

# SpaceX 上市在即，继续看好商业航天投资机会

## 核心观点

5月21日，太空探索技术公司（Space X）发布招股书，拟登陆纳斯达克，股票代码拟定为 SPCX。计划于6月4日启动路演，并于6月12日正式上市。SpaceX 在招股书中将自己定义为：一家同时拥有航天发射、卫星互联网、人工智能基础设施以及未来星际运输能力的平台型科技公司。SpaceX 估值区间可能达到 1.75 万亿美元，目标募资 700-750 亿美元，有望成为全球历史最大 IPO。

## 主要内容

1、5月21日，太空探索技术公司（Space X）发布招股书，拟登陆纳斯达克，股票代码拟定为 SPCX。计划于6月4日启动路演，并于6月12日正式上市。SpaceX 在招股书中将自己定义为：一家同时拥有航天发射、卫星互联网、人工智能基础设施以及未来星际运输能力的平台型科技公司。SpaceX 估值区间可能达到 1.75 万亿美元，目标募资 700-750 亿美元，有望成为全球历史最大 IPO。

2、我们判断，中国军工产业已从过去依赖国内单一需求的模式，演进为三轮驱动的新发展格局，增长动能更加多元和可持续。“内需筑基、外贸扩张、民用反哺”的格局正在深刻重塑我国军工产业的面貌和边界。行业从“周期成长”转向“全面成长”。第一曲线国内军工需求（基本盘）：聚焦“备战打仗”和装备现代化，需求来自国防预算稳定增长及装备升级换代（如“十四五”期间重点型号批产）。强威慑高精尖+体系化无人化低成本是主要增长方向。第二曲线军贸出海（新引擎）：凭借性价比优势、体系化作战能力和地缘战略合作（“一带一路”），中国军贸份额持续提升，成为全球重要供应方，实现战略影响力与经济效益双赢。第三曲线军用技术民用化（新边界）：尖端军工技术向民用领域溢出，催生商业航天、低空经济、未来能源、深海科技、大飞机等万亿级新产业，拉动新工艺、新材料、新器件发展，形成“军技民用，反哺军工”的良性循环。

## 国防军工

维持

强于大市

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-56135187

SAC 编号:S1440516090001

王春阳

wangchunyang@csc.com.cn

010-56135191

SAC 编号:S1440520090001

发布日期：2026年05月25日

## 市场表现



## 相关研究报告

## 目录

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 一、核心观点 .....                       | 1  |
| 1.1 SpaceX 上市在即，继续看好商业航天投资机会 ..... | 1  |
| 1.2 估值回暖叠加周期重启，军工板块有望重拾升势 .....    | 1  |
| 1.3 投资策略：建体系，走出去，军转民 .....         | 2  |
| 二、每周板块数据回顾 .....                   | 4  |
| 2.1 板块指数 .....                     | 4  |
| 2.2 个股表现 .....                     | 4  |
| 2.3 板块估值 .....                     | 5  |
| 2.4 新股跟踪 .....                     | 5  |
| 2.5 全军武器装备采购信息网需求跟踪 .....          | 9  |
| 2.6 重点公司盈利预测与估值 .....              | 10 |
| 2.7 军工基金复盘 .....                   | 11 |
| 三、细分赛道行业动态 .....                   | 12 |
| 3.1 商业航天板块 .....                   | 12 |
| 3.2 低空经济 .....                     | 12 |
| 3.3 增材制造 .....                     | 13 |
| 四、行业动态 .....                       | 15 |
| 4.1 国际动态 .....                     | 15 |
| 4.2 国内动态 .....                     | 15 |
| 五、一周上市公司公告 .....                   | 16 |
| 风险分析 .....                         | 18 |

## 一、核心观点

### 1.1 SpaceX 上市在即，继续看好商业航天投资机会

5月21日，太空探索技术公司（Space X）发布招股书，拟登陆纳斯达克，股票代码拟定为 SPCX。计划于6月4日启动路演，并于6月12日正式上市。SpaceX 在招股书中将自己定义为：一家同时拥有航天发射、卫星互联网、人工智能基础设施以及未来星际运输能力的平台型科技公司。SpaceX 估值区间可能达到 1.75 万亿美元，目标募资 700-750 亿美元，有望成为全球历史最大 IPO。

招股说明书显示，2025 年公司总营业收入 186.74 亿美元，同比增长 33.2%，增长驱动力是星链业务。但是亏损了 49.4 亿美元，主要原因是 AI 业务的巨额投入。过去一年资本开支超过 207 亿美元，其中 AI 基础设施投资约 127 亿美元。2026 年一季度营业收入 46.94 亿美元，亏损 42.76 亿美元。

目前 SpaceX 的业务分为三个部分，第一个部分是太空发射业务。2025 年公司完成 165 次轨道发射，占全球商业发射市场份额超 80%。为公司贡献 41 亿美元收入，但是由于星舰研发投入较高板块亏损 6.6 亿美元。目前公司主要火箭型号包括猎鹰系列火箭、Starship 星舰和龙飞船。

第二部分是连接业务，也就是星链互联网业务，2025 年连接业务为 SpaceX 公司贡献了 113 亿美元收入，同比增长约 50%，占公司全年 187 亿美元总收入的 60%。经营利润 44.2 亿美元，利润率高达 39%，同比大幅增长 120%。2026 年第一季度，连接业务收入为 11.9 亿美元，高于去年同期的 10.3 亿美元。目前 SpaceX 拥有超过 9600 颗在轨卫星，占全球活跃卫星的 75%，覆盖 164 个国家。截至 2026 年第一季度末，星链（Starlink）拥有 1030 万付费订阅用户，较去年同期的 500 万增长了 105%，实现了翻倍增长。随着星链向国际市场扩张并推出低价套餐，每用户平均收入（ARPU）从去年同期的 86 美元/月下降至 66 美元/月。公司预计这一趋势将持续，主要原因是北美以外市场用户占比提升以及低价套餐的推广。

第三部分是 AI 板块，2025 年营业收入 32.01 亿美元，2025 年经营亏损 63.6 亿美元，占公司整体亏损的绝大部分。2026 年第一季度实现营业收入 8.18 亿美元，但是亏损了 24.69 亿美元。AI 在公司资本支出中从 61% 提高到 76%。SpaceX 和 Anthropic 签署了每月 12.5 亿美元（约 400 亿美元总值）的算力采购协议，有效期至 2029 年 5 月，但该合同任一方可提前 90 天取消。该业务板块的核心是 Grok 大模型和 X 社交平台。X 平台月活用户约 5.5 亿，其中使用 Grok AI 功能的用户约 1.17 亿，付费用户约 630 万。为训练和推理 Grok，SpaceX 在德克萨斯州建设了代号 Colossus 和 Colossus II 的超级算力集群。前者约 10 万块 H100，后者约 22 万块 GB200/GB300，合计算力约 1 GW（吉瓦）。这是当今地球上最大的单一 AI 算力集群之一。

马斯克在招股书中描绘了“太空 AI 数据中心”的愿景——利用星舰将百万吨级计算设备送入轨道，利用太空的无限冷却和太阳能，成为未来成本最低的 AI 算力来源。招股说明书中对于 AI 的市场规模给出了非常乐观的预期，预计将达到 26.5 万亿美元，预计连接业务的市场空间则达到 1.6 万亿美元，预计太空发射业务的市场空间为 3700 亿美元。

### 1.2 估值回暖叠加周期重启，军工板块有望重拾升势

目前军工行业处于从业绩预期到业绩兑现的转折点，自 2024 年 9 月 24 日以来板块最高涨幅达 50%，反映的是新周期增长预期，2025 年进入业绩兑现阶段，板块结构性、分化性特点或将愈加明显。目前中证军工板块

