需求预期的时间阶段, 我们预计行业需求端有望于 10 月底迎来积极边际变化, 我们坚定看好军工行业在三季报披露期前后整体表现。

资金层面, 本周 ETF 资金净流入显著高于历史均值, 且 ETF 份额已超过 23 年 7 月 29 日及 21 年 5 月 1 日 (21 年军工行情启动前) 的历史高点, 表明市场对军工板块关注度及信心逐步提升, 资金偏好不断提升。

估值层面, 截止 10 月 11 日, 申万军工指数五年维度看, 当前市盈率 TTM (剔除负值) 49.51 倍, 分位数 25.59%, 仍旧处于“十四五”时期以来相对较低位置, 安全边际仍旧较高。

基于以上, 我们仍然维持前期观点, 即行情或先以主战装备困境反转为主, 再为“新质作战力”这一更具量级弹性方向, 建议关注如下:

1) 思路一: 主战装备困境反转:

①航空: 【光威复材】、【中航高科】、【中航沈飞】、【中航西飞】;

②发动机: 【图南股份】、【华秦科技】、【航宇科技】、【航发动力】;

③航天特种装备: 【航天电器】、【菲利华】、【陕西华达】;



④信息化：【中科星图】。

2) 思路二：从 0-1 的“新质作战力”：

① “三高一低”：【北方导航】；

② 无人化：【航天电子】、【航天彩虹】；

③ 水下：【西部材料】；

④ 数据链：【七一二】、【新劲刚】。



3 本周行业及个股重要新闻及公告

3.1.1 低空经济

1) 本周政策:

10月8日,重庆市政府办公厅印发《重庆市未来产业培育行动计划(2024-2027年)》。《行动计划》明确,优先发展空天信息、生物制造、前沿新材料、氢能核能及新型储能、人工智能、低空经济等6个高成长未来产业。

10月9日,《中共中央办公厅 国务院办公厅关于进一步提升基层应急管理能力的意见》发布。《意见》明确,强化基层应急管理支撑保障能力,加强科技赋能。加强“断路、断网、断电”等极端状态下的应急通信保障能力建设。在基层推广配备“小、快、轻、智”新型技术装备。

10月9日,民航局发布《旋翼航空器、运输类飞机和小飞机座椅系统》(CTSO-C127c)。

10月10日,国家数据局就《关于促进企业数据资源开发利用的意见》公开征求意见。聚焦无人驾驶、具身智能、低空经济等数据密集型产业发展需求,加速数智融合关键技术创新。

10月10日,广西壮族自治区政府办公厅印发《广西低空经济高质量发展行动方案(2024-2026年)》。《方案》提出,培育2-3个低空经济发展试点市、10个低空经济应用试点县(区);建设20个以上可复制、可推广的典型示范应用场景,力争打造成为东盟国家低空场景服务方案主要供给地;培育低空经济产业链链上企业200家以上,其中力争民营企业数量不少于100家,力争低空经济规模达到500亿元以上。

10月10日,民航局党组理论学习中心组举行集体学习。学习时强调,尽快印发《民航推进通用航空和低空经济发展实施方案》并抓好落实,进一步加强适航审定体系和能力建设、完善基础设施建设标准、推进低空飞行服务保障体系建设、规范市场管理。

10月11日,山东青岛市政府办公厅印发《青岛市促进低空经济高质量发展实施方案》。《方案》明确,布局青岛市低空经济提升区、低空无人驾驶试验区、低空经济生态区。《方案》提出,到2026年,打造立足山东半岛、辐射全国、面向国际的低空经济示范区,全市低空经济产业规模突破200亿元,打造10个低空经济商业化飞行典型场景。

10月11日,北京市经济和信息化局等四部门近日印发《北京市促进低空经济产业高质量发展行动方案(2024-2027年)》(以下简称《方案》),推动北京低空经济产业高质量发展,加快低空产业技术创新,探索低空经济新业态新模式。



