

国防军工

军工行业周报：连涨三周，量能放大

报告摘要

一、核心观点

上周，国防军工（申万）指数（+2.01%），跑赢沪深300指数2.84个百分点，行业（申万）排名（4/31），成交额2874.73亿元（排名9/31）。

7月，我们连发两期周报《乐观看下半年》和《战略配置窗口正在显现》，从7月底开始，军工指数最大涨幅已近13%。近期行情有以下几方面值得关注：

- ①军工板块连续三周上涨，且周成交量逐步放大（尤其是上周两市成交量缩量，军工成交量反而增加）；
- ②主机厂等行业权重股稳步上涨；
- ③二季度持仓统计中，外资低位加仓；
- ④上周大盘调整，军工逆势上涨。

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；中报披露告一段落进入业绩真空期，板块在低配与悲观预期消化后连续三周逆势走强，关注度回升。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，下跌空间仍相对有限；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与星座组网、国产大飞机产业化与商发适航推进、军贸景气与航展外展、以及中报业绩分层后的景气赛道，各领域多呈现边际改善与预期修复共振。

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。

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

军工行业周报：2026年半年报回顾及展望 — 2026-09-09
睿创微纳（688002）2026年半年报点评：红外主业务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

本周有以下几个方面要重点关注：

1、胡塞武装攻占穆哈，地缘冲突升温推高军贸景气

9月10日，也门政府军军官证实，胡塞武装攻占也门西南部塔伊兹省红海战略港口城市穆哈，经数小时激战，政府军向南撤退至祖巴卜地区。近期也门多地战事升级，双方在焦夫省等地的交火仍在持续，沙特主导联军曾出动空袭支援政府军地面行动。此前美国国务院批准向沙特阿拉伯出售联合直接攻击弹药增程型（JDAM-ER）及相关装备，预计金额约50亿美元，包括约5000套量级制导组件及对应的500磅级、2000磅级通用炸弹等；同日批准采购60台可用于艾布拉姆斯主战坦克的发动机，预计金额约7.5亿美元，两项合计约57.5亿美元。此外，美国还批准向阿曼出售F-16战机保障服务，预计约1.88亿美元。

我们认为，中东安全局势升温将强化区域防务补库与体系采购，全球军贸景气有望延续，并进一步打开中国装备在中东及延伸市场的展示与订单窗口。从逻辑上看，胡塞武装攻占穆哈与沙特主导联军空袭表明，中东冲突并未退潮，空中打击与地面攻防仍在持续消耗精确弹药、航空保障与防空预警资源，需求端呈现明显的消耗属性；美国对沙特约50亿美元量级的精确制导弹药及坦克动力相关军售，把补库意图写进官方清单，表明海湾国家正以真金白银回补战备厚度。中埃联训与埃及航展上中国空军预警、主战、加油、直升机等装备成体系亮相，充分展现“要体系、要可打、要可负担”的综合优势。后续建议重点跟踪消耗类弹药、防空反导与预警雷达、航空主机与无人机等军贸相关方向。

2、电科思仪创业板上市，首日涨超两倍

9月10日，中电科思仪科技股份有限公司（证券简称电科思仪，代码301689.SZ）在深圳证券交易所创业板挂牌上市，确定发行价格为16.00元/股，公开发行新股1.02亿股，占发行后总股本的比例为11.00%，发行后总股本9.28亿股，募集资金总额16.33亿元，上市首日涨超两倍。本次IPO募集资金将投向高端电子测量仪器生产线改造与扩产项目（5.46亿元）、新一代移动通信测试研发与产业化建设项目（0.48亿元）、技术创新中心建设项目（3.65亿元）及补充流动资金（5.42亿元）四大项目。公司2026年上半年营业收入9.66亿元，同比略降2.78%，归母净利润1.67亿元，同比微增4.00%。

公司深耕电子测量仪器行业，产品覆盖微波/毫米波、光电、通信

及基础测量四大领域，是国内唯一实现全谱系对标国际巨头的电子测量仪器企业。公司国内市占率第一，2024 年营收 20.52 亿元、居国内企业首位，其中微波/毫米波产品收入 10.17 亿元、国内第一，整机产品中微波/毫米波仪器毛利率超 60%；拥有发明专利 541 项、居行业首位，主持制定多项国际与国家标准，研发费用率超 18%（高于安立、接近是德科技），研发人员占比超 42%。产品性能与可靠性获“载人航天”“北斗导航”等国家重大工程验证，形成高技术壁垒与高客户粘性。

我们认为，电科思仪上市对军工电子与高端装备板块的意义不止于一次 IPO 事件本身：一方面，其为电子测量仪器这一“工业母机级”基础装备提供了清晰的资本市场估值锚，有望带动高端测试测量、微波射频前端测试、光电与通信测试等国产替代链条的价值重估；另一方面，卫星互联网、6G、低空经济、人工智能与半导体产业链重构背景下，测试复杂度与高端仪器需求同步抬升，而军工及重大工程场景对指标、可靠性、保密与供应链安全要求更高，是高端测量仪器确定性较强的落地场景之一。

电子测量仪器是电子信息产业科研、生产、试验与维修的关键设备和基础手段。根据公司招股说明书，全球电子测量仪器产品及测试测量系统市场规模由 2020 年的 1,017.2 亿元增长至 2025 年的 1,527.2 亿元，预计 2029 年达 2,074.2 亿元；中国市场规模由 2020 年的 312.0 亿元增长至 2025 年的 558.1 亿元，预计 2029 年达 826.4 亿元，其中测试系统、光电测量仪器、通信测量仪器等方向仍有较高复合增速预期。全球及中国高端市场长期由是德科技、罗德与施瓦茨等国际巨头主导，国产替代空间仍然明确。

站在当前时点，我们建议围绕两条主线把握高端电子测量与军工电子测试相关投资机会：

①**全谱系整机与系统平台**。重点关注已具备国家重大工程验证、央企集团与院所客户基础、产品门类较全的企业。电科思仪作为收入规模领先的国家队平台，核心看点在于微波/毫米波高端整机扩产、新一代移动通信与卫星互联网测试方案产业化，以及技术创新中心对 6G、低空、人工智能等新兴场景整体测试解决方案的支撑。A 股可比谱系可关注普源精电、鼎阳科技、坤恒顺维等以通用电子测量仪器为主业的上市公司，其产品结构、渠道模式与客户结构与电科思仪存在差异，但共同受益于高端仪器国产替代与新兴应用测试需求扩张。

②微波射频、光电与通信测试部组件及场景配套。关注与矢量网络分析、频谱/信号分析、光模块与光器件测试、电磁兼容与射频天线测试等相关的上游核心器件、精密机械加工、微波混合集成电路组装，以及面向航空航天、卫星互联网、5G/6G 基站与终端的测试系统集成能力。军工电子链条中，雷达、电子对抗、通信载荷、光电侦察等装备的研发生产均依赖高端测量仪器与自动测试系统，测试能力往往构成型号研制与批产交付的隐性瓶颈。

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：连涨三周，量能放大》(2026年9月17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, liyuq@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。