

国防军工

军工材料月报：2026 年下半年展望，开始乐观

报告摘要

◆ 军工材料行情回顾：

6 月份中航证券军工材料指数 (+7.17%)，军工（申万）指数 (-0.26%)，跑赢行业 7.44 个百分点。

上证综指 (+0.63%)，深证成指 (+4.05%)，创业板指 (+7.55%)；

涨跌幅前三：昊华科技 (+95.98%)、民士达 (+51.44%)、博云新材 (+40.66%)；

涨跌幅后三：广大特材 (-25.11%)、光启技术 (-24.52%)、中简科技 (-20.73%)。

◆ 本月主要观点：

6 月份军工材料指数涨幅明显跑赢行业，同时从行业估值来看已经处于 2018 年以来的 91%分位。从 2026 上半年来看，中航军工材料指数 (+5.15%) 大幅跑赢国防军工（申万）指数 11.74 个百分点，但略跑输沪深 300 指数 2.4 个百分点，同时板块分化较为严重，商业航天、燃气轮机、AI 配套外溢等材料企业表现亮眼。从基本面来看，2026 年一季度利润端已有边际修复，但分化仍然明显。随着下半年传统军工订单修复、“大军工”轮动以及军贸增量逻辑逐步兑现，行业业绩有望继续改善。

2026 年下半年军工材料行业判断展望：

今年以来，军工板块在经历前期调整后，市场关注度逐步回升。展望 2026 年下半年，我们认为军工材料行业有如下判断：

1、传统军工修复有望带动上游材料需求。

随着“十五五”规划预期增强、2027 年建军百年目标临近，传统军工领域有望迎来新一轮备产和订单释放。军工材料作为军工行业的物质基础，在行业需求修复过程中，上游企业有望提前受益。尤其是航空装备、导弹、无人机、防空等确定性较强方向，对钛合金、高温合金、碳纤维复合材料、隐身材料等需求有望逐步恢复。

2、“大军工”方向打开材料新增量。

商业航天、民机、低空经济、燃气轮机等“大军工”方向产业催化密集，有望成为下半年军工板块的重要轮动主线。商业航天方面，可重复使用火箭、低轨卫星组网提速，对轻量化、耐高温、热防护和高导热材料提出更高要求；民机方面，国产大飞机产业链持续推进，机体结构材料国产替代空间广阔；低空经济方面，eVTOL、无人机等对轻量化复合材料需求较高；燃气轮机方面，能源与算力需求增长有望带动高温合金等热端材料应用拓展。

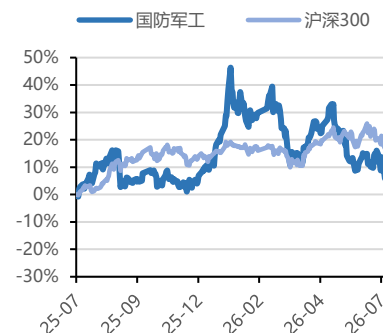
3、军贸有望重新点火，带动相关材料需求。

近期受中东局势及霍尔木兹海峡航运风险影响，国际原油价格再次明显波动，中东地缘风险及能源出口国财政改善可能对军贸需求形成潜在催化。军贸是“十五五”期间的重要增量方向。随着地缘冲突持续验证我国装备实战能力，以及后续珠海航展、外贸订单披露等事件催化，无人机、防空预警、红外探测、弹药消耗类装备等方向有望重新获得市场关注。若军贸订

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

相关研究报告

【中航证券军工】军工行业周报：乐观看下半年—2026-07-08
军工行业周报：乐观看下半年—2026-07-07
2026 年军工行业年度策略报告&十二问十二答：彩云长在有新天—2026-06-22

单逐步落地，将带动相关装备产业链需求修复，进而提升上游高性能材料、复合材料、隐身材料及特种加工材料的配套需求。

4、低成本与高可靠之间仍需平衡。

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、推动低成本发展的必然要求。但军工材料具有高可靠、高一致性和长验证周期特点，在需求尚未全面改善的情况下，持续大幅降价并不符合工业品生产规律。我们认为，随着下半年订单和需求逐步修复，以量换价有望成为行业成熟的重要表现，具备成本控制能力、质量稳定性和批产能力的材料企业将更具竞争优势。

5、增材制造和特种加工工艺进入更广泛应用阶段。

3D 打印增材制造正从快速原型件向实际轻量化、定制化、复杂结构零部件的批产应用发展，在航空航天、发动机、无人机、机器人、3C 等领域均有应用拓展。增材制造能够缩短制造周期、降低复杂结构加工成本、提升材料利用率，未来在军品维修复、复杂结构件制造和民用高端制造领域仍有较大成长空间。同时，等离子体喷涂、纳米技术、熔融沉积等特种加工工艺，也有望随着装备材料性能要求提升获得更多应用。

6、AI 算力及军工电子需求提升，MLCC 上游材料值得关注。

在 AI 算力、服务器、电力电子以及军工电子需求提升的背景下，高可靠 MLCC 等被动元器件关注度有所提高。MLCC 作为电子整机中用量较大的基础元件，其性能提升依赖于上游材料体系升级，尤其是陶瓷介质粉体、内电极材料、端电极浆料、离型膜以及相关高端装备等环节。随着电子设备向小型化、高容值、高可靠、高温稳定方向发展，对钛酸钡等陶瓷粉体的粒径、纯度、分散性和一致性提出更高要求；同时，高端 MLCC 在军工、航天、通信和算力设备中的应用，对材料可靠性和国产化供应能力也提出更高要求。我们认为，MLCC 产业链上游材料具备“电子材料+高可靠军工配套+国产替代”多重属性，后续应重点关注陶瓷粉体、电子浆料、功能陶瓷材料及相关材料工艺设备方向。

