

国防军工

军工行业周报：公募基金军工持仓创 2023 年以来新

低，外资军工持仓创新高

报告摘要

一、核心观点

本周，国防军工（申万）指数（+1.40%），跑输沪深 300 指数 1.25 个百分点，行业（申万）排名（9/31），成交额 2963.24 亿元（排名 10/31）。

行至当前，军工板块基本面虽仍处蛰伏期，但利空预期已充分甚至过度定价。市场此前担心的订单延迟、交付节奏、毛利率压力等悲观假设，已较为充分反映到股价。向下空间有限，向上弹性积蓄，当前位置的本质特征是从“杀估值”向“等催化”的转换。催化时间轴正在逐次清晰：短期：“八一”建军节与珠海航展的事件窗口，提供情绪与关注度的修复契机；中期：“十五五”规划逐步明晰，带来赛道优先级与资源再分配的重新定价；

更为重要的是，下半年军工订单回暖的兑现路径有望打开，而 2027 年建军百年目标进入倒计时，因此，我们对 **2026 年下半年军工板块持乐观判断。当前军工行业的赔率和胜率已收敛至一个具备较高吸引力的区间，战略配置窗口正在显现**。我们认为本周有以下几个方面要重点关注：

1、从军工持仓分析来看，有以下结论：

1) 截至 2026Q2，公募基金军工持仓规模为 1090.47 亿元（环比下降 10.36%），位列 9/31，较 2026Q1 下降一位；军工持仓比例为 2.70%（环比下降 1.13pcts），超配-1.40pcts，一年以来最低；

2) 主动型基金持仓比例为 1.60%（环比下降 0.63pcts），三年以来新低；排除军工主题基金，主动型公募基金重仓持军工股规模为 399.64 亿元（环比下降 2.70%），持仓比例为 0.99%（环比下降

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



作者

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

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

王菁菁 分析师
SAC 执业证书: S0640518090001
联系电话: 010-59219570
邮箱: wangjj@avicsec.com

相关研究报告

【中航证券军工】军工行业周报：战略配置窗口正在显现 —2026-07-23
军工行业周报：战略配置窗口正在显现 —2026-07-23
军工行业周报：我国商业航天的“摩尔定律”时刻 —2026-07-14

0.30pcts);

3) 被动型基金持仓比例为 1.10% (环比下降 0.50pcts);

4) 军工行业外资持仓规模为 631 亿元 (环比+36.93%), 持仓占比 2.54% (环比+0.55pcts)。规模、占比均创新高。

2、军工上市公司 2026H1 业绩披露及预告情况

截至 2026 年 7 月 24 日, 已有 64 家军工上市公司披露 2026 年中报业绩及预告, 其中 46 家企业预增, 18 家企业预减。

军工上市公司 2026H1 业绩披露情况 (部分)

业绩已披露					
序号	股票简称	营业收入及增速（亿元,%）		净利润及增速（亿元,%）	
1	苏试试验	10.79（+8.93%）		1.29（++10/37%）	
业绩预告					
序号	股票简称	净利润下限 （亿元）	净利润上限 （亿元）	增速下限	增速上限
1	航天彩虹	0.75	0.95	15418.63%	19503.59%
2	北斗星通	0.35	0.50	2368.27%	3426.09%
3	特发信息	0.55	0.71	881.42%	1166.93%
4	星网宇达	0.90	1.20	665.92%	854.56%
5	高德红外	12.70	14.50	601.93%	701.41%
6	复旦微电	8.00	10.00	313.19%	416.49%
7	中天火箭	0.15	0.19	280.27%	381.67%
8	兴森科技	1.00	1.20	246.83%	316.19%
9	航锦科技	0.40	0.56	191.45%	308.03%
10	睿创微纳	12.00	13.00	242.00%	270.00%
11	中国卫星	0.31	0.37	200.03%	219.71%
12	中兵红箭	0.30	0.45	173.69%	210.54%
13	中国船舶	92.00	110.00	143.56%	191.21%
14	泰和新材	0.42	0.63	78.87%	168.30%
15	华强科技	0.09	0.11	105.65%	158.15%
16	中国长城	2.30	3.30	66.37%	138.70%
17	威海广泰	1.35	1.90	62.02%	128.03%
18	日发精机	0.39	0.58	117.63%	126.22%
19	隆达股份	1.01	1.19	90.00%	125.00%
20	奥普光电	0.59	0.68	90.00%	120.00%
21	新研股份	0.26	0.33	115.44%	119.60%
22	中国软件	-0.14	-0.12	80.68%	83.90%
23	中无人机	0.52	0.58	63.66%	82.54%
24	*ST 天箭	-0.03	-0.01	59.08%	79.38%
25	中船防务	7.90	8.90	50.08%	69.08%

