2026 年 11 月 11 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：底部渐明，不妨适度乐观

投资评级 增持
维持评级

报告摘要

一、核心观点

本周，国防军工（申万）指数（+4.51%），跑赢沪深 300 指数 2.78 个百分点，行业（申万）排名（8/31），成交额 2251.14 亿元（排名 11/31）。随着三季报披露完毕，部分环节此前业绩利空落地，板块迎来修复行情；同时，本周攻击-21 舰载隐身无人机首次在四川舰成功起降、日本所谓“军产兴国”策略动向得到国防部回应等事件催化，军工板块延续了此前的相对韧性，再次取得相对收益。

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、产业链盈利能力下降等风险因素，这些担忧已经较大程度反映在股价水平之中。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。截至 2026 年 11 月 6 日，国防军工（申万）指数 PE 为 53.10 倍，处于 2014 年来的 9.58%分位。

从三季报情况看，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。我们认为，三季报业绩落地在一定程度上消除了短期的压制因素之一，本周板块放量反弹并跑赢主要指数印证了市场业绩落地、利空出清的逻辑。

随着业绩真空期开启，板块继续下行的空间已相对有限，而向上弹性正在持续积蓄；行情演绎主线或将随之切换——由过去大半年的估值压缩阶段，逐步过渡至等待各类催化落地的验证期，且后续催化的时间脉络已清晰可追踪。

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

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

滕明滔 分析师
SAC 执业证书：S0640525080001
联系电话：010-59562521
邮箱：tengmt@avicsec.com

相关研究报告

军工行业周报：底部渐明，不妨适度乐观 —2026-11-11
军工行业周报：2026 年三季报总结及展望 —2026-11-05
军工行业周报：2026 年三季报总结及展望 —2026-11-05

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

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、军工行业2026年三季报复盘

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

三、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。

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：底部渐明，不妨适度乐观》（2026 年 11 月 11 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.....7
二、 重要事件及公告.....7
（一） 国内军工重点事件.....7
（二） 军工上市公司重要公告.....7
三、 商业航天 IPO 迎来新动态.....9
四、 多家上市公司发布回购增持计划.....10
五、 本周市场数据.....11
（一） 估值分位.....11
（二） 军工板块成交额及 ETF 份额变化.....11
（三） 融资余额变化.....12
六、 风险提示.....13

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.....3
图 2 商业航天企业 IPO 受理情况.....9
图 3 商业航天企业 IPO 辅导备案情况（不完全统计）.....9
图 4 近一周军工上市公司提议回购和股东增持情况.....10
图 5 国防军工（申万）指数 PE 走势图.....11
图 6 军工板块成交量变化.....11
图 7 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）.....12
图 8 两市融资余额与军工行业融资余额走势情况.....12

一、近一周行情

本周，国防军工（申万）指数（+4.51%），跑赢沪深 300 指数 2.78 个百分点，行业（申万）排名（8/31），成交额 2251.14 亿元（排名 11/31）；

上证综指（+1.39%），深证成指（+3.16%），创业板指（+2.14%）；

涨幅前五：*ST 航图(+26.03%)、高凌信息(+22.99%)、索辰科技(+21.76%)、ST 亚光(+18.95%)、航发科技(+16.45%)；

涨幅后五：国机精工(-16.97%)、宏明电子(-12.63%)、兴森科技(-11.28%)、睿创微纳(-10.66%)、长盈通(-9.68%)。

二、重要事件及公告

（一）国内军工重点事件

11 月 3 日，力箭二号遥二运载火箭在东风商业航天创新试验区发射升空，将搭载的千帆极轨 21 组卫星顺利送入预定轨道，飞行试验任务取得圆满成功。

11 月 5 日是我国第一枚近程地地导弹“东风一号”成功发射 66 周年。据央视新闻报道，我国新型陆基洲际导弹东风-61 已列装火箭军。

11 月 6 日，第二艘国产大型邮轮“爱达·花城号”在上海交付。“爱达·花城号”由中国船舶集团有限公司旗下上海外高桥造船有限公司建造，总吨位达 14.19 万吨，总长 341 米。

11 月 7 日，谷神星二号遥三运载火箭在酒泉卫星发射中心发射升空，将搭载的观澜试验星、云遥一号 28 星、中北大学一号卫星、钧天一号 06A 卫星共 4 颗卫星顺利送入预定轨道，飞行试验任务取得圆满成功。