军工材料产业重要事件解读：

卫星组网与可复用火箭加速推进，材料需求仍需等待订单验证

上半年长征十二号、长征十二号甲等运载火箭完成多次发射任务，商业航天和卫星组网保持较高活跃度。可复用火箭和高频发射对箭体轻量化、发动机高温部件、热防护系统以及卫星结构件提出更高要求，有望带动碳纤维复合材料、钛合金、高温合金及热控材料应用。但发射次数提升并不等同于材料企业收入立即释放，需求传导仍需经过型号定型、供应商认证、单箭材料价值量提升和批量交付等环节，后续应重点跟踪材料企业新增订单、产能利用率及盈利能力变化。

太空金属增材制造完成演示验证，制造场景由地面向在轨延伸

中国科学院披露，微小卫星创新研究院联合力学研究所完成太空金属增材制造技术演示验证，建立了基于货运飞船平台的微重力金属增材制造验证体系。金属增材制造能够实现复杂结构一体化成形，减少材料损耗并缩短制造周期，未来在航空航天复杂构件及装备维修领域具备应用潜力。此次验证进一步拓展了增材制造的应用边界，我们认为，后续仍需关注成形稳定性、材料性能一致性、装备可靠性以及在轨认证等问题。

军工材料企业 2026 年一季报分析：

军工材料相关上市公司 2026 年一季报已披露完毕，整体来看，军工材料核心上市公司 2026 年一季度合计收入 184.06 亿元（+12.65%），归母净

利润 17.88 亿元 (+5.96%)，其中 5 家公司收入规模低于 2025 年同期，10 家公司盈利能力弱于 2025 年同期。

从我们选取的核心军工材料上市公司来看，2026 年一季度实现收入和利润均有所增长，收入端修复较为明显，但利润端增速仍弱于收入端，板块内部继续呈现分化。分产业链来看，钛合金板块收入 33.38 亿元 (-2.28%)，归母净利润 1.22 亿元 (-58.22%)，利润端承压较为明显；高温合金板块收入 175.51 亿元 (-2.60%)，归母净利润 2.52 亿元 (31.94%)，收入有所恢复但利润仍小幅下降；碳纤维产业链收入 31.09 亿元 (-3.47%)，归母净利润 6.25 亿元 (-3.30%)，收入增长较快但盈利修复仍不充分；隐身材料及 3D 打印等新材料板块收入 12.28 亿元 (+34.03%)，归母净利润 2.98 亿元 (+41.43%)，收入和利润均实现较好增长。

整体来看，2026 年一季度军工材料板块较 2025 年已有边际修复，尤其是新材料方向表现相对突出，但钛合金、高温合金等传统材料利润端仍受需求节奏、价格调整和产能爬坡等因素影响。展望下半年，随着传统军工订单修复、“大军工”方向轮动以及军贸等增量逻辑逐步兑现，军工材料板块业绩有望继续改善。

产业链	收入 (亿元)	增速	归母净利润 (亿元)	增速
钛合金	33.38	-2.28%	1.22	-58.22%
高温合金	175.51	-2.60%	2.52	31.94%
碳纤维产业链	31.09	-3.47%	6.25	-3.30%
隐身材料及 3D 打印等新材料	12.28	+34.03%	2.98	+41.43%

资料来源：iFind，中航证券研究所

◆ 建议关注：

西部超导、宝钛股份、西部材料（钛合金）；钢研高纳、航材股份、图南股份（高温合金）；光威复材、中复神鹰、中简科技、佳力奇（碳纤维复合材料）；华秦科技、佳驰科技（隐身材料）；铂力特、超卓航科（增材制造）；菲利华、民士达、泰和新材、同益中（石英纤维、芳纶及超高分子量聚乙烯纤维）；昊华科技（高分子及电子材料）。

◆ 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

重要事件及公告	5
(一) 国内军工材料产业重要事件	5
(二) 国内军工材料上市公司重要公告	5
(三) 海外军工材料产业重要事件	5
一、 军工材料产业分析	5
(一) 军工材料产业重要事件解读	5
(二) 原材料成本	6
二、 军工材料行业资本市场现状	7
(一) 军工材料月度行情表现	7
(二) 军工材料企业 2025 年及 2026Q1 业绩分析	8
(三) 军工材料行业估值居历史高位	11
(四) 军工材料行业重要投资逻辑	12
(五) 建议关注	13
三、 风险提示	14

图表目录

图 1 主要军工材料上游原材料价格跟踪 (元/吨)	7
图 2 中航证券军工材料指数走势情况	8
图 3 核心军工材料公司营收情况	8
图 4 核心军工材料公司归母净利润情况	8
图 5 核心军工材料公司毛利率情况	9
图 6 核心军工材料公司净利率情况	9
图 7 核心军工材料公司存货情况	9
图 8 核心军工材料公司合同负债情况	9
图 9 核心军工钛合金公司营收情况	10
图 10 核心军工钛合金公司归母净利润情况	10
图 11 核心军工高温合金公司营收情况	10
图 12 核心军工高温合金公司归母净利润情况	10
图 13 核心军工碳纤维公司营收情况	11
图 14 核心军工碳纤维公司归母净利润情况	11
图 15 核心军工隐身材料等新材料公司营收情况	11
图 16 核心军工隐身材料等新材料公司归母净利润情况	11
图 17 中航军工材料指数市盈率 (TTM) 走势	12
图 18 国内高端钛合金 (航空航天领域)、高温合金、碳纤维市场需求持续上升 (单位: 万吨)	12
图 19 主要军工材料上市公司“十四五”扩产情况 (吨)	13
表 1 军工材料核心股票池	13

重要事件及公告

（一）国内军工材料产业重要事件

6月1日，长征十二号乙运载火箭在东风商业航天创新试验区首飞成功，将千帆星座第十批组网卫星送入预定轨道。该火箭面向我国大规模互联网星座组网等商业发射需求，具备大运力、可重复使用方向特征。