资料来源: Wind, 中航证券研究所整理 (注: 数据截至 2026 年 7 月 24 日)

二、2026 年下半年展望

1、传统军工修复值得重视。传统军工沉寂较长时间后，随着下半年“十五五”规划预期增强、2027 建军百年目标临近，主机厂及核心配套链有望迎来新一轮备货和订单释放。当前行业仍处修复早期，重点在于传统平台链由预期压制转向基本面改善，航空装备、导弹及上游零部件方向值得重点关注。

2、商业航天、民机、燃气轮机等“大军工”轮动机会。商业航天看可回收火箭验证和卫星组网提速，民机看国产商发适航取证推进，燃气轮机看 AI 电力需求驱动全球订单外溢。三条赛道共同特点是产业催化密集、市场关注度高、短期弹性强，下半年有望在板块内部形成阶段性轮动主线。

3、军贸有望在下半年重新点火。军贸是“十五五”期间的重要增量方向，但上半年军贸链整体表现偏弱，市场对订单兑现仍较谨慎。随着地缘冲突持续验证我国装备实战能力、珠海航展临近、以及外贸订单后续披露，无人机、防空预警、红外和消耗类装备等方向有望重新获得资金关注。

4、AI 浪潮下军工企业产能外溢仍会持续演绎。军工企业凭借高可靠性、强验证能力和国产替代优势，正在连接器、MLCC、功率器件等环节切入国产算力、服务器、电力等高景气赛道。这类公司兼具军工底色与 AI 成长属性，下半年仍具备较强超额收益机会。

5、军事智能化趋势不可逆，军工电子最受益。装备体系正由机械化、信息化向智能化融合演进，感知、通信、指控、电子对抗、无人化协同等环节价值量持续提升。军工电子和智能化企业将从传统配套属性，逐步升级为装备体系升级中最清晰、最具成长性的方向之一。

我们认为，军工行业或将进入高质量发展深化期，核心逻辑从“总量扩张”转向“结构优化”、从“预期炒作”转向“价值兑现”，呈现“质效优先、创新引领、分化加剧”特征，优质龙头溢价凸显，行业集中度或将持续提升。

