

六九一二：千亿市场弄潮儿，军工新质生产力代表！

导语：公司成功研发并量产的搜索器、野战光通信装备、多型号模拟训练装备等多款新一代武器装备，已成为军方认证定型产品。

作者：市值风云 App: beyond

10月14日，东部战区发布动画视频《勒》，并配字幕：挑衅越甚，勒得越紧，重锤落地，利剑穿心。



(来源：东部战区官微)

打开我们的国防部官网也会发现，各类联合军演、联训充斥了2024年的每个月份。“二十大”报告中明确提及了要“深入推进实战化军事训练，深化联合训练、对抗训练、科技练兵”。

面对这场百年未有之大变局，军事战略之争开始从大规模杀伤性武器为代表的传统战略威慑能力，逐渐向太空、网络、海洋等新领域和远程精确化、智能化、隐身化、无人化等新技术维度扩展。

常态化演训也会对各类军事训练装备催生出旺盛的需求，随着我国军队建设、装备发展、军费投入的增加，军事训练需求呈现持续快速增长，是毋庸置疑的。

如今，随着作战形式的深刻变革，对应军事装备更新将持续快速推进，其中军事训练领域正朝着“复杂化、精细化、交互式”的方向发展，行业未来有望迎来黄金发展时代。

在这场行业发展与技术变革的浪潮中，有一些国内企业逐浪而起、稳立潮头，比如我们接下来要介绍的这家昨日（10月24日）成功登陆创业板的企业——六九一二（301592.SZ）。

一、神秘代码背后的特种军事装备领军企业

六九一二，这一串数字想必让大家想起了749、773、420等等神秘代码。众所周知，上个世纪随着国家发展的需要，工业中心从东北部地区向西南地区转移，其中一半以上都集中在四川地区。

六九一二的全称是四川六九一二通信技术股份有限公司（简称“公司”），其也是诞生于曾经三线建设时期重要的军工基地四川德阳的一个隐形冠军。

六九一二是一家专注于军事训练和特种军事装备业务的军工企业，公司以军事作战需求为导向，凭借较强的军事通信技术研发优势，深度融合“通抗一体”装备发展模式，着眼未来新型作战力量建设需求，致力于研究和发展适应实战化需求的军事训练装备及特种军事装备。



(来源：公司招股书)

公司的产品包括野战光缆、光端机、信标机、手持终端等特种军事训练装备。生产方面，公司主要采用“以销定产”的生产模式。销售方面，公司的主要客户是中国航空工业集团、中国兵器工业集团、中国人民解放军等军事单位。

单位：万元

序号	客户合并口径	客户名称	营业收入	收入占比
1		成都能通科技股份有限公司	3,092.30	27.49%
2	中国航空工业集团有限公司	中国航空工业集团公司西安航空计算技术研究所	1,265.77	11.25%
		成都凯天电子股份有限公司	680.78	6.05%
		中国航空工业集团公司西安飞行自动控制研究所	160.86	1.43%
		中国直升机设计研究所	124.34	1.11%
		西安翔迅科技有限责任公司等 6 个中国航空工业集团下属单位	137.53	1.22%
		小计	2,369.28	21.06%
3	中国兵器工业集团有限公司	中国兵器工业计算机应用技术研究所	1,769.91	15.73%
		中兵通信科技股份有限公司	0.61	0.00%
		小计	1,770.52	15.74%
4	中国人民解放军	KC 部队	377.98	3.36%
		A 部队	142.48	1.27%
		JV 部队	97.13	0.86%
		JZ 部队	72.56	0.65%
		AG 部队等 14 个直接军方单位	23.80	0.21%
		小计	713.95	6.35%
5		浙江金全智能科技有限公司	660.94	5.88%
		合计	8,606.99	76.52%

(来源：公司招股书)

军工产业受军事信息安全和保密措施限制，我们无法获得权威机构发布的有关公司细分产品相关市场规模数据、企业占有率或排名等信息，但从以下方面我们仍能感受到公司的技术实力与行业地位。

例如，在科研任务方面，公司较强的研发能力得到了中国人民解放军等单位的认可，先后参与了陆军***通信模拟训练装备体系论证项目、***通信态势监测与对抗训练系统、陆军网电靶场建设论证项目的科研工作。

在科研任务方面，公司较强的研发能力得到了中国人民解放军等单位的认可，先后参与了陆军***通信模拟训练装备体系论证项目、***通信态势监测与对抗训练系统、陆军网电靶场建设论证项目的科研工作。作为民营军工企业，参与军方相关部门牵头的科研项目，体现了军方对公司技术实力的认可，同时彰显出公司较为领先的行业地位。

(来源：公司招股书)

作为民营军工企业，参与军方相关部门牵头的科研项目，体现了军方对公司技术实力的认可，同时彰显出公司较为领先的行业地位。

在国家武器装备军用标准编制方面，公司参与起草了《柔性铠装野战光缆规范》，作为该类装备国家军用标准的起草单位之一，公司在该细分产品领域拥有较强的技术水平和市场影响力。

在军工配套层级方面，公司为军品的一级供应商、二级供应商；特种军事装备包括野战光通信装备和***搜索器，且***搜索器为军方定型产品，为军方采购单一来源。

公司凭借优质的产品和服务质量、技术创新等多方面的优势获得直接军方、军工集团的认可，并进入了较高的军工配套体系，成为军工行业相关产品重要供应商。

在军工配套层级方面，军事训练装备主要客户为中国人民解放军、中国电子科技集团有限公司、中国核工业集团有限公司等客户，配套层级主要为军品的一级供应商、二级供应商；特种军事装备包括野战光通信装备和***搜索器，主要客户为中国人民解放军，配套层级为一级供应商，且***搜索器为军方定型产品，为军方采购单一来源。从配套层级方面，公司凭借优质的产品和服务质量、技术

(来源：公司招股书)

公司所在的软件和信息技术服务业，属于国家战略支持行业，其中六九一二为四川省专精特新企业、国家高新技术企业，子公司重庆惟觉为国家工信部专精特新小巨人企业、国家高新技术企业。

可以说，凭借领先的技术、可靠的产品质量与良好的市场口碑，公司不仅发展成为发展稳健的军工装备配套企业，而且在特种军事训练装备领域，是货真价实的军工新质生产力的代表。

二、千亿级市场，收入复合增速超 40%

如今，国际局势错乱交织，百年变局加速演进。这种背景下，全球军费开支呈现持续增长态势。

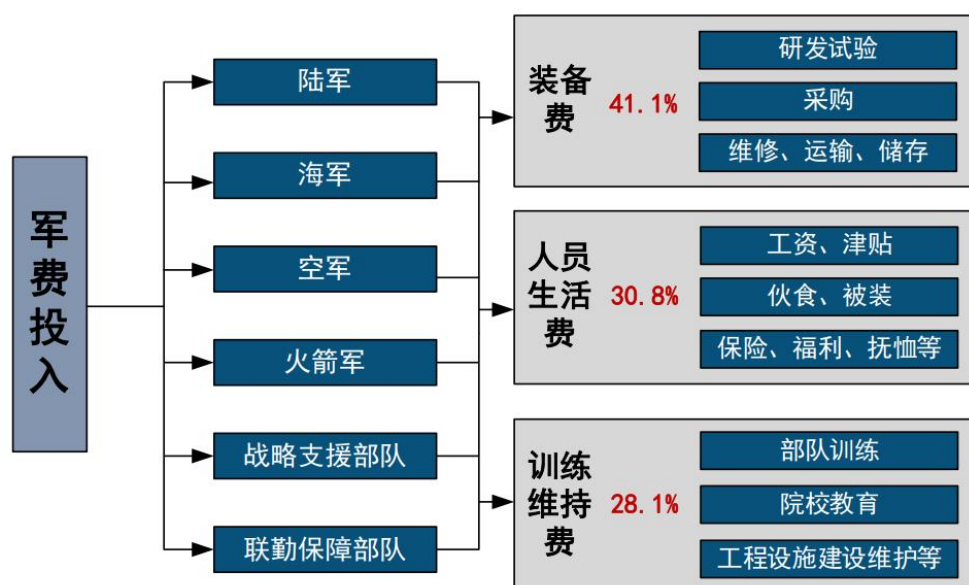
近年来，我国国防支出平稳增长，近 5 年复合增速为 7%。2023 年，我国国防支出预算为 1.6 万亿元，同比增长 7.2%，国防投入增长较快。国防支出的稳步增长将为我国国防装备的需求增加提供稳定支撑。



(来源：公司招股书)

2024 年政府工作报告中明确提及，2024 年要“打好实现建军一百年奋斗目标攻坚战”，“抓好军队建设‘十四五’规划执行”。五年规划与 2027 年国防建设目标的计划性，将对未来几年军工行业的需求形成刚性指引，可以说军工行业需求基本无虞。

近年来，军费支出中装备费用的支出占比最大，且呈现持续上升的趋势，反映出实战化训练投入加大。



(来源：中航证券)

在装备建设管理体系方面，我国正积极推进装备现代化管理体系建设，健全与新体制相适应的装备建设管理机制和工作模式，自主创新、自主可控、自主研制与开放交流相结合的装备新发展格局正在构建。

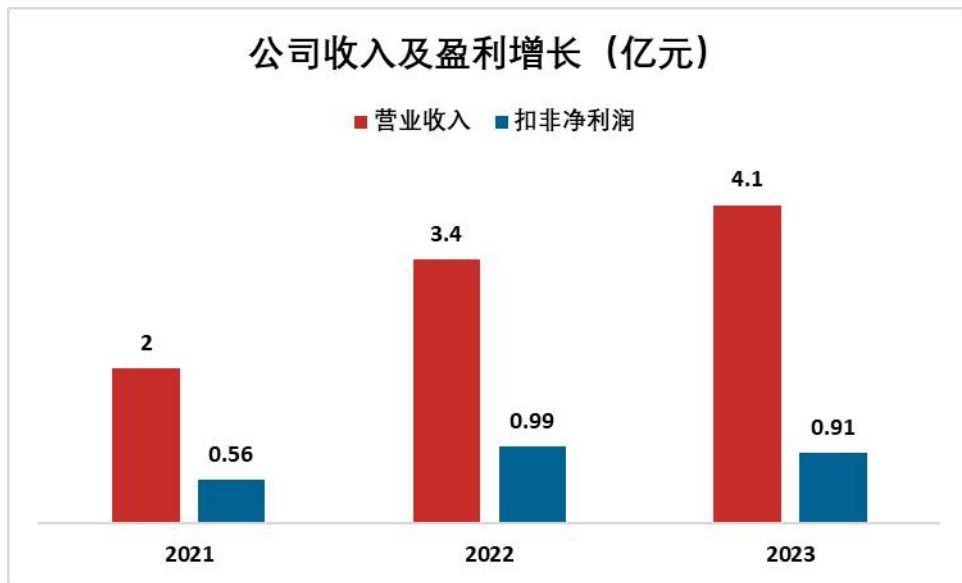
根据中国航天科工集团与北京仿真中心测算，军事训练系统市场规模在 2017 年达到 130 亿美元，预计在 10 年后（2027 年）将进一步扩大到 1216 亿美元。其中，亚太地区面对的市场空间预计将超过 400 亿美元。

根据中国航天科工集团第二研究所二零八所与北京仿真中心《军用建模仿真领域发展报告》测算，军事训练系统全球市场在 2017 年达到 130 亿美元，预期 10 年后此市场总额将达到 1,216 亿美元。从全球来看，北美预计在 2016-2025 年

(来源：公司招股书)

