

国防军工

军工行业周报：高质量推进国防和军队现代化

报告摘要

一、核心观点

本周，国防军工（申万）指数（+1.79%），跑赢沪深300指数3.11个百分点，行业（申万）排名（24/31），成交额2605.66亿元（排名11/31）。

七月来，我们发表军工周报《乐观看下半年》、《战略配置窗口正在显现》。七月市场惊心动魄的震荡中，成飞、沈飞、西飞等几大主机厂取得正收益难能可贵。这也一定程度上证明我们之前观点，核心资产今年以来持续、广泛承压，在行业历史上属于极端情形，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。年内珠海航展事件窗口，提供情绪与关注度的修复契机，以及“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。

诚然，当前市场观点，是在科技和红利两个大方向进行选择，军工短期难以进入主流资金视野，然而，买在无人问津时往往是对的策略。

我们认为本周有以下几个方面要重点关注：

1、高质量推进国防和军队现代化

7月30日，中共中央政治局就高质量推进国防和军队现代化进行第二十七次集体学习。习近平总书记深刻指出：“军队是要准备打

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：公募基金军工持仓创2023年以来新低，外资军工持仓创新高 —2026-07-28
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 —2026-07-27
军工材料月报：2026年下半年展望，开始乐观 —2026-07-27

仗的，一切工作都必须坚持战斗力标准，向能打仗、打胜仗聚焦。”会议围绕政治建军、战斗力建设和一体化国家战略体系三条主线展开，强调高质量推进国防和军队现代化的“根本指向和检验标准始终是战斗力”，并把科技创新、无人智能、网络信息体系、智能化军事体系、作战能力体系集成和实战化评估贯通起来，明确“体系作战是未来战争的主要作战形态”。

这次集体学习在八一建军节前夕举行，我们认为此次会议在当下市场关注“十五五”军工发展趋势上给予了核心指导方向。以作战需求和战斗力标准筛选项目，以科技创新提供技术供给，通过无人智能和网络信息体系形成新的能力节点，再通过智能化军事体系和体系作战完成跨平台集成，最终接受实战化检验并进入定型、批产和持续升级。我们认为未来军费结构可能由单一平台数量扩张，更多转向网络信息底座、无人及反无人装备、现役平台智能化改造、体系集成以及试验训练保障。

高质量推进国防和军队现代化进行第二十七次集体学习政策表述、产业含义、重点方向解读

政策表述	产业含义解读	重点方向
坚持战斗力标准，向能打仗、打胜仗聚焦	技术必须形成实际作战效能	实战训练、可靠性测试、仿真训练、维修保障
加强无人智能技术军事应用	从单一无人平台转向无人、反无人和有人—无人协同	无人空地海平台、载荷、飞控、数据链、电子对抗、反无人
深化网络信息体系建设运用	体系作战的基础设施	C4ISR、通信数据链、雷达光电、电子战、卫星信息、网络安全
逐步构建智能化军事体系	从单装智能转向数据、算法、网络和平台协同	军事 AI、边缘计算、指挥软件、数据治理、数字孪生
体系作战是未来战争的主要作战形态	军费配置更加重视体系节点和系统集成	联合指挥、预警侦察、精确打击、综合保障、系统集成

资料来源：中国军网，中航证券研究所整理

2、C919 高原型首架机完成首飞，国产大飞机系列化提速，航空制造产业链景气延续

本周 C919 高原型首架机从上海浦东国际机场开展首次飞行试验，完成全部预定试飞科目，标志着 C919 飞机系列化发展迈出重要一步。我们认为 C919 高原型首飞的三重产业含义：

1) 从“单一机型迈向系列化平台”，是国产大飞机商业化的关键跃迁。C919 此前以基本型为主，高原型是其首个针对特定运行环境的衍生改型。系列化意味着同一平台通过机身长度、航程、高原/加

长等差异化设计覆盖更多细分市场，是波音 737、空客 A320 系列做大规模、摊薄研发成本、构筑护城河的核心路径。高原型首飞标志 C919 开始复制这一成熟商业模式，从“能飞”走向“好用、够用、覆盖广”。

2) 高原刚需替代——高原型直接对应我国独特的高高原航空市场刚需，打开增量空间。我国西部、青藏高原地区拥有密集的高高原机场群，此前该细分市场长期依赖空客 A319 高原型等进口机型，且常规客机高原起降需大幅减载、经济性差。C919 高原型通过减重 3 吨、优化推重比解决减载痛点，实现高高原航线的进口替代与运营经济性突破，既是民机市场的增量，也强化了国产航空装备在特殊环境下的自主保障能力。

3) 军民两用外溢——航空制造产业链的通用能力持续沉淀。大飞机是工业“皇冠上的明珠”，其机体结构、航电系统、复合材料、精密制造、试飞验证等能力与军用运输机、特种机、军用航空发动机高度同源。C919 系列化推进带动的国产化配套（机体结构件、锻铸件、航电、机载系统、复材等）产业链成熟，将对军用大飞机、特种平台形成正向外溢，是军民两用逻辑的典型体现。