整体节奏上，我们认为，下半年震荡上行、波段轮动或将成为常态，长期成长逻辑坚实，但短期仍需警惕地缘风险持续、全球保护主义深化以及行业业绩确认滞后等风险。

我们对军工行情的节奏判断如下：

1、**抓主线**：聚焦新域新质与军事智能化领域，把握技术突破+产能释放双重红利；

2、**塑权重**：沪深 300 等宽基指数及军工主题指数中的军工权重股，当前极具性价比；

3、**拓格局**：布局可控核聚变、商业航天、民机、低空经济等国家战略级赛道，把握从技术验证到产业化落地的关键窗口期，锁定长期增量空间；

4、**行业特殊性溢价**：并购重组、市值管理预期、地缘政治刺激、新质生产力和新质战斗力等带来的行业溢价。

三、建议关注：

1、**军机等航空装备**：战斗机、运输机、直升机、无人机、发动机产业链相关标的，航发动力、航发科技、航宇科技、航发控制、应流股份、航天彩虹。

2、**商业航天（卫星制造及卫星应用）**：斯瑞新材、广联航空、中国卫星、航天电子、国博电子、信科移动、航天智装、电科蓝天、中国卫通、海格通信、中科星图。

3、**燃机产**：航发动力、中国动力、航宇科技、派克新材、应流股份、航亚科技、万泽股份、图南股份。

4、**军贸方向**：航天南湖、纵横股份、国科军工、中无人机、航天彩虹、国睿科技。

5、**AI 外溢配套**：航天电器、火炬电子、宏达电子、振华科技、宏明电子、长盈通。

正文目录

一、 近一周行情	6
二、 重要事件及公告	6
(一) 国内军工重点事件	6
(二) 国际军工重点事件	6
(三) 军工上市公司重要公告	6
三、 重点事件点评及核心观点输出	7
(一) 2026Q2 军工基金持仓透视：主动被动双降，外资持仓占比创新高	7
1、 机构持仓分析：2026Q2 公募基金军工持仓规模大幅下降，持仓比例也有所减少	7
2、 外资持仓分析：外资军工持仓规模大幅提高，持仓占比小幅增长	8
(二) 军工上市公司 2026H1 业绩披露及预告情况	9
四、 本周市场数据	11
(一) 估值分位	11
(二) 军工板块成交额及 ETF 份额变化	11
(三) 融资余额变化	12
五、 风险提示	13

图表目录

图 1 公募基金军工持仓规模位列全行业 9/31	7
图 2 2026Q2 公募基金军工持仓比例有所下降	7
图 3 2026Q2 主动型基金军工持仓比例及被动型基金军工持仓比例均环比下降	8
图 4 国防军工（申万）指数 PE 走势图	11
图 5 军工板块成交量变化	11
图 6 两市融资余额与军工行业融资余额走势情况	12

一、近一周行情

本周，国防军工（申万）指数（+1.40%），跑输沪深 300 指数 1.25 个百分点，行业（申万）排名（9/31），成交额 2963.24 亿元（排名 10/31）；

上证综指（+1.33%），深证成指（+0.49%），创业板指（+1.52%）；

涨幅前五：北方长龙(+30.39%)、长城军工(+27.13%)、超卓航科(+22.34%)、蓝盾光电(+21.94%)、建设工业(+20.80%)；

涨幅后五：智明达(-38.04%)、*ST 航图(-23.11%)、华力创通(-20.64%)、铂力特(-17.40%)、东土科技(-14.58%)。

二、重要事件及公告

（一）国内军工重点事件

7 月 20 日，中国商飞公司参加 2026 年范堡罗国际航展，展出了 C909 基本型和衍生型飞机模型以及 C919、C929 飞机模型，呈现了中国商用飞机系列产品布局。

7 月 22 日 10 时 54 分，我国太原卫星发射中心在上海东部海域使用引力一号遥四运载火箭，将搭载的东坡 13-14 星、东坡 17-20 星、西光贰号 01 星、天仪 49 星、紫丁香三号卫星共 9 颗卫星顺利送入预定轨道，飞行试验任务取得圆满成功。