PE 为 118.42 倍，主要原因是事件催化和行业基本面改善。5 月 10 日，巴基斯坦 JF-17 “枭龙” 战斗机摧毁印度 S-400 防空系统，受印巴冲突催化，军工板块走出较强的延续性。5 月 11 日，人民日报刊文《加快解放和发展新质战斗力》，进一步加大市场对于军工的关注度。6 月 24 日，国务院新闻办确认 9 月 3 日将在天安门举行抗战胜利 80 周年阅兵，重点展示无人集群、高超音速导弹等新型装备，市场对装备迭代进程与列装规模的关注升温。中东局势再度紧张叠加阅兵预期升温，资金风险偏好提升，带动军工板块情绪集中释放。我国多枚商业航天火箭计划发射，多重利好叠加推动军工板块短期上涨。**当前板块处于业绩增速、资金配置双重底部区间，国内外催化因素或将持续出现，为板块上涨注入新动力，新域新质领域催化不断，建议积极把握结构性反弹机会，静待下一轮周期到来。**

### 1.3 投资策略：建体系，走出去，军转民

中国军工产业已从过去依赖国内单一需求的模式，演进为三轮驱动的新发展格局，增长动能更加多元和可持续。“内需筑基、外贸扩张、民用反哺”的格局正在深刻重塑我国军工产业的面貌和边界。行业从“周期成长”转向“全面成长”。

**第一曲线：**国内军工需求（基本盘）：聚焦“备战打仗”和装备现代化，需求来自国防预算稳定增长及装备升级换代（如“十四五”期间重点型号批产）。强威慑高精尖+体系化无人化低成本是主要增长方向。

**第二曲线：**军贸出海（新引擎）：凭借性价比优势、体系化作战能力和地缘战略合作（“一带一路”），中国军贸份额持续提升，成为全球重要供应方，实现战略影响力与经济效益双赢。

**第三曲线：**军用技术民用化（新边界）：尖端军工技术向民用领域溢出，催生商业航天、低空经济、未来能源、深海科技、大飞机等万亿级新产业，拉动新工艺、新材料、新器件发展，形成“军技民用，反哺军工”的良性循环。

#### 建体系方向

**1、新一代智能化作战底座：**打造数字现代化战略体系，我国智能化新体系建设有望加速  
**推荐标的：**宏达电子、航天电器、鸿远电子、七一二；

**2、低成本精确制导弹药：**低成本弹药实战消耗大，向技术集成、模块化、多用途发展  
**推荐标的：**北化股份、国博电子、高德红外、北方导航；

**3、无人系统：**无人装备智能化水平快速提高，应用场景扩大、性价比凸显  
**推荐标的：**中无人机、航天彩虹、航天电子；

#### 走出去方向

**4、军贸出海：**  
**推荐标的：**中无人机、航天彩虹、国睿科技、中航西飞、内蒙一机；

#### 军转民方向

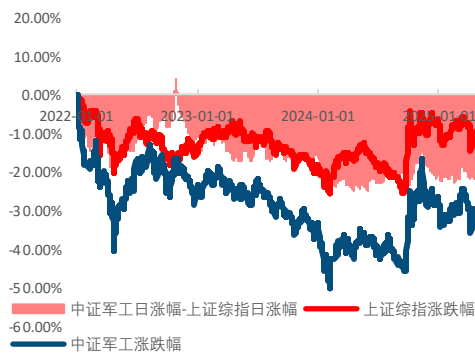
- 5、 商业航天：  
推荐标的：国机精工、航天环宇；
- 6、 低空经济：  
推荐标的：莱斯信息；
- 7、 深海科技：  
推荐标的：湘电股份、长盈通；
- 8、 大飞机：  
推荐标的：中航西飞、航发动力；
- 9、 新材料、新工艺、新器件：  
推荐标的：国机精工、华曙高科、火炬电子、华秦科技、菲利华；

## 二、每周板块数据回顾

### 2.1 板块指数

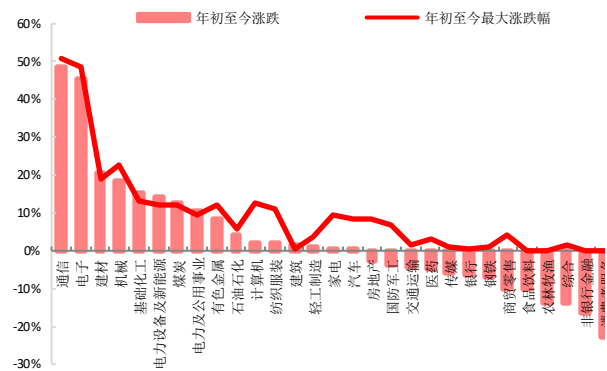
本周上证综指下跌 0.54%，收于 4112.90 点。同期中证军工指数下跌 2.03%，收于 13883.12 点，跑输大盘 1.49 个百分点。从行业板块来看，电子、建材、机械等板块涨幅较大，农林牧渔、石油石化、轻工制造等板块表现居后。本月上证综指上涨 0.02%，收于 4112.90 点。同期中证军工指数下跌 2.92%，收于 13883.12 点，跑输大盘 2.94 个百分点。本年上证综指上涨 3.63%，收于 4112.90 点。同期中证军工指数下跌 0.91%，收于 13883.12 点，跑输大盘 4.54 个百分点。

图表1： 2022 年初至今中证军工指数与上证综指走势



数据来源：iFind，中信建投证券

图表2： 2026 年初至今中信各行业涨跌情况



数据来源：iFind，中信建投证券

### 2.2 个股表现

周表现位居前十位的个股为：索辰科技（51.52%）、长盈通（27.98%）、星网宇达（19.04%）、火炬电子（17.27%）、天秦装备（16.39%）、鸿远电子（16.17%）、新雷能（15.49%）、宏达电子（14.90%）、华丰科技（11.75%）、霍莱沃（11.09%）。月表现位居前十位的个股为长盈通（121.91%）、索辰科技（77.75%）、华曙高科（28.87%）、宏达电子（28.62%）、菲利华（28.60%）、中瓷电子（28.47%）、燕东微（28.24%）、新研股份（23.44%）、鸿远电子（23.32%）、光电股份（22.63%）。年表现位居前十位的个股为：长盈通（175.78%）、博云新材（122.06%）、中瓷电子（116.91%）、燕东微（88.29%）、天银机电（76.62%）、中国动力（73.09%）、应流股份（69.80%）、万泽股份（63.23%）、中复神鹰（62.46%）、索辰科技（62.44%）。

图表3： 军工个股表现情况（%）

| 周表现居前 | 周涨幅（%） | 月表现居前 | 月涨幅（%） | 年表现居前 | 年涨幅（%） |
|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| 索辰科技  | 51.52  | 长盈通   | 121.91 | 长盈通   | 175.78 |
| 长盈通   | 27.98  | 索辰科技  | 77.75  | 博云新材  | 122.06 |
| 星网宇达  | 19.04  | 华曙高科  | 28.87  | 中瓷电子  | 116.91 |
| 火炬电子  | 17.27  | 宏达电子  | 28.62  | 燕东微   | 88.29  |
| 天秦装备  | 16.39  | 菲利华   | 28.60  | 天银机电  | 76.62  |
| 鸿远电子  | 16.17  | 中瓷电子  | 28.47  | 中国动力  | 73.09  |