站在当前时点看民机产业投资机会，我们认为应围绕产业急需解决的问题出发，核心主线包括：

国产化：重点包括航空发动机、机载系统、原材料等关键环节的适航取证进度及相关配套厂商。

供应链：从全球范围看，在短期内存在部分环节如紧固件、锻铸件、航空发动机叶片等存在结构性产能紧张，我国本土企业参与的国际转包生产业务，有望在本轮供应链重构中持续提升份额，实现业绩提升。

3、军工上市公司 2026H1 业绩披露及预告情况

截至 2026 年 7 月 31 日，已有 69 家军工上市公司披露 2026 年中报业绩及预告，其中 49 家企业预增/增长，20 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	上大股份	12.90 (+6.47%)	0.61 (+2.78%)
2	苏试试验	10.79 (+8.93%)	1.29 (+10.37%)
3	雷科防务	5.61 (+3.62%)	-0.18 (+56.52%)
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	华曙高科	0.08	0.08	87.09%	87.09%
23	中国软件	-0.14	-0.12	80.68%	83.90%
24	中无人机	0.52	0.58	63.66%	82.54%
25	*ST 天箭	-0.03	-0.01	59.08%	79.38%

资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2026 年 7 月 31 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**：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	9
二、 重要事件及公告	9
(一) 国内军工重点事件	9
(二) 国际军工重点事件	10
(三) 军工上市公司重要公告	10
三、 重点事件点评及核心观点输出	12
(一) 高质量推进国防和军队现代化	12
(二) C919 高原型首架机完成首飞，国产大飞机系列化提速，航空制 造产业链景气延续	12
1、 C919 高原型首架机完成首飞，国产大飞机新里程碑	12
2、 系列化、替代化、两用化——C919 高原型首飞的三重产业含义	13
3、 大飞机产业趋势及投资机会	13
(三) 2026Q2 军工基金持仓透视：主动被动双降，外资持仓占比创新 高	14
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	14
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	16
(四) 军工上市公司 2026H1 业绩披露及预告情况	17
四、 本周市场数据	19
(一) 估值分位	19
(二) 军工板块成交额及 ETF 份额变化	19

（三） 融资余额变化	20
------------------	----

五、 风险提示	21
---------------	----

图表目录

图 1 公募基金军工持仓规模位列全行业 9/31	15
图 2 2026Q2 公募基金军工持仓比例有所下降	15
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 ...	16
图 4 国防军工（申万）指数 PE 走势图	19
图 5 军工板块成交量变化	19
图 6 两市融资余额与军工行业融资余额走势情况	20

一、近一周行情

本周，国防军工（申万）指数（+1.79%），跑赢沪深 300 指数 3.11 个百分点，行业（申万）排名（24/31），成交额 2605.66 亿元（排名 11/31）；

上证综指（+0.47%），深证成指（-1.42%），创业板指（-3.93%）；

涨幅前五：迈信林(+36.34%)、能科科技(+15.68%)、中创股份(+14.16%)、*ST 航图(+13.34%)、豪能股份(+13.28%)；

涨幅后五：超卓航科(-20.09%)、兴森科技(-18.61%)、旭光电子(-16.50%)、国力电子(-15.74%)、长盈通(-12.74%)。

二、重要事件及公告

（一）国内军工重点事件

7 月 26 日，中国电子召开 2026 年中检查部署会，总结上半年工作，研究部署下一阶段重点任务，推动全年目标任务高质量完成。

7 月 26 日，中核集团召开 2026 年年中党组（扩大）会，全面总结集团公司上半年党的建设和改革发展进展成效，研究部署下半年各项工作，持续推进“追求卓越·改革破局”年专项行动，奋力实现“十五五”高质量开局起步。

7 月 27 日，航天科召开 2026 年半年工作会暨航天科工质量日会议。全力完成年度各项目标任务，奋力实现“十五五”良好开局。

7 月 28 日，中国船舶集团有限公司与中国核工业集团有限公司在上海签署战略合作框架协议。

7 月 28 日发布，中国航空工业集团在京召开 2026 年上半年经营工作会，总结集团公司上半年经营工作，分析当前面临的形势任务，研究部署下半年重点工作。

7 月 29 日，中国航发召开 2026 年科技委工作会，面部署科技委年度重点任务，集团科技委有关负责人在会上介绍了 2026 年重点工作计划。

7 月 29 日，中国兵器工业集团有限公司与中国电子信息产业集团有限公司在集团公司总部举行工作会谈。集团公司党组书记、董事长周治平与中国电子党组书记、董事长李立功就进一步深挖合作潜力、拓展合作空间进行了深入交流。