（二）国际军工重点事件

7 月 20 日，作为世界规模最大航空航天展之一的范堡罗国际航空展，在英国南部范堡罗开幕。日本、英国和意大利展出了下一代战机模型，有意借此向世界展示技术力。

7 月 23 日，美国众议院通过 1.15 万亿美元巨额 NDAA 及持续伊朗冲突推高财政赤字与地缘风险。

（三）军工上市公司重要公告

7 月 21 日，通合科技公告，拟使用自有或自筹资金（含专项贷款）通过集中竞价方式回购 A 股股份，用于员工持股计划或股权激励。

7 月 21 日，智明达公告，公司近日获悉，因特殊事项影响，从即日起三年，公司在特种领域获取订单受限，预计对公司生产经营和财务状况产生一定负面影响。

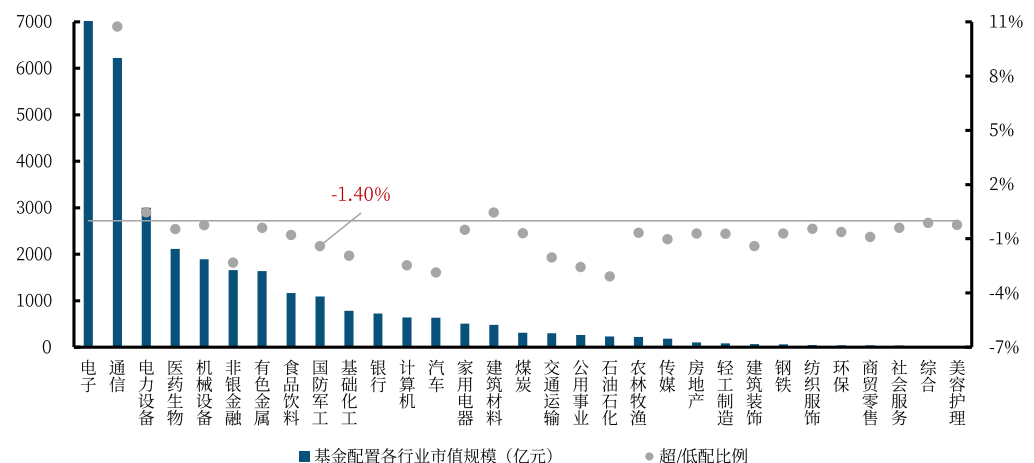
三、重点事件点评及核心观点输出

(一) 2026Q2 军工基金持仓透视：主动被动双降，外资持仓占比创新高

1、机构持仓分析：2026Q2 公募基金军工持仓规模大幅下降，持仓比例也有所减少

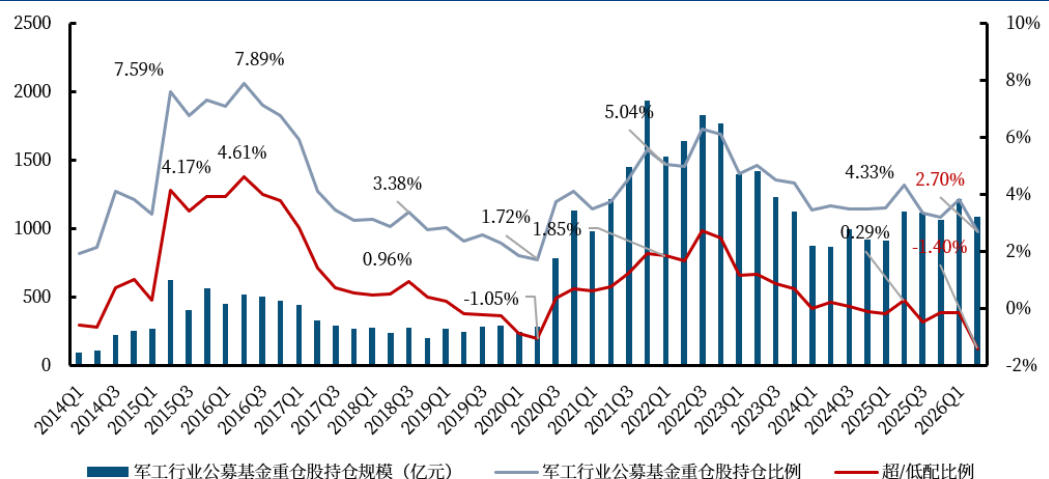
截至 2026Q2，公募基金军工持仓规模（重仓股，下同）为 1090.47 亿元（环比下降 10.36%），位列 9/31，较 2026Q1 下降一位；军工持仓比例为 2.70%（环比下降 1.13pcts），超配-1.40pcts，一年以来最低。

