

评级： 增持（维持）

分析师：陈鼎如

执业证书编号：S0740521080001

Email: chendr01@zts.com.cn

分析师：马梦泽

执业证书编号：S0740523060003

Email: mamz@zts.com.cn

联系人：李浩然

Email: lihr02@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	141
行业总市值(亿元)	29,002.45
行业流通市值(亿元)	23,950.29

行业-市场走势对比



相关报告

- 1、《两机产业专题报告——商用航空发动机：全球前装及后市场高景气，国产自主可控持续提速》2026-08-03
- 2、《商业航天发展加速，板块大幅回调重点关注核心受益标的》2026-07-21
- 3、《重磅催化不断，推动商业航天高景气上行》2026-05-26

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS					PE				
		2024A	2025A	2026E	2026E	2028E	2024A	2025A	2026E	2026E	2028E
中航成飞	58.52	0.04	1.28	1.40	1.57	1.77	1392.33	45.56	41.90	37.37	32.99
中航沈飞	43.44	1.20	1.24	1.28	1.49	1.76	36.28	35.01	33.86	29.16	24.70
中航西飞	21.11	0.37	0.41	0.45	0.52	0.60	57.35	50.99	46.88	40.95	35.32
航发动力	34.72	0.32	0.24	0.23	0.30	0.37	107.58	145.90	152.31	116.69	92.65
振华科技	40.97	1.75	1.85	2.01	2.31	2.78	23.40	22.14	20.34	17.76	14.74
鸿远电子	49.43	0.67	1.08	1.43	1.85	2.24	74.29	45.71	34.68	26.67	22.05
火炬电子	40.62	0.41	0.67	1.19	1.58	2.03	99.31	60.41	34.22	25.77	20.04
宏达电子	47.55	0.68	0.97	1.12	1.37	1.72	70.13	48.81	42.57	34.61	27.71
航天电器	61.37	0.76	0.40	0.85	1.28	1.48	80.28	152.39	72.13	47.80	41.48
智明达	17.73	0.11	0.59	0.87	1.13	1.42	158.49	30.17	20.45	15.72	12.49
盟升电子	21.18	-1.55	-0.09	0.38	0.76	1.13	-13.65	-226.41	55.67	27.99	18.71
国博电子	72.48	0.81	0.85	1.05	1.35	1.73	89.13	85.12	69.33	53.59	41.94
航天彩虹	18.67	0.09	0.03	0.19	0.25	0.31	208.54	682.71	96.79	75.29	59.69
航发控制	18.12	0.57	0.25	0.32	0.37	0.42	31.76	71.26	55.94	48.42	42.77
中航重机	13.63	0.41	0.39	0.48	0.59	0.72	33.08	34.76	28.42	23.16	18.98
航材股份	51.60	1.29	1.19	1.32	1.49	1.71	39.91	43.24	39.14	34.52	30.22

备注：股价截止日期 7 月 31 日，预测数据取自 Wind 一致预期

报告摘要

■ 一、本周市场回顾：本周申万国防军工指数上涨 1.79%，上证综指数上涨 0.47%，创业板指下跌 3.93%，沪深 300 指数下跌 1.31%，国防军工板块涨幅在 31 个申万一级行业中排名第 24。周一（7 月 27 日）涨幅最大为 2.53%。截止至周五收盘，申万国防军工板块 PE(TTM)为 52.72 倍，各子板块中航空装备为 57.31 倍，航天装备为 280.51 倍，地面兵装为 113.70 倍，军工电子 55.01 倍，航海装备 28.46 倍。目前申万国防军工指数过去五年的 PE(TTM)分位数为 47.4%，航空装备、航天装备、地面兵装、军工电子、航海装备 PE(TTM)分位数分别为 62.3%、87.2%、75.7%、75.3%、1.6%。

■ 二、核心观点：

核心观点：商业航天后续催化不断，关注板块核心受益标的

2026 年 7 月 10 日 12 时 15 分，长征十号乙运载火箭在海南商业航天发射场发射升空，将卫星顺利送入预定轨道，火箭一二级分离约 6 分钟后，一子级垂直返回，在海上回收平台通过网系捕获方式成功回收，发射及一子级回收任务取得圆满成功。此次任务是我国首次成功实施运载火箭一子级可控回收，同时也是全球首次运载火箭网系回收，标志着我国在重复使用火箭技术领域取得历史性突破，将为加快提升我国进出空间能力奠定坚实基础。长征十号乙运载火箭成为我国首型成功实施回收的重复使用运载火箭。后续，长征十号乙运载火箭研制团队将持续优化火箭性能，加快重复使用火箭技术的迭代升级，预计将在今年年底前完成一子级火箭复用飞行，推动可回收技术步入常态化应用，加速商业闭环。