6月5日，我国连续完成千帆极轨11组、12组卫星发射；6月17日，长征十二号运载火箭在海南商业航天发射场成功将卫星互联网低轨22组卫星送入预定轨道。

6月11日，工信部电子信息司在北京召开MLCC产业发展专题座谈会，系统梳理AI需求下MLCC技术演进与产业发展趋势。

6月15日，“2026年纤维复合材料产业创新会议暨廊坊高新区招商推介会”召开，会议围绕“低空经济新机遇，复材创新促发展”展开。

6月28日，中国建材三条世界级高性能碳纤维生产线在中复神鹰连云港基地集中投产，覆盖通用、高强、高模三大主流碳纤维品类。国内军工材料上市公司重要公告

（二）国内军工材料上市公司重要公告

6月22日，宝钛股份披露可转债发行相关文件，本次发行规模为35亿元，募集资金主要投向钛资源循环利用、宇航级钛及钛合金智能锻造产线及钛及钛合金近净成形生产线建设等项目。

6月22日，光启技术公告，全资子公司光启尖端近期与三家客户签订合计6.12亿元的超材料产品批产合同和研制合同。其中，两家客户对应超材料产品批产合同合计5.65亿元，另一家新客户对应超材料产品研制合同4700万元。

6月25日，西部超导控股子公司西安聚能超导磁体科技股份有限公司向北交所报送公开发行股票并上市申报材料；6月26日，西部超导公告相关进展。

6月26日，中复神鹰公告，全资子公司中复神鹰碳纤维连云港有限公司投资建设的“年产3万吨高性能碳纤维建设项目”部分生产线进入开车试生产阶段，项目计划总投资约59.62亿元，首期3条生产线单条年理论产能为3000吨。

（三）海外军工材料产业重要事件

6月2日，据Aerospace Manufacturing报道，AeroVironment获得美国空军研究实验室材料与制造局2000万美元CAMP合同，用于推进先进陶瓷及陶瓷基复合材料在极端航空航天和防务环境中的应用研究。

6月23日，3D Printing Industry宣布AMAA 2026航空航天、空间与防务增材制造会议议程，内容涉及增材制造材料成熟度、机器及零部件认证、国防自主制造、高温钨/钨合金等方向。

6月24日至25日，韩国SeAH Besteel Holdings宣布推进美国生产基地建设，面向航空航天用特种钢、高温合金及增材制造粉末等高端材料市场。

一、军工材料产业分析

（一）军工材料产业重要事件解读

1、高性能碳纤维由“牌号突破”转向“高端化与规模化并行”

2026年上半年,国内碳纤维产业同时出现了高端牌号突破和新增产能落地。3月,中国建材集团发布 SYT80(T1200 级)超高强度碳纤维,工程化拉伸强度突破 8000MPa,实现 T1200 级产品工程化量产;6月,中复神鹰连云港年产 3 万吨高性能碳纤维项目首期 3 条生产线进入试生产。两项进展分别代表碳纤维产业高端性能攻坚与规模化供应能力建设,表明国内碳纤维产业正在由解决“有无”问题,向高端化、系列化和稳定批量交付阶段迈进。

从军工应用看,碳纤维复合材料能够在降低结构重量的同时保持较高的强度和刚度,可应用于飞机机体、火箭壳体、卫星结构、压力容器及无人装备等领域。随着武器装备向轻量化、远程化和高机动性发展,碳纤维的使用范围和单体用量有望持续提高。但军用及航空航天级碳纤维并不是单纯依靠拉伸强度即可完成替代,其产业化需要纤维、上浆剂、树脂、预浸料、成形工艺和结构设计协同推进,并通过长期、严格的材料及构件级验证。

值得注意的是,近年来国内碳纤维名义产能扩张较快,通用级产品面临价格竞争和产能利用率压力。新增产能并不必然带来利润同步增长,行业竞争将逐步由“有没有产能”转向“高端牌号占比、产品稳定性、客户认证和综合成本”的比拼。我们认为,未来具备高端产品持续研发能力、稳定批量交付能力以及复材产业链协同能力的企业,有望在行业结构分化中获得更强的竞争优势;而以通用产品为主、缺少差异化应用场景的产能,盈利能力仍可能承压。

2、商业航天提供新增需求,但材料端兑现仍需穿越认证和降本周期

2026年上半年,国内卫星互联网组网和商业火箭发射保持较高活跃度。可复用火箭、高频发射和大规模星座建设对结构轻量化、发动机推重比、耐高温和热防护性能提出更高要求,为碳纤维复合材料、钛合金、高温合金、陶瓷基复合材料及热控材料创造了新的应用空间。与传统航天任务相比,商业航天更加重视成本、交付周期和批量制造效率,这将推动材料企业在保证可靠性的同时持续优化工艺和降低成本。

但商业航天的产业热度不能直接等同于材料企业业绩。首先,新材料进入火箭或卫星型号仍需经历设计选材、供应商认证、试验验证和定型等环节;其次,可复用火箭一方面提高单箭材料性能要求,另一方面也可能降低单位发射次数对应的箭体消耗,需要结合复用频次、维修更换率和发射总量综合判断;再次,商业航天具有明显的降本诉求,材料企业即使实现放量,也可能面临价格下降和毛利率压力。

因此,我们认为商业航天对于军工材料的核心意义,在于打开了传统军用航空航天之外的新增应用场景,并推动高性能材料向规模化、低成本制造演进。短期建议重点跟踪商业火箭和卫星型号定型、材料供应商认证及新增订单;中长期则应关注材料企业能否通过工艺优化、规模效应和产品系列化,在价格下降的同时保持合理盈利水平。只有当发射活动进一步转化为材料订单、产能利用率和经营现金流改善,商业航天带来的需求增量才算真正落地。

(二) 原材料成本

高温合金方面,镍价上半年呈“先震荡、后回落”的走势。Wind 数据显示,华南电解镍平均价年初约为 14 万元/吨,4 月末回升至 15.16 万元/吨附近,并在 5 月 6 日达到上半年高点 15.60 万元/吨,随后明显回落,6 月 30 日降至 12.68 万元/吨,为上半年低位。镍价下行有助于缓解高温合金企业原料采购压力,但考虑到高温合金企业通常存在一定库存周期和长协采购安排,现货价格下降对利润表的改善可能存在滞后。若下半年镍价维持低位震荡,在需求端订单恢复的背景下,高温合金企业毛利率有望获得一定支撑。