10月12日，广东省人民政府印发《关于加快培育发展未来产业的行动方案》，提出到2027年，培育打造20个以上具有推广价值和带动作用的应用场景和标杆示范，初步建成未来产业先导区；到2035年，成为全球未来产业创新策源中心和发展高地。《方案》明确，构建空天地一体、通感算一体、设施与应用深度融合的未来网络体系；加快大模型、智能无人系统等技术突破和产业化；推动低空经济、商业航天等新业态发展。围绕“智能无人系统+低空经济”等经济社会高质量发展需求，加快形成具有商业价值的示范产品和可复制推广的标杆解决方案。

10月12日，广东珠海市财政局发挥财政撬动作用，支持新设新质生产力基金，推动快速形成60亿元基金群，未来将联合更多社会资本打造总规模800亿元的基金群。基金期限调整设定为20年。

2) 相关动态:

丰翼无人机累计飞行架次突破100万，空运货物超520多万件，运输重量2700余吨，飞行里程近530万公里。

德国大陆工程服务公司（CES）宣布旗下X4工业无人机已投入批量生产，号称是德国首款工业无人机。这款无人机采用四轴设计，主要用于巡检场景，官方强调其能够与CES的综合控制中心平台集成，支持创建无人机编队进行超视距飞行作业，最多可一次控制100台无人机群。

美国Pivotal公司宣布完成交付13架Blackfly（黑蝇）单座eVTOL，接下来将在评估这些首发用户的使用反馈的基础上，开始正式规模量产型Helix的交付。

中国电科14所雷达探测感知全国重点实验室无人智能团队创新研制国内最轻最小雷达光电一体化对地感知系统，实现首次实装挂飞。

丰田汽车美国公司宣布将向美国Joby公司额外投资5亿美元，丰田汽车公司对Joby的投资总额将达到8.94亿美元。

浙江吉利控股集团有限公司、浙江吉利远程新能源商用车集团有限公司申请的“飞行汽车的控制方法、控制系统以及飞行汽车”专利公布。

德国Lilium公司完成首架Lilium Jet量产机型的首次系统启动测试。

波音子公司Aurora Flight Sciences公布其高速垂直起降（VTOL）X-Plane概念方案的新细节，包含2个涡扇发动机（提供水平推力）和4个嵌入翼身融合体中的风扇（提供垂直升力），其运营型的翼展为39.6米、有效载荷为13.6吨，速度更快且可像直升机一样垂直起降。

3.1.2 航空航天

10月10日，我国在西昌卫星发射中心使用长征三号乙运载火箭，成功将卫星互



联网高轨卫星 03 星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务获得圆满成功。

10月10日，据 SpaceX 官方消息，该公司计划于10月13日进行**星舰第五次飞行测试**，前提是获得美国联邦航空管理局(FAA)的批准。

10月11日，我国在**东风着陆场成功回收首颗可重复使用返回式技术试验卫星——实践十九号卫星**，搭载的植物及微生物育种载荷、自主可控和新技术验证试验载荷、空间科学实验载荷、社会公益和文化创意载荷等回收类载荷已全部顺利回收。