长征十号乙运载火箭具有大运力、高性价比的优势，5 米级箭体有望打开星座批量组网空间，可满足低轨卫星互联网星座部署、大型商业卫星发射等各类任务需求，复用状态下可大幅降低发射成本，具有大运力、高性价比的优势。长征十号乙运载火箭全球首创海上网系捕获，将复杂机构由箭上转移至船上，兼顾经济性与可靠性。网系回收的核心优势在于：取消着陆腿减轻箭体重量、提升运载能力；对落点偏差适应能力强，通过网系协同“放大”捕获窗口；系统可系列化设计，适应不同规模火箭。

国内可回收火箭取得新关键进展，民营火箭梯队完整后续催化不断，商业航天长期上行向好趋势不改。蓝箭航天朱雀三号遥二已于 6 月 29 日在东风商业航天创新试验区完成静态点火，择机复飞回收或在即，其一子级设计复用可达 20 次；星河动力苍穹-50 液氧/煤油发动机累计完成 57 台次热试车，试车总时长突破 20000 秒；7 月 24 日，

中科宇航力箭一号遥十五在东风商业航天创新试验区一箭5星发射成功，该型号累计入轨卫星已达110颗。

2025年12月3日，朱雀三号在酒泉卫星发射中心完成首次飞行试验，火箭二级顺利入轨，成功实现预定发射任务，成为国内首款实现入轨飞行的液氧甲烷可复用商业火箭，填补了我国大运力可复用液体火箭的技术空白。但在一子级回收的关键阶段，火箭在临近着陆时出现发动机异常燃烧问题，导致推力控制失效，最终未能完成软着陆回收，回收试验未达成预期目标。此次首飞既验证了火箭总体设计、飞行控制、级间分离等核心系统的可靠性，也精准暴露了着陆段工况适配与发动机动态调节的技术问题，为后续改进优化奠定了坚实基础。

朱雀三号复飞在即，是技术整改、行业监管与试验规划多重因素综合考量的结果。蓝箭航天针对首飞回收失利的症结，完成了发动机燃烧稳定性优化、着陆段飞控算法迭代、燃料供应系统冗余升级等整改工作，历经多轮地面试验与仿真验证，技术状态已具备复飞条件；同时，若本次复飞回收成功，蓝箭航天还计划在2026年第四季度开展复用箭体再次飞行试验，形成完整的技术验证闭环。

相比朱雀三号遥一，本次的集中优化，主要是集中在了三个主要的方向。1) 升级一子级底部热防护的结构，解决火箭再入大气层导致持续高温带来的尾舱烧蚀隐患；2) 重点重构低空着陆阶段的发动机点火，还有推力的调节策略，侧重优化抗侧风姿态控制算法；3) 完善着陆腿的展开，以及缓冲系统整套联动控制的逻辑，更好的应对意外偏移带来的影响。

后续，蓝箭航天朱雀三号遥二一子级实现垂直软着陆，民营火箭将从“成功入轨”跨越至“回收复用”闭环，我国商业航天后续催化不断，产业长期向好趋势不变，建议关注商业航天板块核心受益标的。

■ 三、重点赛道动态：

I 航空装备：

C919高原型首飞成功，未来征战高高原

7月29日，C919高原型首架机在上海浦东国际机场开展首次飞行试验，完成全部预定试飞科目，标志着C919飞机系列化发展迈出重要一步。C919高原型在基本型基础上，采取了机身缩短、系统功能改进等针对性设计，以满足高原运行要求。

II 航天装备：

长征六号改运载火箭在太原卫星发射中心发射成功

7月30日9时，长征六号改运载火箭在太原卫星发射中心点火起飞，随后采用一箭双星发射方式，将通信技术试验卫星二十七号A/B星送入预定轨道，发射任务取得圆满成功。

III 军工信息化：

2026第十四届中国（深圳）军民两用科技装备博览会11月开展

主题为“搭建供需对接平台促进军民科技发展”的2026第十四届中国（深圳）军民两用科技装备博览会，将于2026年11月25日-27日在中国·深圳会展中心（福田）隆重举办。本次展会总规模35,000平方米，吸引预600家领军企业同台竞技，集中呈现军民两用科技产业链。

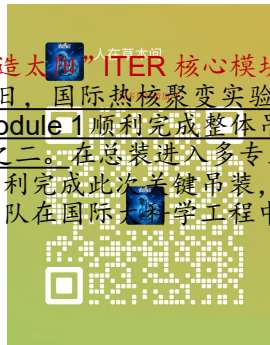
IV 低空经济：

2026国际低空经济博览会在上海国家会展中心顺利举行

7月22日至25日，2026国际低空经济博览会在上海国家会展中心顺利落幕。展会汇聚452家企业、570架航空器，含51架eVTOL新机首发，累计接待6.64万人次海内外观众，落地超1亿美元意向合作订单，集中发布65项全产业链创新成果，标志产业发展重心彻底转向实景应用与合规运营。