7 月 29 日，北方导航获颁工业与信息化部人形机器人与具身智能标准化技术委员会肢体与部组件工作组（WG2）成员证书和整机与系统工作组（WG4）成员证书，正式成为 WG2 与 WG4 工作组成员单位之一。

7 月 29 日，我国在文昌航天发射场使用长征七号改运载火箭，成功将天链三号 01 星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务取得圆满成功。

7 月 29 日，C919 高原型首架机在上海浦东国际机场开展首次飞行试验，空中飞行 1 小时 59 分钟，完成全部预定试飞科目，标志着 C919 飞机系列化发展迈出重要一

步。

7月30日,中国人民解放军南部战区组织海空兵力位中国黄岩岛领海领空及周边海空域开展战备警巡。

7月30日,中国电科召开2026年年中经济工作会议,总结集团公司近三年经济工作情况,研判当前经济形势带来的机遇挑战,部署下半年及未来一段时期经济工作重点任务,坚定不移提升经济工作能力,推动集团公司高质量发展。

7月30日,中共中央政治局就高质量推进国防和军队现代化进行第二十七次集体学习。习近平总书记在主持学习时强调,强化政治引领,深化创新发展,高质量推进国防和军队现代化。

(二) 国际军工重点事件

7月28日,美国总统特朗普在白宫同到访的乌克兰总统泽连斯基举行闭门会谈。泽连斯基会后表示,双方讨论了乌克兰生产“爱国者”防空系统拦截弹以及重新推动结束乌克兰危机的外交进程等问题。

7月28日,俄称莫斯科地区遭大规模无人机袭击。

7月29日,伊朗伊斯兰革命卫队称打击了位于约旦的美军目标。美军于美东时间7月29日晚8点,对伊朗发动打击。美军中央司令部称,“此次行动是对昨日伊朗试图袭击中东地区美军基地的有力回击。”

(三) 军工上市公司重要公告

7月28日,华伍股份公告,公司拟使用自有资金及/或自筹资金通过集中竞价方式回购A股股份,回购总金额不低于8,000万元(含)且不超过15,000万元(含)。

7月28日,中创股份公告,公司拟以自有资金通过集中竞价交易方式回购A股股份,回购金额为人民币2,000万元至3,000万元(含),回购价格上限为35.83元/股,对应回购数量为558,191至837,287股,占公司总股本的0.66%至0.98%。

7月29日,*ST天箭公告,控股股东楼继勇与董事陈镭通过协议转让方式,向成都君祥泰瑞企业管理中心(有限合伙)合计转让17,745,000股上市公司股份,占总股本14.7727%。转让完成后,楼继勇与陈镭合计持股比例由59.09%降至44.32%,上市公司控制权未发生变更,实际控制人仍为楼继勇。

7月30日,海特高新公告,公司拟使用自有资金或自筹资金的方式以集中竞价交易方式回购公司股份,本次回购股份的资金总额不低于人民币5000万元(含),且不超过人民币10000万元(含);本次回购股份的价格为不超过人民币12.5元/股(含)。

7月30日,炼石航空公告,公司以现金21,998.7547万元收购成都天科航空62.8536%股份,并同步增资5,000万元。本次交易完成后,炼石航空持股比例将提升至67.4969%,成为天科航空控股股东。

7月30日,豪能股份公告,公司拟与泸州市江阳区人民政府签署《招商投资合作

协议》，投资 10 亿元人民币建设“机器人关节减速器生产基地项目”，项目建成后将形成年产 500 万件机器人关节减速器的产能。

7 月 30 日，旭光电子公告，公司拟通过向特定对象发行 A 股股票募集资金不超过 10 亿元，用于“高压（72.5kV 及以上）真空灭弧室扩能项目”、“等离子体加热大功率发射管、回旋管及瞬态能量管理开关研发及产业化项目”及补充流动资金。

7 月 30 日，通合科技公告，公司首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份，本次回购股份数量为 716,200 股，占公司目前总股本的 0.40%，最高成交价为 25.42 元/股，最低成交价为 24.68 元/股，成交金额为 1,800.42 万元（不含交易费用）。

7 月 30 日，天微电子公告，公司拟以自有资金合计 9,000 万元取得成都秀为科技 60%控股权。本次投资旨在实现业务外延拓展，推动公司从现有综合防护及器件类业务向通用信号处理、卫星基带处理、数字波束合成等军工信息化高端装备领域延伸，丰富产品矩阵。

7 月 30 日，中复神鹰公告，公司于 2026 年 7 月 29 日收到政府补助款项 988.00 万元，该笔补助与收益相关，占 2025 年度经审计归属于上市公司股东净利润的 10.27%。

7 月 30 日，广东宏大公告，公司董事长邵洪青先生向广东宏大控股集团股份有限公司提交书面提议，建议公司实施股份回购，回购股份种类为公司发行的人民币普通股（A 股）；用途为股权激励或员工持股计划。