图1 公募基金军工持仓规模位列全行业 9/31



资料来源：Wind，中航证券研究所整理（数据截至 2026Q2），注：数据统计范围为基金重仓股

图2 2026Q2 公募基金军工持仓比例有所下降

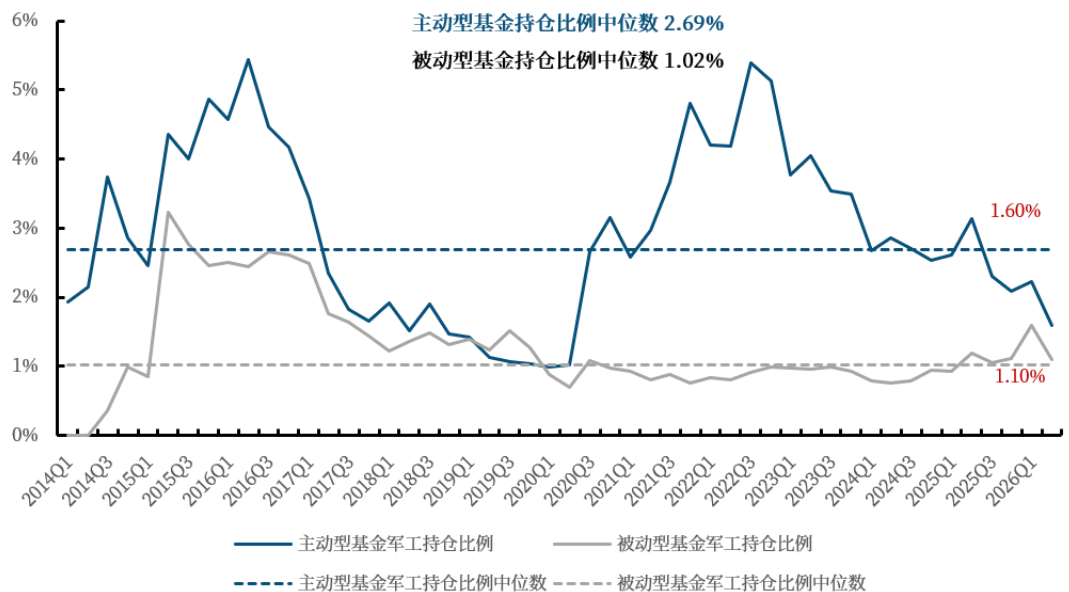


资料来源：Wind，中航证券研究所整理（数据截至 2026Q2），注：数据统计范围为基金重仓股

注：持仓比例=基金持仓行业市值规模/基金持仓 A 股市值规模；标配比例=行业总市值/全部 A 股总市值；超配比例=持仓比例-标配比例

其中，主动型基金持仓比例为 1.60%（环比下降 0.63pcts），三年以来新低；被动型基金持仓比例为 1.10%（环比下降 0.50pcts）。

图3 2026Q2 主动型基金军工持仓比例及被动型基金军工持仓比例均环比下降



资料来源：Wind，中航证券研究所整理（数据截至 2026Q2），注：数据统计范围为基金重仓股排除军工主题基金，主动型公募基金重仓持军工股规模为 399.64 亿元（环比下降 2.70%），持仓比例为 0.99%（环比下降 0.30pcts）。

按军工持仓规模（重仓股）排名，公募基金前二十名分别为富国基金、永赢基金、华夏基金、易方达、广发基金、招商基金、南方基金、平安基金、鹏华基金、博时基金、景顺长城、国泰基金、长城基金、华安基金、汇添富基金、前海开源、国投瑞银、交银施罗德、华泰柏瑞、长信基金。

截至 2026Q2, 军工行业被动类型基金合计规模为 326.93 亿元(环比下降 19.17%)。

2、外资持仓分析：外资军工持仓规模大幅提高，持仓占比小幅增长

截至 2026Q2，军工行业外资持仓规模为 631 亿元（环比+36.93%），持仓占比 2.54%（环比+0.55pcts）。

2026Q2 公募基金和外资持仓前十中，共同持有睿创微纳、中国船舶、航发动力、中航光电、中国动力、国博电子、复旦微电、航天电子、中国卫星、兴森科技、光启技术。

表 1 公募基金及外资军工持仓前十名（灰底色为共同持有）

公募基金	主动型基金	被动型基金	外资
------	-------	-------	----

持仓前十名	持仓前十名	持仓前十名	持仓前十名
睿创微纳	睿创微纳	航天电子	中国船舶
航天电子	中国动力	中国卫星	睿创微纳
中国船舶	兴森科技	睿创微纳	应流股份
中国卫星	中航光电	中国船舶	紫光国微
中航光电	燕东微	航发动力	航发动力
中国动力	中国船舶	中国卫通	兴森科技
航发动力	航天电器	中航光电	华丰科技
国博电子	国博电子	中航沈飞	高德红外
兴森科技	复旦微电	国博电子	中国长城
复旦微电	航发动力	光启技术	光启技术