V 核工装备：

中核工程联合体牵头的全球最大“人造太阳”ITER核心模块安装进度超三分之二。据中核集团，法国当地时间7月28日，国际热核聚变实验堆（ITER）托卡马克装置第6个真空室模块——Sector Module 1顺利完成整体吊装并精准落位。至此，ITER真空室模块组装进度超过三分之二。在总装进入多专业交叉施工的新阶段，中核工程联合体牵头协调国际团队顺利完成此次关键吊装，为后续总装任务奠定了坚实基础，同时充分展现了中国团队在国际大科学工程中的跨文化项目管理和统筹协调能力。



■ 四、建议关注：

【航空制造】

1) 国产大飞机：中航西飞、广联航空、通达股份。

2) 航空发动机：航发动力、航发控制、航发科技、航材股份、应流股份、华秦科技、航宇科技、航亚科技。

【商业航天】

1) 火箭端：爱乐达、广联航空。

2) 航天器（卫星、飞船等）：电科蓝天、国博电子、上海瀚讯、航天智装、铖昌科技、复旦微电、航天环宇。

■ **风险提示：**技术研发进度不及预期；政策支持不及预期；关键技术验证不及预期；商业化落地不及预期；数据更新不及时。

内容目录

核心观点和建议关注	5
核心观点：商业航天后续催化不断，关注板块核心受益标的	5
建议关注	6
重点赛道动态	7
航空装备：C919 高原型首飞成功，未来征战高原	7
航天装备：长征六号改运载火箭在太原卫星发射中心发射成功	8
军工信息化：2026 第十四届中国（深圳）军民两用科技装备博览会 11 月开展	9
低空经济：2026 国际低空经济博览会在上海国家会展中心顺利举行	10
核工装备：中核工程联合体牵头的全球最大“人造太阳”ITER 核心模块安装进度超三分之二	11
本周市场回顾	12
板块指数	12
板块估值	13
融资融券	14
个股表现	17
个股估值	17
风险提示	19

图表目录

图表 1：C919 高原型首飞成功	7
图表 2：长征六号改运载火箭在太原卫星发射中心发射成功	8
图表 3：2026 第十四届中国（深圳）军民两用科技装备博览会	9
图表 4：2026 国际低空经济博览会在上海国家会展中心顺利举行	10
图表 5：全球最大“人造太阳”ITER 核心模块安装进度超三分之二	11
图表 6：本周板块涨跌幅（%）	12
图表 7：申万国防军工板块近一个月成交量（亿股）	12
图表 8：申万国防军工板块近一个月成交金额（亿元）	13
图表 9：PE-TTM（整体法、剔除负值）	13
图表 10：各子板块 PE-TTM（整体法、剔除负值）	14
图表 11：国防军工板块融资融券数据	14
图表 12：申万（2021）军工板块个股本周融资买入额增减幅前五情况	14
图表 13：申万（2021）军工板块个股本周融券卖出额增减幅前五情况	16
图表 14：一周涨幅前五	17
图表 15：一周涨幅后五	17
图表 16：国防军工板块（申万 2021）个股估值	17

核心观点和建议关注

核心观点：商业航天后续催化不断，关注板块核心受益标的

- 2026 年 7 月 10 日 12 时 15 分，长征十号乙运载火箭在海南商业航天发射场发射升空，将卫星顺利送入预定轨道，火箭一二级分离约 6 分钟后，一子级垂直返回，在海上回收平台通过网系捕获方式成功回收，发射及一子级回收任务取得圆满成功。此次任务是我国首次成功实施运载火箭一子级可控回收，同时也是全球首次运载火箭网系回收，标志着我国在重复使用火箭技术领域取得历史性突破，将为加快提升我国进出空间能力奠定坚实基础。长征十号乙运载火箭成为我国首型成功实施回收的重复使用运载火箭。后续，长征十号乙运载火箭研制团队将持续优化火箭性能，加快重复使用火箭技术的迭代升级，预计将在今年年底前完成一子级火箭复用飞行，推动回收技术步入常态化应用，加速商业闭环。
- 长征十号乙运载火箭具有大运力、高性价比的优势，5 米级箭体有望打开星座批量组网空间，可满足低轨卫星互联网星座部署、大型商业卫星发射等各类任务需求，复用状态下可大幅降低发射成本，具有大运力、高性价比的优势。长征十号乙运载火箭全球首创海上网系捕获，将复杂机构由箭上转移至船上，兼顾经济性与可靠性。网系回收的核心优势在于：取消着陆腿减轻箭体重量、提升运载能力；对落点偏差适应能力强，通过网系协同"放大"捕获窗口；系统可系列化设计，适应不同规模火箭。
- 国内可回收火箭取得新关键进展，民营火箭梯队完整后续催化不断，商业航天长期上行向好趋势不改。蓝箭航天朱雀三号遥二已于 6 月 29 日在东风商业航天创新试验区完成静态点火，择机复飞回收或在即，其一子级设计复用可达 20 次；星河动力苍穹-50 液氧/煤油发动机累计完成 57 台次热试车，试车总时长突破 20000 秒；7 月 24 日，中科宇航力箭一号遥十五在东风商业航天创新试验区一箭 5 星发射成功，该型号累计入轨卫星已达 110 颗。
- 2025 年 12 月 3 日，朱雀三号在酒泉卫星发射中心完成首次飞行试验，火箭二级顺利入轨，成功实现预定发射任务，成为国内首款实现入轨飞行的液氧甲烷可复用商业火箭，填补了我国大运力可复用液体火箭的技术空白。但在一子级回收的关键阶段，火箭在临近着陆时出现发动机异常燃烧问题，导致推力控制失效，最终未能完成软着陆回收，回收试验未达成预期目标。此次首飞既验证了火箭总体设计、飞行控制、级间分离等核心系统的可靠性，也精准暴露了着陆段工况适配与发动机动态调节的技术问题，为后续改进优化奠定了坚实基础。
- 朱雀三号复飞在即，是技术整改、行业监管与试验规划多重因素综合考量的结果。蓝箭航天针对首飞回收失利的症结，完成了发动机燃烧稳定性优化、着陆段飞控算法迭代、燃料供应系统冗余升级等整改工作，历经多轮地面试验与仿真验证，技术状态已具备复飞条件；同时，若本次复飞回收成功，蓝箭航天还计划在 2026 年第四季度开展复用箭体再次飞行试验，形成完整的技术验证闭环。
- 相比朱雀三号遥一，本次的集中优化，主要是集中在了三个主要的方向。1) 升级一子级底部热防护的结构，解决火箭再入大气层导致持续高温带来的尾舱烧蚀隐患；2) 重点重构低空着陆阶段的发动机点火，还有推力的调节策略，侧重优化抗侧风姿态控制算法；3) 完善着陆腿的展开，以及缓冲系统整套联动控制的逻辑，更好的应对意外偏移带来的影响。
- 后续，蓝箭航天朱雀三号遥二一子级实现垂直软着陆，民营火箭将从“成功入轨”跨越至“回收复用”闭环，我国商业航天后续催化不断，产业长期向好趋势不变，建议关注商业航天板块核心受益标的。

建议关注

■ 【航空制造】

- 1) 国产大飞机：中航西飞、广联航空、通达股份。
- 2) 航空发动机：航发动力、航发控制、航发科技、航材股份、应流股份、华秦科技、航宇科技、航亚科技。

■ 【商业航天】

- 1) 火箭端：爱乐达、广联航空。
- 2) 航天器（卫星、飞船等）：电科蓝天、国博电子、上海瀚讯、航天智装、铖昌科技、复旦微电、航天环宇。

重点赛道动态

航空装备：C919 高原型首飞成功，未来征战高原

- 7月29日，C919高原型首架机在上海浦东国际机场开展首次飞行试验，完成全部预定试飞科目，标志着C919飞机系列化发展迈出重要一步。C919高原型在基本型基础上，采取了机身缩短、系统功能改进等针对性设计，以满足高原运行要求。
- 作为专为高高原机场打造的衍生型号，C919-600在基本型基础上做了多项针对性优化。1) 缩短机身、减少1对翼上应急出口，座位数控制在140-160座，适配高高原航线的客流规模；2) 强化发动机推力、升级客舱增压与供氧系统，满足高海拔机场的起降与客舱安全要求。西藏航空作为国内首家高高原航司深度参与联合研发，将一线运营经验直接导入设计环节，并在2024年新加坡航展签下40架C919高原型+10架C909高原型的批量订单，成为该型号的启动用户。

图表 1：C919 高原型首飞成功

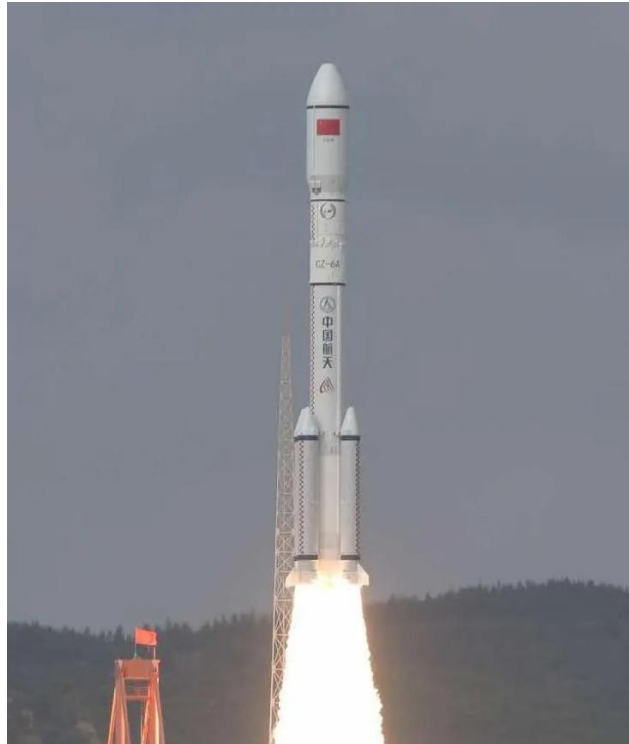


来源：上海发布，中泰证券研究所

航天装备：长征六号改运载火箭在太原卫星发射中心发射成功

- 7月30日9时，长征六号改运载火箭在太原卫星发射中心点火起飞，随后采用一箭双星发射方式，将通信技术试验卫星二十七号 A/B 星送入预定轨道，发射任务取得圆满成功。
- 通信技术试验卫星二十七号 A 星由中国航天科技集团五院抓总研制，B 星由中国航天科技集团八院抓总研制，主要用于卫星通信、广播电视等业务，并开展相关技术试验验证。长征六号改运载火箭是由中国航天科技集团八院抓总研制的新一代固液捆绑中型运载火箭，可满足单星或多星串联、并联、堆叠、壁挂、搭载等多样化发射需求，700 公里高度太阳同步轨道运载能力不小于 4.5 吨。本次发射是长征系列运载火箭第 660 次发射。

图表 2：长征六号改运载火箭在太原卫星发射中心发射成功



来源：科技日报，中泰证券研究所

军工信息化：2026 第十四届中国（深圳）军民两用科技装备博览会 11 月开展

- 为贯彻落实党中央提出的“坚持科学发展观，提高自主创新能力”的指示精神，促进军民融合加快国防和军队现代化发展。在国家相关部委及主管部门的大力支持下，由中国和平利用军工技术协会、全国工商联科技装备业商会、深圳国防科技工业协会主办麒麟软件有限公司、贵州航天电器股份有限公司赞助，中国电子科技集团公司、中国航天科技集团公司、中国航天科工集团公司、中国航空工业集团公司、中国船舶集团公司中国兵器工业集团公司、中国航空发动机集团公司、中国电子信息产业集团公司、中国核工业集团公司协办、由深圳企发展览有限公司承办的主题为“搭建供需对接平台促进军民科技发展”的 2026 第十四届中国（深圳）军民两用科技装备博览会，将于 2026 年 11 月 25 日-27 日在中国·深圳会展中心（福田）隆重举办。
- 本次展会总规模 35,000 平方米，吸引预 600 家领军企业同台竞技，集中呈现军民两用科技产业链：特种电子元器件、半导体产业、激光及光电子、武器装备智能化、特种计算机、工业自动化、工业机器人、增材制造、智能物流、智能制造、军工装备配套、精密加工、新材料及制品、装备试验、智能检测、网络安全、信息通信、电池电源、智能无人装备、军事训练器材、后勤保障装备等几十个专业，涵盖了民营企业参与国防现代化建设的主要领域。深圳军博会历经多年的磨砺成长，铸就了强大的品牌影响力，已成为展示我国国防现代化建设最前沿的装备、加强军民合作配套、实现信息沟通、技术交流、成果展示和产品洽谈的供需平台。

图表 3：2026 第十四届中国（深圳）军民两用科技装备博览会



来源：深圳军博会，中泰证券研究所

低空经济：2026 国际低空经济博览会在上海国家会展中心顺利举行

- 7 月 22 日至 25 日，2026 国际低空经济博览会在上海国家会展中心顺利落幕。本届展会以“驭低空新势，启经济新篇”为主题，是低空经济纳入国家十五五新兴支柱产业后的首场行业大展，交出了规模、技术、商业落地三丰收的亮眼答卷。
- 展会汇聚 452 家企业、570 架航空器，含 51 架 eVTOL 新机首发，累计接待 6.64 万人次海内外观众，落地超 1 亿美元意向合作订单，集中发布 65 项全产业链创新成果，标志产业发展重心彻底转向实景应用与合规运营。低空物流迎来关键里程碑，美团无人机全球累计配送订单突破 100 万单，覆盖国内多城及迪拜海外市场。同时顺丰、峰飞落地海上风电运维方案，圆通布局干线+末端低空物流网络，头部企业多点卡位，低空常态化商业配送模式成型。eVTOL 适航竞速全面白热化，多家主机厂、航电、飞控企业密集披露取证时间表，行业从单机研发比拼升级为全产业链协同取证。峰飞凭借吨级 eVTOL 海上运输标杆案例斩获行业创新奖项，跨海运输时效提升 90%，验证重载低空货运商业价值。

图表 4：2026 国际低空经济博览会在上海国家会展中心顺利举行



来源：低空经济 MCN，中泰证券研究所

核工装备：中核工程联合体牵头的全球最大“人造太阳”ITER 核心模块安装进度超三分之二

- 据中核集团，法国当地时间 7 月 28 日，国际热核聚变实验堆（ITER）托卡马克装置第 6 个真空室模块——Sector Module 1 顺利完成整体吊装并精准落位。至此，ITER 真空室模块组装进度超过三分之二。在总装进入多专业交叉施工的新阶段，中核工程联合体牵头协调国际团队顺利完成此次关键吊装，为后续总装任务奠定了坚实基础，同时充分展现了中国团队在国际大科学工程中的跨文化项目管理和统筹协调能力。
- 真空室是托卡马克装置的核心组成部分，由 9 个大型扇区模块依次安装、连接而成。每个模块都需要在复杂的空间和接口条件下完成转运、起吊、入坑、转向和毫米级定位，施工组织难度高，专业协同范围广。随着坑内作业面日趋拥挤，多项关键任务并行推进，对作业窗口安排、设备状态确认、技术接口衔接以及现场资源配置提出了更高要求。
- 面对复杂工况，中核工程联合体与 ITER 组织、各合作伙伴及欧洲本地供应链保持高效联动。针对设备状态、系统联动、空间交叉和施工条件变化等问题，各方及时研判、快速响应、协同决策，确保各环节有效衔接。凭借充分的前期筹备、规范的过程管控以及全员高效协作，从装配大厅起吊，到模块转向进入托卡马克坑，再到最终精准落位，持续近 30 个小时的接力作业，实现安全零事故、质量零事件，充分彰显了联合体团队严谨高效的协同作业能力。
- 后续，中核工程联合体将继续围绕 ITER 项目关键里程碑节点，持续深化国际协同，加强统筹策划、技术协调和风险预控，全力推进剩余 Sector 模块安装及相关总装任务，为 ITER 项目建设持续贡献中国力量。

图表 5：全球最大“人造太阳”ITER 核心模块安装进度超三分之二



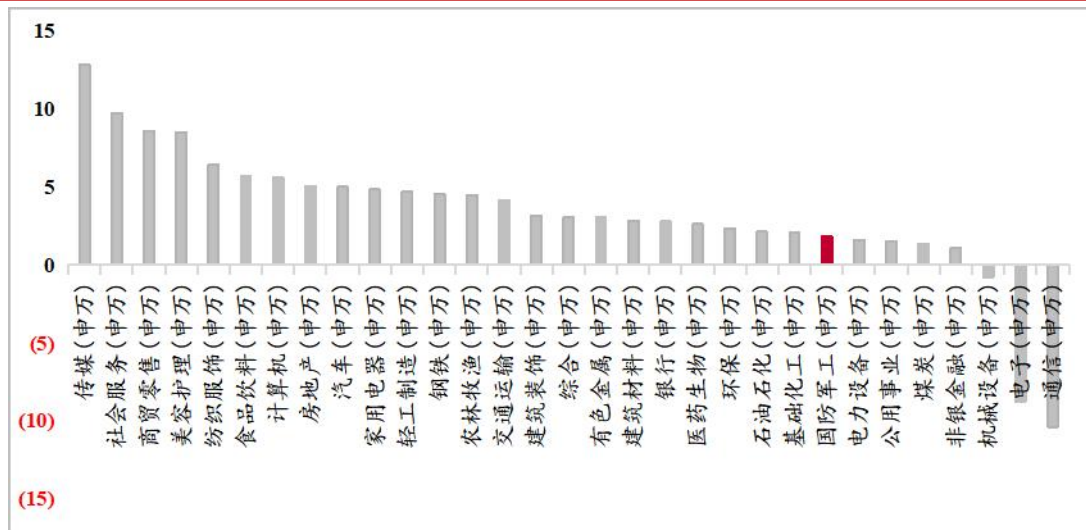
来源：财联社，中泰证券研究所

本周市场回顾

板块指数

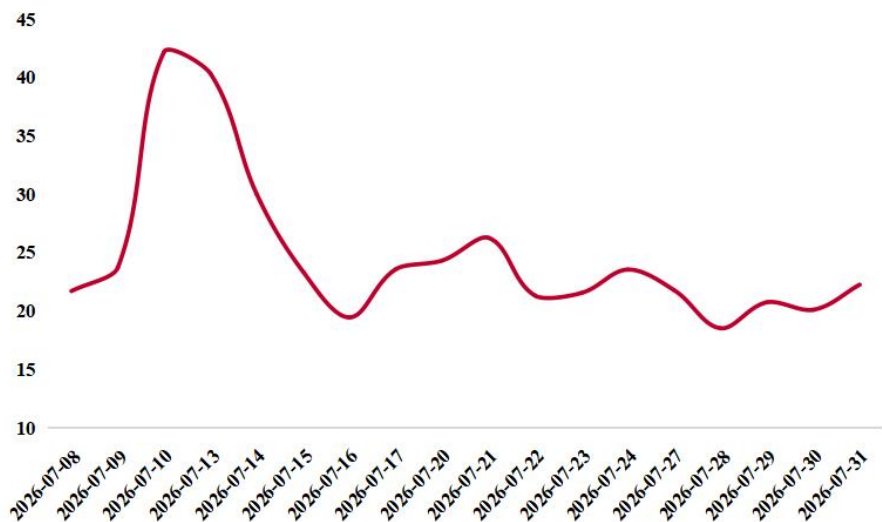
- 本周申万国防军工指数上涨 1.79%，上证综指数上涨 0.47%，创业板指下跌 3.93%，沪深 300 指数下跌 1.31%，国防军工板块涨幅在 31 个申万一级行业中排名第 24。周一（7 月 27 日）涨幅最大为 2.53%。