7 月 30 日，铂力特公告，公司拟于关联方正时精控公司签订《采购框架合同》，交易标的为器件、材料、成品及相关服务，合同金额合计约 1.51 亿元，协议有效期自公司股东会审议通过之日起 1 年。

三、重点事件点评及核心观点输出

(一) 高质量推进国防和军队现代化

7月30日，中共中央政治局就高质量推进国防和军队现代化进行第二十七次集体学习。习近平总书记深刻指出：“军队是要准备打仗的，一切工作都必须坚持战斗力标准，向能打仗、打胜仗聚焦。”会议围绕政治建军、战斗力建设和一体化国家战略体系三条主线展开，强调高质量推进国防和军队现代化的“根本指向和检验标准始终是战斗力”，并把科技创新、无人智能、网络信息体系、智能化军事体系、作战能力体系集成和实战化评估贯通起来，明确“体系作战是未来战争的主要作战形态”。

这次集体学习在八一建军节前夕举行，走过99年非凡历程的人民军队正处在国防和军队现代化新“三步走”战略转进的历史关口。我们认为此次会议在当下市场关注“十五五”军工发展趋势上给予了核心指导方向。以作战需求和战斗力标准筛选项目，以科技创新提供技术供给，通过无人智能和网络信息体系形成新的能力节点，再通过智能化军事体系和体系作战完成跨平台集成，最终接受实战化检验并进入定型、批产和持续升级。我们认为未来军费结构可能由单一平台数量扩张，更多转向网络信息底座、无人及反无人装备、现役平台智能化改造、体系集成以及试验训练保障。

表 1 高质量推进国防和军队现代化进行第二十七次集体学习政策表述、产业含义、重点方向解读

政策表述	产业含义解读	重点方向
坚持战斗力标准，向能打仗、打胜仗聚焦	技术必须形成实际作战效能	实战训练、可靠性测试、仿真训练、维修保障
加强无人智能技术军事应用	从单一无人平台转向无人、反无人和有人—无人协同	无人空地海平台、载荷、飞控、数据链、电子对抗、反无人
深化网络信息体系建设运用	体系作战的基础设施	C4ISR、通信数据链、雷达光电、电子战、卫星信息、网络安全
逐步构建智能化军事体系	从单装智能转向数据、算法、网络和平台协同	军事 AI、边缘计算、指挥软件、数据治理、数字孪生
体系作战是未来战争的主要作战形态	军费配置更加重视体系节点和系统集成	联合指挥、预警侦察、精确打击、综合保障、系统集成

资料来源：中国军网，中航证券研究所整理

(二) C919 高原型首架机完成首飞，国产大飞机系列化提速，航空制造产业链景气延续

1、C919 高原型首架机完成首飞，国产大飞机新里程碑

2026年7月29日7时59分，C919高原型首架机从上海浦东国际机场开展首次飞行试验，空中飞行1小时59分钟，完成全部预定试飞科目，标志着C919飞机系列化发展迈出重要一步。C919高原型在基本型基础上，针对国内海拔2438米以上高原机场稀薄空气、山谷复杂气象环境完成专项定制改造：机身较标准版缩短3.6米（整机长度约34米）、通过结构性轻量化设计减重约3吨、客舱两舱布局可容纳140—160名乘客，大幅提升整机推重比，解决常规客机高原起降必须大幅减载运营的行业难题；动力仍搭载LEAP-1C发动机。

2、系列化、替代化、两用化——C919高原型首飞的三重产业含义

1) 从“单一机型迈向系列化平台”，是国产大飞机商业化的关键跃迁。C919此前以基本型（标准航程窄体干线客机）为主，高原型是其首个针对特定运行环境的衍生改型。系列化意味着同一平台通过机身长度、航程、高原/加长等差异化设计覆盖更多细分市场，是波音737、空客A320系列做大规模、摊薄研发成本、构筑护城河的核心路径。高原型首飞标志C919开始复制这一成熟商业模式，从“能飞”走向“好用、够用、覆盖广”。

2) 高原刚需替代——高原型直接对应我国独特的高高原航空市场刚需，打开增量空间。我国西部、青藏高原地区拥有密集的高高原机场群，此前该细分市场长期依赖空客A319高原型等进口机型，且常规客机高原起降需大幅减载、经济性差。C919高原型通过减重3吨、优化推重比解决减载痛点，实现高高原航线的进口替代与运营经济性突破，既是民机市场的增量，也强化了国产航空装备在特殊环境下的自主保障能力。

3) 军民两用外溢——航空制造产业链的通用能力持续沉淀。大飞机是工业“皇冠上的明珠”，其机体结构、航电系统、复合材料、精密制造、试飞验证等能力与军用运输机、特种机、军用航空发动机高度同源。C919系列化推进带动的国产化配套（机体结构件、锻铸件、航电、机载系统、复材等）产业链成熟，将对军用大飞机、特种平台形成正向外溢，是军民两用逻辑的典型体现。