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

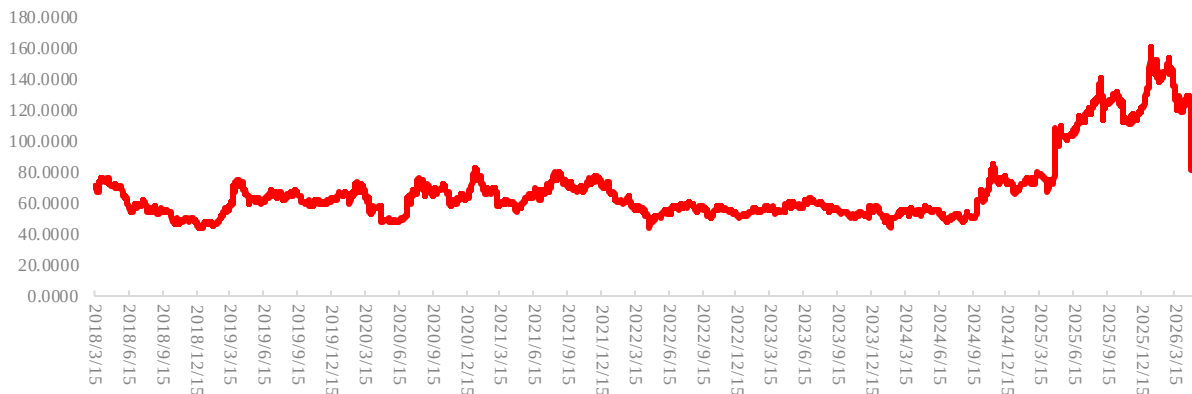
|      |       |      |       |      |       |
|------|-------|------|-------|------|-------|
| 新雷能  | 15.49 | 燕东微  | 28.24 | 应流股份 | 69.80 |
| 宏达电子 | 14.90 | 新研股份 | 23.44 | 万泽股份 | 63.23 |
| 华丰科技 | 11.75 | 鸿远电子 | 23.32 | 中复神鹰 | 62.46 |
| 霍莱沃  | 11.09 | 光电股份 | 22.63 | 索辰科技 | 62.44 |

资料来源：iFind，中信建投证券

## 2.3 板块估值

板块估值方面，军工板块整体估值为 76.44 倍，受伊朗以色列局势缓和影响，市场风险偏好回升，主要原因是事件催化和行业基本面改善。5 月 10 日，巴基斯坦 JF-17“枭龙”战斗机摧毁印度 S-400 防空系统，受印巴冲突催化，军工板块走出较强的延续性。5 月 11 日，人民日报刊文《加快解放和发展新质战斗力》，进一步加大市场对于军工的关注度。6 月 24 日，国务院新闻办确认 9 月 3 日将在天安门举行抗战胜利 80 周年阅兵，重点展示无人集群、高超音速导弹等新型装备，市场对装备迭代进程与列装规模的关注升温。中东局势再度紧张叠加阅兵预期升温，资金风险偏好提升，带动军工板块情绪集中释放。多重利好叠加推动军工板块短期上涨。

图表4： 中证军工指数 PE-TTM



资料来源：iFind，中信建投证券

## 2.4 新股跟踪

图表5： 2020 年至今新增军工股

| 股票名称 | 主营业务                                                             | 总市值<br>(亿元) | 最新收盘价<br>(元) | 一周涨跌<br>(%) |
|------|------------------------------------------------------------------|-------------|--------------|-------------|
| 兴图新科 | 视频预警控制系统、视频指挥控制系统                                                | 58.50       | 56.77        | 4.18%       |
| 火箭科技 | 弹载固态发射机、电子对抗产品、电子对抗产品发射机、机载相控阵天线等                                | 34.10       | 28.39        | -5.27%      |
| 北摩高科 | 刹车盘、刹车装置、飞机刹车控制系统、飞机机轮、机轮组件、摩擦片                                  | 107.79      | 32.48        | -3.02%      |
| 盟升电子 | Ka 频段船载动中通、Ku 频段船载动中通、便携式卫星导航模拟器、车载抛物面动中通、车载平板动中通、车载天通动中通、导航干扰机等 | 55.61       | 32.00        | 0.31%       |
| 江航装备 | 飞机副油箱、航空氧气系统、机载油箱惰化防护系统、军用特种制冷设备                                 | 109.68      | 13.86        | 0.00%       |

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。



等

|      |                                                                                      |        |        |         |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|---------|
| 捷强装备 | DF 液压动力系统、DL 液压动力系统、JQB3 液压动力系统、JQB4 液压动力系统<br>系统等                                   | 38.57  | 38.63  | 0.08%   |
| 派克新材 | 船舶锻件、电力锻件、航空锻件、航天锻件、其他锻件、石化锻件                                                        | 146.11 | 120.58 | 9.39%   |
| 中天火箭 | 炭/炭热场材料、增雨防雹火箭、智能计重系统                                                                | 93.84  | 56.97  | -6.56%  |
| 科思科技 | **显控终端、便携式无线指挥终端、其他信息处理终端、软件雷达信息处理<br>设备等                                            | 83.14  | 53.00  | -1.19%  |
| 广联航空 | 广联航空飞机成品件、航空工装、航空航天零部件、无人机                                                           | 131.22 | 40.04  | -6.56%  |
| 航亚科技 | 航亚科技骨科植入物锻件、航亚科技航空发动机用压气机叶片、航亚科技整<br>体叶盘                                             | 80.45  | 31.00  | -7.74%  |
| 天秦装备 | 金属类防护装置、丽棉 1 号天植物纤维热转印墨水、树脂基复合材料类防护<br>装置等                                           | 34.26  | 21.30  | 16.39%  |
| 纵横股份 | 飞控与地面指控系统、无人机服务、无人机配件、无人机系统                                                          | 40.95  | 46.31  | 4.00%   |
| 智明达  | 计算机控制组装机、机载嵌入式计算机雷达数据处理机、机载嵌入式计算机<br>数据处理模块等                                         | 70.76  | 40.69  | -0.97%  |
| 霍莱沃  | 暗室的建设及维护、仿真软件及应用业务、通用化测试设备产品、无线系统<br>半实物仿真验证平台业务等                                    | 50.80  | 49.88  | 11.09%  |
| 迈信林  | 半导体封测设备腔体、导管连接快卸卡箍、电磁屏蔽柜、电子连接器、舵机<br>壳体等                                             | 79.90  | 54.41  | -1.07%  |
| 航宇科技 | 风电用环件、航空发动机环形锻件、航空发动机机匣、航天用环形锻件、核<br>电用环件、燃机用环形锻件、燃机用机匣、钛环                           | 129.76 | 68.07  | -4.81%  |
| 天微电子 | 保护类某型放电管、大型大电流陶瓷快慢熔断系列、点火类某型放电管、动<br>力舱灭火系统等                                         | 35.95  | 26.89  | 21.34%  |
| 通易航天 | 通易航天变压器储油柜胶囊、通易航天航空供氧面罩、通易航天橡胶软油箱                                                    | 12.73  | 12.28  | -2.38%  |
| 雷电微力 | 高频段毫米波前端、毫米波有源相控阵微系统、火控雷达相控阵微系统、机<br>载数据链相控阵微系统等                                     | 93.59  | 37.86  | -5.35%  |
| 国光电气 | 多波束馈电网络、固态功率放大器、行波管、核工业领域专用泵、核工业领<br>域专用阀门等                                          | 85.05  | 78.47  | -0.03%  |
| 观想科技 | 部队资源规划信息化系统、观想科技办公自动化平台、观想科技仓库信息化<br>综合管理平台、观想科技车辆管理平台、观想科技多功能数据采集终端等                | 58.70  | 73.37  | 2.64%   |
| 立航科技 | APU 地面安装车、发动机安装车、飞机部件装配、飞机工艺装备、挂弹车、<br>航空器试验和检测设备、军机零部件机加工、民机零部件机加工、千斤顶及<br>液压千斤顶操纵箱 | 28.72  | 37.05  | -2.29%  |
| 高凌信息 | 便携式噪声自动监测子站、多核心异构硬件平台、黑烟车自动抓拍系统、机<br>动车路检检测终端、机动车尾气遥感监测系统、凌盾电信网安全接入专用设<br>备等         | 46.44  | 35.91  | 6.43%   |
| 理工导航 | 惯性导航系统、惯性导航系统核心部件、光纤陀螺仪、技术服务、专用电路<br>模块                                              | 77.44  | 88.00  | -2.22%  |
| 观典防务 | 观典防务 IT 设备销售业务、观典防务文化服务业务、观典防务无人机业务                                                  | 1.59   | 0.43   | -53.76% |