放在国内，这基本上也是一个“千亿级”市场。公司在这个市场里规模尚小，但增长迅速。

2021-2023年，公司营业收入由2亿元增长至4.1亿元，年均复合增速达到43%。同期，公司的扣非归母净利润由0.6亿元增长至0.9亿元，年均复合增速为28%，公司收入与盈利保持较快增长态势。



(数据来源：公司招股书，市值风云 APP 制图)

招股书中，公司还披露了2024年业绩预告，预计今年公司营收将达到5.3亿元，同比增长30%；净利润1.1亿元，同比增长22%，公司增长势头依旧不减。

2024年，公司主要经营业绩预测情况如下表所示：

单位：万元

项目	2024年度	2023年度	变动情况
营业收入	53,243.02	40,855.73	30.32%
净利润	11,010.12	9,035.05	21.86%
归属于母公司所有者的净利润	10,899.87	9,130.89	19.37%

(来源：公司招股书)

此外，公司在 10 月 10 日创业板上市网上路演回应投资者关切时表示：截至上半年末在手订单金额为 3 亿元，意向订单金额为 1.9 亿元，在手订单和意向订单金额合计为 4.9 亿元，公司未来待执行订单充裕。

就公司在手订单有关情况的提问，公司方面表示：截至上半年末在手订单金额为30,200万元，意向订单金额为18,700万元，在手订单和意向订单金额合计为48,900万元，公司未来待执行订单充裕。

(来源：全景网)

本次上市，公司拟募集资金总额约 5.2 亿元，用于建设通信设备生产基地建设项目、特种通信装备科研生产中心项目和模拟训练装备研发项目，旨在进一步加大研发投入及人才引进力度、完善技术研发体系、增强自主创新能力、升级优化现有产品。

预计随着募投项目的投产落地，将公司的中长期业务增长积蓄更充足的力量。

本次募集资金扣除发行费用后，将按照项目的轻重缓急投资于以下项目：

单位：万元

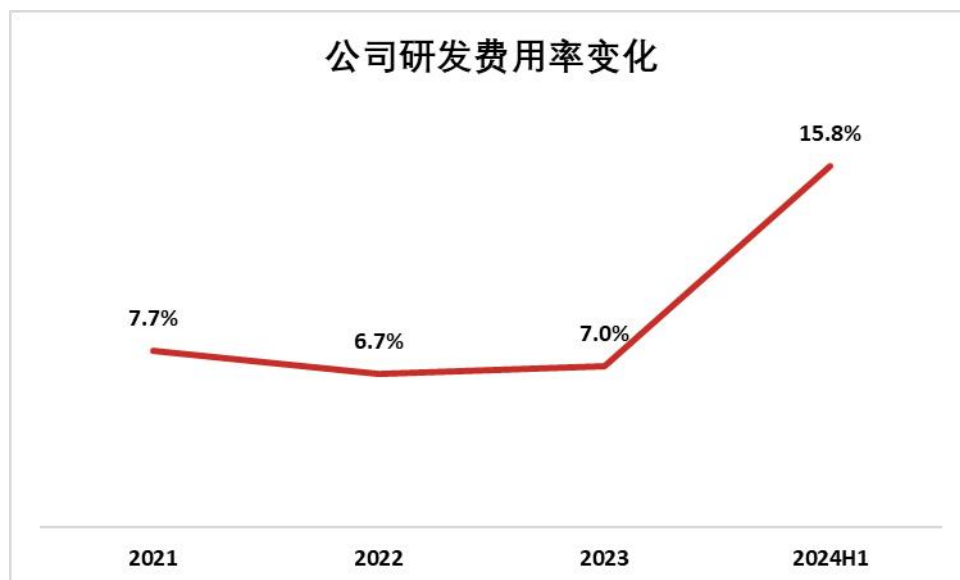
序号	项目名称	投资总额	募集资金投资		实施主体
			金额	比例	
1	通信设备生产基地建设项目（二期）项目	24,100.04	24,100.04	30.45%	发行人
2	特种通信装备科研生产中心项目	35,413.36	35,413.36	44.74%	四川惟景
3	模拟训练装备研发项目	19,638.18	19,638.18	24.81%	重庆惟觉
合计		79,151.58	79,151.58	100.00%	-

