2026 年 11 月 03 日
证券研究报告|行业研究|军工行业点评

国防军工

军工行业周报：2026 年三季报总结及展望

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

方晓明 分析师
SAC 执业证书：S0640522120001
联系电话：010-59562523
邮箱：fangxm@avicsec.com

李博伦 分析师
SAC 执业证书：S0640525040001
联系电话：
邮箱：libl@avicsec.com

孙雨浩 研究助理
SAC 执业证书：S0640126010001
联系电话：
邮箱：

相关研究报告

商业航天 2026 年四季度展望：千箭竞发，星河长明 —2026-10-29
军工行业周报：韧性之下看短期 —2026-10-29
军工行业周报：韧性之下看短期 —2026-10-29

报告摘要

一、核心观点及 2026 年三季报回顾

上周周报《韧性之下看短期》我们指出，“在经历深度调整之后，市场或先可看反弹，之后再论是否将形成反转。在这样的预判之下，短期而言前期愈弱势者或为近期愈强势者，针对于军工行业，在市场反弹期间，由于军工行业前期相对逆势表现抗跌，则整体弹性可能不会领先于全行业”。从上周表现看，军工行业跑输沪深 300，但前期“愈弱势者”的商业航天板块异军突起成为“愈强势者”。

对 11 月而言，三季报披露完毕，在业绩真空期和美联储年底议息前，我们判断军工行业短期或可先看反弹。

2026 年前三季度，245 家参与军工业务的上市公司（中航军工筛选）合计实现营业收入 7513.74 亿元，同比增长 4.21%，合计实现归母净利润 374.85 亿元，同比增长 17.68%，已超过 2025 年全年归母净利润总额。

245 家样本公司中，营业收入同比增长的公司为 144 家，占比 58.78%；归母净利润同比改善的公司为 101 家，占比 41.2%；收入与归母净利润同步改善的公司仅 78 家，占比 31.8%。同期，归母净利润为正的公司由 171 家减少至 147 家，亏损公司由 74 家增加至 98 家。板块虽然整体收入、利润出现增长，但细分领域景气度分化及业绩差异较大。

从板块收入及利润结构看，**航空航天领域及核心产业链收入和利润仍旧整体承压，受需求节奏影响，弱现实、强预期的情况尚未明显变化**，表现为 2026 年前三季度，航空主机厂整体收入同比下滑 27%，归母净利润整体下滑 42%；航天板块整体收入同比下滑 13%，归母净利润整体为负。与之对应，航空航天核心配套个股，前三季度收入利润均承受了较大的压力。

但另一方面，从整体数据看，**军工行业整体收入仍旧保持了稳健**

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

增长，归母净利润增速 18%。这主要得益于船舶领域高景气周期的带动及燃机、AI+军工高景气外溢，其中船舶领域前三季度收入同比增长 18%，归母净利润增长 137%，成为整体行业盈利增长的核心增量。此外，以应流股份、航宇科技、隆达股份等为代表燃气轮机零部件加工企业受燃气轮机全球扩产周期带动，在国内航空领域需求承压的背景下，仍旧实现了较高的增长。

从细分领域赛道整体表现来看（具体数据分析见正文）：

1、航空主机厂仍受交付、验收及业务切换节奏影响而承压。

2、机载电子板块整体稳健增长，但从内部节奏看，主要依托红外及高端连接器景气兑现，具备军民两用属性的公司表现出韧性。

3、军工材料及零部件加工企业内部分化较为明显，多元布局如燃机、半导体材料相关的企业业绩受益于下游高景气带动，表现较好。但客户结构相对单一到航空中上游核心企业，则跟随主机厂利润承压明显。

4、航天板块受传统业务收缩、需求节奏尚不明确、新方向投入增加等诸多因素影响，收入有所回落，整体利润仍处于亏损状态。

5、地面装备收入平稳增长，利润在去年较高基数的情况下，出现一定的下滑。

6、船舶板块受益民船景气大周期延续，行业呈现收入、利润、毛利率和合同负债的多维度全面提振，成为大军工行业整体收入及利润增量的主要来源。

7、其他细分领域主要包括军工相关的材料、电子，军用智能化及信息化等个股，其主营业务具备军民两用属性且部分企业以民用产品为主，其收入及利润同步受其余行业影响。但从统计情况看，军事信息化相关个股在前三季度业绩表现相对较好。