（二）军工上市公司重要公告

11 月 3 日，观想科技公告，公司拟现金收购辽晶电子 60%股权。标的公司深耕半导体分立器件与集成电路领域多年，产品广泛应用于航天、航空、兵器、船舶、电子以及核物理等领域和多项国家重大工程。通过本次交易，上市公司与标的公司在现代化战争及未来智能装备产业链布局、技术研发、市场拓展、产品迭代等方面有望产生互补和协同效应。

11 月 3 日，纳睿雷达公告，公司收购广州芯泰通信技术有限公司（简称“芯泰通信”）51%股权的事宜已全部执行完毕，芯泰通信已于近日完成了工商变更登记手续，成为公司控股子公司，纳入公司合并报表范围。

11 月 4 日，中科星图公告，公司与其他方共同投资发起设立中科星云太空智能科技（合肥）有限公司，新设公司已完成工商注册登记手续，并取得营业执照。新设公

司注册资本为人民币 15 亿元，其中公司认缴出资人民币 2 亿元，公司控股子公司星图测控认缴出资人民币 0.50 亿元，公司及控股子公司合计持有其 16.67%股权。

11 月 7 日，烽火电子公告，公司控股子公司陕西长岭电子科技有限责任公司近期获得政府补助人民币 6,026 万元，首笔补助资金 1,592 万元。

三、商业航天 IPO 迎来新动态

近期商业航天企业上市进程再迎新进展。10 月 29 日，国星宇航在港交所披露聆讯后资料集，向登陆香港主板进一步迈进。11 月 5 日，九州云箭在上海证监局办理 IPO 辅导备案登记，商业火箭动力企业加入上市后备梯队。星河动力航天近期更新辅导备案信息，辅导券商由华泰联合证券变更为中信证券，继续推进上市准备工作。

政策支持持续落地，商业航天 IPO 梯队逐步形成。2025 年 6 月，证监会发布《关于在科创板设置科创成长层 增强制度包容性适应性的意见》，明确支持商业航天等前沿科技领域企业适用科创板第五套上市标准。同年 12 月，上交所发布商业火箭企业适用第五套标准专项指引，明确以采用可重复使用技术的中大型运载火箭首次成功将载荷送入轨道等作为阶段性成果要求。A 股方面，蓝箭航天、中科宇航、微纳星空已获科创板受理并经历问询，最新披露均于 2026 年 9 月 30 日因财务资料更新中止审核；航天驭星、银河航天、星河动力航天等处于上市辅导阶段。

图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	中止审查	75.00	科创板	2025-07-25	2025-12-31	2025-12-31	5,209.63	-171,141.11
中科宇航	中止审查	41.80	科创板	2025-08-08	2026-03-31	2025-12-31	27,693.90	-111,914.60
微纳星空	中止审查	50.00	科创板	2025-09-09	2026-05-11	2025-12-31	38,457.44	-18,100.36
北斗院	中止审查	7.09	科创板	2022-11-04	2023-05-30	2025-12-31	38,088.91	10,656.95

资料来源：Wind，中航证券研究所整理

图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

我们认为，随着上市制度持续完善，商业航天优质企业对接资本市场的路径有望进一步畅通。国星宇航聆讯进展与航天动力企业启动辅导，有望强化产业链资本化示范效应，引导更多耐心资本向关键技术及核心配套环节集聚，加速可重复使用火箭研发、卫星批量制造及产能建设，助力产业由技术验证向规模化商业运营的新阶段持续迈进。

四、多家上市公司发布回购增持计划

近期 A 股上市公司密集发布回购增持公告。据 Wind 统计，11 月 2 日至 11 月 5 日 12 时，A 股共有 301 家上市公司披露回购相关预案（含年内已推出、仍在实施的方案），涉及计划回购金额上限合计 1,368.71 亿元，新增增持规模则达到 31.58 亿元。与此同时，中国人民银行加力实施股票回购增持再贷款政策：自 2026 年 11 月 4 日起，下调股票回购增持再贷款利率 0.25 个百分点至 1%。

军工板块方面，近期，睿创微纳、兴森科技、菲利华、航天环宇等公司陆续披露回购提议，鸿远电子、富士达等公司披露股东或高管增持公告。其中，部分拟回购股份将用于股权激励或员工持股计划，有助于将股东利益、公司利益与核心团队利益相结合，健全长效激励机制。具体情况如下表所示。

