

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 243 家，实现营业收入（4999.41 亿元，+16.34%），归母净利润（284.86 亿元，+31.98%）。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：

分板块	26H1 营收 (亿元)	同比	26H1 净利润 (亿元)	同比
航空主机厂	698.59	-13.95%	20.47	-34.21%
机载板块	722.64	6.10%	49.25	10.90%
航空零部件	612.68	5.31%	48.63	-11.15%
航天板块	158.20	-11.47%	-2.40	-179.05%
船舶板块	1,419.78	65.61%	117.85	194.10%
地面装备	351.27	3.83%	13.19	-19.33%
军工材料	918.54	21.32%	46.33	-1.17%
军工电子	841.36	8.67%	59.77	19.74%

资料来源：Wind，中航证券研究所整理

航空主机厂：交付节奏影响收入，利润受产品结构等因素扰动。

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（20.47 亿元，-34.21%）。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；利润降幅大于收入，主要系产品结构变化下毛利承压，叠加费用与部分减值等因素，盈利修复尚未跟上收入侧调整节奏。

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（49.25 亿元，+10.90%）。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。

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（48.63 亿元，-11.15%）。收入端随下游批产备货力度稳步修复；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。

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（158.20 亿元，-11.47%），归母净利润（-2.40 亿元，同比转亏）。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。

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（117.85 亿元，+194.10%）。板块收入与利润同步高增，是各板块中景气度最高、业绩弹性最大的方向。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。

地面装备：收入平稳增长，利润同比回落。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（13.19 亿元，-19.33%）。收入端保持平稳略增，利润同比回落、弱于收入，主要系产品结构与成本费用压力，以及板块内部分公司盈利下滑拖累，总量上尚未转化为板块利润同比改善。

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（46.33 亿元，-1.17%），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。

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（59.77 亿元，+19.74%）。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。

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。

本报告内容精选自同名研报《军工行业周报：2026 年半年报回顾与展望》
(2026 年 9 月 9 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

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。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。