图1 参与军工业务上市公示（中航军工样本）2026 年前三季度整体业绩概况

细分领域	2026 年前三季度营业收入（亿元）	同比	2026 年前三季度归母净利润（亿元）	同比
航空主机厂	1,032.14	-27.37%	28.99	-42.35%
机载板块	1,097.65	6.52%	75.09	15.04%
军工材料及零部件加工	920.11	4.49%	59.55	-22.41%
航天板块	267.88	-12.66%	-11.88	344.21%
地面装备	524.40	3.38%	16.88	-19.89%

船舶板块	2,056.16	17.57%	157.32	137.31%
其他板块	1,615.3968	22.84%	48.8885	17.82%

资料来源：Wind，中航证券研究所

我们认为，三季报的落地及近期行情的表现，本质上是把过去一年压制估值的**“业绩不确定性”转化为“可验证的起点”**。从**本轮调整来看，早已不是单一细分赛道景气度波动带来的结构性回调，而是整个板块层面经历的一轮系统性估值与预期出清**

落脚当前节点，行业基本面尚未迎来全面回暖，整体依旧处于磨底蛰伏阶段，尤其是传统军工领域，弱现实、强预期的情况尚未出现明确改变的信号。但从定价层面看，市场此前交易的各类悲观预期已经被充分消化，部分负面假设甚至存在过度定价的特征。**过去一段时间，资金持续博弈订单落地不及预期、整机交付节奏放缓、产业链毛利率下行等风险因素，这些担忧已经较大程度反映在当前股价水平之中**。截至 2026 年 10 月 30 日，国防军工（申万）指数 PE 为 51.1 倍，**处于 2014 年来的 7.44%分位。**

从风险收益特征判断，**板块继续向下的空间已经相对有限，而潜在向上的弹性正在持续积蓄**。行情演绎主线或将发生切换：由过去大半年持续的估值压缩阶段，逐步过渡到等待各类催化落地的验证期。后续潜在催化的时间脉络也逐步清晰可追踪。短期层面，12 月初珠海航展，有望成为板块情绪修复、市场关注度回升的重要抓手，带动板块交易情绪回暖。中期维度，随着“十五五”规划相关方向逐步明晰，军工各细分领域的资源分配、产业优先级或将迎来重新梳理，进而驱动板块内赛道估值重定价。

更为重要的是，四季度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 年四季度军工板块持审慎乐观判断。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。

二、2026 年四季度展望

1、传统军工修复值得重视。传统军工沉寂较长时间后，随着“十五五”规划落地预期进一步增强，主机厂及核心配套链有望迎来新一轮备货和订单释放。重点关注主机厂三季报业绩及合同负债、存货等财务指标情况。

2、军贸催化逻辑持续存在。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、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。

3、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，有望在板块内部形成阶段性轮动主线。

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。

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 年三季报总结及展望》(2026 年 11 月 5 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

正文目录

一、 近一周行情.....8
二、 重要事件及公告.....8
（一） 国内军工重点事件.....8
（二） 军工上市公司重要公告.....8
三、 军工行业 2026 年三季报回顾：收入弱修复、板块分化持续 错误!未定义书签。
（一） 航空主机厂：交付节奏影响明显，收入和利润同比下滑 错误!未定义书签。
（二） 机载板块：红外领域节奏修复，军民两用拓展成为业绩稳健重要影响因素.....错误!未定义书签。
（三） 军工材料及零部件制造：燃机、AI+军工带动收入小幅增长，航空中上游核心企业利润承压.....错误!未定义书签。
（四） 航天板块：收入回落，亏损扩大.....错误!未定义书签。
（五） 船舶板块：民船订单交付及盈利改善推动业绩高增，归母净利润同比增长 137%.....错误!未定义书签。
（六） 地面装备：收入平稳增长，利润同比回落.....错误!未定义书签。
（七） 其他细分领域：收入增长较快，利润贡献呈现分化 错误!未定义书签。
四、 从 2030 计划登月看我国商业航天发展.....错误!未定义书签。
五、 本周市场数据.....9
（一） 估值分位.....9
（二） 军工板块成交额及 ETF 份额变化.....9