图4 近一周军工上市公司提议回购和股东增持情况

公告时间	证券代码	公司简称	类型	摘要
2026-11-06	688002.SH	睿创微纳	回购	公司实际控制人、董事长马宏先生提议，拟通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式回购公司股份，回购资金总额为 5,000.00 万元-1.00 亿元，回购价格不高于公司董事会通过回购决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%。本次回购基于维护公司价值及股东权益。
2026-11-05	002436.SZ	兴森科技	回购	公司控股股东、实际控制人、董事长、总经理邱醒亚先生提议公司通过集中竞价方式回购公司股份，回购价格不高于公司董事会审议通过回购方案决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%，回购资金总额为 4.00 亿元-5.00 亿元。回购的股份将用于股权激励或员工持股计划。
2026-11-04	300395.SZ	菲利华	回购	公司董事长商春利先生提议公司使用自有或自筹资金，通过集中竞价方式回购公司已发行的部分人民币普通股（A 股）股票，回购价格不高于董事会审议通过回购方案决议前三十个交易日公司股票交易均价的 150%，回购资金总额为 5,000.00 万元-1.00 亿元。回购的股份将在未来适宜时机用于股权激励或员工持股计划。
2026-11-04	603267.SH	鸿远电子	增持	公司控股股东、实际控制人、董事长郑红先生基于对公司未来持续稳定发展的信心及长期投资价值的认可，于 2026 年 11 月 3 日通过上海证券交易所集中竞价平台增持公司股份 28.70 万股，占总股本 0.1242%，增持总金额为 999.6999 万元。
2026-11-03	688523.SH	航天环宇	回购	公司控股股东、实际控制人之一、董事长兼总经理李完小先生提议公司通过集中竞价方式回购公司股份，回购资金总额为 2,000.00 万元-4,000.00 万元，回购价格不高于公司董事会审议通过回购股份方案前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%。回购的股份拟用于员工持股计划或股权激励，或减少注册资本，或用于维护公司价值及股东权益。
2026-11-03	920640.BJ	富士达	增持	公司董事兼总经理付景超通过北京证券交易所集中竞价交易系统增持公司股份 4.00 万股，增持金额 94.41 万元，增持均价 23.60 元/股，增持后持股比例 0.0378%，资金来源为自有资金。
2026-10-30	000801.SZ	四川九洲	增持	公司董事肖娓娓女士基于对公司长期发展前景的坚定信心以及对公司内在价值的高度认可，通过深圳证券交易所二级市场集中竞价方式增持公司股份 2,200 股，占公司总股本的 0.0002%，成交金额为人民币 22,964.00 元（不含交易费用）。