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。



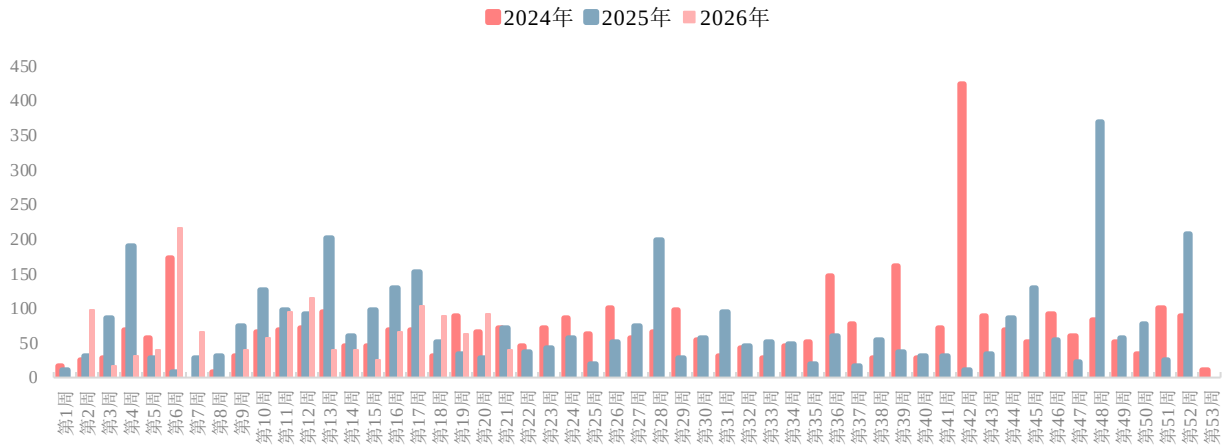
|      |                                                                                                                                                                                                                          |        |        |        |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|
| 铖昌科技 | GaAs 两片式单通道 T/R 芯片组、GaAs 相控阵 T/R 芯片组、GaN 相控阵 T/R 芯片组、放大器类芯片、幅相控制类芯片、硅基单片式多通道相控阵 T/R 芯片、无源类芯片                                                                                                                             | 295.57 | 143.40 | -1.10% |
| 华如科技 | 联合防空仿真系统、联合试验训练支撑平台（简称 LORIS）、联合训练仿真系统、科技物流仿真平台等                                                                                                                                                                         | 43.60  | 27.97  | 9.26%  |
| 中无人机 | 翼龙-1、翼龙-1D、翼龙-2                                                                                                                                                                                                          | 291.67 | 43.21  | -3.79% |
| 超卓航科 | 靶材、军用航空器提供机载设备(部附件)维修服务、卡箍、民用航空器提供机载设备(部附件)维修服务                                                                                                                                                                          | 46.43  | 51.77  | 0.52%  |
| 思科瑞  | 分立器件测试与可靠性筛选试验、集成电路测试与可靠性筛选、技术开发与支持、晶圆测试业务、破坏性物理分析（DPA）、其他元器件的测试与可靠性筛选试验、阻容感测试与可靠性筛选试验                                                                                                                                   | 40.36  | 40.36  | 1.71%  |
| 国博电子 | 射频放大类芯片、射频控制类芯片、射频模块、有源相控阵 T/R 组件                                                                                                                                                                                        | 636.60 | 106.81 | -2.91% |
| 西测测试 | 电磁兼容性试验、电子元器件检测筛选、高低温环境试验箱、环境与可靠性试验                                                                                                                                                                                      | 119.16 | 141.18 | -9.38% |
| 振华风光 | 达林顿晶体管阵列、电压比较器、电压基准源、模拟乘法器、模拟开关、三端稳压源                                                                                                                                                                                    | 104.92 | 52.46  | 3.04%  |
| 邦彦技术 | 安全电话通信平台、船舶通信控制系统、多主机安全服务平台、富媒体指挥调度系统                                                                                                                                                                                    | 26.47  | 17.39  | -0.17% |
| 晶品特装 | 便携式侦察机器人、单兵携行多用途机器人、光电探测系统、吊舱伺服控制系统、耐辐射相机、强光拒止器等、机械臂、操控终端、动力驱动系统、机器人底盘/平台等、轮式无人车、履带式无人车、抛投式侦察机器人、轻型排爆机器人、全天候观测仪、融合型望远镜、手持穿墙雷达、数字化微光夜视镜、小型固定翼无人机吊舱、小型排爆机器人、小型旋翼无人机吊舱、夜视多功能眼镜、中型排爆机器人                                      | 46.36  | 61.28  | -4.62% |
| 长盈通  | 半脱骨架光纤环、保偏光子晶体光纤、大直径异形结构光纤、电流互感器延时环、定制光纤、各类光子晶体光纤、光器件设备及其他、光纤陀螺波导用 60 μm 保偏光纤、光纤陀螺波导用保偏光纤、光纤陀螺绕环用 60 μm 保偏光纤、光纤陀螺绕环用保偏光纤、其他光纤器件用胶粘剂、全骨架光纤环、热固化光纤陀螺用胶粘剂、水听器敏感环、通信延时环（包含 5G 平绕环）、涂覆材料、椭圆芯型保偏光纤、弯曲不敏感光纤、无骨架光纤环、紫外固化光纤陀螺用胶粘剂 | 178.32 | 138.47 | 27.98% |
| 燕东微  | 公司主营业务包括产品与方案和制造与服务两类业务。公司产品与方案业务聚焦于设计、生产和销售分立器件及模拟集成电路、特种集成电路及器件；制造与服务业务聚焦于提供半导体开放式晶圆制造与封装测试服务。                                                                                                                         | 777.91 | 54.49  | 6.01%  |
| 纳睿雷达 | 全极化有源相控阵雷达系统，X 波段双极化(双偏振)有源相控阵雷达及配套软硬件产品                                                                                                                                                                                 | 102.72 | 33.90  | 1.77%  |
| 华曙高科 | 金属 3D 打印设备 SLM、高分子 3D 打印设备 SLS 以及高分子粉末材料                                                                                                                                                                                 | 424.76 | 102.21 | 4.83%  |
| 北方长龙 | 军用车辆人机环系统内饰、弹药装备、军用车辆辅助装备、军用车辆通信装备                                                                                                                                                                                       | 94.61  | 99.38  | -6.16% |

|      |                                                                   |        |        |         |
|------|-------------------------------------------------------------------|--------|--------|---------|
| 索辰科技 | 单一学科仿真软件、多学科仿真软件以及定制化开发                                           | 145.17 | 162.91 | 51.52%  |
| 高华科技 | 高可靠性传感器及传感器网络系统，主要产品为各类压力、加速度、温湿度、位移等传感器，以及通过软件算法将上述传感器集成为传感器网络系统 | 71.45  | 38.43  | 0.44%   |
| 航天南湖 | 防空预警雷达，目标指示雷达、雷达配套                                                | 118.78 | 35.22  | -5.20%  |
| 航天软件 | 基础软件服务、应用软件服务、软件开发、软件咨询                                           | 72.16  | 18.04  | -1.42%  |
| 航天环宇 | 航空航天器及设备、通信设备、雷达及配套设备、复合材料产品                                      | 276.76 | 68.02  | -7.73%  |
| 国科军工 | 武器装备弹药、引信、固体火箭发动机复合推进剂、武器装备系统等军工产品的科研生产                           | 118.86 | 47.43  | -20.51% |
| 华丰科技 | 全球光电连接器及互连方案                                                      | 650.14 | 141.03 | 11.75%  |
| 航材股份 | 钛合金铸件、橡胶与密封件、透明件（风挡和座舱盖）、高温合金母合金                                  | 253.13 | 56.25  | -3.78%  |
| 成都华微 | 特种集成电路                                                            | 252.70 | 39.68  | 0.08%   |