（三） 融资余额变化 10
六、 风险提示 12

图表目录

图 1 参与军工业务上市公示（中航军工样本）2026 年前三季度整体业绩概况 2
图 2 军工股营收及增速（单位：亿元，%） ..... 错误!未定义书签。
图 3 军工股归母净利及增速（单位：亿元，%） ..... 错误!未定义书签。
图 4 航空主机厂营收及增速（单位：亿元，%） ..... 错误!未定义书签。
图 5 航空主机厂归母净利及增速（单位：亿元，%） ..... 错误!未定义书签。
图 6 机载板块营收及增速（单位：亿元，%） ..... 错误!未定义书签。
图 7 机载板块归母净利及增速（单位：亿元，%） ..... 错误!未定义书签。
图 8 航空零部件营收及增速（单位：亿元，%） ..... 错误!未定义书签。
图 9 航空零部件归母净利及增速（单位：亿元，%） ..... 错误!未定义书签。
图 10 航天板块营收及增速（单位：亿元，%） ..... 错误!未定义书签。
图 11 航天板块归母净利及增速（单位：亿元，%） ..... 错误!未定义书签。
图 12 船舶板块营收及增速（单位：亿元，%） ..... 错误!未定义书签。
图 13 船舶板块归母净利及增速（单位：亿元，%） ..... 错误!未定义书签。
图 14 地面装备营收及增速（单位：亿元，%） ..... 错误!未定义书签。
图 15 地面装备归母净利及增速（单位：亿元，%） ..... 错误!未定义书签。
图 16 其他营收及增速（单位：亿元，%） ..... 错误!未定义书签。
图 17 其他归母净利及增速（单位：亿元，%） ..... 错误!未定义书签。
图 18 国防军工（申万）指数 PE 走势图 9
图 19 军工板块成交量变化 10
图 20 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） 10
图 21 两市融资余额与军工行业融资余额走势情况 11

一、近一周行情

本周，国防军工（申万）指数（-7.77%），跑输沪深 300 指数 4.85 个百分点，行业（申万）排名（25/31），成交额 2254.62 亿元（排名 11/31）；

上证综指（-2.48%），深证成指（-7.20%），创业板指（-10.08%）；

涨幅前五：上海沪工(+30.19%)、天力复合(+19.39%)、西部材料(+17.01%)、大西洋(+12.48%)、西测测试(+9.29%)；

涨幅后五：西部超导(-27.05%)、高凌信息(-25.42%)、甘化科工(-25.18%)、麒麟信安(-23.86%)、新雷能(-22.32%)。

二、重要事件及公告

（一）国内军工重点事件

10 月 27 日，运 12F 大气综合航测飞机在哈尔滨完成全科目示范飞行，成功实现多污染物与云水化学高灵敏探测，获取大气细颗粒物、气体污染物、温室气体及云水等要素的三维立体分布数据，验证了平台的综合探测能力，标志着国家重点研发计划“机载多污染物与云水化学高灵敏探测”项目取得重要进展。

10 月下旬，我国首艘 076 型两栖攻击舰四川舰连续开展海上试验，我军首型舰载察打一体隐身无人机“攻击-21”首次在四川舰成功起降。这是我国两栖攻击舰发展历程上取得的又一次突破，标志着人民海军具备固定翼隐身无人机在大型海上作战平台起降能力。

10 月 31 日，第七届载人航天学术大会在北京开幕，中国月球探测工程登月阶段任务各项研制建设工作正在扎实推进。计划 2030 年前实现中国人首次登陆月球。

（二）军工上市公司重要公告

10 月 28 日，高凌信息公告，公司董事会同意公司将前期已使用募集资金及自有资金向全资子公司河南信大网御科技有限公司提供的合计 7,500 万元无息借款以债权转投资的方式对信大网御进行增资，并另以募集资金 2,500 万元对信大网御进行增资，合计使用募集资金及自有资金 10,000 万元对信大网御进行增资，增资款全部计入信大网御的资本公积，不增加信大网御实收资本。

10 月 28 日，航发控制公告，中国航空发动机集团有限公司拟以国有独享资本公积对公司全资子公司中国航发西安动力控制科技有限公司、中国航发贵州红林航空动力控制科技有限公司、中国航发北京航科发动机控制系统科技有限公司、中国航发长春控制科技有限公司增资，前述合计增资金额为 89,472.70 万元。本次增资的主要目的为实现国有独享权益的保值增值。