资料来源：Wind，中航证券研究所整理（数据截至 2026Q2）

截至 2026 年 7 月 22 日，军工行业融资余额为 1360.69 亿元（相比 2026Q1 减少 7.73%）。融资余额占流通市值比例为 6.72%（相比 2026Q1 增加 0.47pcts）。

（二）军工上市公司 2026H1 业绩披露及预告情况

截至 2026 年 7 月 24 日，已有 64 家军工上市公司披露 2026 年中报业绩及预告，其中 46 家企业预增，18 家企业预减。

表 2 军工上市公司 2026H1 业绩披露情况（部分）

业绩已披露					
序号	股票简称	营业收入及增速（亿元,%）		净利润及增速（亿元,%）	
1	苏试试验	10.79（+8.93%）		1.29（++10/37%）	
业绩预告					
序号	股票简称	净利润下限（亿元）	净利润上限（亿元）	增速下限	增速上限
1	航天彩虹	0.75	0.95	15418.63%	19503.59%
2	北斗星通	0.35	0.50	2368.27%	3426.09%
3	特发信息	0.55	0.71	881.42%	1166.93%
4	星网宇达	0.90	1.20	665.92%	854.56%
5	高德红外	12.70	14.50	601.93%	701.41%
6	复旦微电	8.00	10.00	313.19%	416.49%
7	中天火箭	0.15	0.19	280.27%	381.67%
8	兴森科技	1.00	1.20	246.83%	316.19%
9	航锦科技	0.40	0.56	191.45%	308.03%
10	睿创微纳	12.00	13.00	242.00%	270.00%
11	中国卫星	0.31	0.37	200.03%	219.71%
12	中兵红箭	0.30	0.45	173.69%	210.54%
13	中国船舶	92.00	110.00	143.56%	191.21%
14	泰和新材	0.42	0.63	78.87%	168.30%
15	华强科技	0.09	0.11	105.65%	158.15%
16	中国长城	2.30	3.30	66.37%	138.70%
17	威海广泰	1.35	1.90	62.02%	128.03%

18	日发精机	0.39	0.58	117.63%	126.22%
19	隆达股份	1.01	1.19	90.00%	125.00%
20	奥普光电	0.59	0.68	90.00%	120.00%
21	新研股份	0.26	0.33	115.44%	119.60%
22	中国软件	-0.14	-0.12	80.68%	83.90%
23	中无人机	0.52	0.58	63.66%	82.54%
24	*ST 天箭	-0.03	-0.01	59.08%	79.38%
25	中船防务	7.90	8.90	50.08%	69.08%

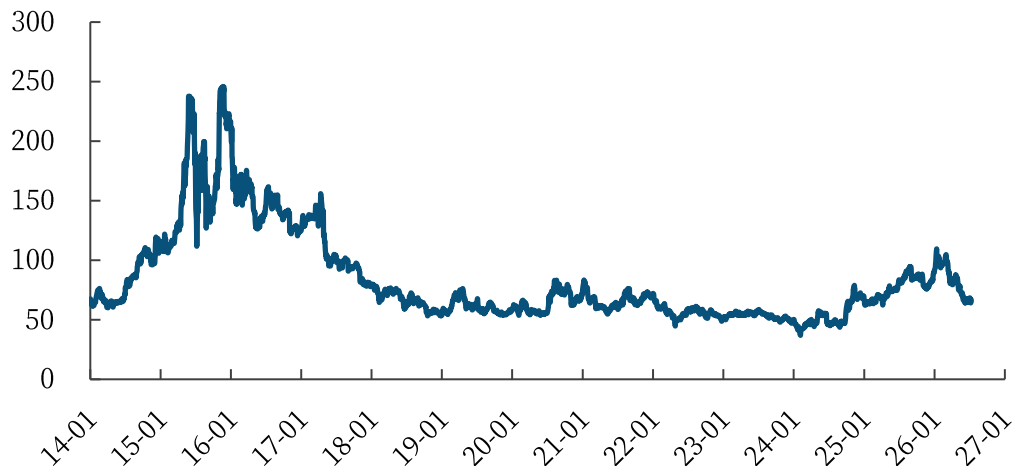
资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2026 年 7 月 24 日）