资料来源：iFind, 中信建投证券

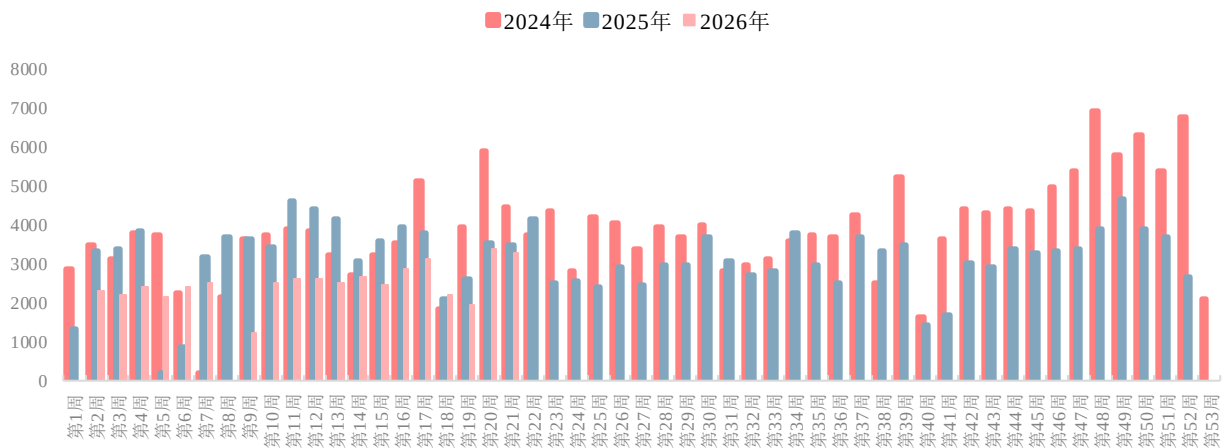
## 2.5 全军武器装备采购信息网需求跟踪

图表6： 全军装备采购信息网招标公告数量统计（按周，单位：个）



资料来源：全军装备采购信息网，中信建投证券

图表7： 全军装备采购信息网采购需求数量统计（按周，单位：个）



资料来源：全军装备采购信息网，中信建投证券

## 2.6 重点公司盈利预测与估值

图表8： 重点公司盈利预测

|       |             |        | 归母净利润    |       |       |        | PE      |        |        |
|-------|-------------|--------|----------|-------|-------|--------|---------|--------|--------|
|       |             |        | 总市值      | 24A   | 25A   | 26E    | 24E     | 25E    | 26E    |
| 建体系方向 | 新一代智能化作战底座  | 宏达电子   | 260.41   | 2.79  | 4.01  | 5.50   | 93.26   | 64.91  | 47.34  |
|       |             | 航天电器   | 340.61   | 3.47  | 1.83  | 4.20   | 98.13   | 186.28 | 81.09  |
|       |             | 鸿远电子   | 149.95   | 1.54  | 2.50  | 3.68   | 97.53   | 60.00  | 40.74  |
|       |             | 七一二    | 121.82   | -2.49 | -4.92 | 2.51   | -48.96  | -24.75 | 48.56  |
|       | 低成本精确制导弹药   | 北化股份   | 127.38   | -0.28 | 2.63  | 4.32   | -450.00 | 48.43  | 29.49  |
|       |             | 国博电子   | 636.60   | 4.85  | 5.08  | 6.49   | 131.35  | 125.43 | 98.09  |
|       |             | 高德红外   | 595.77   | -4.47 | 6.86  | 11.94  | -133.23 | 86.82  | 49.90  |
|       |             | 北方导航   | 192.37   | 0.59  | 1.21  | 1.99   | 325.85  | 159.50 | 96.56  |
|       | 无人系统        | 中无人机   | 291.67   | -0.54 | 0.89  | 1.90   | -540.97 | 329.29 | 153.71 |
|       |             | 航天彩虹   | 200.53   | 0.88  | 0.27  | 2.57   | 227.42  | 744.51 | 78.08  |
| 航天电子  |             | 739.04 | 5.48     | 2.27  | 5.84  | 134.86 | 325.60  | 126.52 |        |
| 走出去方向 | 军贸出海        | 中无人机   | 291.67   | -0.54 | 0.89  | 1.90   | -540.97 | 329.29 | 153.71 |
|       |             | 航天彩虹   | 200.53   | 0.88  | 0.27  | 2.57   | 227.42  | 744.51 | 78.08  |
|       |             | 国睿科技   | 306.12   | 6.30  | 6.29  | 8.10   | 48.61   | 48.71  | 37.79  |
|       |             | 中航西飞   | 604.78   | 10.23 | 11.51 | 12.90  | 59.09   | 52.53  | 46.87  |
| 军转民方向 | 商业航天        | 国机精工   | 294.85   | 2.80  | 2.60  | 3.64   | 105.38  | 113.26 | 81.00  |
|       |             | 航天环宇   | 276.76   | 1.02  | 0.48  | 1.40   | 272.49  | 581.46 | 198.39 |
|       | 低空经济        | 莱斯信息   | 89.19    | 1.29  | 0.55  | 1.11   | 69.12   | 161.39 | 80.40  |
|       | 深海科技        | 湘电股份   | 191.56   | 2.49  | 2.25  | 3.43   | 76.94   | 85.22  | 55.81  |
|       |             | 长盈通    | 178.32   | 0.18  | 0.24  | 1.18   | 993.92  | 745.22 | 151.12 |
|       | 大飞机         | 中航西飞   | 604.78   | 10.23 | 11.51 | 12.90  | 59.09   | 52.53  | 46.87  |
|       |             | 航发动力   | 1,221.11 | 8.60  | 6.34  | 6.89   | 141.94  | 192.50 | 177.17 |
|       | 新材料、新工艺、新器件 | 国机精工   | 294.85   | 2.80  | 2.60  | 3.64   | 105.38  | 113.26 | 81.00  |
|       |             | 华曙高科   | 424.76   | 0.67  | 0.69  | 1.41   | 632.02  | 615.55 | 301.96 |
|       |             | 火炬电子   | 179.19   | 1.95  | 3.20  | 6.05   | 92.12   | 56.04  | 29.60  |
|       |             | 华泰科技   | 225.69   | 4.14  | 3.07  | 5.40   | 54.52   | 73.46  | 41.78  |
|       |             | 菲利华    | 731.96   | 3.14  | 4.43  | 8.97   | 232.95  | 165.16 | 81.56  |