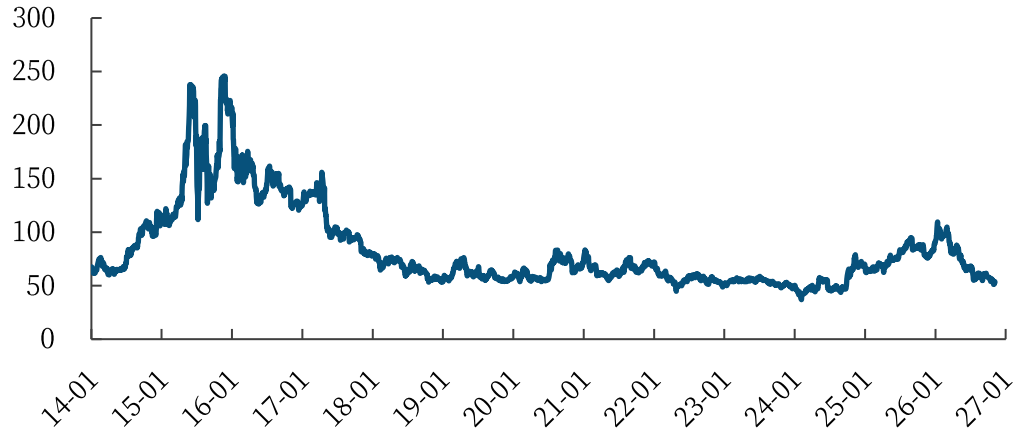
资料来源：iFinD，中航证券研究所整理

五、本周市场数据

（一）估值分位

截至 2026 年 11 月 6 日，国防军工（申万）指数 PE 为 53.10 倍，处于 2014 年来的 9.58%分位。

图5 国防军工（申万）指数 PE 走势图

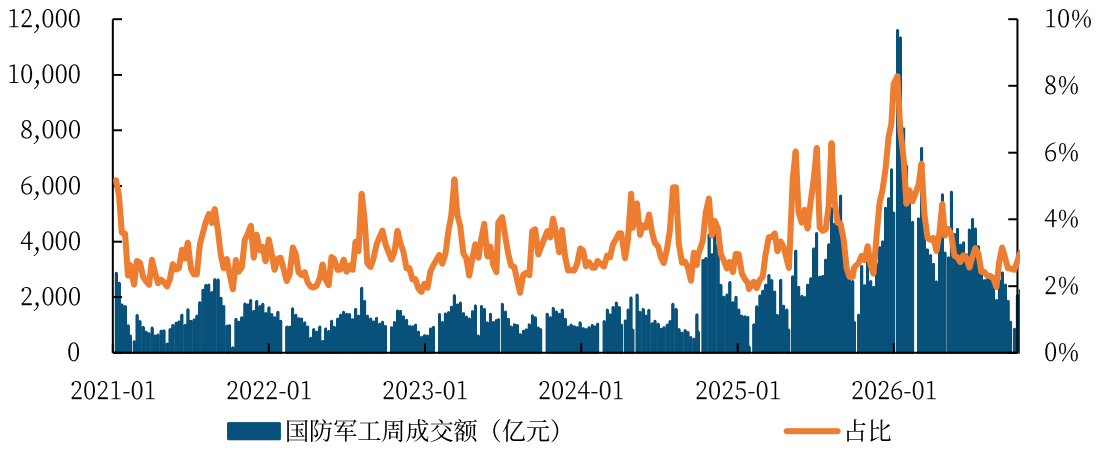


资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2026 年 11 月 6 日）

（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 2251.14 亿元（-0.15%）；占中证全指成交额比例为 2.51%，同比下降 0.44pcts。军工类 ETF 基金份额环比上周下降 1.02%。

图6 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 11 月 6 日）

图7 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）

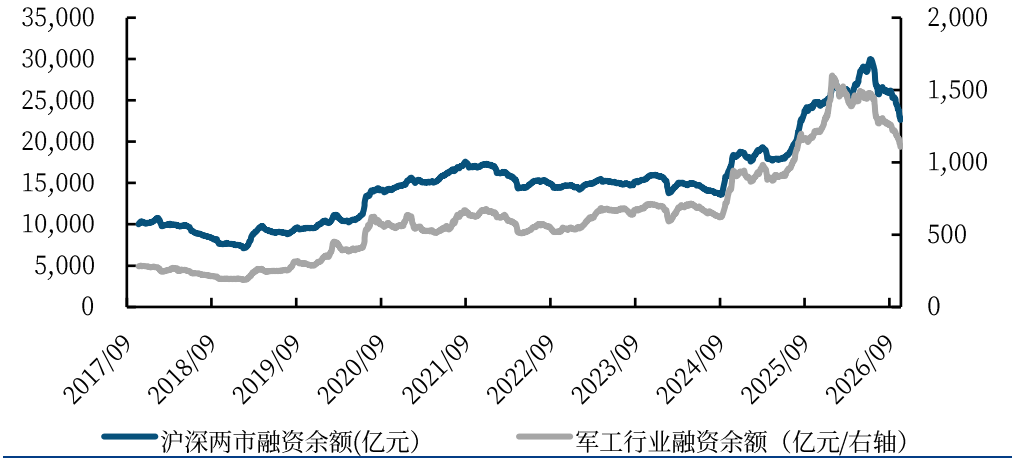
序号	名称	最新份额	周变化	年初至今变化
1	国泰中证军工 ETF	79.56	+0.66%	+2.45%
2	富国中证军工龙头 ETF	128.37	-1.41%	-0.27%
3	鹏华中证国防 ETF	22.51	-1.06%	-45.49%
4	广发中证军工 ETF	33.43	+0.00%	-21.39%
5	嘉实中证智选航空航天科技 ETF	14.11	+0.71%	-27.08%
6	易方达中证军工 ETF	11.12	+3.63%	+41.83%
7	华宝中证军工 ETF	10.72	-1.65%	+13.09%
8	永赢国证通用航空产业 ETF	5.95	-0.83%	+8.37%
9	华夏国证航天航空行业 ETF	43.65	-1.38%	+174.19%
10	天弘国证航天航空行业 ETF	13.22	-0.97%	+200.42%
11	永赢国证商用卫星通信产业 ETF	87.96	-2.57%	+121.62%
12	富国国证通用航空产业 ETF	1.94	+0.26%	+162.63%
13	万家国证航天航空行业 ETF	3.06	+0.00%	+165.42%
14	华宝国证通用航空产业 ETF	3.47	+0.29%	+166.81%
15	招商中证卫星产业 ETF	18.69	-2.56%	+112.92%
16	华夏国证通用航空产业 ETF	2.99	-4.16%	+413.35%
合计		480.74	-1.02%	+18.73%

资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2026 年 11 月 6 日）

（三）融资余额变化

截至 2026 年 11 月 5 日，军工行业的融资余额合计 1109.30 亿元，周环比-3.83%，占两市融资余额比例为 4.88%。

图8 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 11 月 5 日）

六、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。