3、大飞机产业趋势及投资机会

从产业而言，民机产业是典型的高技术、高价值、长周期、大市场的赛道，从市场空间而言，以中国商飞的预测数据为例，2025年-2044年，全球民机制造市场空间接近7万亿。经过几十年的接续奋斗，我国国产民机翱翔蓝天的梦想得以实现，飞机交付数量稳步提升，运营规模持续扩大，C919、C909载客分别突破300万、3000万人次。但取得一系列成就的同时，也应看到当前我国民机产业仍存在部分亟待解决的问题。

一是产能建设需要加快推进。从2025年交付情况来看，C919交付略低于市场预

期。整机的交付是复杂的系统工程，随着上海区域新产线的建设，中国商飞的增资资金到位，整体总装能力提升有望加速。民机产业规模效应较为明显，一旦进入产能提速—交付提速—运营规模上升—盈利能力增加—进一步扩大市占率的正向循环，民机产业将有望进入发展快车道。

二是民机供应链安全与韧性需重点关注。一方面从全球范围看，过去一段时间材料涨价推升制造成本，锻铸件、航空发动机等产能短缺影响交付，零部件质量问题频频，暴露了全球民机供应链高度分散后的风险和脆弱，国产民机作为其中的总装厂之一，也将难以避免受到压力传导。另一方面，从国内产业安全支撑和自主可控来看，当前国产民机的部分核心供应链对海外供应链仍存在依赖，如航空发动机、航电系统等，一旦外部形势进一步发生变化，国产民机供应链在短期可能面临较大的成本压力的和潜在的断供风险，因此民机供应链国产化越来越迫在眉睫。

三是国产民机“出海”仍需持之以恒，稳步推进。民机产业的供给端为全球分工，需求更是面向全球范围，尽管我国未来 20 年将仍旧是全球最大的航空客运市场，但海外市场的突破是国产民机融入和打造世界民机新格局的必由之路。2025 年，国产民机以东南亚为突破口，走出坚实步伐，未来在海外适航、市场推广上仍需持续推进。

站在当前时点看民机产业投资机会，我们认为应围绕产业急需解决的问题出发，核心主线包括：

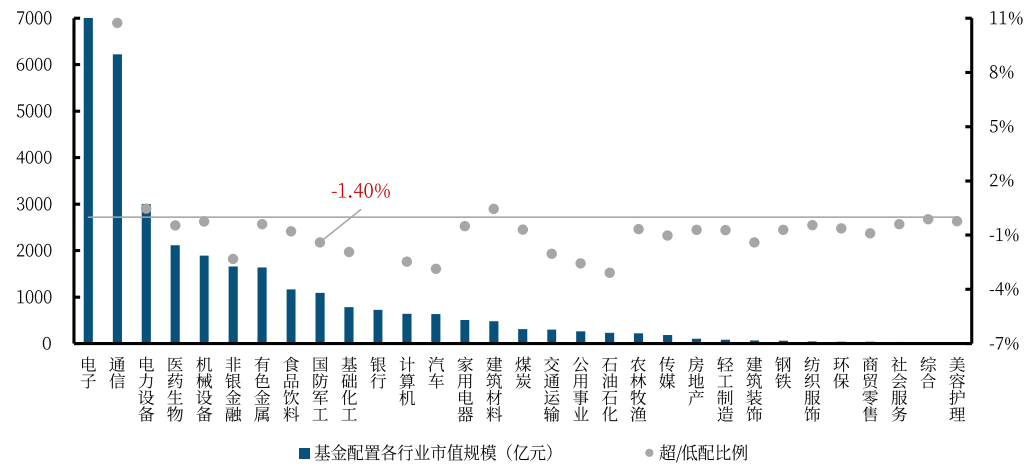
①国产化：重点包括航空发动机、机载系统、原材料等关键环节的适航取证进度及相关配套厂商。

②供应链：从全球范围看，在短期内存在部分环节如紧固件、锻铸件、航空发动机叶片等存在结构性产能紧张，我国本土企业参与的国际转包生产业务，有望在本轮供应链重构中持续提升份额，实现业绩提升。