资料来源：iFind，中信建投证券，归母净利润为wind一致预期，数据截止到5月22日

## 2.7 军工基金复盘

图表9： 军工基金复盘

| 基金类型 | 代码     | 基金名称         | 单位净值/元 | 基金份额/百万份    | 年初至今基金份额<br>变化/百万份 | 近一周涨跌<br>幅 % | 今年以来收益<br>率 % |
|------|--------|--------------|--------|-------------|--------------------|--------------|---------------|
| 被动型  | 161024 | 富国中证军工       | 1.3160 | 3,359.3611  | -304.85            | -1.94%       | -0.90%        |
|      | 160630 | 鹏华中证国防       | 1.1595 | 2,460.9164  | -228.81            | -0.59%       | 0.85%         |
|      | 164402 | 前海开源中航军工     | 1.0813 | 762.8861    | -115.24            | -2.06%       | -1.67%        |
|      | 000596 | 前海开源中证军工 A   | 2.0550 | 327.9044    | -7.95              | -1.82%       | 0.05%         |
|      | 002199 | 前海开源中证军工 C   | 1.0320 | 318.4593    | -7.95              | -1.81%       | -0.10%        |
|      | 163115 | 申万菱信中证军工     | 1.3187 | 555.0818    | -57.73             | -1.82%       | -0.10%        |
|      | 502003 | 易方达军工        | 1.6440 | 369.4073    | 11.66              | -1.83%       | 0.26%         |
|      | 512710 | 富国中证军工龙头 ETF | 0.7363 | 12,871.6584 | -996.00            | -2.37%       | -5.77%        |
|      | 512680 | 广发中证军工 ETF   | 1.3909 | 4,252.1301  | -855.20            | -2.01%       | -0.97%        |
|      | 512660 | 国泰中证军工 ETF   | 1.3582 | 7,766.0800  | -1,612.00          | -2.00%       | -0.98%        |
|      | 512810 | 华宝中证军工 ETF   | 0.7902 | 947.5835    | -80.00             | -1.96%       | -0.57%        |
|      | 512670 | 鹏华中证国防 ETF   | 0.9117 | 4,128.6526  | -1,368.00          | -0.61%       | 1.00%         |
|      | 512560 | 易方达中证军工 ETF  | 0.8462 | 784.1270    | 72.00              | -1.91%       | 0.00%         |
|      | 501019 | 国泰国防航天军工     | 1.4297 | 525.4102    | 46.80              | -1.84%       | 0.20%         |
|      | 160643 | 鹏华中证空天一体军工   | 1.3877 | 501.8064    | -10.28             | -0.57%       | 1.83%         |
| 主动型  | 005609 | 富国军工主题       | 1.9960 | 1,693.3517  | -305.29            | 0.75%        | 15.84%        |
|      | 001475 | 易方达国防军工      | 2.1820 | 4,327.7622  | -689.18            | 0.79%        | 29.73%        |
|      | 004698 | 博时军工主题       | 2.4430 | 1,094.6919  | -190.58            | 1.54%        | 16.83%        |
|      | 001838 | 国投瑞银国家安全     | 1.2648 | 1,788.0371  | -238.34            | -2.41%       | -1.56%        |
|      | 002251 | 华夏军工安全       | 2.5140 | 1,905.4852  | 369.70             | 2.03%        | 24.76%        |
|      | 004224 | 南方军工改革       | 1.4502 | 2,399.4869  | -268.37            | -1.20%       | 0.19%         |
|      | 000969 | 前海开源大安全核心    | 5.1870 | 94.1987     | -1.70              | 4.18%        | 52.78%        |
|      | 000535 | 长盛航天海工装备     | 1.9651 | 105.8969    | 76.04              | 3.17%        | -0.38%        |
|      | 002983 | 长信国防军工 A     | 1.9658 | 519.1913    | -117.87            | 1.73%        | 6.82%         |
|      | 004139 | 中邮军民融合       | 2.5015 | 380.9607    | -76.69             | -0.04%       | 7.58%         |

资料来源：iFind，中信建投证券，数据截止到5月22日

### 三、细分赛道行业动态

#### 3.1 商业航天板块

近日，银河航天（北京）科技集团股份有限公司（以下简称：银河航天）自主研发的大口径可展开的伞天线下线，这是国内首款由商业航天公司研制完成的高性能星载“伞天线”，通信能力可以比公司此前研制的传统机械可动 QV 天线通信能力提升十倍。这款金色的网面熠熠生辉，将成为连接天地的“超级信号塔”，将在有高收纳比需求的卫星平台上得到应用。在“一箭多星”成为商业航天发射标配的今天，卫星的每一寸舱体空间都“价值千金”。如果来实现高通量通信能力，做到 1 米口径的天线，将占据较大空间，银河航天打造的伞天线，有效解决了这一难题。银河航天载荷总工许智介绍，就像我们日常使用的雨伞一样，伞天线在发射前会被紧紧收拢成极小的体积，卫星入轨后再精准展开成巨大的通信反射面天线。目前，银河航天 1 米口径伞天线的收纳比已做到 $\leq 12\%$ ，相当于让一把能覆盖整张餐桌的通信“大伞”，收进了一个小电脑盒里，这一核心指标已达到国际先进水平。更具里程碑意义的是，银河航天大力提升了伞天线的生产效能。过去，全世界的航天级伞天线网面都依赖工程师“一针一线”缝制，逐点手动调节型面精度，不仅效率极低，而且产品一致性较难保证，无法满足商业航天大批量、短周期、低成本的量产需求。银河航天研发团队从零开始摸索，独创出高效网面成型技术，研制效率直接提升 70% 以上，实现了“一网成型”的行业首创。

北京时间 2026 年 5 月 19 日 11 时 52 分，中欧联合研制的科学卫星——“太阳风—磁层相互作用全景成像卫星”（Solar wind Magnetosphere Ionosphere Link Explorer, SMILE，以下简称“微笑”卫星）在法属圭亚那库鲁航天中心搭乘“织女星-C”运载火箭发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务取得圆满成功。这是我国首次与欧洲空间局开展的任务级、全方位深度合作的空间科学探测任务，具有重要的科学与工程里程碑意义。

北京时间 2026 年 5 月 17 日 22 时 42 分，在海南商业航天发射场，长征八号运载火箭将千帆星座第九批组网卫星顺利送入预定轨道，所有卫星状态正常，发射任务取得圆满成功。

#### 3.2 低空经济

5 月 22 日，国家发改委举行新闻发布会。国家发改委政策研究室副主任、委新闻发言人李超出席发布会并介绍，1—4 月，规模以上高技术制造业增加值同比增长 12.6%；高技术产业投资增长 6.1%，其中航空、航天器及设备制造业投资增长 17.9%。发布会还提到了基础设施建设。李超表示，除了水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网“6 张网”，综合立体交通设施、低空基础设施、“人工智能+”等基础设施、教育医疗等公共服务设施、消费基础设施等 5 个领域的基础设施建设也存在较大投资空间，这些重大基础设施网络共同构成了我们推进现代化建设的“硬支撑”，有很强的牵引性和撬动性，从当前看，是深入挖掘内需潜力的有力抓手，可以有效扩投资、稳增长；从长远看，是推动供需协同、联动升级的重要突破口，可以有力支撑产业发展、服务百姓生活、强化安全保障。

5 月 21 日，成都市“十五五”规划纲要全文发布，其中 21 处提及“低空”，明确要坚持科技创新引领，充分发挥工业无人机研发制造优势，塑强工业无人机之都等产业地标，有序推进基础设施建设，不断优化空域资源，提升安全运行能力，大力培育低空应用场景，构建完善产业发展生态，着力打造全国低空空域资源、低空装备、技术创新、飞行保障、宜飞场景五大高地。纲要还提到培育“低空物流+”新模式；探索建立城市低



空应急救援系统；丰富低空旅游、消费级无人机等低空消费应用场景，开辟高成长性消费新赛道；加快完善低空基础设施网络，探索低空经济发展新业态、新模式。

5月15日，由山东高速集团有限公司全资设立的山东省低空经济发展有限公司完成工商注册，注册资本2亿元。此举标志着山东高速在低空经济领域的布局，从前期规划探索正式迈入专业化、实体化运营的关键阶段。

5月15日，广东省综合飞行服务站公布了新版全省无人机适飞空域范围。适飞空域范围为下图中蓝色区域真高120米以下空域，新版适飞空域约10.24万平方公里，范围较此前的适飞空域增长16%，占省域面积的57%，已于2026年5月14日0时启用。

近日，国内全倾转 eVTOL 领军企业华羽先翔完成超亿元 Pre-A+轮融资，本轮融资由蚂蚁集团战略领投、彼岸时代及复星创富跟投。融资资金将重点用于加速鸿鹄系列 eVTOL 的适航取证，以及低空出行及商业场景的落地与创新。鸿鹄 eVTOL 所采用的全倾转旋翼构型，被业内视为 eVTOL 的终局技术路径——兼具垂直起降灵活性与固定翼巡航高效率。公司全尺寸工程样机鸿鹄 Mark1 已于2024年12月下线并首飞，2025年完成全倾转过渡飞行验证，鸿鹄 eVTOL 是继美国 Joby 之后全球第二家实现全倾转过渡飞行的 eVTOL，技术成熟度处于国内领先水平。在商业化布局上，华羽先翔遵循“先货后人”战略，聚焦适航取证与商业化落地两大主线：加速推进货运型与载人型产品的型号合格审定；率先围绕物流运输、空中出行、应急救援等重点场景推动产品实现示范应用与商业化运营，并逐步推进载人型产品从预生产样机符合性验证到市场投放的全周期闭环。华羽先翔创始人、董事长兼 CEO 白志亮表示：本轮融资不是简单的资金补充，而是对全倾转旋翼技术路线作为低空经济主线路径的确认。公司将集中核心资源聚焦鸿鹄 eVTOL 适航取证与商业化落地，遵循“先货后人”战略，推动产品率先在低空货运场景实现规模化运营、构建正向商业闭环，继而稳步向载人空中交通领域拓展延伸。

### 3.3 增材制造

2026年5月20日，南极熊获悉，全球增材制造巨头 3D Systems (NYSE:DDD) 发布了2026年第一季度财报。数据显示，公司总营收达9550万美元，同比增长1%；剔除2025年软件剥离业务影响后，同比增幅达11%。医疗保健业务强势增长带动整体业绩回暖，调整后 EBITDA 首次转正，实现210万美元盈利，同比大幅改善2590万美元，减亏成效显著。

2026年5月，南极熊获悉，VeLo3D 公布了最新的财报信息。最新数据显示，VeLo3D 在2026年迎来了一个强劲开局。第一季度（Q1）营收达到1380万美元，实现同比48%、环比46%的双重高增长，主要归功于增加的系统销量、优化的产品定价，以及快速扩张的 RPS（快速生产解决方案）业务。公司的盈利质量迎来了显著改善，毛利率攀升至17.2%，彻底扭转了去年同期7.5%以及上季度负毛利的局面。高管指出，机器使用率的提高、制造流程的优化以及生产规模的扩大，共同促成了这一积极转变。与此同时，公司的亏损幅度也在持续收窄，本季度净亏损降至700万美元，远优于去年同期的2500万美元。调整后的 EBITDA（息税折旧摊销前利润）同样表现向好，从去年同期的-690万美元大幅减少至-360万美元，运营费用的控制也取得了明显成效。VeLo3D 的 RPS 是一项提供综合制造服务的业务模式，在此模式下，航空航天、国防等领域的客户无需自行购买昂贵的3D打印设备，即可直接调用 VeLo3D 的生产单元（如 Sapphire XC 打印机集群）进行零件生产，帮助客户在无需重大资本投入的情况下，大幅缩短从设计到量产的周期，快速应对产能需求。

2026年5月19日，国家统计局公布的最新数据显示，1-4月我国3D打印设备产量同比增长50.9%，增幅



继续霸榜工业制造领域。2025 年中国 3D 打印机产量为 521 万台，出口 503 万台，其中 95% 以上都属于消费级设备，这些消费级 3D 打印机中 90% 都是来自深圳。

## 四、行业动态

### 4.1 国际动态

国防新闻：美国总统特朗普宣布将向波兰增派 5000 名美军，称与波兰总统纳夫罗茨基的关系及其“成功当选”促成该决定；此前美军曾突然取消向波兰部署第 1 骑兵团第 2 装甲旅战斗队，五角大楼解释为临时延后并推进将驻欧旅战斗队数量从 4 个缩减至 3 个的兵力态势调整，同时强调波兰具备自卫能力并呼吁其他北约盟友效仿。特朗普近期在对北约盟友配合度不满的背景下重新评估欧洲驻军，并宣布收缩在德国的美军规模，五角大楼称约 5000 人撤出计划预计在 6 至 12 个月内完成且可能考虑更大幅度裁减。

国防新闻：德国国防部宣布将于 2026 年 6 月底至 9 月向土耳其部署一套“爱国者”防空反导系统及约 150 名官兵，接替目前驻土的美军分队，并在北约一体化防空反导（IAMD）框架下与土方及仍驻留的美方力量协同运作。此次部署背景是 3 月伊朗弹道导弹多次进入土耳其领空并被北约拦截、疑似指向因吉尔利克基地引发警戒，北约因此提升反导态势并追加向阿达纳和马拉蒂亚部署美军“爱国者”。德国将该行动定位为北约内部“分担责任”的举措，但其“爱国者”数量有限且此前对乌克兰供给已对自身战备造成压力。

国防新闻：瑞典选择法国海军集团（Naval Group）为其供应 4 艘 FDI 护卫舰，潜在合同金额或超 400 亿瑞典克朗（约 42 亿美元），单舰预计略高于 100 亿瑞典克朗，最终价格取决于集成设备与系统配置，瑞典国防物资管理局将启动与法国及海军集团的合同谈判。瑞方称交付速度与生产线带来的交付可靠性是主要考量而非抵消协议，首舰（拟命名“吕勒奥”级）预计 2030 年交付并随后每年交付 1 艘；新舰将配备 MBDA“紫菀”30 远程防空导弹及 CAMM-ER 中程防空系统，并计划在合同中纳入多项瑞典本土与在瑞生产的武器/传感器与舰炮（如萨博 RBS-15、Torped 47、Giraffe G1X、Trackfire 以及 BAE 系统博福斯 57 毫米舰炮等），以满足与北约系统兼容及北约能力目标需求。该采购被瑞典视为自上世纪 80 年代“鹰狮”战机以来最大的国防投资之一，将显著增强海军与防空能力，并与法国的军贸合作关系进一步加深。

### 4.2 国内动态

中国军网：报道聚焦 5 月 20 日习近平主席与俄罗斯总统普京在欢迎仪式、大小范围会谈、签字仪式、会见记者及共同出席“中俄教育年”开幕式等多场活动中的密集交流，强调中俄关系在“栉风沐雨、与时俱进”中实现跨越式发展并将继续向前，为世界持续注入稳定性。

中国军网：文章指出人工智能正加速融入军事领域并重塑作战体系，但需警惕夸大 AI 作用、迷信算法万能的“唯 AI 论”倾向，强调应将 AI 定位为“赋能于人”而非“替代于人”。文中以俄军与美军相关系统在测试中出现误伤等风险为例，提出“唯 AI 论”主要误区在于否定人为主导、忽视战争不确定性、弱化精神因素、曲解战争制胜规律，主张坚持人主导战争与人技结合，在发展智能化装备的同时保持战略清醒与底线思维，强化应急与弹性，避免技术盲从导致决策偏差与体系失衡。