10 月 28 日，中科星图公告，公司控股子公司收到政府补助 300.00 万元，该政府补助属于与收益相关的政府补助，占公司最近一个会计年度经审计的归属于上市公司股东的净利润 2,940.01 万元的比例为 10.20%。

10 月 30 日，旭光电子公告，公司拟以现金方式分别收购控股子公司成都旭瓷新材料有限公司的少数股东股权，合计收购标的公司少数股东股权 19.1304%，对应的收购价款合计出资 1,417.68 万元。本次交易完成后，公司持有成都旭瓷 69.56%的股权，仍为公司的控股子公司，本次交易不会导致公司合并报表范围发生变化。

10 月 30 日，海特高新公告，公司全资孙公司天津华新二号租赁有限公司拟向中国国际航空股份有限公司出售 1 架 A330-300 飞机，实际出售价格以协议约定为准。

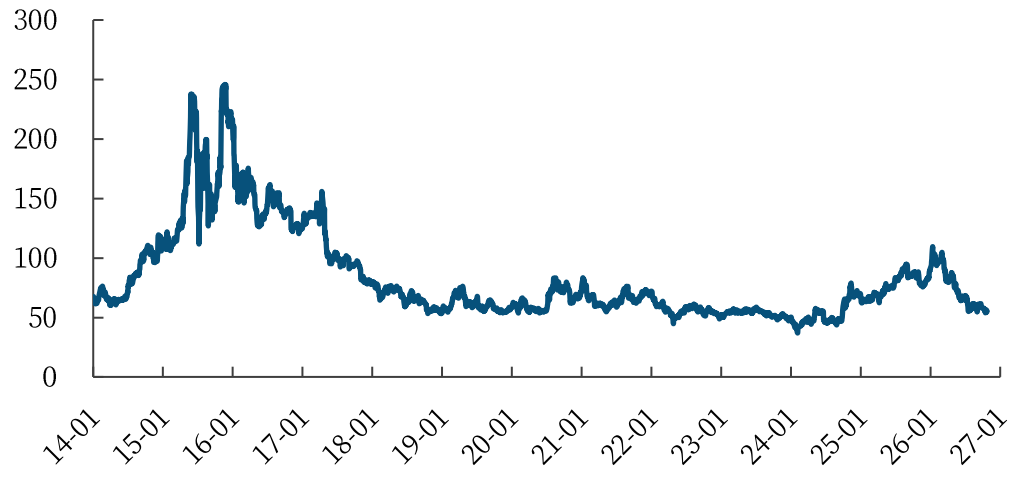
10 月 30 日，通光线缆公告，公司全资子公司江苏通光强能输电线科技有限公司、江苏通光光缆有限公司、江苏通光信息有限公司，于近日参与了“国家电网有限公司 2026 年输变电项目第五次装置性材料公开招标采购”、“国家电网有限公司 2026 年特高压项目第五次材料公开招标采购”，招标人为国家电网有限公司，合计中标金额 22083 万元。