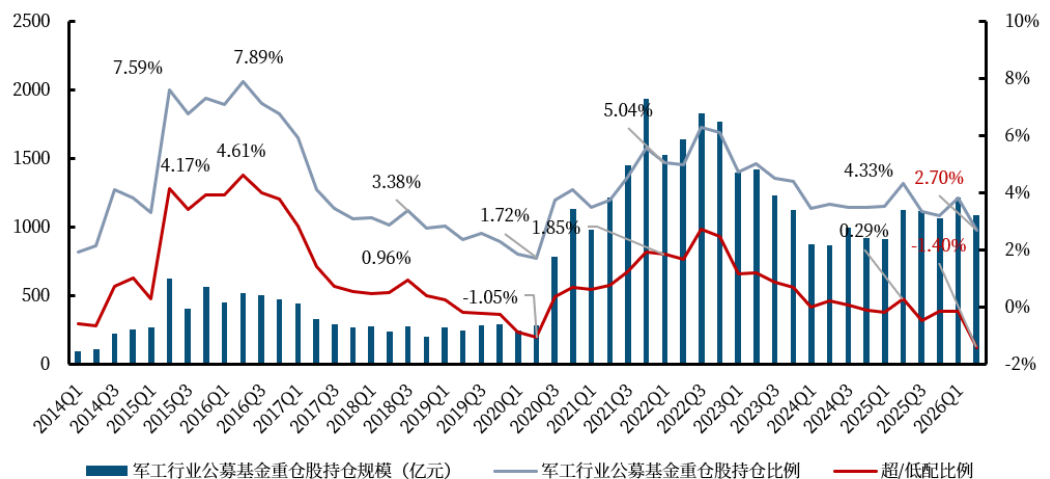
（三）2026Q2 军工基金持仓透视：主动被动双降，外资持仓占比创新高

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


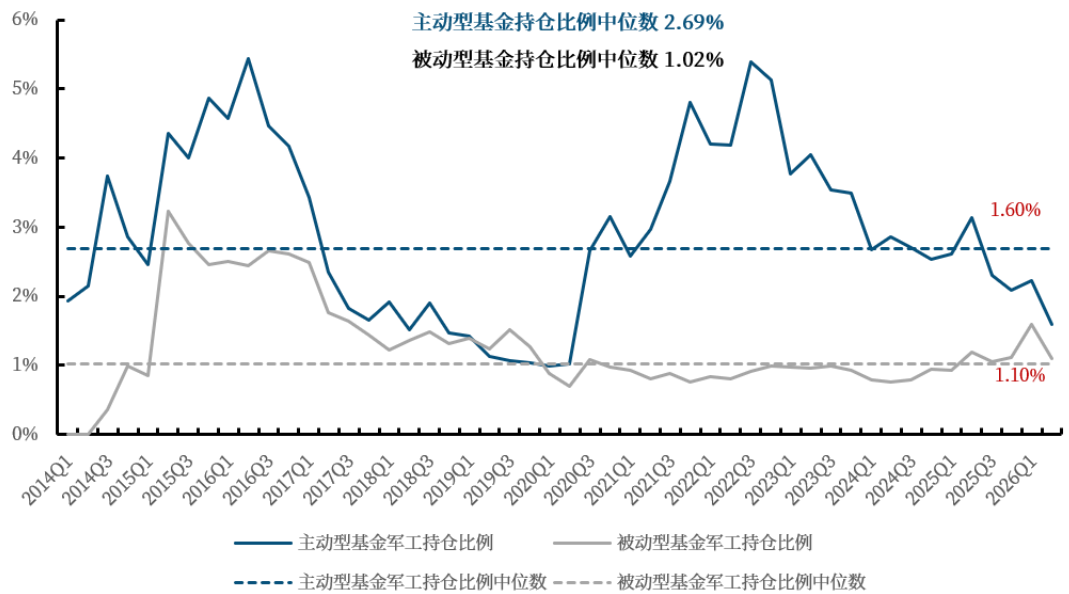
资料来源：Wind，中航证券研究所整理（数据截至 2026Q2），注：数据统计范围为基金重仓股

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 2 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）

（四）军工上市公司 2026H1 业绩披露及预告情况

截至 2026 年 7 月 31 日，已有 69 家军工上市公司披露 2026 年中报业绩及预告，其中 49 家企业预增/增长，20 家企业预减。

表 3 军工上市公司 2026H1 业绩披露情况

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	上大股份	12.90（+6.47%）		0.61（+2.78%）	
2	苏试试验	10.79（+8.93%）		1.29（+10.37%）	
3	雷科防务	5.61（+3.62%）		-0.18（+56.52%）	
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	华曙高科	0.08	0.08	87.09%	87.09%
23	中国软件	-0.14	-0.12	80.68%	83.90%
24	中无人机	0.52	0.58	63.66%	82.54%