四、本周市场数据

（一）估值分位

截至 2026 年 7 月 24 日，国防军工（申万）指数 PE 为 56.26 倍，处于 2014 年来的 21.39%分位。

图4 国防军工（申万）指数 PE 走势图

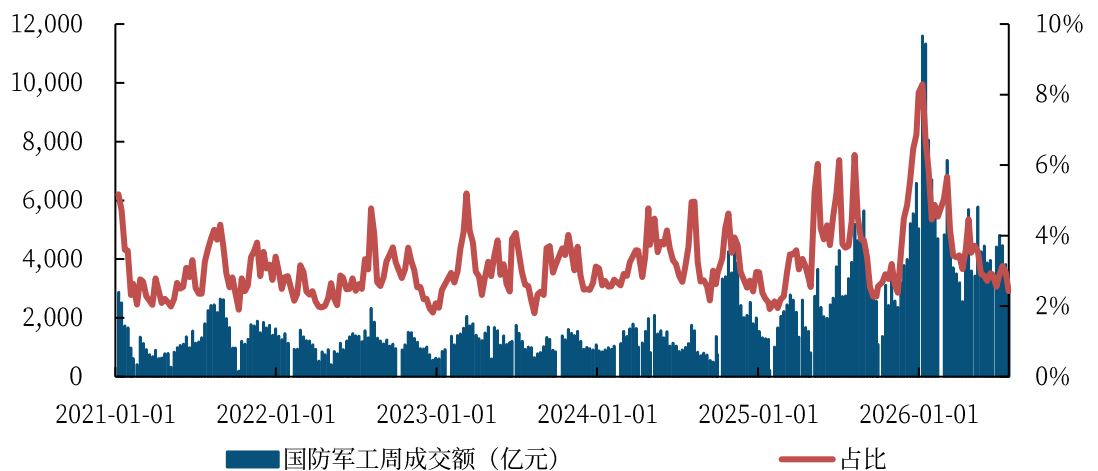


资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2026 年 7 月 24 日）

（二）军工板块成交额及 ETF 份额变化

本周，军工板块（申万）成交额为 2963.24 亿元（-22.37%）；占中证全指成交额比例为 2.43%，同比下降 0.54pcts。军工类 ETF 基金份额环比上周下降 1.64%。

图5 军工板块成交量变化



资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2026 年 7 月 24 日）

表 3 军工上近期军工类 ETF 基金（含通航、航空航天、卫星等大军工赛道）份额变化（单位：亿份）

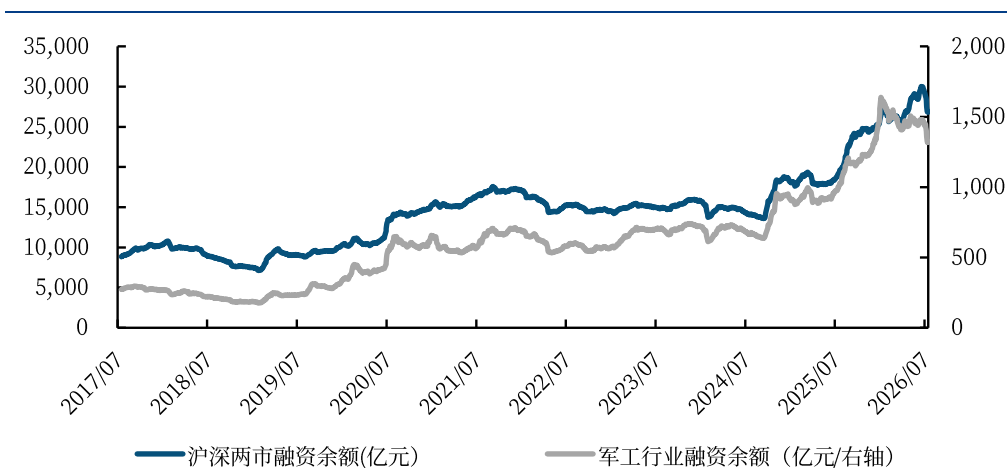
序号	名称	最新份额	周变化	年初至今变化
1	国泰中证军工 ETF	57.91	+0.00%	-25.43%
2	富国中证军工龙头 ETF	119.22	-0.94%	-7.38%
3	鹏华中证国防 ETF	22.86	-0.61%	-44.64%
4	广发中证军工 ETF	31.23	+0.64%	-26.55%
5	嘉实中证高端装备细分 50ETF	15.50	+2.11%	-19.89%
6	易方达中证军工 ETF	9.87	+2.17%	+25.89%
7	华宝中证军工 ETF	10.24	-6.74%	+8.02%
8	永赢国证通用航空产业 ETF	5.89	+5.65%	+7.28%
9	华夏国证航天航空行业 ETF	51.77	-2.32%	+225.20%
10	天弘国证航天航空行业 ETF	13.75	+4.40%	+212.46%
11	永赢国证商用卫星通信产业 ETF	111.13	-5.00%	+180.00%
12	富国国证通用航空产业 ETF	1.88	-0.79%	+154.50%
13	万家国证航天航空行业 ETF	3.66	-1.61%	+217.39%
14	华宝国证通用航空产业 ETF	3.50	-0.28%	+169.11%
15	招商中证卫星产业 ETF	22.76	-2.65%	+159.30%
16	华夏国证通用航空产业 ETF	3.30	+2.80%	+466.52%
合计		484.47	-1.64%	+19.65%

资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2026 年 7 月 24 日）

（三）融资余额变化

截至 2026 年 7 月 23 日，军工行业的融资余额合计 1318.58 亿元，周环比-5.57%，占两市融资余额比例为 4.92%。

图6 两市融资余额与军工行业融资余额走势情况



资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2025 年 7 月 23 日）

五、风险提示

- ① 央国企改革进度不及预期，院所改制、混改、资产证券化等是系统性工作，很难一蹴而就；
- ② 部分军品低成本发展趋势下，可能会带来相关企业毛利率的波动；
- ③ 军品研发投入大、周期长、风险高，型号进展可能不及预期；
- ④ 随着军改深入以及订单放量，以量换价后导致相关企业业绩波动；
- ⑤ 行业高度景气，但如若短时间内涨幅过大，可能在某段时间会出现业绩和估值不匹配；
- ⑥ 新质、新域装备等中长期投资逻辑赛道，可能存在无法在较短时间内反应在营收层面的情况，同时高研发费用可能会导致利润无法短期释放，存在短期估值较高的风险；
- ⑦ 军贸受国际安全局势等因素影响较大，当前国际安全局势等因素较为稳定，如果国际政治格局发生不利变化，将可能对公司的经营业绩产生不利影响；
- ⑧ 原材料价格波动，导致成本升高；
- ⑨ 宏观经济波动可能对民品业务造成冲击；
- ⑩ 行业重大政策调整可能会对军工板块走势产生中短期影响。

本报告内容精选自同名研报《军工行业周报：公募基金军工持仓创 2023 年以来新低，外资军工持仓创新高》(2026 年 7 月 27 日发布)，如您需要报告全文，可联系研究所销售团队：

陈艺丹 18611188969, chenyd@avicsec.com

李裕淇 18674857775, liyuqi@avicsec.com

李友琳 18665808487, liyoul@avicsec.com

李若熙 17611619787, lirx@avicsec.com