三、本周市场数据

（一）估值分位

截至 2026 年 10 月 30 日，国防军工（申万）指数 PE 为 51.1 倍，处于 2014 年来的 7.44%分位。

图2 国防军工（申万）指数 PE 走势图

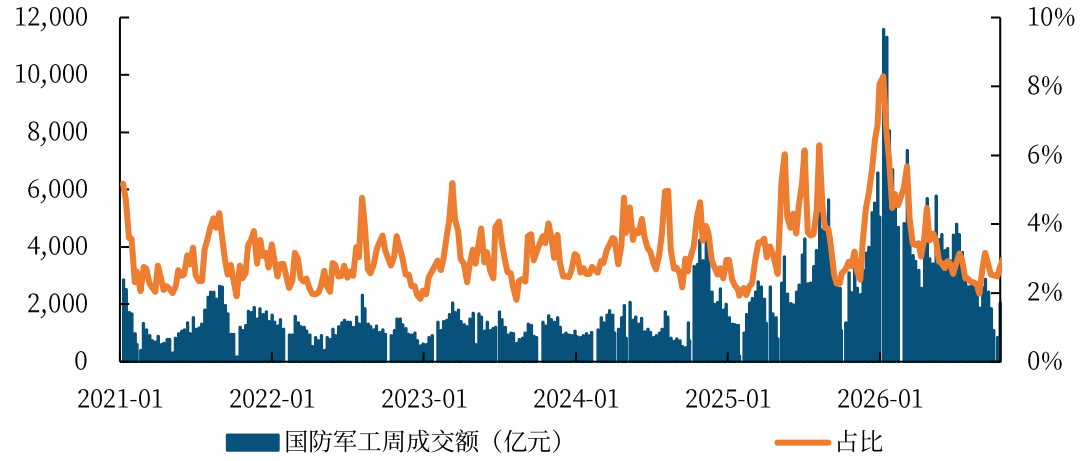


资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2026 年 10 月 30 日）

（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 2254.62 亿元（+0.19%）；占中证全指成交额比例为 2.96%，同比下降 0.04pcts。军工类 ETF 基金份额环比上周上涨 3.27%。

图3 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 10 月 30 日）

图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）

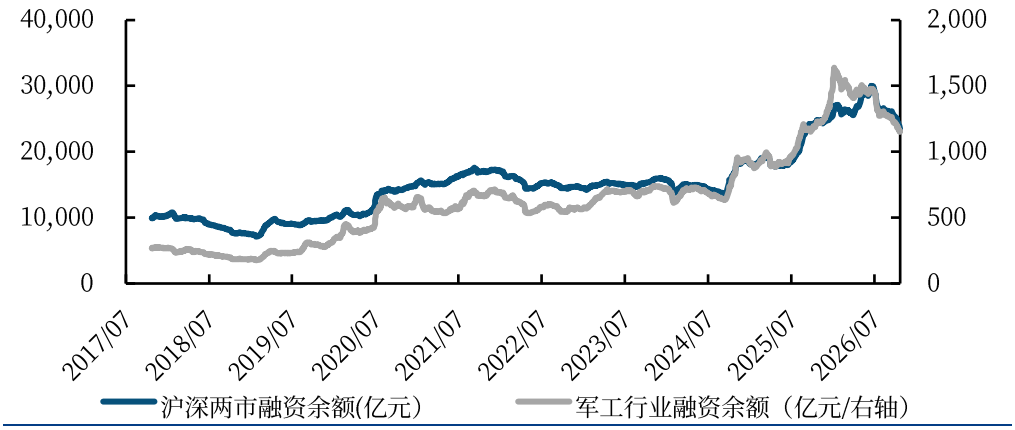
序号	名称	最新份额	周变化	年初至今变化
1	国泰中证军工 ETF	79.04	+2.21%	+1.78%
2	富国中证军工龙头 ETF	130.21	+7.42%	+1.16%
3	鹏华中证国防 ETF	22.75	+3.32%	-44.91%
4	广发中证军工 ETF	33.43	+1.46%	-21.39%
5	嘉实中证智选航空航天科技 ETF	14.01	-0.50%	-27.59%
6	易方达中证军工 ETF	10.73	+1.51%	+36.86%
7	华宝中证军工 ETF	10.90	+2.44%	+14.99%
8	永赢国证通用航空产业 ETF	6.00	-3.07%	+9.29%
9	华夏国证航天航空行业 ETF	44.26	+1.47%	+178.03%
10	天弘国证航天航空行业 ETF	13.35	-0.07%	+203.37%
11	永赢国证商用卫星通信产业 ETF	90.28	+3.56%	+127.46%
12	富国国证通用航空产业 ETF	1.93	+0.52%	+161.96%
13	万家国证航天航空行业 ETF	3.06	+2.68%	+165.42%
14	华宝国证通用航空产业 ETF	3.46	-1.70%	+166.04%
15	招商中证卫星产业 ETF	19.18	+1.11%	+118.50%
16	华夏国证通用航空产业 ETF	3.12	-17.01%	+435.65%
合计		**485.71**	**+3.27%**	**+19.95%**

资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2026 年 10 月 30 日）

（三）融资余额变化

截至 2026 年 10 月 29 日，军工行业的融资余额合计 1151.95 亿元，周环比-2.02%，占两市融资余额比例为 4.90%。

图5 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 2026 年 10 月 29 日）

四、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。