元。



3.2 个股新闻

图表 14: 本周板块个股重要新闻及公告

航天科技	2024 年第三季度, 共有 830 张“航天转债”完成转股(票面金额共 83,000.00 元人民币)合计转股 5,598 股“航天科技”股票
红相股份	“红相转债”最新转股价格为人民币 3.70 元/股; 2024 年第三季度, 共有 94,575 张“红相转债”完成转股(票面金额共 9,457,500 元), 合计转股 2,556,064 股“*ST 红相”股票
航天科技	2022 年第二期限制性股票激励计划首次授予部分第二个解除限售期及预留授予部分第一个解除限售期解除限售条件成就
北方股份	2024 年 9 月 29 日, 公司与西安惠安签订《北方化学工业股份有限公司西安分公司资产转让协议》, 经评估标的账面价值为 8,557.82 万元, 评估价值为 8,918.20 万元, 目前已支付 8000 万元预付款
紫光国微	2024 年第三季度, “国微转债”因转股减少 12,700 元(127 张), 转股数量为 127 股。截至 2024 年 9 月 30 日, 公司可转债余额为 1,492,256,600 元(14,922,566 张)。
中船应急	2024 年第三季度, “应急转债”因转股减少 130 张债券(票面总金额 13,000 元), 合计转股 1,841 股“中船应急”股票; 截至 2024 年 9 月 30 日, “应急转债”剩余 3,789,456 张, 剩余票面总金额为 378,945,600 元。
三角防务	2024 年第三季度, 共有 60 张“三角转债”完成转股, 票面金额 6,000.00 元, 转换成公司股票 190 股。截止 2024 年第三季度末, 剩余可转债张数为 9,004,418 张, 剩余可转债金额为 900,441,800.00 元, 未转股比例为 99.57%。
楚江新材	2024 年第三季度可转换公司债券转股情况: 转股金额减少 0.00 元(0 张债券), 转股数量为 0 股
赛创纳纳	2024 年第三季度“赛创转债”共有人民币 0 元已转换为公司股票, 转股数量为 0 股, 截止 2024 年 9 月 30 日, “赛创转债”累计有人民币 163,000 元已转换为公司股票, 累计转股数量为 4,079 股, 占“赛创转债”发行总额的 0.01%
壹灵科技	2024 年半年度权益分派实施后调整回购股份价格上限, 由不超过人民币 116.44 元/股(含)调整为不超过人民币 116.38 元/股(含)
威海广泰	2024 年第三季度, “广泰转债”因转股减少 57,200.00 元(572 张), 转股数量为 6,164 股; 截止 2024 年 9 月 30 日, “广泰转债”剩余可转债金额为 699,222,500.00 元(6,992,225 张), 累计转股数量 82,779 股。
迈信林	2024 年限制性股票激励计划规定的授予条件已经成就, 限制性股票授予数量: 290.00 万股, 占目前公司股本总额 145,426,667 股的 1.99%
光韵达	本公司股东侯若洪先生、姚虹女士、王梁先生部分股份质押(合计 25,498,000 股, 占公司股本 5.16%)及解除质押(合计 27,540,000 股, 占公司股本 5.57%)
博云新材	持股 5%以上股东湖南湘投高科技创业投资有限公司计划减持本公司股份不超过 17,200,000 股, 即不超过公司总股本的 3%
西测测试	持股 5%以上股东半年若视及一致行动人半年若视、半年若视和计划通过集中竞价交易方式减持首次公开发行前股份总数不超过 633,000.00 股(0.75%), 通过大宗交易方式减持其持有的首次公开发行前股份总数不超过 1,477,000.00 股(1.75%)。
智明达	持股 5%以上股东共青城智为减持计划届满, 减持数量 1,118,934 股, 减持比例 0.9930%, 减持总金额 25,600,769.27 元
万泽股份	公司 2020 年股权激励计划预留授予限制性股票第二个解除限售期解除限售条件已经成就, 符合解除限售条件的激励对象共计 12 名, 解除限售的限制性股票数量为 199,800 股, 占公司当前总股本的 0.0392%。解除限售上市流通日为 2024 年 10 月 10 日。
北方导航	公司 2020 年股票期权激励计划第二个行权期(行权窗口期除外)共行权并完成股份过户登记 342,505 股
航天科技	公司 2022 年第二期限制性股票激励计划预留授予部分限制性股票回购价格则由 34.72 元/股调整为 34.51 元/股, 回购注销 133,560 股, 回购资金总额为 4,609,155.60 元