(来源：公司招股书)

三、研发实力过硬，盈利能力较强

众所周知，技术创新、研发投入对于武器装备的发展具有重要意义。公司坚守在国防科研生产战线，一直在加大对于研发创新的投入力度。

2021-2023 年，公司研发费用分别为 1546 万元、2269 万元、2851 万元，研发投入复合增长率为 36%。公司的研发费用率由 2021 年的 7.7% 提升至 2024H1 的 15.8%。



(数据来源：公司招股书，市值风云 APP 制图)

公司表示，研发费用的增长是为了满足下游客户需求及未来成长需要，公司不断招募并培养较多研发人员，积极进行新产品、新技术的研发所致。

对于 2024H1 研发费用率提升显著的原因，公司表示与军工行业收入季节性影响，上半年确认的收入金额相对较小也有关。

增长率为 69.75%。2023 年度，公司研发费用率与 2022 年度差异较小。2024 年 1-6 月，公司研发费用率为 15.75%，主要受军工行业收入季节性影响，公司上半年确认收入的金额相对较小。

(来源：公司招股书)

通过公司已经取得的研发成果，我们更能感受到公司具备的过硬研发实力。

经过多年发展，公司在技术创新、产品研制、工艺设计等方面形成了丰富的创新成果，掌握了一系列较为领先的核心技术，截至本招股说明书签署日，公司共拥有 96 项专利、126 项软件著作权。

公司成功研发并量产的***搜索器、野战光通信装备、多型号模拟训练装备等多款新一代武器装备，推动了我国相应军事装备的快速发展。

除自主研发外，公司经过多年的技术积淀，凭借较强的技术优势和良好的客户口碑，亦承接了军委某部等科研任务，部分产品应军委某部等要求进行了升级。

产品升级类别	任务下发方	产品名称	产品创新点
承接国家军品	***装备部装备采购局	***装备	根据任务下发方要求进行产品升级
	***装备部装备采购局	***装备	根据任务下发方要求进行产品升级
科研生产任务的产品创新 ^注	***装备部装备采购局	***装备	根据任务下发方要求进行产品升级
	***装备部装备项目管理中心	***装备	根据任务下发方要求进行产品升级
	***装备部装备项目管理中心	***装备	根据任务下发方要求进行产品升级
	***装备部装备项目管理中心	***装备	根据任务下发方要求进行产品升级

(来源：公司招股书)

持续的研发投入也对公司的核心盈利能力形成了强力支撑。以主营业务来衡量，2021-2024年，公司的主营业务毛利率分别为58.5%、54.9%、53%及46.2%，较高的主营业务毛利率，体现了公司较强的盈利能力。

2021年、2022年和2023年，公司主营业务毛利率分别为58.49%、54.89%和53.03%，结合订单执行成本情况，并基于谨慎性考虑，2024年度公司盈利预测毛利率为46.18%。

(来源：公司招股书)

结语

以智能化、信息化、体系化为特征的新域新质装备无疑是符合现代战争装备的高“效费比”追求的。伴随着国防装备的新发展趋势，以六九一二这样的特种军事训练装备供应商，将迎来大发展时代。

目前，六九一二已在领域内形成技术储备、完成核心产品市场化，后续将以现有模拟作战平台为基础，构建智能化作战仿真实验室，充分发挥智能无人装备与有

人装备的深度融合，推动自身实现“模拟训练装备+特种军事装备”的双轮驱动发展模式。

公司表示，将借助本次上市获得的资金助力，通过坚持自主技术创新战略，在三至五年内不断提升公司核心竞争力，力争成为行业内专家型、先导型的高新技术企业。我们也将对公司后续的成长轨迹，持续保持关注。