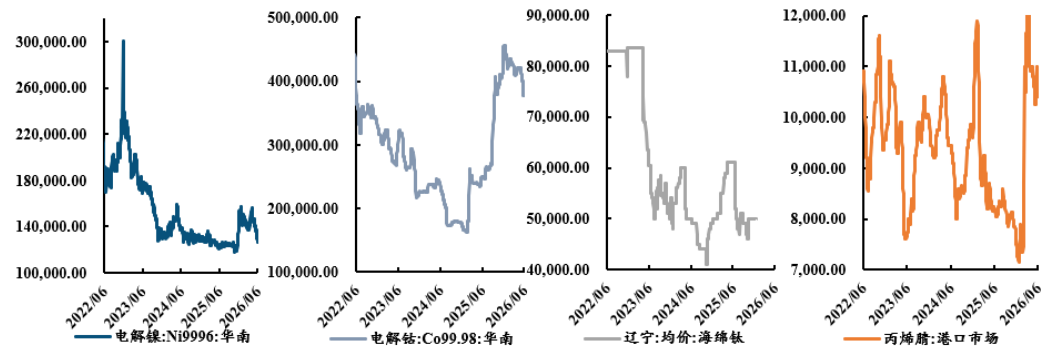
钴价上半年整体下行,成本端改善更为明显。Wind 数据显示,华南电解钴含税现款市场价 1 月初处于 45 万元/吨以上,1 月 6 日达到上半年高点 45.70 万元/吨,此后整体震荡回落,6 月 23 日降至上半年低点 37.80 万元/吨,并维持至上半年末。钴是

部分高温合金及特种合金的重要原料，上半年价格回落有利于降低相关材料成本。但钴价仍处于相对高位区间，且下游材料企业成本传导受库存、订单价格和交付节奏影响，仍需结合企业存货和毛利率变化观察实际受益程度。

钛合金方面，海绵钛价格总体平稳、小幅上行。Wind 数据显示，辽宁海绵钛平均价 1 月至 4 月基本维持在 5 万元/吨，5 月 29 日起升至 5.20 万元/吨，且维持至六月末。与镍、钴和丙烯酸相比，海绵钛上半年波动较小，说明钛材原料端整体较为稳定。对于高端钛材企业而言，成本压力不仅取决于海绵钛现货价格，还受到高端牌号、钛锭、锻件、认证壁垒和长协价格影响。当前海绵钛价格小幅上涨，对钛材企业盈利影响相对有限，后续更应关注航空航天需求恢复和高端钛材产能利用率变化。

碳纤维方面，丙烯酸价格上半年先低位震荡、后快速上行，二季度高位回落但仍显著高于年初。数据显示，港口市场丙烯酸中间价 1 月 5 日为 0.74 万元/吨，1 月 19 日降至上半年低点 0.72 万元/吨，3 月后快速上行，并于 4 月 2 日达到上半年高点 1.21 万元/吨；此后价格逐步回落，6 月 30 日为 1.05 万元/吨。丙烯酸是 PAN 基碳纤维的重要上游原料，其价格受原油→丙烯链条影响。近期地缘风险持续推升原油油价及波动率，所带来的成本压力可能逐步向丙烯酸、芳纶及树脂环节传导。但丙烯酸价格同时受装置开工、库存和供需格局影响，油价上涨并不必然同步、等幅传导。当前通用级碳纤维仍面临供需压力和价格竞争，成本上升可能进一步压缩部分企业盈利；具备高端牌号、稳定客户认证和较强成本控制能力的企业，抗压能力相对更强。

图1 主要军工材料上游原材料价格跟踪（元/吨）



资料来源：Wind，中航证券研究所

二、军工材料行业资本市场现状

（一）军工材料月度行情表现

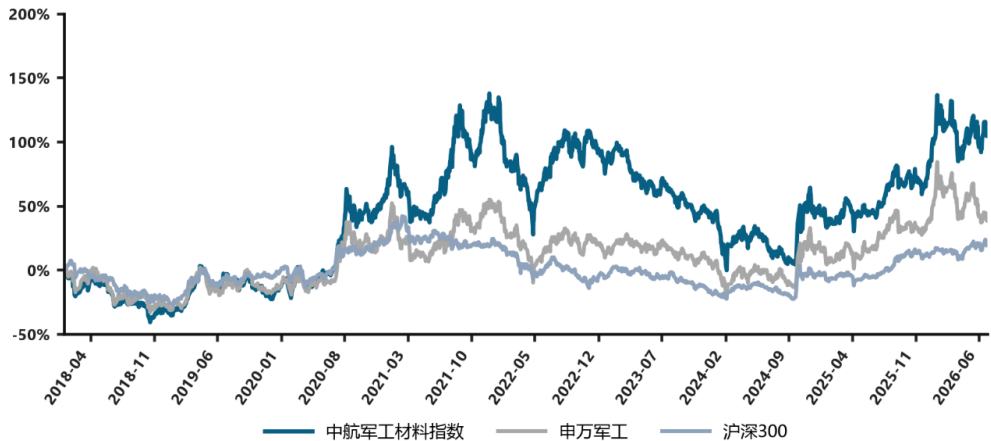
6 月份中航证券军工材料指数（+7.17%），军工（申万）指数（-0.26%），跑赢行业 7.44 个百分点。

上证综指（+0.63%），深证成指（+4.05%），创业板指（+7.55%）；

涨跌幅前三：昊华科技（+95.98%）、民士达（+51.44%）、博云新材（+40.66%）；

涨跌幅后三：广大特材（-25.11%）、光启技术（-24.52%）、中简科技（-20.73%）。

图2 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

（二）军工材料企业 2025 年及 2026Q1 业绩分析

从 2025 年年报和 2026 年一季报来看，股票池内核心军工材料公司 2025 年合计实现营业收入 763.06 亿元，同比增长 9.07%；实现归母净利润 77.11 亿元，同比下降 10.45%，收入端保持增长但利润端承压。

2026 年一季度，军工材料股票池合计实现营业收入 184.06 亿元，同比增长 12.65%；实现归母净利润 17.88 亿元，同比增长 5.96%。与 2025 年全年“增收不增利”相比，2026 年一季度利润端已有边际改善，但结构分化仍较明显：股票池内 5 家公司收入同比下降，10 家公司归母净利润同比下降，1 家公司单季度归母净利润为负。