华伍股份	公司被认定为 2024 年度“江西省专精特新中小企业”
中国海防	公司本次为辽海装备提供担保金额为人民币 3,000 万元; 截至本公告披露日, 公司为辽海装备提供担保金额共计人民币 15,500 万元。
通达股份	公司第三期员工持股计划非交易过户的股份数量为 1,581,493 股, 来源于公司 2023 年回购的公司股份。第三期员工持股计划受让的股票数量约占公司目前股本总额的 0.30%。
中国动力	公司定向可转债“动力定 01”余额 2024 年第三季度因转股减少 420,000,000 元, 累计因转股减少金额 442,500,000 元, “动力定 02”余额 2024 年第三季度因转股减少 146,876,000 元, 累计因转股减少金额 726,877,000 元。
新兴装备	公司股东戴岳先生计划减持公司股份不超过 2,347,000 股(占公司总股本的 2.00%), 公司董事兼总经理向宇琦先生计划减持公司股份不超过 95,900 股(占公司总股本的 0.08%)
航亚科技	公司股东华航科创拟通过集中竞价或大宗交易的方式减持其所持有的公司股份合计不超过 2,000,000 股, 即不超过公司股份总数的 0.77%
四维图新	公司将为客户 C 地图平台提供 HDLive 地图数据、SD 地图数据及可视化的在线地图编辑平台产品
国光电气	公司控股股东新余环亚与公司实际控制人张亚先生及周文梅女士自愿承诺未来 12 个月内不以任何方式直接或间接减持持有的公司股份
通达股份	公司收到无锡金开资产所支付的交易款共人民币 58,806,548.38 元, 交易款项(含尾款), 已全部收讫。
广联航空	公司与上海临港新片区航空产业发展有限公司签署战略合作协议
中船防务	股东 CSSC International Holding Company Limited 减持 H 股 15,428,000 股导致权益变动, 变动后公司控股股东及其一致行动人持有公司股份的比例由 58.52% 减少至 57.44%
应流股份	股东东望山衡邦投资管理有限公司部分股票解除质押(500 股, 占公司股本 0.74%)及质押展期(2,100 股, 占公司股份 3.09%)
陕西华达	股东陕西省产业投资有限公司、范军卫先生、张峰先生、高静女士、雷峰涛先生、任强先生、李钢先生自愿延长限售股锁定期
国科军工	股东诺氏投资、诺氏梓号、楷黎齐创投减持计划已实施完毕, 减持计划期间通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 878,400 股
航天电子	航天创投本次减持股份计划已实施完毕, 通过集中竞价方式减持公司股份 10,705,068 股, 占公司总股本的 0.32%。航天创投持有公司股份 0 股。
上海沪工	沪工转债回购价格: 100.53 元人民币/张(含当期利息), 回购期: 2024 年 10 月 8 日至 2024 年 10 月 14 日
四维图新	回购注销完成, 限制性股票涉及对象 86 名, 回购注销已获授但尚未解除限售的限制性股票共计 3,813,300 股, 首次授予限制性股票回购价格为 7.144 元/股, 预留授予限制性股票回购价格为 6.454 元/股, 回购资金总额为 26,824,903.20 元。
天奥电子	回购注销完成公司《2021 年 A 股限制性股票激励计划(草案修订稿)》首次授予的 86 名激励对象持有的第一个解除限售期所对应的限制性股票 2,283,278 股, 回购价格为 8.55 元/股。
中船科技	江南管业 45% 股权在产权交易所首次挂牌期满, 未征集到意向受让方。公司将以不低于江南管业 45% 股权评估价值 90% 的挂牌价格, 在产权交易所进行再次公开挂牌, 直至征集到意向受让方。
通达股份	截至 2024 年 9 月 27 日, 公司累计回购公司股份 1,905,800 股, 占公司总股本的 0.36%, 最高成交价为 5.73 元/股, 最低成交价为 4.83 元/股, 成交总金额为人民币 10,004,325.00 元(不含交易费用)。
航天宏图	截至 2024 年 9 月 30 日, “宏图转债”累计转股数 250 股, 占转股前公司已发行股份总额的 0.000096%, 本季度无“宏图转债”转换为公司股票, 转股数量为 0 股。
火炬电子	截至 2024 年 9 月 30 日, “火炬转债”累计已有 182,758,000 元转换成公司 A 股普通股, 累计转股数为 7,215,582 股, 占可转债转股前公司已发行股份总额的 1.59%; 2024 年第三季度“火炬转债”未发生转股。