25	*ST 天箭	-0.03	-0.01	59.08%	79.38%
26	中船防务	7.90	8.90	50.08%	69.08%
27	航发动力	1.40	1.55	52.54%	68.89%
28	雷科防务	-0.30	-0.15	28.01%	64.00%
29	炼石航空	-0.43	-0.43	57.35%	57.35%
30	航天晨光	-0.40	-0.40	52.65%	52.65%
31	立航科技	-0.27	-0.22	39.42%	50.64%
32	中光学	-0.85	-0.60	29.74%	50.16%
33	航天发展	-3.00	-2.00	20.71%	47.14%
34	菲利华	2.70	3.10	21.78%	39.82%
35	纵横股份	-0.24	-0.24	35.07%	35.07%
36	融发核电	-0.27	-0.21	12.06%	31.60%
37	西菱动力	0.65	0.68	16.36%	21.73%
38	天奥电子	0.09	0.10	6.60%	18.64%
39	展鹏科技	-0.38	-0.30	-4.87%	17.21%
40	抚顺特钢	-2.70	-2.30	2.78%	17.19%
41	七一二	-1.30	-0.95	-13.80%	16.84%
42	川大智胜	-0.32	-0.28	2.67%	14.84%
43	*ST 大立	-1.15	-0.90	-11.97%	12.37%
44	中船科技	-5.10	-5.10	11.18%	11.18%
45	纳睿雷达	0.62	0.62	8.75%	8.75%
46	电科网安	-1.72	-1.60	0.96%	7.87%
47	航天长峰	-0.62	-0.58	-11.53%	-4.33%
48	光启技术	2.92	3.64	-24.30%	-5.64%
49	烽火电子	-2.30	-1.25	-156.67%	-39.50%
50	新兴装备	0.06	0.09	-59.75%	-42.50%
51	通达股份	0.19	0.28	-69.00%	-54.13%
52	航天科技	0.27	0.40	-69.65%	-55.04%
53	中航沈飞	4.75	4.75	-58.23%	-58.23%
54	国机精工	0.40	0.60	-77.07%	-65.61%
55	航天电子	0.36	0.43	-79.27%	-75.24%
56	湘电股份	0.10	0.14	-94.91%	-92.36%
57	天微电子	0.02	0.02	-94.12%	-94.12%
58	联合精密	-0.12	-0.09	-123.36%	-117.13%
59	中简科技	-0.71	-0.38	-134.06%	-118.23%
60	北方导航	-0.52	-0.42	-144.74%	-136.14%
61	四创电子	-1.55	-1.21	-256.88%	-178.60%
62	神剑股份	-0.33	-0.23	-239.85%	-197.47%
63	合众思壮	-0.40	-0.30	-340.91%	-230.68%
64	长城军工	-0.96	-0.96	-250.35%	-250.35%
65	景业智能	-0.13	-0.13	-511.13%	-511.13%
66	海格通信	-1.95	-1.50	-7857.18%	-6067.06%

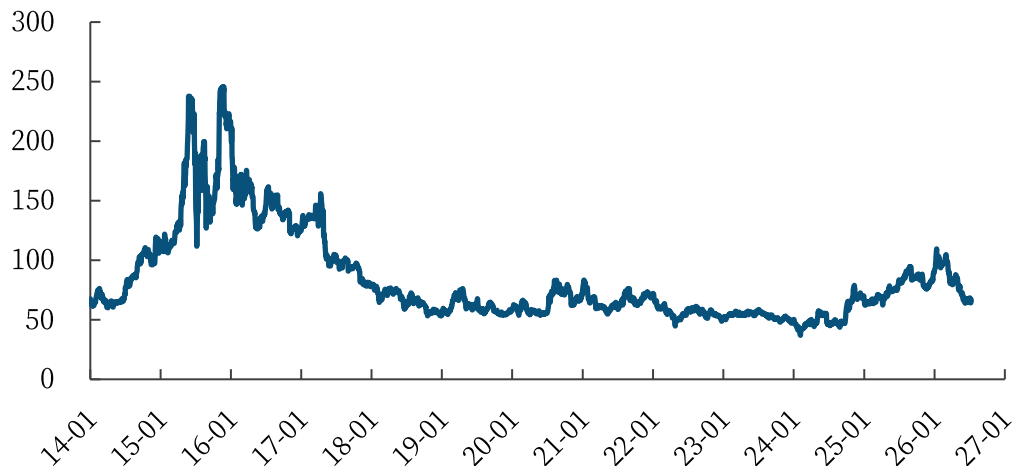
资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2026 年 7 月 31 日）

四、本周市场数据

（一）估值分位

截至 2026 年 7 月 31 日，国防军工（申万）指数 PE 为 57.27 倍，处于 2014 年来的 24.98%分位。

图4 国防军工（申万）指数 PE 走势图

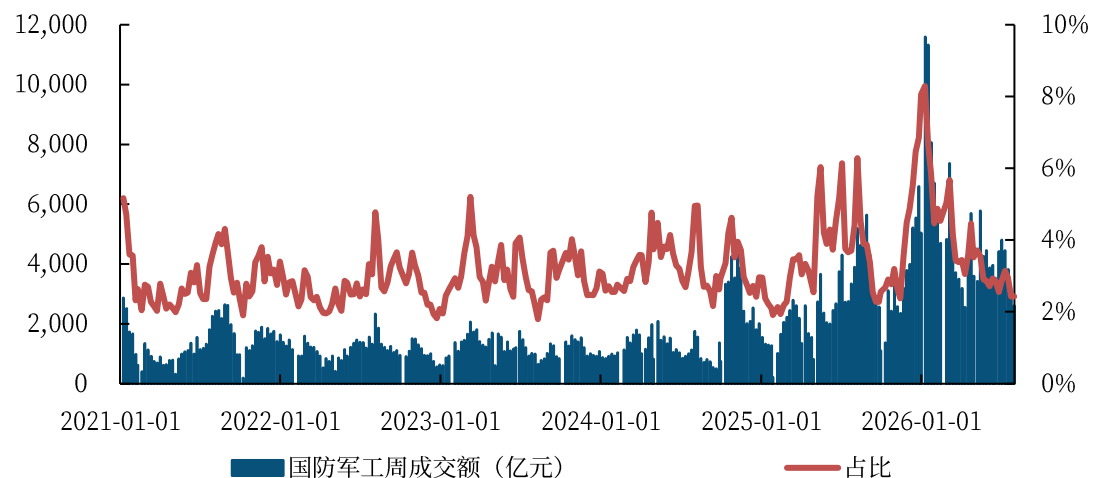


资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2026 年 7 月 31 日）

（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 2605.66 亿元（-12.07%）；占中证全指成交额比例为 2.42%，同比下降 0.003pcts。军工类 ETF 基金份额环比上周上涨 0.11%。

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 31 日）

表 4 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）

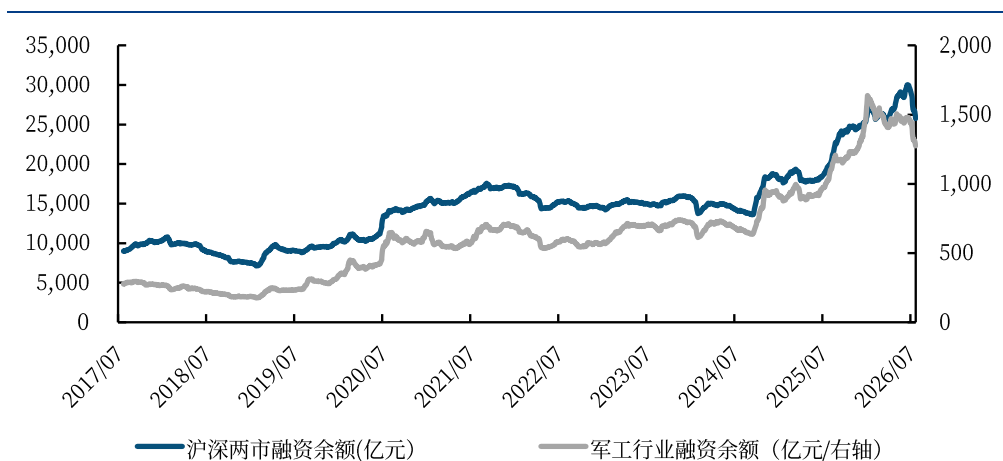
序号	名称	最新份额	周变化	年初至今变化
1	国泰中证军工 ETF	59.04	+1.95%	-23.98%
2	富国中证军工龙头 ETF	120.38	+0.97%	-6.48%
3	鹏华中证国防 ETF	22.85	-0.04%	-44.66%
4	广发中证军工 ETF	31.71	+1.51%	-25.44%
5	嘉实中证高端装备细分 50ETF	15.02	-3.10%	-22.37%
6	易方达中证军工 ETF	10.28	+4.15%	+31.12%
7	华宝中证军工 ETF	10.52	+2.74%	+10.98%
8	永赢国证通用航空产业 ETF	5.65	-4.16%	+2.82%
9	华夏国证航天航空行业 ETF	50.79	-1.89%	+219.04%
10	天弘国证航天航空行业 ETF	13.60	-1.09%	+209.06%
11	永赢国证商用卫星通信产业 ETF	110.67	-0.41%	+178.84%
12	富国国证通用航空产业 ETF	1.90	+1.07%	+157.21%
13	万家国证航天航空行业 ETF	3.57	-2.46%	+209.59%
14	华宝国证通用航空产业 ETF	3.48	-0.57%	+167.57%
15	招商中证卫星产业 ETF	22.41	-1.54%	+155.31%
16	华夏国证通用航空产业 ETF	3.14	-4.84%	+439.08%
合计		485.00	+0.11%	+19.78%

资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2026 年 7 月 31 日）

（三）融资余额变化

截至 2026 年 7 月 30 日，军工行业的融资余额合计 1275.35 亿元，周环比-3.28%，占两市融资余额比例为 4.95%。

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 30 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。

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, 服务一二级资本市场, 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

李裕洪, 18674857775, liyuq@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。本报告仅供中航证券客户使用, 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

单击此处输入文字。