图3 核心军工材料公司营收情况

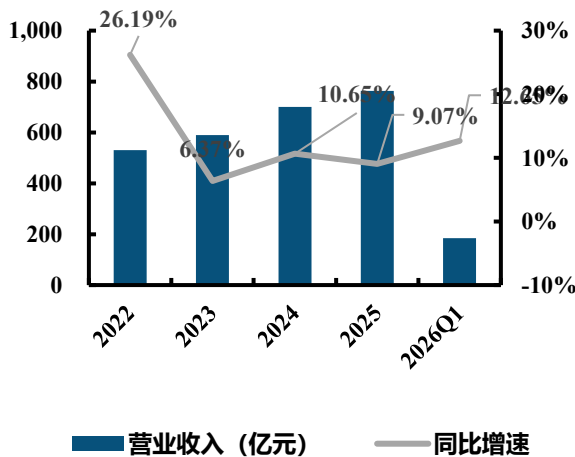
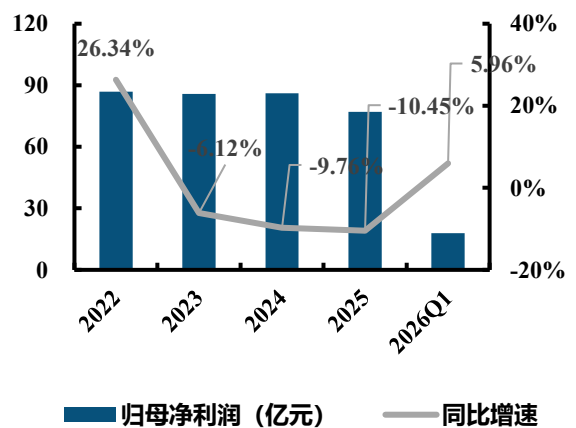


图4 核心军工材料公司归母净利润情况



资料来源：Wind，中航证券研究所

资料来源：Wind，中航证券研究所

盈利能力方面，2025 年核心军工材料公司平均毛利率为 31.17%，同比下降 2.75 个百分点；平均净利率为 13.65%，同比下降 2.26 个百分点，反映需求节奏、产品结构、价格调整及部分新建产能爬坡对盈利能力形成压力。2026 年一季度，平均毛利率为 33.08%，同比提升 1.65 个百分点；平均净利率为 14.06%，同比上升 0.29 个百分点，毛利端有所修复但期间费用和部分公司利润波动仍压制净利率表现。

图5 核心军工材料公司毛利率情况



资料来源：iFinD，中航证券研究所

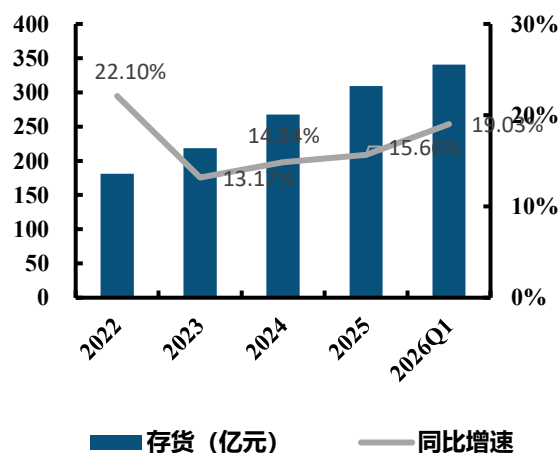
图6 核心军工材料公司净利率情况



资料来源：iFinD，中航证券研究所

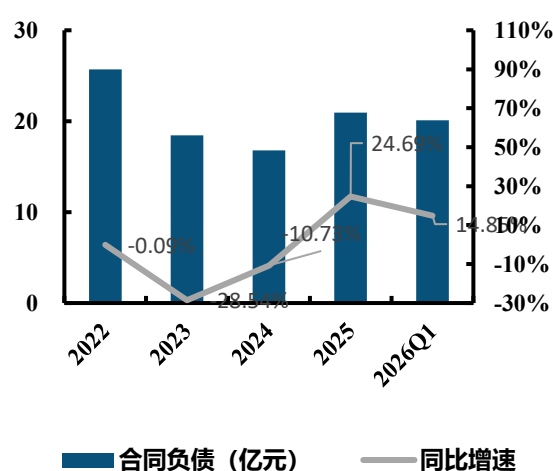
资产负债端来看，2026 年一季度末核心军工材料公司合计存货 340.75 亿元，同比增长 19.03%；合同负债 20.11 亿元，同比增长 14.85%；应收账款 350.05 亿元，同比增长 9.89%。存货和应收账款继续增长，说明板块仍处于备产、交付和回款周期交织阶段；合同负债同比增长则显示部分企业订单或预收款有所改善，但向利润端兑现仍需观察后续交付节奏。

图7 核心军工材料公司存货情况



资料来源：iFinD，中航证券研究所

图8 核心军工材料公司合同负债情况

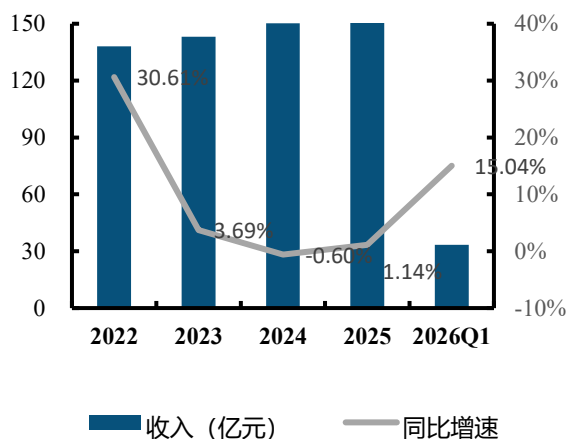


资料来源：iFinD，中航证券研究所

分赛道来看：

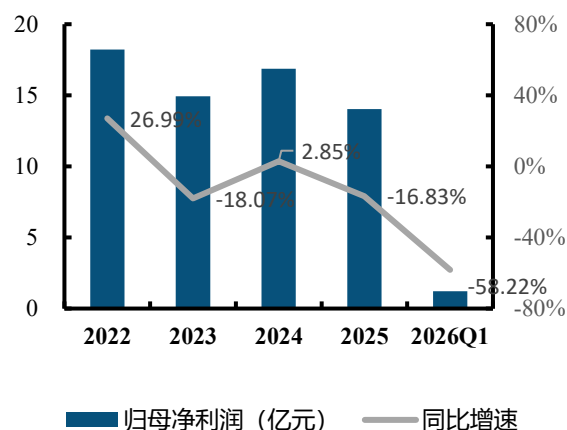
①钛合金方面，2025 年板块收入基本稳定但利润下降，2026 年一季度收入和利润继续承压。2026 年一季度钛合金核心企业实现收入 33.38 亿元，同比下降 2.28%；归母净利润 1.22 亿元，同比下降 58.22%。其中西部材料、西部超导等公司一季度利润同比回落较多，反映航空航天等高端需求节奏、产品结构及价格压力仍对板块盈利形成影响。

图9 核心军工钛合金公司营收情况



资料来源：iFinD，中航证券研究所

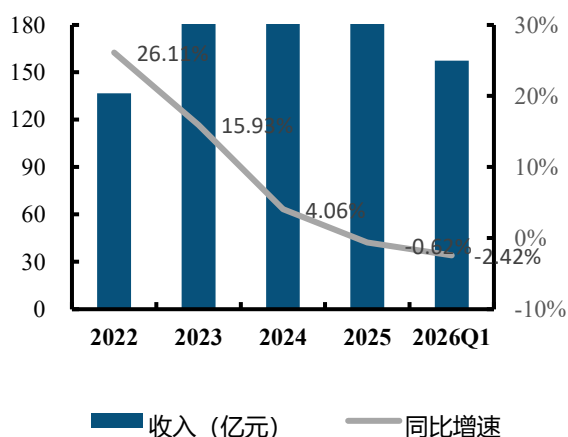
图10 核心军工钛合金公司归母净利润情况



资料来源：iFinD，中航证券研究所

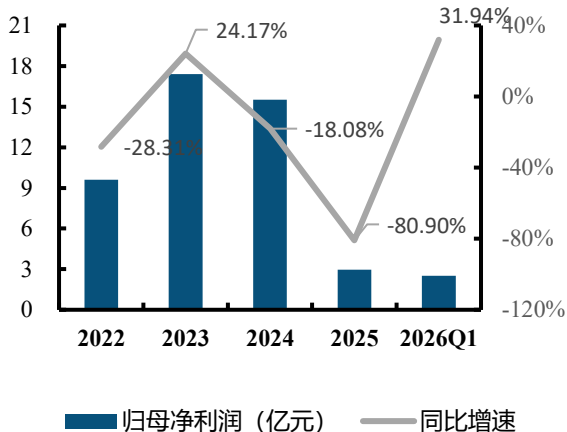
②高温合金方面，2025 年板块收入小幅增长但利润明显下滑，2026 年一季度高温合金核心企业实现收入 175.51 亿元，同比下降 2.6%；归母净利润 2.52 亿元，同比上升 31.94%，利润端降幅较 2025 年全年明显收窄。其中隆达股份一季度收入和利润均实现较快增长，反映部分铸造高温合金及变形高温合金产能逐步释放；但部分公司仍承压，板块修复仍不均衡。

图11 核心军工高温合金公司营收情况



资料来源：iFinD，中航证券研究所

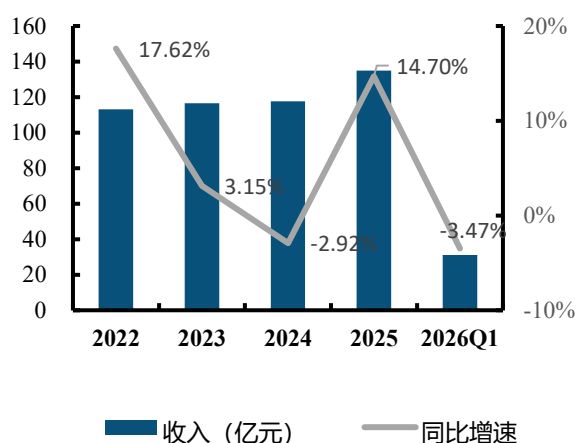
图12 核心军工高温合金公司归母净利润情况



资料来源：iFinD，中航证券研究所

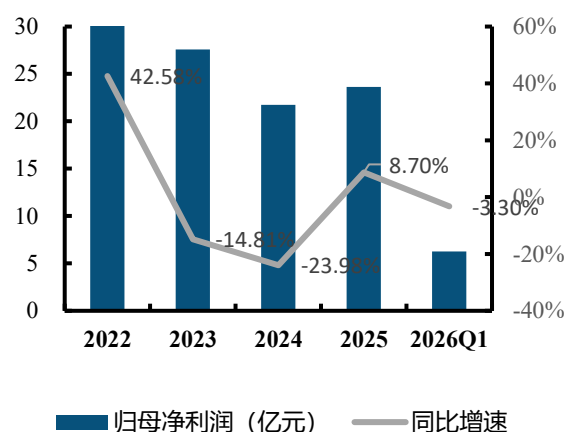
③碳纤维方面，2025 年收入保持增长但利润明显承压，2026 年一季度收入端恢复较快而利润端仍显分化。2026 年一季度碳纤维产业链核心企业实现收入 31.09 亿元，同比下降 3.47%；归母净利润 6.25 亿元，同比下降 3.30%。其中博云新材收入和利润大幅增长，楚江新材收入延续增长；但中复神鹰、中简科技和佳力奇等公司利润同比下降，反映通用级碳纤维价格竞争、产品结构和客户需求节奏仍是板块盈利修复的关键变量。

图13 核心军工碳纤维公司营收情况



资料来源：iFinD，中航证券研究所

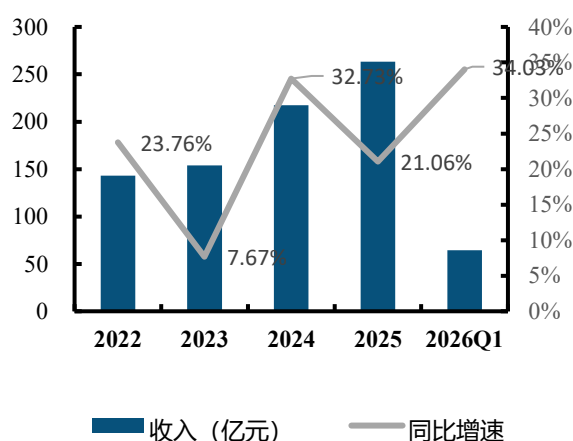
图14 核心军工碳纤维公司归母净利润情况



资料来源：iFinD，中航证券研究所

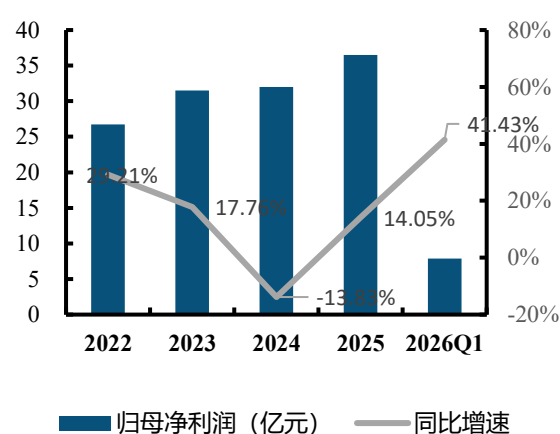
④隐身材料及3D打印等新材料方面，2025年收入和利润均实现增长，2026年一季度继续保持较好表现。2026年一季度该板块实现收入12.28亿元，同比增长34.03%；归母净利润2.98亿元，同比增长41.43%。其中光启技术、昊华科技、菲利华等收入和利润表现较好，显示隐身材料、高性能树脂及石英纤维等方向仍具备较强需求韧性。

图15 核心军工隐身材料等新材料公司营收情况



资料来源：iFinD，中航证券研究所

图16 核心军工隐身材料等新材料公司归母净利润情况



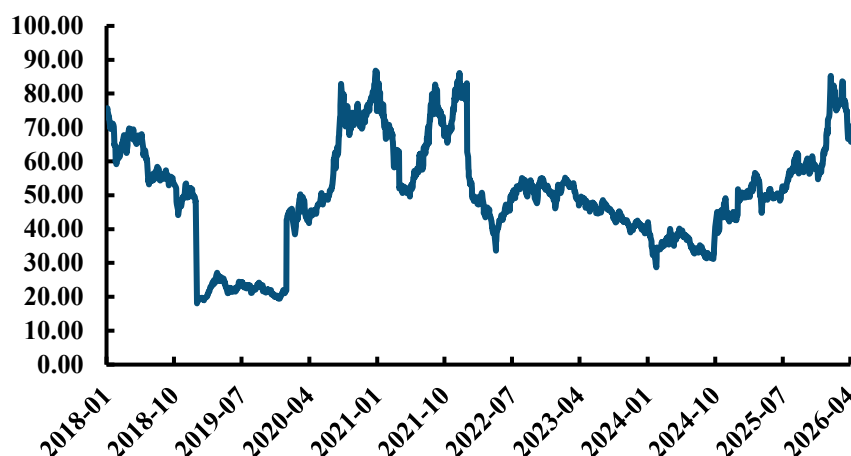
资料来源：iFinD，中航证券研究所

总体来看，2025年军工材料板块呈现“收入增长、利润承压”的特征，2026年一季度收入端恢复更加明显，利润端边际改善但分化仍然突出。我们认为，后续应重点跟踪三个方向：一是装备需求和订单节奏能否推动军工材料盈利修复；二是碳纤维价格竞争和高端产品结构升级能否带动利润率改善；三是隐身材料、增材制造及其他高性能新材料能否延续收入增长并提升利润兑现能力。

（三）军工材料行业估值居历史高位

我们对中航证券军工材料指数标的进行PE（TTM）统计，截至2026年6月末指数市盈率为74.58倍，处于2018年以来的91%分位。6月军工材料指数明显跑赢申万军工和沪深300，叠加2025年利润端承压、2026年一季度盈利修复仍不均衡，板块估值分位已处于较高水平。后续估值能否进一步消化，关键仍取决于下半年传统军工订单修复、“大军工”方向轮动以及军贸等增量逻辑能否逐步兑现到材料企业收入和利润端。

图17 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）

（四）军工材料行业重要投资逻辑

①备产要求明确，需求无须多虑，等待订单落地。

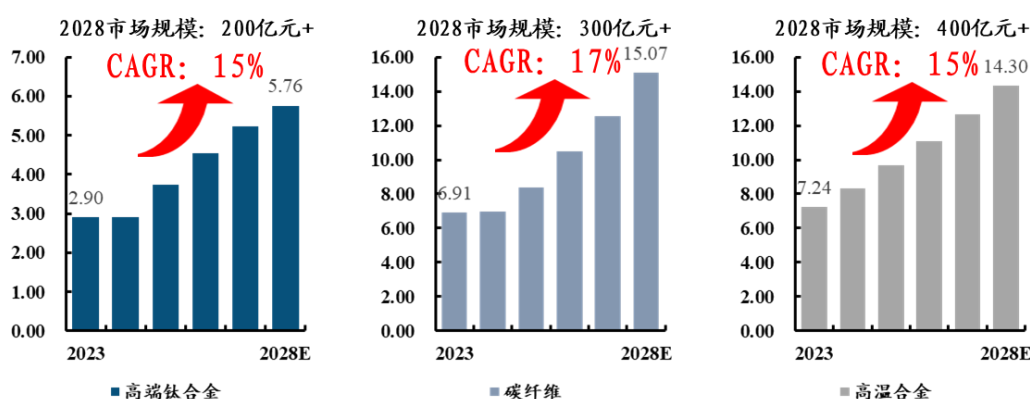
在五年规划与 2027 年国防建设目标的指引下，未来几年军工行业发展的高确定性并未动摇，行业备产备货需求明确。虽然当前订单并未签订落地，但此时积攒的需求不会消失，而将在行业拐点到来之际逐步释放，提振企业业绩，重塑行业信心。作为产业链上游的军工材料企业也将提前受益，表现出更高的业绩弹性。

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 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。**

虽然近两年受到扰动，但我们预计到 2028 年，高端钛合金（航空航天领域）、碳纤维、高温合金三种材料市场需求的复合增速分别为 15%、17% 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 2028 年三种材料市场规模将分别突破 200 亿元、300 亿元以及 400 亿元。

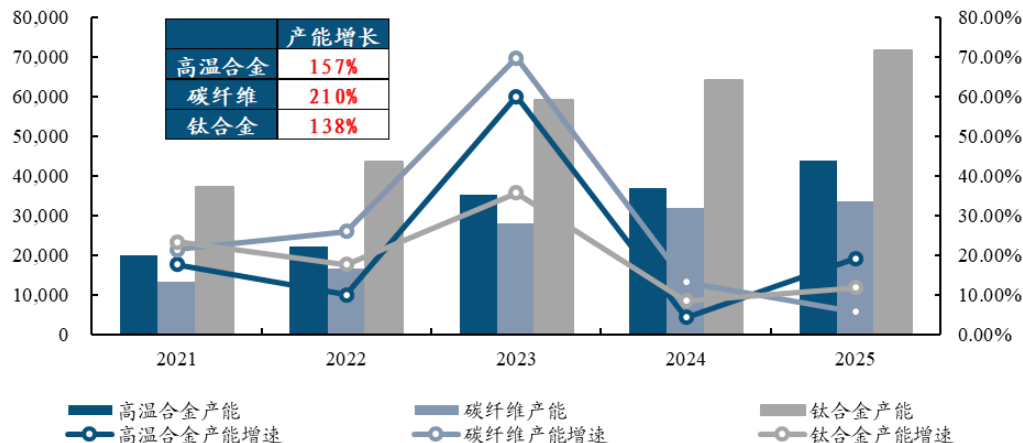
图18 国内高端钛合金（航空航天领域）、高温合金、碳纤维市场需求持续上升（单位：万吨）



资料来源：中国复合材料学会，中国有色金属工业协会钛锆钨分会，中航证券研究所预测整理

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。从产能来看，“十四五”期间军工材料产能基本都实现了翻番的增长态势。

图19 主要军工材料上市公司“十四五”扩产情况（吨）



资料来源：Wind，中航证券研究所整理

但在当前需求波动的环境下，短期供需出现了一定程度的错位不匹配，尤其是需求的疲弱，在原材料成本方面也有所体现，2024年以来上游原材料压力缓解，电解镍、海绵钛等价格明显下降。一定程度也缓解了降价带来的压力。

但值得注意的是，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。

（五）建议关注

西部超导、宝钛股份、西部材料（钛合金）；钢研高纳、航材股份、图南股份（高温合金）；光威复材、中复神鹰、中简科技、佳力奇（碳纤维复合材料）；华秦科技、佳驰科技（隐身材料）；铂力特、超卓航科（增材制造）；菲利华、民士达、泰和新材、同益中（石英纤维、芳纶及超高分子量聚乙烯纤维）；昊华科技（高分子及电子材料）。

表1 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	130.67	-13.53%	34.51
	002149.SZ	西部材料	263.68	-4.66%	327.94
	688122.SH	西部超导	408.05	-6.70%	57.22

	688750.SH	金天钛业	76.91	-3.93%	129.25
高温合金	600399.SH	抚顺特钢	81.05	-14.55%	-9.81
	300034.SZ	钢研高纳	136.60	-6.56%	136.89
	300855.SZ	图南股份	123.64	-13.18%	59.11
	688231.SH	隆达股份	90.67	2.31%	97.43
	688186.SH	广大特材	42.49	-27.16%	31.04
	688563.SH	航材股份	230.53	-0.68%	44.29
	301522.SZ	上大股份	97.32	-4.58%	95.51
碳纤维产业链	600862.SH	中航高科	302.94	2.14%	32.79
	300699.SZ	光威复材	238.18	-1.63%	41.79
	300777.SZ	中简科技	115.56	-17.76%	52.43
	688295.SH	中复神鹰	544.86	27.86%	317.02
	002171.SZ	楚江新材	220.23	16.22%	56.24
	002985.SZ	北摩高科	91.92	-9.18%	43.06
	688033.SH	天宜上佳	34.86	-16.10%	-1.56
	002297.SZ	博云新材	166.14	47.46%	86.01
	301586.SZ	佳力奇	27.93	-11.33%	55.79
隐身材料	688281.SH	华秦科技	136.91	-7.46%	42.30
	002625.SZ	光启技术	653.27	-20.97%	91.68
	688708.SH	佳驰科技	203.21	0.22%	46.02
增材制造	688333.SH	铂力特	280.91	4.25%	119.27
	688237.SH	超卓航科	47.91	10.60%	336.02
石英纤维	300395.SZ	菲利华	698.43	14.85%	144.96
芳纶纤维	002254.SZ	泰和新材	155.90	34.34%	333.22
超高分子量聚乙烯纤维	688722.SH	同益中	34.08	-5.67%	33.31
PMI 材料	300263.SZ	隆华科技	168.71	39.55%	80.51
高分子材料	600378.SH	昊华科技	972.40	85.53%	62.03
芳纶纸	833394.BJ	民士达	100.84	54.60%	79.15
层状金属复材	873576.BJ	天力复合	67.33	6.88%	543.27

资料来源：iFinD，中航证券研究所（数据截至 2026 年 7 月 8 日）

三、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。
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%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, 依托于中国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:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003
李裕淇, 18674857775, liyuqi@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001
李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

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发送或为任何就发送、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、内容或其复印本给予任何其他人或其他渠道。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任, 包括但不限于立即停止未经授权的转载行为, 通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。

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