盟升电子	截至 2024 年 9 月 30 日, “盟升转债”累计共有人民币 1,000.00 元已转换为成都盟升电子技术股份有限公司股票, 转股数量为 28 股, 占“盟升转债”转股前公司已发行股份总额 0.000017%; 2024 年第三季度共有人民币 0 元已转换为公司股票, 转股数量为 0 股
豪能股份	截至 2024 年 9 月 30 日, 累计共有 104,000.00 元“豪能转债”转换成公司股票, 累计因转股形成的股份数量为 9,240 股, 占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.002347%; 第三季度“豪能转债”累计转股金额为 5,000.00 元, 因转股形成的股份数量为 595 股
天泰装备	控股股东、实际控制人、董事长安全领先生在减持计划期间累计减持公司股份 1,720,000 股(占剔除本公司回购专用证券账户中的股份数量后总股本比例 1.1077%)并提前终止本次减持计划。
天和防务	控股股东、实际控制人贺增林先生部分股份质押, 合计 18,900,000 股, 占公司总股本 3.6512%
大立科技	控股股东、实际控制人鹿惠民先生所持有本公司的部分股份被质押(质押数量 18,900,000 股, 占公司股本 3.15%)及解除质押(解除质押 24,300,000 股, 占公司股本 4.05%)
威海广泰	募投项目“半导基地智能化改造项目”达到预定可使用状态时间延期至 2025 年 12 月 31 日
ST 信	全资子公司深圳特发东智科技有限公司因与中国建筑西北设计研究院有限公司、中国建筑股份有限公司买卖合同纠纷提起诉讼, 涉案金额: 99,290,709.39 元
红相股份	受公司可转换公司债券转股影响, 公司总股本增加至 424,525,211 股, 进而导致卧龙电驱持股比例被动稀释 1.02655%
红相股份	受公司可转换公司债券转股影响, 公司总股本增加至 424,525,211 股, 导致控股股东、实际控制人杨保田先生、杨成先生及其一致行动人杨力先生持股比例合计被动稀释 1.1459%
盟升电子	唐福良先生持有“盟升转债”达到 613,120 张, 占公司发行可转债总量的 20.44%
康达新材	唐山工控增持计划实施期限已过半, 已累计增持公司股份 1,779,000 股, 占公司总股本的 0.59%, 增持金额合计为人民币 14,092,803 元(不含交易费用)。
金盾股份	特定股东深圳市前海宏亿资产管理有限公司减持计划实施完毕, 减持均价 15.34 元, 减持数量 1,355,000 股, 减持比例 0.33%
威海广泰	威海广泰空港设备股份有限公司向不特定对象公开发行可转换公司债券将于 2024 年 10 月 18 日支付自 2023 年 10 月 18 日到 2024 年 10 月 17 日期间的利息
金信股份	吸收合并全资子公司上海赛治信息技术有限公司事项已完成
鼎通科技	向河南鼎通提供借款总额度不超过人民币 15,000.00 万元, 向长沙鼎通提供借款总额度不超过人民币 25,200.00 万元以实施募投项目
国光电气	因股东资金需要, 股东南京恒宜拟减持公司股份合计不超过 1,642,152 股, 即不超过公司总股本的 1.52%; 因存续期届满, 股东兵投拟减持公司股份合计不超过 272,917 股, 即不超过公司总股本的 0.25%
烽火电子	由于相关财务资料超出有效期, 深圳证券交易所中止审核公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项
盟升电子	债持有人唐福良先生合计增持“盟升转债”461,660 张, 占发行总量的 15.39%。
银河电子	终止在台山经济开发区投资军用装备保障车项目新厂区建设, 改为在智能机电原有厂房基础上进行改造和通过租赁部分其他厂房的方式继续实施军用装备保障车项目。
和而泰	注销回购股份数量为 5,948,400 股, 占注销前公司总股本的 0.6386%。本次注销完成后, 公司总股本由 931,490,685 股减至 925,542,285 股。

来源: Wind, 华福证券研究所



4 风险提示

行业需求恢复进度不及预期。行业需求恢复在即带动景气度向上，若需求恢复进度低于预期，则行业基本面拐点将会进一步推迟。



分析师声明

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn