

国防军工

军工行业周报：2026 年半年报回顾及展望

报告摘要

一、核心观点

本周，国防军工（申万）指数（+2.41%），跑赢沪深 300 指数 3.74 个百分点，行业（申万）排名（4/31），成交额 2592.82 亿元（排名 11/31）；

军工板块本周走势明显强于大盘：申万国防军工周涨约 2.41%，且周成交量有所放大。内部结构分化突出：地面兵装、航海装备弹性靠前，航空装备跟涨，主机厂及核心配套企业在低配背景下出现结构性修复。商业航天方面，智神星一号首飞成功，阿里入局“千帆星座”，密集利好有望驱动商业航天由事件脉冲进入应用生态建设、可回收闭环与后续复用、批产验证阶段，与军贸、大飞机/商发等“大军工”主线并行。

经过 7 月深度震荡及 8 月估值修复之后，军工仍处在由“杀估值”向“等催化、验证基本面”切换的窗口期。向下看，订单延迟、交付节奏与毛利率压力等悲观假设已在前期股价中较为充分定价，调整空间相对有限；向上看，弹性更取决于催化兑现与订单修复，商业航天可回收闭环、国产大飞机产业化与国际化、军贸景气以及中报业绩分层，各领域多呈现边际改善。

军工行业内部，已由航空主机厂、国睿科技为代表的行业权重股悄然上涨，扩散至军贸、民船、无人机等领域；全市场来看，在经过科技大幅度调整之后，呈现出：主线未明、行业轮动、重心上移。军工经过前期深度调整之后，在 9 月业绩真空期，有望迎来持续上行。

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

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

闫政圆 分析师
SAC 执业证书: S0640525080002
联系电话:
邮箱:

相关研究报告

睿创微纳 (688002) 2026 年半年报点评: 红外主业量利齐升驱动业绩高增, 多维感知与全球化布局打开成长空间 —2026-09-03
航亚科技 (688510.SH) 2026 年半年报点评: 国际业务高增, Q2 盈利环比改善, LEAP 及燃机业务打开成长空间 —2026-09-03
天银机电 (300342) 2026 年半年报点评: 收入与净利润增速回正, 商业航天业务实现收入翻倍 —2026-09-02

间，战略配置窗口正在显现。

本周有以下几个方面要重点关注：

1、2026 年半年报回顾与展望

2026 年上半年军工上市公司（中航证券军工股票池）共计 245 家，实现营业收入（5010.75 亿元，+16.34%），归母净利润（359.44 亿元，+65.87%）。2026 年上半年，在低基数叠加下，收入端延续恢复性增长，利润端弹性显著大于收入，我们认为一方面是前期积压与在手任务逐步转化为交付与确收，规模效应与费用管控改善带动盈利修复；另一方面是子领域呈现结构性分化，新质新域、“大军工”等赛道景气相对更高，对板块利润贡献更为突出。

分板块来看：

板块	26H1 营收 (亿元)	同比	26H1 净利润 (亿元)	同比
航空主机厂	698.59	-13.95%	56.57	9.95%
机载板块	722.64	6.10%	47.84	8.44%
航空零部件	612.68	5.31%	83.57	-7.56%
航天板块	169.54	-10.05%	83.57	34.84%
船舶板块	1,419.78	65.61%	114.24	64.94%
地面装备	351.27	3.83%	27.01	440.12%
军工材料	918.54	21.32%	63.85	-17.52%
军工电子	841.36	8.67%	58.93	304.75%

资料来源：Wind，中航证券研究所整理

航空主机厂：交付节奏拖累收入，低基数下利润同比修复。2026 年上半年军工上市公司主机厂实现营业收入（698.59 亿元，-13.95%），归母净利润（56.57 亿元，+9.95%）。收入下滑主要受交付节奏后移及产品结构调整影响，部分配套成品交付进度对收入确认形成扰动；利润同比回升，一是上年低基数效应影响，二是产品结构与成本费用管控改善。

机载板块：同比量利回升，结构上仍处消化期。2026 年上半年机载板块实现营业收入（722.64 亿元，+6.10%），归母净利润（47.84 亿元，+8.44%）。作为产业链中游，价格与需求调整影响显现更早，同比已实现量利回升、环比亦有改善。

航空零部件：收入稳步修复，利润仍在消化压力。2026 年上半年航空零部件板块实现营业收入（612.68 亿元，+5.31%），归母净利润（83.57 亿元，-7.56%）。收入端或随下游批产备货力度加大稳步修复；利润端仍在消化多重压力，整体增收不增利。

航天板块：收入回落，投入期亏损同比扩大。2026 年上半年航天板块实现营业收入（169.54 亿元，-10.05%），归母净利润（-27.67 亿元，亏损同比扩大约 19%）。收入下滑主要系部分任务交付与收入确认节奏放缓，项目结算进度对当期确认形成扰动；亏损扩大主要系毛利率下行、研发与产能投入前置、部分环节仍处产能爬坡、规模效应尚未充分释放，并叠加信用与资产减值计提增加。

船舶板块：民船景气兑现，收入利润同步高增。2026 年上半年船舶板块实现营业收入（1,419.78 亿元，+65.61%），归母净利润（114.24 亿元，+64.94%）。板块收入与利润同步高增，是景气与业绩弹性最突出的方向之一。核心驱动来自前期高船价订单进入集中交付确认期、低价老订单逐步出清，以及中高端船型占比与单船均价提升，盈利由量、价、结构共同改善；新接与手持订单维持高位。

地面装备：收入平稳，利润高增更多来自低基数。2026 年上半年地面装备板块实现营业收入（351.27 亿元，+3.83%），归母净利润（27.01 亿元，+440.12%）。收入端保持平稳增长；利润同比大幅回升主要源于上年同期低基数，经营层面订货节奏修复指向需求边际改善，军贸等方向亦存在增量可能。

军工材料：收入高增、利润承压。2026 年上半年军工材料实现营业收入（918.54 亿元，+21.32%），归母净利润（63.85 亿元，-17.52%）。收入受材料出货与结构回补带动高增；利润同比仍下滑，特钢、钛材及部分高温合金等环节毛利率与价格压力使收入增长未能同步转化为利润，盈利修复滞后于收入。

军工电子：收入利润双增，结构性修复。2026 年上半年军工电子实现营业收入（841.36 亿元，+8.67%），归母净利润（58.93 亿元，+304.75%）。收入延续恢复性增长，利润增速高于收入，主要受益于红外光电及部分元器件交付与产品结构改善带来的利润弹性；传统配套表现分化，军事智能化、无人装备等方向贡献增量。

展望 2026 年全年，我们认为下半年业绩有望优于上半年，主要理由为：

一是 2026 年为“十五五”开局之年，订单需求节奏有望改善，近期部分企业披露了订单落地，释放需求修复迹象。同时，我们认为，规划初步明确下中上游有望提前得到部分订单需求。

二是从上半年来看，行业寻找新增量成效延续，军贸已从预期走向业绩兑现，商业航天、大飞机、军事智能化等大军工、新需求赛道

贡献收入继续增多，增量化需求打开行业天花板。

2、阿里入局“千帆星座”，商业航天板块投融资市场持续火热

9月4日，上海垣信卫星科技有限公司完成工商变更，阿里创投新进入股，上汽金控同步成为新增股东，公司6月启动的新一轮融资正式落地，本轮增资69.76亿元，投后估值约500亿元。垣信卫星系低轨巨型星座“千帆星座”运营主体，现已实现238颗卫星在轨，计划2026年底前完成一期324颗组网并开展商业化。我们认为，此次股权变动单轮近70亿元的增资体量与约500亿元的投后估值表明低轨星座作为空天信息基础设施，战略稀缺性正逐步获得资本市场定价；另一方面，投资方由此前以地方国资、产业基金为主，进一步向互联网云计算与汽车产业资本延伸，卫星互联网与天基算力、智能网联汽车等下游应用场景之间的协同预期正在强化。从组网节奏看，238/324颗对应一期组网进度已过七成，星座有望由资本开支投入期迈入商业变现验证期。

垣信融资落地并非个例，上半年一级市场公开披露融资89起、合计151.3亿元，火箭发射赛道占比44%，星际荣耀D++轮50.37亿元刷新国内民营单笔融资纪录；二级市场，电科蓝天2月上市首日市值破千亿，蓝箭航天、中科宇航、微纳星空进入IPO受理阶段，分别适用科创板第五套、第二套标准，为未盈利企业上市提供路径示范；并购与战略投资同步升温，多家上市公司完成标的收购，武汉国资以约33亿元摘得科工火箭29.59%股权，三角防务、西测测试联合设立西部航天科技。随着一级融资、并购整合与IPO三条通道初步打通，政策落地与耐心资本加码，行业投融资有望持续活跃，优质企业将迎来价值重估。

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	9
(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	11
(一) 军工上市公司 2026 年半年报回顾	11
1、 航空主机厂：交付节奏影响收入，低基数下利润同比修复	11
2、 机载板块：仍受行业周期调整影响，环比有所改善	12
3、 航空零部件：收入端稳步修复，利润端消化压力	12
4、 航天板块：密集释放利好，但投入期亏损同比扩大	13
5、 船舶板块：行业景气度较好，营收利润快速提升	13
6、 地面装备：收入平稳增长，低基数下业绩呈现高弹性	14
7、 军工材料：收入高增、利润承压	14
8、 军工电子：收入利润双增，板块结构性修复	15
(二) 阿里入局“千帆星座”，商业航天板块投融资市场持续火热	15
(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	18
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	18
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	20

(四) 军工上市公司 2026H1 业绩情况	21
四、 本周市场数据	27
(一) 估值分位	27
(二) 军工板块成交额及 ETF 份额变化	27
(三) 融资余额变化	28
五、 风险提示	29

图表目录

图 1 军工上市企业营收及增速	11
图 2 军工上市企业归母净利及增速	11
图 3 航空主机厂近三年营收及增速 (单位: 亿元, %)	12
图 4 航空主机厂近三年归母净利及增速 (单位: 亿元, %)	12
图 5 机载板块近三年营收及增速 (单位: 亿元, %)	12
图 6 机载板块近三年归母净利及增速 (单位: 亿元, %)	12
图 7 航空零部件板块近三年营收及增速 (单位: 亿元, %)	13
图 8 航空零部件板块近三年归母净利及增速 (单位: 亿元, %)	13
图 9 航天板块近三年营收及增速 (单位: 亿元, %)	13
图 10 航天板块近三年归母净利及增速 (单位: 亿元, %)	13
图 11 船舶板块近三年营收及增速 (单位: 亿元, %)	14
图 12 船舶板块近三年归母净利及增速 (单位: 亿元, %)	14
图 13 地面装备板块近三年营收及增速 (单位: 亿元, %)	14
图 14 地面装备板块近三年归母净利及增速 (单位: 亿元, %)	14
图 15 军工材料近三年营收及增速 (单位: 亿元, %)	15
图 16 军工材料近三年归母净利及增速 (单位: 亿元, %)	15
图 17 军工电子近三年营收及增速 (单位: 亿元, %)	15
图 18 军工电子近三年归母净利及增速 (单位: 亿元, %)	15
图 19 公募基金军工持仓规模位列全行业 9/31	19
图 20 2026Q2 公募基金军工持仓比例有所下降	19
图 21 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	20
图 22 国防军工 (申万) 指数 PE 走势图	27
图 23 军工板块成交量变化	27
图 24 两市融资余额与军工行业融资余额走势情况	28

一、近一周行情

本周，国防军工（申万）指数（+2.41%），跑赢沪深 300 指数 3.74 个百分点，行业（申万）排名（4/31），成交额 2592.82 亿元（排名 11/31）；

上证综指（-0.56%），深证成指（-3.13%），创业板指（-4.03%）；

涨幅前五：晟楠科技(+29.85%)、内蒙一机(+23.06%)、邦彦技术(+18.57%)、博云新材(+17.08%)、ST 亚光(+15.30%)；

涨幅后五：燕东微(-17.97%)、昊华科技(-14.18%)、东土科技(-11.99%)、同有科技(-11.03%)、思看科技(-10.18%)。

二、重要事件及公告

（一）国内军工重点事件

8 月 29 日，根据央视新闻，日前我国完成超 40 万公里地月双向高速激光通信试验，搭建地月高速太空信息通道，为月球、深空探测筑牢通信基础。月球回传速率可达 100 兆比特每秒，8K 月面照片传输缩短至 12 秒。相较于微波通信，激光带宽大、保密性强，但精准对准难度极高。科研团队历经五年攻关，攻克光束对准、微弱信号提取、高速传输三大难题，未来有望实现月面高清通话、实景直播等应用。

8 月 30 日，北京邮电大学牵头打造的全球首个可对外提供在轨试验服务的太空算力云，实现常态化在轨算力服务。该平台由三套子平台组成，实现任务编排、算力调度等环节自动化，提供算力全生命周期服务。平台具备太空操作系统、云原生软件底座、卫星载荷协同调度三大能力，已完成数百次算力调用，服务超百家用户，助力卫星互联网、6G、商业航天相关产业发展。

9 月 1 日，星河动力的智神星一号遥一可重复使用液体火箭在酒泉首飞成功，顺利进入预定轨道。该火箭设计可复用不少于 25 次，承担商业卫星发射任务。火箭全长 52 米，低轨可满足 5-7 吨载荷发射需求；一子级采用 7 台发动机并联，具备故障冗余，发动机支持大范围变推力、多次重启。截至目前，星河动力累计完成 22 次入轨发射，将 89 颗商业卫星送入太空。

9 月 4 日，垣信卫星完成工商变更，阿里创投入股，正式入局低轨巨型星座千帆星座，上汽金控同步成为新增股东。垣信卫星作为千帆星座运营主体，此前完成 69.76 亿元增资，投后估值约 500 亿元。千帆星座现有 238 颗卫星，计划 2026 年底完成 324 颗一期组网开展商业化。

（二）国际军工重点事件

8 月 31 日，日本防卫省公布 2027 财年防卫预算草案，申请金额达 8.89 万亿日元，最终总额或突破 10 万亿日元，创历史新高。预算重点推进 AI 军事化，计划搭建综合 AI 平台，同时研发高超音速导弹、攻击型无人机等装备，强化进攻能力。十余年

间日本防卫预算近乎翻倍，引发周边警惕。日本国内也出现反对声音，担忧高额军费加重民生负担，推动国家走向战争。

9月1日，美军对伊朗境内多处地点发动打击，部分打击波及民用设施。伊朗伊斯兰革命卫队宣布开展回击行动，使用新型防空系统击落一架美军MQ-9无人机，这是伊方击落的第50架该型号无人机。伊方表示美方袭击将坚定其封锁霍尔木兹海峡、打击海峡内外外国军事力量的决心，同时约旦一处美军基地遭到弹道导弹袭击，相关后续行动结果伊方将另行对外公布。

(三) 军工上市公司重要公告

8月31日，**派克新材**公告，公司拟使用募集资金4亿元向全资子公司盛孚科技增资，其中1亿元计入注册资本、3亿元计入资本公积；同时提供7.3亿元无息借款，专项用于“高端能源装备关键部件一体化智能制造项目”和“技术研究院项目”。

9月1日，**四川九洲**公告，公司拟以现金0.18亿元收购关联方武汉智汇芯科技有限公司持有的四川九州光电子技术有限公司6.25%股权，九州光电在光模块领域已形成800G/1.6T超高速产品规模化制造能力，近三年复合增速超40%，具备高成长性。公司拟通过本次参股，协同自身在智能终端与运营商市场的客户与制造优势，补足高速光连接技术短板，支撑算力服务器、光网络终端等高端产品升级。

9月3日，**中国船舶**公告，子公司广船国际联合中国船舶工业贸易有限公司于2026年9月1日与某知名船东签订10艘8,200车LNG双燃料动力汽车运输船建造合同。订单交付时间为2029年至2031年，项目充分释放广船国际在大容量滚装船设计、总装建造与质量管控方面的核心优势，巩固其在汽车运输船细分市场的业绩基础与品牌影响力，有望增强未来营收与盈利韧性。

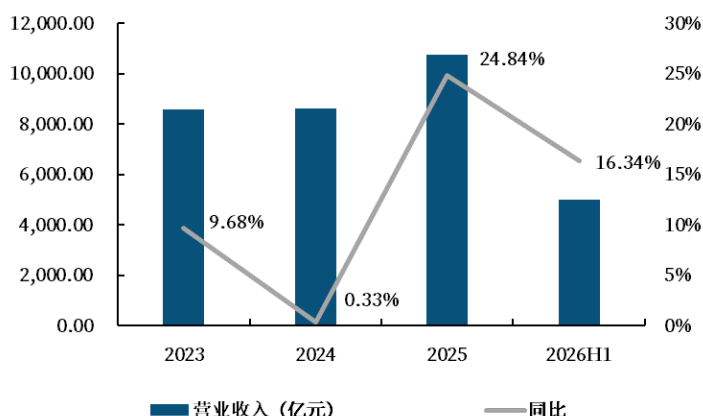
9月3日，**通合科技**公告，公司拟16.84元/股的价格向360人授予不超过390.94万股（占总股本2.20%），若预留部分限制性股票于2026年第三季度报告披露之后授出，则解锁条件为2026/2027/2028年营业收入分别为17/20/23亿元，对应年增速分别为9%/18%/15%（根据公司公告内容计算数据）。

三、重点事件点评及核心观点输出

(一) 军工上市公司 2026 年半年报回顾

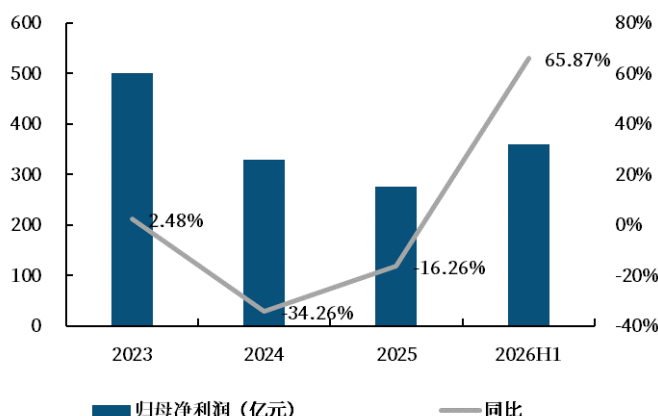
2026 年上半年军工上市公司（中航证券军工股票池）共计 245 家，实现营业收入（5010.75 亿元，+16.34%），归母净利润（359.44 亿元，+65.87%）。回顾看，2024 年受行业需求结构调整、政策与审价节奏变化、部分型号交付与结算节奏扰动等多重因素影响，军工行业基本面阶段性承压，盈利能力明显回落，形成较低基数。2025 年板块营收已率先回升，但利润端仍处修复过程。进入 2026 年上半年，在低基数叠加下，收入端延续恢复性增长，利润端弹性显著大于收入，我们认为一方面是前期积压与在手任务逐步转化为交付与确收，规模效应与费用管控改善带动盈利修复；另一方面是子领域呈现结构性分化，新质新域、“大军工”等赛道景气相对更高，对板块利润贡献更为突出。

图1 军工上市企业营收及增速



资料来源：Wind，中航证券研究所整理

图2 军工上市企业归母净利润及增速

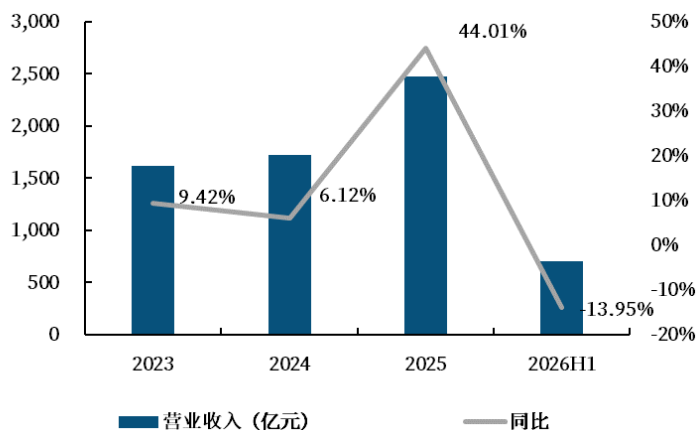


资料来源：Wind，中航证券研究所整理

1、航空主机厂：交付节奏影响收入，低基数下利润同比修复

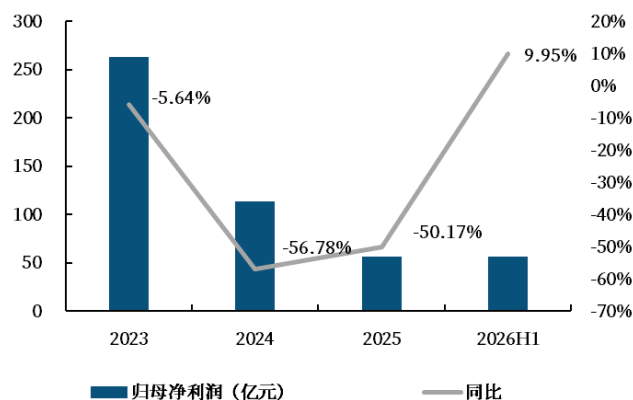
2026 年上半年军工上市公司主机厂实现营业收入（698.59 亿元，-13.95%），归母净利润（56.57 亿元，+9.95%）。收入下滑主要受交付节奏后移及产品结构调整影响，部分配套成品交付进度对收入确认形成扰动。利润端同比回升，一是上年同期价格调整与减值计提集中体现、形成较低基数，二是产品结构与成本管控改善所致。

图3 航空主机厂近三年营收及增速（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，中航证券研究所整理

图4 航空主机厂近三年归母净利及增速（单位：亿元，%）

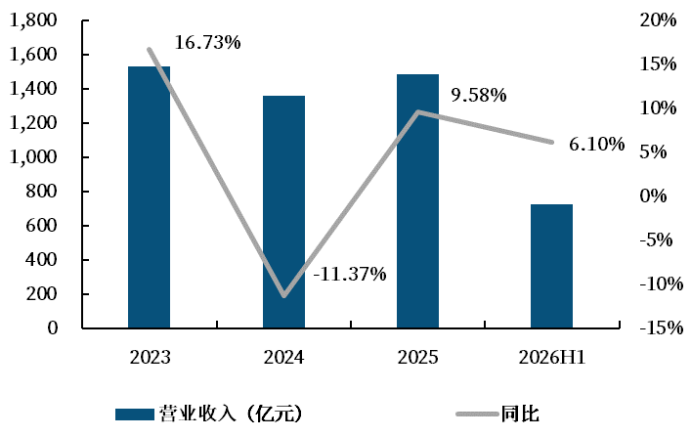


资料来源：Wind，中航证券研究所整理

2、机载板块：仍受行业周期调整影响，环比有所改善

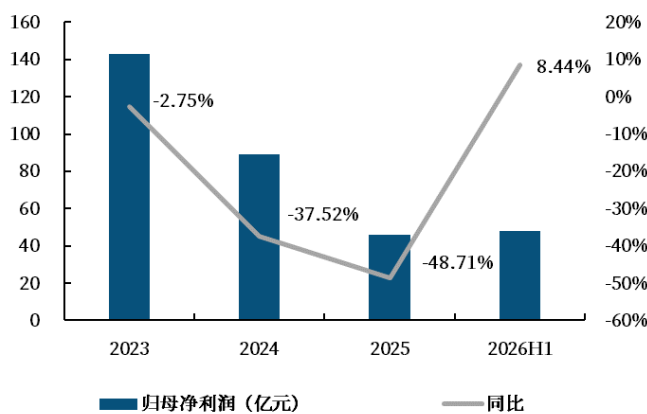
2026年上半年机载板块实现营业收入(722.64亿元, +6.10%), 归母净利润(47.84亿元, +8.44%)。作为产业链中游，机载环节价格与需求调整的影响显现更早，调整结束后有望实现量利同步回升。结构上，军品配套景气仍处低位、价格调整影响尚未完全消化，制约弹性进一步释放。

图5 机载板块近三年营收及增速（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，中航证券研究所整理

图6 机载板块近三年归母净利及增速（单位：亿元，%）

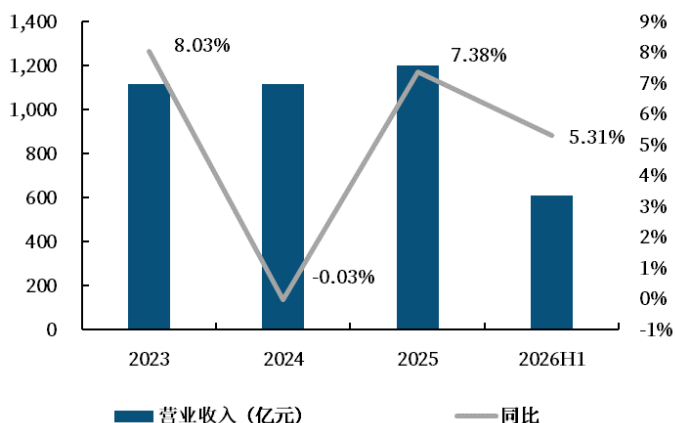


资料来源：Wind，中航证券研究所整理

3、航空零部件：收入端稳步修复，利润端消化压力

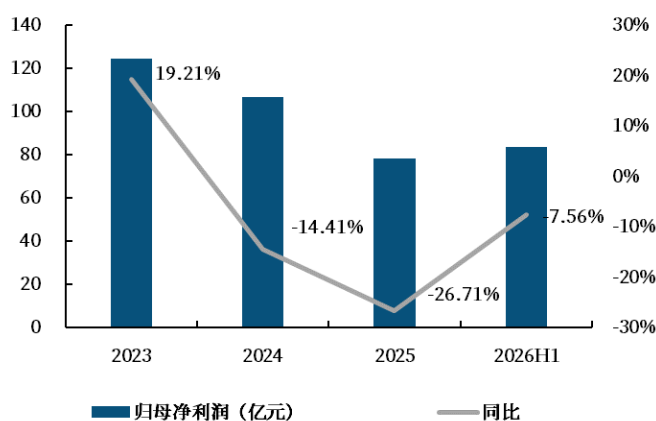
2026年上半年航空零部件板块实现营业收入(612.68亿元, +5.31%), 归母净利润(83.57亿元, -7.56%)。收入端随下游批产备货力度加大稳步修复；利润端仍在消化多重压力，主要包括军品价格调整向上游传导、产品结构变化、新增产能带来的折旧摊销，整体增收不增利。

图7 航空零部件板块近三年营收及增速（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，中航证券研究所整理

图8 航空零部件板块近三年归母净利及增速（单位：亿元，%）

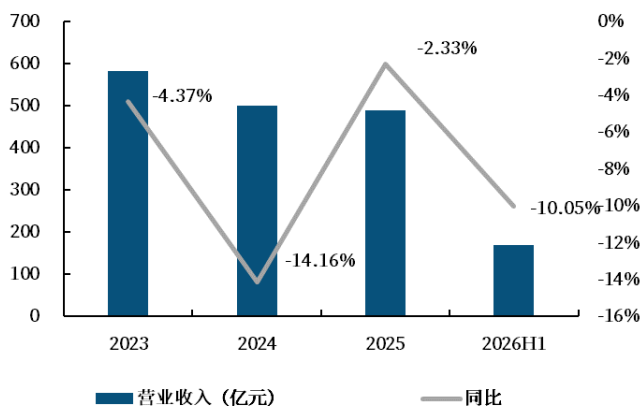


资料来源：Wind，中航证券研究所整理

4、航天板块：密集释放利好，但投入期亏损同比扩大

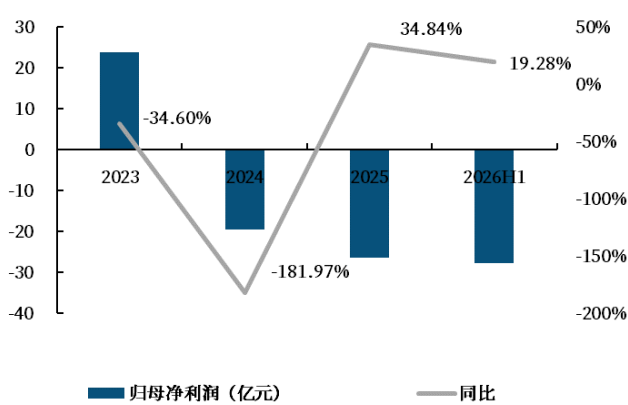
2026年上半年航天板块实现营业收入（169.54亿元，-10.05%），归母净利润（-27.67亿元，亏损同比扩大19.28%）。收入下滑主要系部分任务交付与收入确认节奏放缓，项目结算进度对当期确认形成扰动。亏损扩大主要系毛利率下行、研发与产能投入前置、部分环节仍处产能爬坡阶段、规模效应尚未释放，叠加信用与资产减值计提增加所致。

图9 航天板块近三年营收及增速（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，中航证券研究所整理

图10 航天板块近三年归母净利及增速（单位：亿元，%）

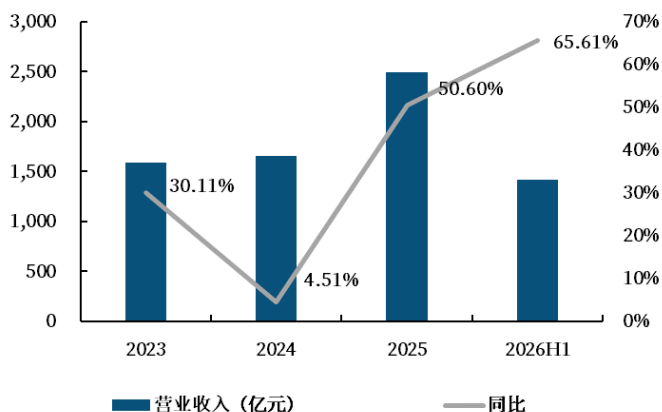


资料来源：Wind，中航证券研究所整理

5、船舶板块：行业景气度较好，营收利润快速提升

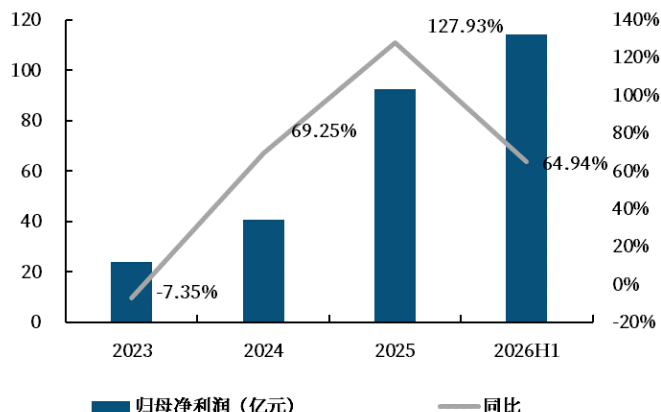
2026年上半年船舶板块实现营业收入（1,419.78亿元，+65.61%），归母净利润（114.24亿元，+64.94%）。船舶是各板块中景气度最高、业绩弹性最大的方向，收入与利润同步高增。核心驱动是前期高船价订单进入集中交付确认期、低价老船订单基本出清，同时中高端船型占比与单船平均价格提升，盈利改善由量、价、结构共同驱动；新接与手持订单维持高位，为后续交付提供充足保障。

图11 船舶板块近三年营收及增速（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，中航证券研究所整理

图12 船舶板块近三年归母净利润及增速（单位：亿元，%）

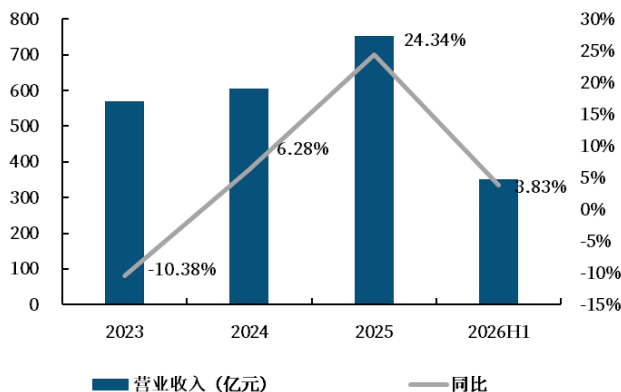


资料来源：Wind，中航证券研究所整理

6、地面装备：收入平稳增长，低基数下业绩呈现高弹性

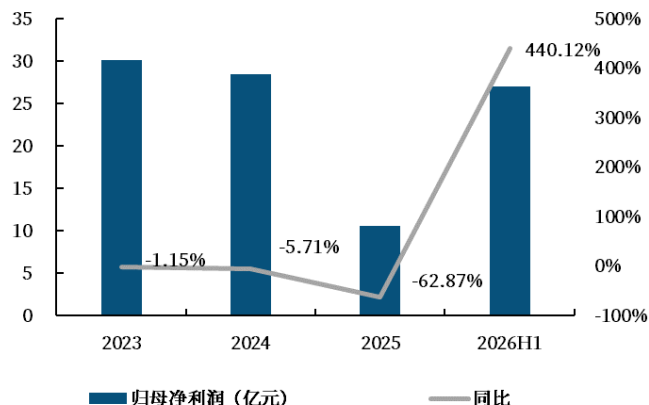
2026 年上半年地面装备板块实现营业收入（351.27 亿元，+3.83%），归母净利润（27.01 亿元，+440.12%）。收入端保持平稳增长；利润同比大幅回升主要源于上年同期低基数，经营层面，订货节奏恢复是核心变化，合同负债明显回升，军贸方向亦有望承接增量。

图13 地面装备板块近三年营收及增速（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，中航证券研究所整理

图14 地面装备板块近三年归母净利润及增速（单位：亿元，%）

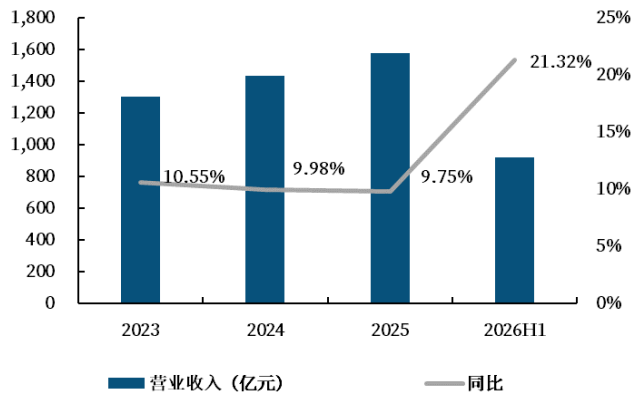


资料来源：Wind，中航证券研究所整理

7、军工材料：收入高增、利润承压

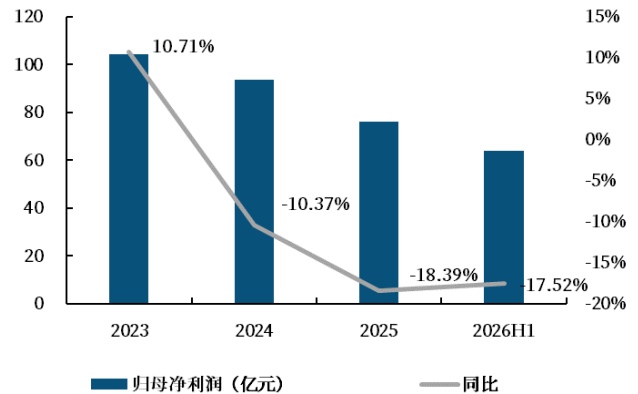
2026 年上半年军工材料实现营业收入（918.54 亿元，+21.32%），归母净利润（63.85 亿元，-17.52%），收入受材料出货与结构回补带动高增，但特钢/钛材/部分高温合金等毛利率与价格压力使利润同比承压，盈利修复滞后于收入。

图15 军工材料近三年营收及增速（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，中航证券研究所整理

图16 军工材料近三年归母净利润及增速（单位：亿元，%）

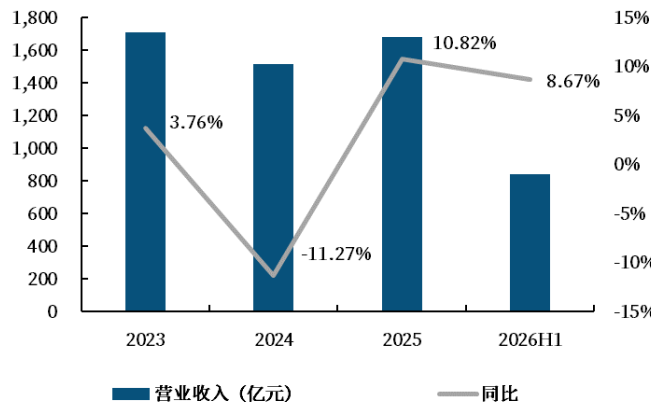


资料来源：Wind，中航证券研究所整理

8、军工电子：收入利润双增，板块结构性修复

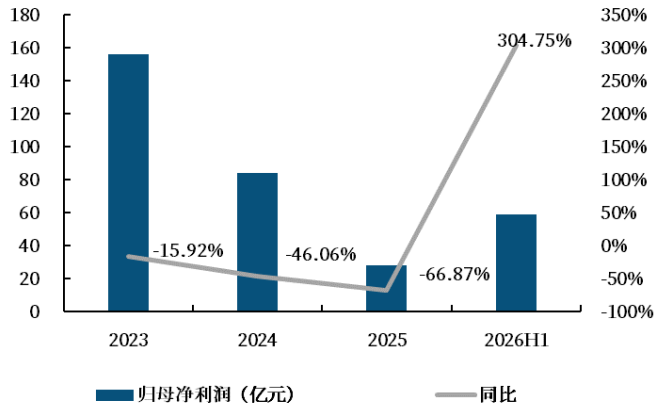
2026年上半年军工电子实现营业收入(841.36亿元,+8.67%),归母净利润(58.93亿元,+304.75%),受益于红外光电及部分元器件交付与结构改善,利润弹性大于收入,配套公司表现分化,板块呈结构性修复。

图17 军工电子近三年营收及增速（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，中航证券研究所整理

图18 军工电子近三年归母净利润及增速（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，中航证券研究所整理

（二）阿里入局“千帆星座”，商业航天板块投融资市场持续火热

9月4日，上海垣信卫星科技有限公司完成工商变更，阿里巴巴旗下阿里创投新进入股，上汽金控同步成为新增股东；结合此前披露信息，本轮增资规模为69.76亿元，投后估值约500亿元。垣信卫星系我国低轨巨型星座“千帆星座”的运营主体，目前已实现238颗卫星在轨，按规划将于2026年底前完成一期324颗组网并正式开展

商业化运营。

我们认为，此次股权变动单轮近 70 亿元的增资体量与约 500 亿元的投后估值表明低轨星座作为空天信息基础设施，战略稀缺性正逐步获得资本市场定价，星座运营主体展现出更强的资本吸纳能力；另一方面，投资方由此前以地方国资、产业基金为主，进一步向互联网云计算与汽车产业资本延伸，卫星互联网与天基算力、智能网联汽车等下游应用场景之间的协同预期正在强化，商业航天的需求侧逻辑逐步从"政策与国资驱动"转向"应用与商业闭环驱动"。从组网节奏看，238/324 颗对应一期组网进度已过七成，星座有望由资本开支投入期迈入商业变现验证期。

2026 年，商业航天投融资市场持续火热。根据泰伯智库数据，2026 年上半年国内商业航天公开披露融资事件 89 起，对应融资金额合计 151.3 亿元。其中，火箭发射赛道融资金额占比达 44%，是当期获得资本投入规模最大的细分领域。

表1 2026 年上半年我国商业航天一级市场典型融资案例

时间	公司简称	所属细分赛道	轮次	金额	资金用途
2 月 6 日	极光星通	空间激光通信	A4 轮	近 3 亿元	产品研发迭代、自动化产线建设及在轨技术验证能力的升级
2 月 9 日	星际荣耀	火箭总体	D++轮	50.37 亿元	可重复使用液氧甲烷运载火箭型号研制、海上回收能力等
2 月 26 日	长光卫星	卫星总体	战略投资	5 亿元	卫星星座组网、核心技术研发、市场拓展与产业化
3 月 11 日	蓝星光域	空间激光通信	C 轮	近 5 亿元	产能扩建与高端芯片、高功率激光器等产品持续研发迭代
4 月 2 日	云遥宇航	卫星总体	B+轮	5 亿元	卫星制造及组网发射、SAR 载荷研制、气象数据应用等
5 月 18 日	宇石空间	火箭总体	A 轮	5 亿元	火箭总装测试、筷子回收技术验证、火箭产能建设和团队建设

资料来源：企查查、中国航天微信公众号，中航证券研究所整理

2026 年至今，商业航天一级市场重点融资事件如下：

星际荣耀 D++轮融资超 50 亿元，刷新中国民营商业航天企业单笔融资纪录。2 月 9 日，星际荣耀航天科技集团股份有限公司宣布完成 D++轮融资，融资金额 50.37 亿元，刷新中国民营商业航天企业单笔融资纪录。本轮融资由同创伟业和老股东京铭资本联合领投，甘泉资本、千里马资本等追投，所筹资金将主要用于进一步加快星际荣耀可重复使用液氧甲烷运载火箭型号研制及商业化进程。

轨道辰光完成新一轮股债权融资。4 月 20 日，北京轨道辰光科技有限公司完成 PreA1 轮股权融资，由海松资本、中信建投投资等多家机构联合参投；债权融资方面，公司获得多家银行授信，金额共计 577 亿元。融资资金将用于核心技术研发、天基算力平台迭代、关键组件研制以及后续卫星星座建设与市场拓展。

垣信卫星启动新一轮融资，单笔投资金额不低于 50 亿。6 月 22 日，上海垣信卫星科技有限公司启动新一轮融资，融资窗口期从 6 月 22 日持续至 7 月 17 日，仅有 25 天。垣信卫星本次拟新增投资人不超过 3 家，单个意向投资人或单个投资联合体统一视作一家投资方，单笔投资总金额不得低于 50 亿元。本轮募集资金将主要用于卫星星

座工程建设、技术研发、市场开拓以及公司日常运营支出。

二级市场方面，2月10日，中国电科集团的中电科蓝天科技股份有限公司（简称“电科蓝天”）在上海证券交易所科创板挂牌，上市当日市值即超过1000亿元，IPO募集资金16.45亿元，强力推进宇航电源系统产业化。同时，多家商业航天企业IPO进程加速，蓝箭航天、中科宇航、微纳星空等企业进入IPO受理阶段。其中，蓝箭航天选取科创板第五套标准、中科宇航选取科创板第二套标准，为后续商业航天企业上市提供了较好的参考和示范。

表2 商业航天企业 IPO 受理情况

公司简称	审核状态	拟募集资金(亿元)	拟上市板	首次公告日	首次受理日期	最新年报报告期	最新一年营业收入(万元)	最新一年净利润(万元)
蓝箭航天	已问询	75.00	科创板	2025-07-25	2025-12-31	2025-12-31	5,209.63	-171,141.11
中科宇航	已问询	41.80	科创板	2025-08-08	2026-03-31	2025-12-31	27,693.90	-111,914.60
微纳星空	已问询	—	科创板	2025-09-09	2026-05-11	2025-12-31	38,457.44	-18,100.36

资料来源：Wind，中航证券研究所整理

表3 商业航天企业 IPO 辅导备案情况（不完全统计）

公司名称	拟上市板	审核状态	首次公告日	辅导备案登记受理日期
北京航天驭星科技股份有限公司	—	辅导备案登记受理	2026-05-28	2026-06-05
银河航天(北京)科技集团股份有限公司	—	辅导备案登记受理	2026-03-27	2026-03-30
北京星河动力航天科技股份有限公司	—	辅导备案登记受理	2025-10-15	2025-10-22
江苏天兵航天科技股份有限公司	—	辅导备案登记受理	2025-10-14	2025-10-17
江苏屹信航天科技股份有限公司	—	辅导备案登记受理	2025-07-24	2025-08-01
天津爱思达航天科技股份有限公司	科创板	辅导备案登记受理	2025-06-12	2025-06-16
星际荣耀航天科技集团股份有限公司	科创板	辅导备案登记受理	2020-12-24	2020-12-24

资料来源：Wind，中航证券研究所整理

并购方面，2026年上半年，广联航空、凯瑞德、飞沃科技等上市公司完成了各自商业航天标的的股权收购，金利华电、高凌信息发布收购公告，邵阳液压持续推进并购事宜，具体如下表所示。

表4 近一年上市公司收购商业航天标的情况（不完全统计）

上市公司	首次公告时间	交易状态	标的简称	股权转让比例	交易金额（亿元）	交易方式	标的所处赛道
广联航空	2025年5月	已完成	天津跃峰	51.00%	3.57	现金收购	航天器结构件
金利华电	2026年5月	进行中	中科西光	82.50%	—	发行股份+现金	卫星制造及遥感数据服务
凯瑞德	2026年7月	已完成	艾可萨	11.76%	0.80	现金增资参股	宇航级存储芯片及系统
高凌信息	2026年3月	进行中	凯睿星通	89.49%	—	发行股份+现金	卫星通信技术与系统
邵阳液压	2025年6月	进行中	新承航锐	100.00%	6.00	发行股份+现金	火箭锻铸件、栅格舵
飞沃科技	2026年6月	已完成	西安创航	60.00%	0.43	现金收购	零部件加工

资料来源：iFinD，中航证券研究所整理

此外,地方国资和上市公司持续加强对商业航天产业的战略投资,重点事件如下:

武汉国资战略入股科工火箭。2026年4月2日,北京产权交易所公告,中国航天科工集团有限公司旗下航天科工火箭技术有限公司(简称“科工火箭”)的29.59%股权由武汉投控集团牵头组建的武汉武创星航创业投资基金合伙企业(有限合伙)以约33亿元的价格摘得。这是国内商业航天领域迄今为止最大规模的国有股权交易之一。

本地上市公司强强联合,投资设立商业航天企业。2026年3月30日,西部航天科技(陕西)有限公司(简称“西部航天科技”)在西安高新区注册成立。公司注册资本5亿元,由上市公司三角防务(出资2亿元)、上市公司西测测试(出资1.4亿元)、西安睿投能源科技(出资1.4亿元)及陕西空天动力研究院(出资0.2亿元)四方联合组建。此次成立的西部航天科技,汇聚了陕西当地的产业力量与科研资源。其中,三角防务、西测测试为当地上市企业,分别在航空航天结构件制造、航天检测试验领域拥有市场竞争力;陕西空天动力研究院是当地空天动力领域的科研平台。

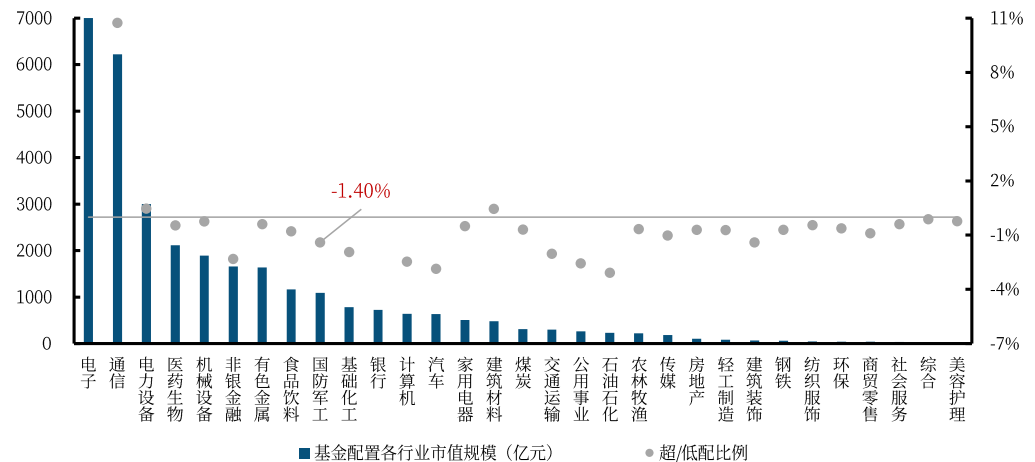
我们认为,随着监管政策的逐步落地和耐心资本的持续支持,商业航天产业的投融资活动有望持续活跃,更多优质企业有望通过资本市场实现价值传递和价值重估。

(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

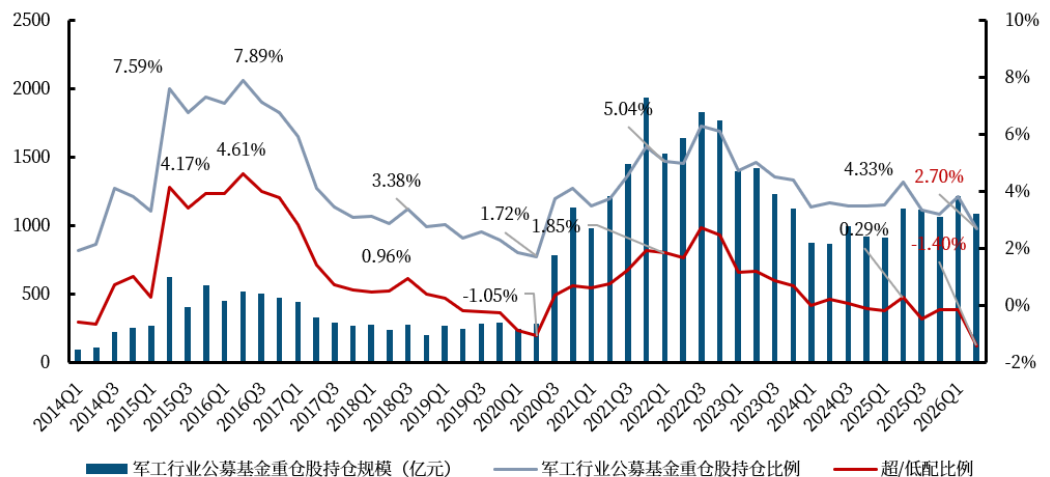
截至2026Q2,公募基金军工持仓规模(重仓股,下同)为1090.47亿元(环比下降10.36%),位列9/31,较2026Q1下降一位;军工持仓比例为2.70%(环比下降1.13pcts),超配-1.40pcts,一年以来最低。

图19 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

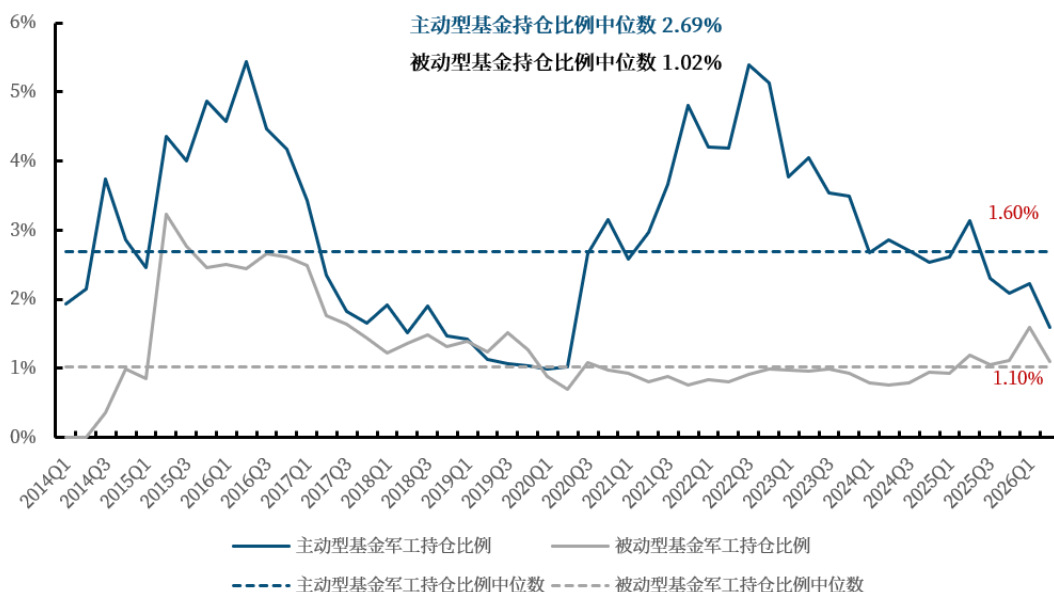
图20 2026Q2 公募基金军工持仓比例有所下降



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21 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）

（四）军工上市公司 2026H1 业绩情况

表 2 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（亿元）及增速	净利润（亿元）及增速
1	航天彩虹	8.91 (9.87%)	0.75 (15492.93%)
2	北斗星通	12.35 (38.48%)	0.41 (2784.18%)
3	博云新材	7.45 (88.33%)	1.7 (1911.6%)
4	同有科技	2.61 (50.12%)	2.58 (1502.54%)
5	霍莱沃	1.18 (15.89%)	0.04 (1194.5%)
6	特发信息	23.55 (19.41%)	0.62 (1007.52%)
7	星网宇达	0.93 (-37.24%)	1.11 (799.66%)
8	光韵达	10.86 (117.9%)	0.15 (728.49%)
9	高德红外	42.16 (117.94%)	13.51 (646.81%)
10	中复神鹰	11.63 (26.14%)	0.7 (488.12%)
11	金信诺	14.89 (21.75%)	0.25 (384.65%)
12	华伍股份	5.89 (-5.99%)	0.79 (370.59%)
13	复旦微电	22.25 (21.03%)	8.49 (338.58%)
14	中天火箭	3.83 (27.05%)	0.17 (329.31%)
15	新劲刚	2.26 (39.29%)	0.3 (292.75%)
16	兴森科技	40.38 (17.86%)	1.11 (283.27%)
17	航锦科技	14.47 (-34.68%)	0.5 (263.32%)
18	睿创微纳	43.97 (72.84%)	12.59 (258.78%)
19	中国卫星	18.85 (42.72%)	0.35 (213.36%)
20	ST 思科瑞	1.09 (7.92%)	0.11 (197.19%)
21	中兵红箭	30.3 (38.15%)	0.37 (191.36%)
22	ST 应急	4.16 (3.35%)	0.15 (182.41%)
23	洪都航空	27.42 (79.97%)	0.12 (171.93%)
24	图南股份	10.23 (70.9%)	2.49 (167.92%)
25	中国船舶	915.3 (26.01%)	99.54 (163.51%)
26	思林杰	1.53 (48.78%)	0.09 (161.9%)
27	泰和新材	21.21 (11.42%)	0.55 (135.31%)
28	华强科技	2.19 (23.21%)	0.1 (130.52%)
29	中国长城	79.58 (25%)	3.12 (125.71%)
30	日发精机	3.1 (-56.71%)	0.5 (122.66%)
31	新研股份	2.01 (52.25%)	0.26 (115.58%)
32	高凌信息	0.92 (-3.7%)	0.02 (106.62%)

33	隆达股份	13.45 (62.26%)	1.07 (102.29%)
34	航天智装	3.67 (-25.68%)	0.03 (101.66%)
35	奥普光电	4.38 (21.61%)	0.6 (95.5%)
36	通易航天	0.43 (-27.1%)	0 (93.88%)
37	威海广泰	16.97 (19.13%)	1.59 (90.62%)
38	华曙高科	3.41 (42.27%)	0.08 (87.09%)
39	中国软件	17.92 (-20.05%)	-0.12 (83.36%)
40	蓝盾光电	1.79 (-3.66%)	-0.07 (78.78%)
41	麒麟信安	0.97 (2.69%)	-0.02 (76.62%)
42	天和防务	3.2 (81.78%)	-0.14 (76%)
43	中无人机	16.34 (272.48%)	0.55 (72.87%)
44	超卓航科	1.83 (11.57%)	0.07 (70.65%)
45	东土科技	3.09 (-20.78%)	-0.26 (70.53%)
46	*ST 火箭	0.15 (-78.28%)	-0.02 (69.78%)
47	钢研高纳	20.53 (13.04%)	1.03 (61.23%)
48	航发动力	207.55 (47.21%)	1.46 (59.32%)
49	中船防务	111.2 (9.31%)	8.37 (58.94%)
50	雷科防务	5.61 (3.62%)	-0.18 (56.52%)
51	福光股份	2.61 (-12.54%)	-0.13 (54.98%)
52	航天晨光	10.02 (35.78%)	-0.4 (53.12%)
53	炼石航空	11.18 (24.15%)	-0.51 (49.6%)
54	国科天成	6.67 (63.97%)	1.01 (49.43%)
55	立航科技	1.18 (117.9%)	-0.23 (48.77%)
56	航天电器	32.7 (11.41%)	1.28 (47.73%)
57	久之洋	1.98 (0.1%)	0.14 (46.05%)
58	成电光信	0.69 (0.07%)	-0.02 (45.48%)
59	天海防务	22.35 (21.27%)	1.83 (45.46%)
60	上海沪工	4.65 (7.96%)	0.07 (45.27%)
61	四川九洲	25.96 (19.81%)	0.81 (43.79%)
62	中国动力	308.42 (11.54%)	13.12 (42.74%)
63	中瓷电子	22.11 (54.76%)	4.03 (41.22%)
64	航天发展	10.84 (57.23%)	-2.24 (40.92%)
65	智明达	2.97 (0.69%)	0.54 (40.12%)
66	中光学	7.25 (6.71%)	-0.72 (39.95%)
67	昊华科技	96.9 (24.87%)	9.01 (39.78%)
68	天银机电	4.04 (5.34%)	0.25 (39.44%)
69	建设工业	21.28 (40.27%)	0.67 (37.95%)
70	航宇微	1.16 (-16.96%)	-0.4 (35.67%)
71	铖昌科技	2.16 (7.33%)	0.76 (34.72%)
72	华岭股份	1.59 (1.05%)	-0.09 (34.23%)
73	达利凯普	2.45 (25.51%)	1.19 (33.58%)
74	菲利华	13.08 (44.06%)	2.95 (32.95%)
75	钢研纳克	6.1 (22.16%)	0.77 (32.02%)
76	中科海讯	1.05 (9.04%)	-0.45 (30.54%)
77	纵横股份	1.77 (31.22%)	-0.25 (30.46%)
78	航宇科技	11.96 (30.87%)	1.17 (29.68%)

79	光电股份	7.68 (-10.56%)	0.16 (28.39%)
80	融发核电	3.62 (7.15%)	-0.23 (26.26%)
81	六九一二	0.97 (22.64%)	-0.19 (25.7%)
82	华如科技	1.8 (74.81%)	-0.63 (25.11%)
83	北摩高科	4.69 (2.06%)	1.01 (24.16%)
84	龙芯中科	2.72 (11.64%)	-2.24 (23.96%)
85	*ST 天宜	2.33 (-44.91%)	-1.63 (22.34%)
86	新雷能	7.24 (31.22%)	-0.74 (21.8%)
87	楚江新材	401.38 (39.35%)	3.04 (21.01%)
88	大西洋	20.3 (6.34%)	1.07 (19.53%)
89	鸿远电子	9.23 (-9.32%)	2.19 (19.26%)
90	全信股份	4.25 (-4.44%)	0.26 (18.87%)
91	华秦科技	7.34 (42.12%)	1.71 (17.55%)
92	应流股份	18.3 (32.23%)	2.21 (17.52%)
93	西菱动力	9.44 (9.06%)	0.65 (15.66%)
94	紫光国微	34.43 (13%)	7.98 (15.29%)
95	ST 臻镭	2.2 (7.16%)	0.75 (14.87%)
96	国瑞科技	0.78 (-25.45%)	-0.21 (14.43%)
97	派克新材	22.37 (25.82%)	1.99 (13.4%)
98	中光防雷	2.67 (22.69%)	0.12 (12.82%)
99	旭光电子	9.16 (16.8%)	0.71 (11.62%)
100	宏达电子	9.1 (6.26%)	2.26 (11.38%)
101	天奥电子	3.03 (-4.76%)	0.09 (11.28%)
102	苏试试验	10.79 (8.93%)	1.29 (10.37%)
103	川大智胜	0.66 (20.21%)	-0.3 (10.22%)
104	展鹏科技	1.75 (26.97%)	-0.33 (10.08%)
105	中船科技	46.15 (22.34%)	-5.21 (9.3%)
106	抚顺特钢	41.96 (9.75%)	-2.53 (9.08%)
107	隆华科技	18.28 (20.66%)	1.22 (8.92%)
108	纳睿雷达	2.34 (51.34%)	0.62 (8.75%)
109	晨曦航空	0.36 (35.66%)	-0.33 (8.24%)
110	大立科技	1.42 (1.8%)	-0.95 (7.99%)
111	富士达	4.58 (12.11%)	0.4 (7.48%)
112	航天长峰	2.57 (-28.28%)	-0.52 (6.12%)
113	甘化科工	5.14 (117.41%)	0.36 (5.36%)
114	西测测试	1.56 (5.69%)	-0.57 (5.17%)
115	万泽股份	6.67 (6.58%)	1.25 (5%)
116	同益中	5.16 (6.93%)	0.7 (4.88%)
117	新兴装备	1.86 (-2.89%)	0.16 (4.32%)
118	广东宏大	101.38 (10.79%)	5.2 (3.23%)
119	七一二	7.61 (20.57%)	-1.11 (2.98%)
120	上大股份	12.9 (6.47%)	0.61 (2.78%)
121	豪能股份	14.95 (19.31%)	1.88 (2.19%)
122	华测导航	19.29 (5.2%)	3.33 (2.05%)
123	电科网安	4.69 (-4.04%)	-1.71 (1.53%)
124	爱科赛博	4.15 (-7.2%)	-0.17 (1.23%)

125	江苏神通	10.08 (-5.61%)	1.51 (0.1%)
126	锆威特	1.61 (44.99%)	-0.34 (-1.89%)
127	旋极信息	6.1 (-41.93%)	-1.41 (-2.06%)
128	华丰科技	12.61 (14.09%)	1.47 (-2.23%)
129	兴图新科	0.56 (-10.13%)	-0.32 (-4.07%)
130	中航机载	109.7 (-1.88%)	6.07 (-5.26%)
131	火炬电子	31.07 (75.36%)	2.43 (-7.18%)
132	民士达	2.31 (-2.83%)	0.58 (-8.31%)
133	中航重机	51.67 (-10.14%)	4.44 (-9.85%)
134	捷强装备	1.75 (63.88%)	-0.1 (-10.7%)
135	国力电子	7.07 (24.22%)	0.32 (-11.83%)
136	能科科技	7.4 (0.29%)	0.95 (-14.38%)
137	星图测控	0.91 (-8.49%)	0.28 (-14.62%)
138	坤恒顺维	0.98 (-4.36%)	0.11 (-15.41%)
139	航亚科技	3.74 (1.14%)	0.51 (-16.19%)
140	国睿科技	17.27 (0.33%)	2.93 (-16.2%)
141	泰豪科技	19.64 (5.7%)	0.88 (-16.33%)
142	宗申动力	65.87 (-1.57%)	4.19 (-17.22%)
143	光启技术	11.28 (19.59%)	3.19 (-17.35%)
144	航材股份	13.38 (-1.68%)	2.32 (-17.69%)
145	金天钛业	3.41 (7.51%)	0.33 (-19.04%)
146	海特高新	7.51 (6.56%)	0.51 (-19.56%)
147	江航装备	4.42 (-6.36%)	0.29 (-19.62%)
148	振华科技	22.42 (-6.97%)	2.47 (-20.99%)
149	尤洛卡	1.89 (-21.28%)	0.3 (-21.71%)
150	莱斯信息	3.31 (-27.56%)	-0.38 (-21.95%)
151	中航光电	112.4 (0.5%)	11.19 (-22.13%)
152	中航成飞	151.67 (-26.74%)	7.09 (-22.32%)
153	景嘉微	3.34 (72.96%)	-1.08 (-23.21%)
154	国科军工	3.84 (-8.02%)	0.59 (-23.41%)
155	光威复材	13.19 (9.83%)	1.99 (-26.21%)
156	西部材料	13.64 (-11.39%)	0.45 (-26.77%)
157	中航高科	23.64 (-13.97%)	4.39 (-27.44%)
158	王子新材	10.22 (2.21%)	0.11 (-28.91%)
159	中航西飞	141.86 (-26.94%)	4.9 (-28.91%)
160	科德数控	2.14 (-27.37%)	0.35 (-28.93%)
161	宝钛股份	30.02 (1.17%)	1.46 (-29.1%)
162	航发控制	27.59 (0.87%)	2.17 (-29.69%)
163	富吉瑞	1.09 (-5.54%)	-0.26 (-31.85%)
164	新余国科	1.57 (-4.27%)	0.18 (-32.76%)
165	铂力特	7.7 (15.46%)	0.51 (-32.99%)
166	中直股份	90.07 (-12.05%)	1.88 (-33.58%)
167	神宇股份	4.31 (9.03%)	0.22 (-35.69%)
168	盛路通信	5.87 (-4.33%)	0.36 (-36.67%)
169	西部超导	26.12 (-4.07%)	3.45 (-36.77%)
170	中国卫通	12.29 (0.66%)	1.13 (-37.36%)

171	烽火电子	5.98 (-2.77%)	-1.25 (-39.87%)
172	内蒙一机	52.32 (-8.64%)	1.72 (-40.72%)
173	航发科技	17.03 (2.65%)	0.06 (-40.81%)
174	佳驰科技	2.61 (-6.5%)	0.67 (-40.91%)
175	中国海防	12.86 (-7.16%)	0.55 (-41.48%)
176	*ST 航图	0.51 (-82.46%)	-3.51 (-41.61%)
177	盟升电子	1.34 (11.9%)	-0.53 (-42.47%)
178	康达新材	27.67 (22.53%)	0.29 (-43.96%)
179	利君股份	4.09 (30.32%)	0.31 (-45.07%)
180	天秦装备	0.55 (-50.63%)	0.09 (-45.12%)
181	长盈通	2.16 (12.61%)	0.15 (-48.42%)
182	东华测试	2.23 (-21.01%)	0.39 (-49.05%)
183	星辰科技	1.06 (17.52%)	0.11 (-49.36%)
184	国博电子	8.86 (-17.23%)	0.98 (-51.26%)
185	广哈通信	2.52 (29.58%)	0.12 (-52.11%)
186	通达股份	39.21 (8.38%)	0.26 (-57.82%)
187	中航沈飞	61.91 (-57.68%)	4.73 (-58.37%)
188	航天科技	22.57 (-23.51%)	0.35 (-60.59%)
189	航天软件	2.73 (-15.46%)	-1 (-61.02%)
190	科思科技	0.97 (-36.95%)	-1.76 (-62.04%)
191	新光光电	0.64 (200.73%)	-0.34 (-62.96%)
192	理工导航	0.16 (-56.63%)	-0.28 (-66.13%)
193	广联航空	6.45 (11.84%)	0.18 (-68.48%)
194	海兰信	2.46 (-49.57%)	0.1 (-69.98%)
195	国机精工	15.35 (-4.51%)	0.49 (-71.89%)
196	索辰科技	0.73 (26.83%)	-0.79 (-72.12%)
197	迈信林	2.68 (-6.72%)	0.11 (-73.79%)
198	思看科技	1.85 (4.67%)	0.14 (-73.85%)
199	邦彦技术	0.42 (-39.79%)	-1.04 (-74.6%)
200	芯动联科	1.57 (-38.14%)	0.36 (-76.36%)
201	航天电子	45.3 (-22.19%)	0.41 (-76.63%)
202	天力复合	1.86 (-27.66%)	0.03 (-78.95%)
203	三角防务	4.86 (-38.13%)	0.41 (-84.87%)
204	航天环宇	1.56 (-24.45%)	0.04 (-88.55%)
205	航天南湖	4.01 (-22.84%)	0.04 (-92.66%)
206	通合科技	7.88 (34.47%)	0.01 (-93.05%)
207	广大特材	23.23 (-8.36%)	0.12 (-93.33%)
208	湘电股份	22.45 (-11.77%)	0.11 (-93.97%)
209	天微电子	0.3 (-64.85%)	0.02 (-94.12%)
210	晟楠科技	0.66 (0.46%)	0.01 (-94.69%)
211	安达维尔	2.19 (-17.15%)	-0.25 (-108.11%)
212	振华风光	3.04 (-34.63%)	-0.09 (-114.01%)
213	振芯科技	3.4 (-29.56%)	-0.1 (-114.6%)
214	联合精密	3.77 (-15.21%)	-0.11 (-121.25%)
215	中简科技	1.79 (-61.36%)	-0.49 (-123.74%)
216	晶品特装	0.74 (-3.2%)	-0.17 (-124.36%)

217	昆船智能	7.05 (-35.65%)	-0.55 (-125.3%)
218	司南导航	1.72 (0.87%)	-0.06 (-131.06%)
219	北方导航	9.3 (-45.39%)	-0.48 (-141.06%)
220	佳力奇	1.29 (-70.17%)	-0.16 (-143.56%)
221	中创股份	0.5 (-16.36%)	-0.2 (-150.92%)
222	陕西华达	2.31 (-8.92%)	-0.38 (-171.48%)
223	雷电微力	0.68 (-85.22%)	-0.91 (-178.71%)
224	红相股份	2.38 (-19.5%)	-0.16 (-185.71%)
225	恒宇信通	0.49 (-42.26%)	-0.16 (-189.4%)
226	高华科技	1.37 (-25.88%)	-0.29 (-195.09%)
227	航新科技	8.69 (-7.31%)	-0.17 (-201.27%)
228	四创电子	4.84 (-28.5%)	-1.34 (-207.79%)
229	通光线缆	12.42 (1.15%)	-0.2 (-210.81%)
230	观想科技	0.49 (19.85%)	-0.02 (-220.29%)
231	爱乐达	1.65 (-27.73%)	-0.13 (-226.96%)
232	神剑股份	11.58 (0.25%)	-0.31 (-232.24%)
233	长城军工	4.69 (-32.89%)	-0.96 (-252%)
234	上海瀚讯	1.53 (-11.68%)	-1.05 (-265.39%)
235	合众思壮	6.06 (-8.13%)	-0.35 (-290.44%)
236	ST 亚光	2.5 (-51.12%)	-1.9 (-351.67%)
237	成都华微	2.5 (-29.6%)	-1.22 (-440.27%)
238	燕东微	9.79 (48.5%)	-4.35 (-440.56%)
239	国光电气	1.38 (-40.41%)	-0.73 (-492.42%)
240	中科星图	5.14 (-61.85%)	-3.19 (-508.02%)
241	景业智能	1.03 (-4.49%)	-0.13 (-511.42%)
242	华力创通	2.39 (-28.13%)	-0.36 (-1314.36%)
243	ST 佳缘	0.57 (-65.93%)	-0.67 (-1329.66%)
244	北方长龙	0.51 (-21.23%)	-0.27 (-2351.55%)
245	海格通信	20.62 (-7.51%)	-1.81 (-7307.61%)

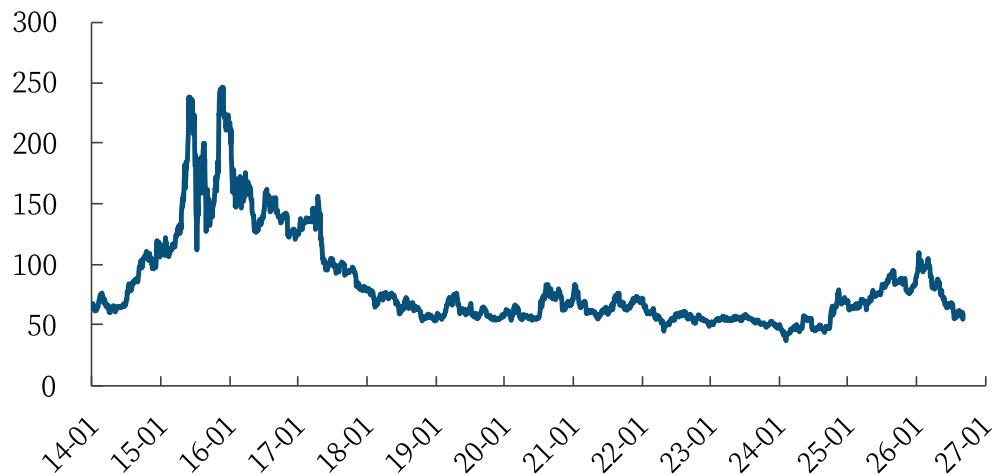
资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2026 年 8 月 31 日）

四、本周市场数据

（一）估值分位

截至 2026 年 9 月 4 日，国防军工（申万）指数 PE 为 58.69 倍，处于 2014 年来的 29.03%分位。

图22 国防军工（申万）指数 PE 走势图

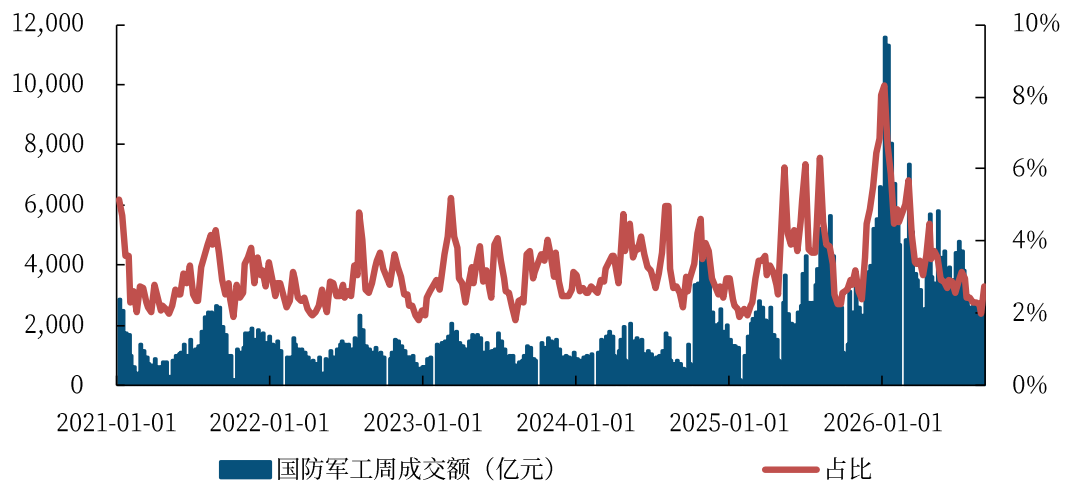


资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2026 年 9 月 4 日）

（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 2592.82 亿元（+37.56%）；占中证全指成交额比例为 2.73%，同比上涨 0.76pcts。军工类 ETF 基金份额环比上周下降 0.02%。

图23 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 9 月 4 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）

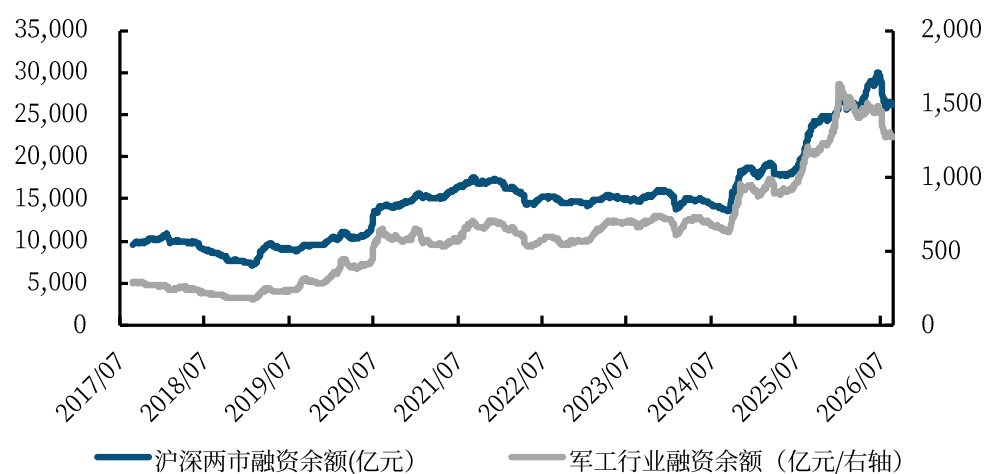
序号	名称	最新份额	周变化	年初至今变化
1	国泰中证军工 ETF	64.91	+6.88%	-16.42%
2	富国中证军工龙头 ETF	113.82	-2.69%	-11.58%
3	鹏华中证国防 ETF	21.41	-2.01%	-48.15%
4	广发中证军工 ETF	30.71	-1.34%	-27.77%
5	嘉实中证智选航空航天科技 ETF	14.29	-2.12%	-26.15%
6	易方达中证军工 ETF	9.59	+2.13%	+22.32%
7	华宝中证军工 ETF	9.72	-2.41%	+2.53%
8	永赢国证通用航空产业 ETF	5.58	-0.27%	+1.55%
9	华夏国证航天航空行业 ETF	44.79	-5.13%	+181.35%
10	天弘国证航天航空行业 ETF	12.89	-4.02%	+192.92%
11	永赢国证商用卫星通信产业 ETF	94.48	-0.59%	+138.05%
12	富国国证通用航空产业 ETF	1.84	-1.07%	+149.76%
13	万家国证航天航空行业 ETF	3.25	-1.81%	+181.88%
14	华宝国证通用航空产业 ETF	3.29	-2.66%	+152.97%
15	招商中证卫星产业 ETF	20.32	-0.93%	+131.49%
16	华夏国证通用航空产业 ETF	3.01	-3.52%	+416.78%
合计		453.90	-0.91%	+12.10%

资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2026 年 9 月 4 日）

（三）融资余额变化

截至 2026 年 9 月 3 日，军工行业的融资余额合计 1276.24 亿元，周环比-0.52%，占两市融资余额比例为 4.87%。

图24 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 9 月 3 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

李裕淇, 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发送或为任何就送发、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。