## 五、一周上市公司公告

图表10： 主要上市公司公告

| 日期       | 公司名称   | 事件                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|----------|--------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 20260522 | 康达新材   | 公司实施 2025 年年度权益分派：以总股本 303,400,000 股剔除回购专用证券账户 12,621,627 股后的 290,778,373 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.000000 元（含税），预计派发现金股利 29,077,837.30 元（含税），不送红股、不以资本公积金转增股本，股权登记日为 2026 年 5 月 28 日、除权除息日为 2026 年 5 月 29 日，除权除息价格=股权登记日收盘价－0.0958399 元/股。                                       |
| 20260522 | 新劲刚    | 公司实施 2025 年年度权益分派：以总股本 251,423,424 股剔除回购股份 1,363,119 股后的 250,060,305 股为基数，向全体股东每 10 股派 1.000000 元现金（含税），股权登记日为 2026 年 5 月 28 日、除权除息日为 2026 年 5 月 29 日，预计派发现金股利 25,006,030.5 元（含税），按总股本折算每 10 股现金分红红利 0.994578 元、每股 0.0994578 元。                                                  |
| 20260522 | 北方长龙   | 公司拟以支付现金方式购买顺义科技 51.00%股份（预计构成重大资产重组），已签署《意向协议》及《支付现金购买资产协议》《业绩承诺、补偿与奖励协议》并披露《重大资产购买报告书（草案）》，目前相关议案尚需公司股东会审议批准及取得其他可能涉及的批准或核准。                                                                                                                                                   |
| 20260522 | 紫光国微   | 公司披露《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》，拟通过发行股份及支付现金方式购买瑞能半导体科技股份有限公司 100%股权并向不超过 35 名特定投资者募集配套资金，本次交易构成关联交易但标的公司资产总额 223,052.41 万元、资产净额 158,991.16 万元、营业收入 87,060.53 万元对应指标占比分别为 11.77%、13.83%、14.17%均未超 50%因此不构成重大资产重组，交易完成后标的公司将成为公司全资子公司且公司控股股东仍为西藏紫光春华科技有限公司、仍无实际控制人不构成重组上市。 |
| 20260521 | 中简科技   | 公司披露与专业投资机构共同投资暨关联交易进展：无锡集萃科技创业投资合伙企业（有限合伙）已完成募集，基金规模为人民币 3 亿元，全体合伙人认缴出资额 30,000.00 万元已全部足额实缴至指定账户，其中公司作为有限合伙人认缴/实缴出资额 2,100.00 万元、出资比例 7.0000%。                                                                                                                                 |
| 20260521 | 海格通信   | 公司股东杨海洲于 2026 年 4 月 20 日至 2026 年 5 月 21 日通过集中竞价交易累计减持 4,000,000 股、减持均价 16.84 元/股，占公司总股本（已剔除回购专用证券账户的股份数，下同）的 0.1624%，本次减持计划实施完成后其持股由 24,425,125 股（0.9920%）降至 20,425,125 股（0.8295%）。                                                                                              |
| 20260520 | *ST 新研 | 公司因 2023 年限制性股票激励计划第二个解除限售期公司层面业绩考核目标未达成及 4 名激励对象离职，拟回购注销已获授但尚未解除限售的限制性股票共计 26.40 万股（占当前总股本的 0.008%），回购注销完成后注册资本将由人民币 3,290,421,031 元减少为人民币 3,290,157,031 元。                                                                                                                     |
| 20260519 | 天秦装备   | 公司披露《2026 年限制性股票激励计划（草案）》：拟向激励对象定向发行第二类限制性股票 769.98 万股（占公司股本总额 16,085.238 万股的 4.79%），其中首次授予 616.00 万股、预留授予 153.98 万股，首次授予价格 9.45 元/股、激励对象 85 人，计划有效期自首次授予日起至全部归属或作废失效止最长不超过 48 个月（需经股东会审议通过后实施）。                                                                                 |
| 20260519 | *ST 铖昌 | 公司股票将于 2026 年 5 月 19 日停牌一天、2026 年 5 月 20 日开市起复牌并撤销退市风险警示，证券简称由“*ST 铖昌”变更为“铖昌科技”（代码仍为“001270”，日涨跌幅限制为 10%），                                                                                                                                                                       |

请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

主要因公司 2025 年度经审计净利润为 117,109,847.25 元、扣非后净利润为 103,336,666.71 元、扣除后营业收入为 404,622,960.22 元、期末归属于上市公司股东的净资产为 1,509,807,402.04 元且审计意见为标准无保留。

|          |        |                                                                                                                                                                                         |
|----------|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 20260519 | *ST 铖昌 | 公司 2025 年年度权益分派方案为：以总股本 206,114,901 股为基数向全体股东每 10 股派 2.00 元现金（含税），共分配利润 41,222,980 元，不送股、不进行资本公积金转增股本，股权登记日为 2026 年 5 月 26 日、除权除息日为 2026 年 5 月 27 日。                                    |
| 20260519 | 华曙高科   | 公司 2025 年年度权益分派方案为以总股本 415,577,547 股为基数每股派发现金红利 0.051 元（含税），共计派发现金红利 21,194,454.90 元（含税），股权登记日 2026/5/22、除权（息）日及现金红利发放日均为 2026/5/25。                                                    |
| 20260519 | 中航光电   | 公司实施 2025 年年度权益分派：以剔除回购股份 4,098,670 股后的 2,113,328,891 股为基数每 10 股派 5.5 元（含税），股权登记日为 2026 年 5 月 25 日、除权除息日为 2026 年 5 月 26 日，实际现金分红总额为 1,162,330,890.05 元，按总股本折算每股现金分红（含税）为 0.5489353 元/股。 |
| 20260519 | 理工导航   | 公司 2023 年股票期权激励计划首次授予部分股票期权第二个行权期行权条件成就，采用自主行权方式，41 名激励对象可行权 176.544 万份、行权价格 38.82 元/股，行权有效日期为 2026 年 5 月 25 日-2027 年 5 月 15 日，并将注销不得行权的股票期权 59.336 万份。                                 |
| 20260519 | 晶品特装   | 公司确定 2026 年 5 月 19 日为授予日，以 39.24 元/股向 27 名激励对象授予第二类限制性股票 204,400 股（占授予日公司股本总额的 0.2702%），其中董事、高级管理人员及核心技术人员获授 57,400 股、其他业务骨干获授 147,000 股（占授予限制性股票总数的 71.9178%）。                         |

资料来源：iFind，中信建投证券

## 风险分析

- 1、国防预算增长不及预期：近年来国防预算维持较为稳定的增长，军工政策向好，但存在国家政策及国家战略的改变而减少国防预算的支出的可能性。
- 2、武器装备交付不及预期：后疫情时期，叠加地区紧张因素，世界经济贸易往来链路受到较大冲击，如船舶等行业存在无法按时完成施工及延期交付风险。
- 3、相关改革进展不及预期：国家对未来形势的判断和指导思想决定了行业的发展前景，国家宏观经济政策、产业发展政策对军工企业战略方向确定、产业选择及投资并购方向均有重大影响。

## 分析师介绍

### 黎韬扬

研发部执行总经理、军工与新材料团队首席分析师，北京大学硕士。2015-2017 年新财富、水晶球、Wind 军工行业第一名团队核心成员，2018-2022 年水晶球军工行业上榜，2018-2020 年 Wind 军工行业第一名，2019-2022 年金牛奖最佳军工行业分析团队，2018-2024 年新财富军工行业上榜、入围。

### 王春阳

清华大学工商管理硕士，上海交通大学船舶与海洋工程学士，3 年船舶单位工作经验。2018-2024 年水晶球军工行业上榜团队核心成员，2018-2020 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2019-2022 年金牛奖最佳军工行业分析团队核心成员，2018-2024 年新财富军工行业上榜、入围团队核心成员。



## 评级说明

| 投资评级标准                                                                                                                                         |      | 评级   | 说明            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|---------------|
| 报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。 | 股票评级 | 买入   | 相对涨幅 15%以上    |
|                                                                                                                                                |      | 增持   | 相对涨幅 5%—15%   |
|                                                                                                                                                |      | 中性   | 相对涨幅-5%—5%之间  |
|                                                                                                                                                |      | 减持   | 相对跌幅 5%—15%   |
|                                                                                                                                                |      | 卖出   | 相对跌幅 15%以上    |
|                                                                                                                                                | 行业评级 | 强于大市 | 相对涨幅 10%以上    |
|                                                                                                                                                |      | 中性   | 相对涨幅-10-10%之间 |
|                                                                                                                                                |      | 弱于大市 | 相对跌幅 10%以上    |

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层  
电话：（8610）56135088  
联系人：李祉瑶  
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室  
电话：（8621）6882-1600  
联系人：翁起帆  
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼  
电话：（86755）8252-1369  
联系人：曹莹  
邮箱：caoying@csc.com.cn

### 中信建投（国际）

香港  
中环交易广场 2 期 18 楼  
电话：（852）3465-5600  
联系人：刘泓麟  
邮箱：charleneliu@csci.hk