图表 6：本周板块涨跌幅（%）

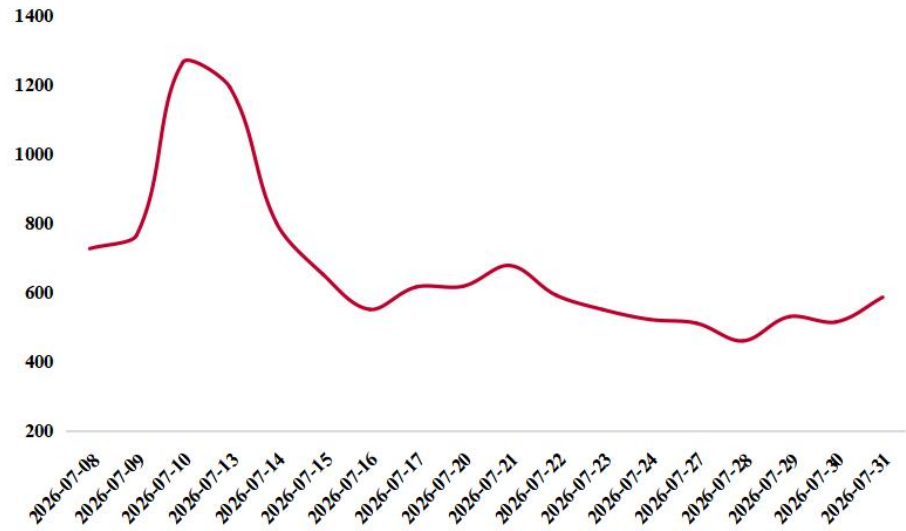


数据来源：Wind，中泰证券研究所

图表 7：申万国防军工板块近一个月成交量（亿股）



数据来源：Wind，中泰证券研究所

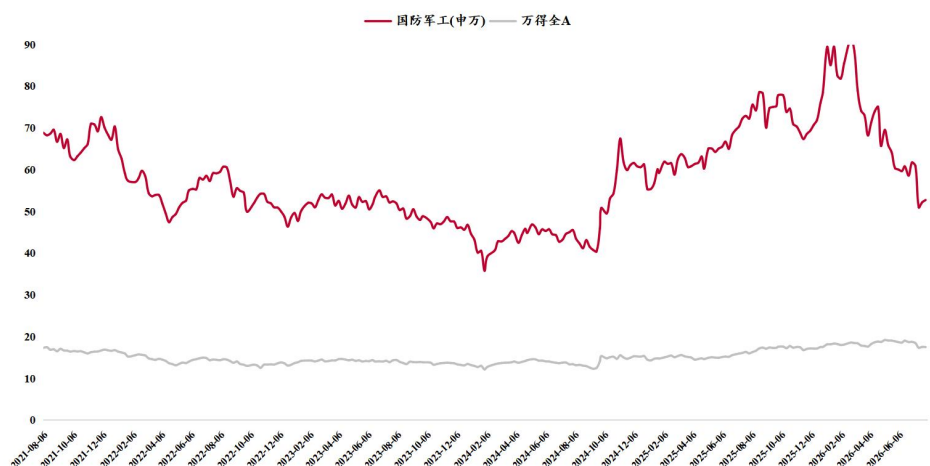
图表 8：申万国防军工板块近一个月成交金额（亿元）

数据来源：Wind，中泰证券研究所

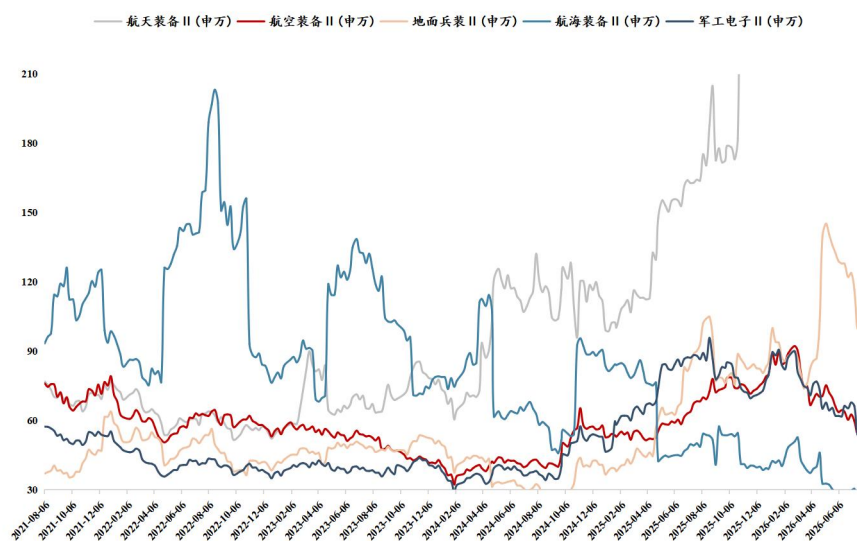
- 本周军工板块股票交易活跃度与上周相比有所下降，本周五（7月31日）板块的总成交量为本周内最高水平，约为 22.25 亿股，本周五（7月31日）板块的总成交金额达到本周内最高水平，约为 586.75 亿元。

板块估值

- 截止至周五收盘，申万国防军工板块 PE(TTM)为 52.72 倍，各子板块中航空装备为 57.31 倍，航天装备为 280.51 倍，地面兵装为 113.70 倍，军工电子 55.01 倍，航海装备 28.46 倍。目前申万国防军工指数过去五年的 PE(TTM)分位数为 47.4%，航空装备、航天装备、地面兵装、军工电子、航海装备 PE(TTM)分位数分别为 62.3%、87.2%、75.7%、75.3%、1.6%。

图表 9：PE-TTM（整体法、剔除负值）

数据来源：Wind，中泰证券研究所

图表 10：各子板块 PE-TTM（整体法、剔除负值）

数据来源：Wind，中泰证券研究所

融资融券

- 截至 7 月 31 日，申万国防军工板块融资融券余额 840.83 亿元，其中：融资余额为 836.88 亿元，占流动市值比例为 3.60%，融资买入额为 195.72 亿元，比上周减少 30.35 亿元，较上周同比下降 13.42%，融券余额 3.95 亿元，占流动市值比例为 0.02%，本周融券卖出额为 1.22 亿元，比上期减少 0.49 亿元，较上周同比下降 28.79%。

图表 11：国防军工板块融资融券数据

板块流动市值 (亿元)	融资融券余额 (亿元)	板块融资余额 (亿元)	融资余额占流通市 值比例	板块融券余额 (亿元)	融券余额占流 动市值比例
23254	840.83	836.88	3.60%	3.95	0.02%
本周融资买入额 (亿元)	比上周增减量 (亿元)	比上周增减 幅	本周融券卖出额 (亿元)	比上周增减额 (亿元)	比上周增减 幅
195.72	-30.35	-13.42%	1.22	-0.49	-28.79%

数据来源：Wind，中泰证券研究所 注：本周统计时段（2026 年 7 月 27 日-2026 年 7 月 31 日），上周统计时段（2026 年 7 月 20 日-2026 年 7 月 24 日）

- 截至 7 月 31 日，长城军工、迈信林、超卓航科等公司融资买入额增幅位居板块前列，其中，长城军工本周融资买入额较上周增加 4.48 亿元，上升 200.00%。中海达、新余国科、宏达电子等公司融券卖出额增幅位居板块前列，其中，中海达本周融券卖出额较上周增加 12.82 万元，同比增加 2513.73%。

图表 12：申万（2021）军工板块个股本周融资买入额增减幅前五情况

证券代码	证券名称	融资余额 (亿 元)	融资余额占 自由流通市 值比例	本周融资 买入额 (亿 元)	上周融资 买入额 (亿 元)	融资买入额 比上周增 减量 (亿元)	融资买入额 比上周增 减幅
601606.SH	长城军工	3.63	3.59%	6.72	2.24	4.48	200.00%
688685.SH	迈信林	4.15	9.52%	2.41	0.87	1.54	177.01%
688237.SH	超卓航科	1.41	6.70%	1.60	0.63	0.97	153.97%

300875.SZ	捷强装备	1.23	7.11%	1.70	0.84	0.86	102.38%
301213.SZ	观想科技	0.85	5.27%	0.56	0.28	0.28	100.00%
301357.SZ	北方长龙	1.1	4.86%	2.46	1.24	1.22	98.39%
002338.SZ	奥普光电	5.18	9.22%	1.72	0.95	0.77	81.05%
300589.SZ	江龙船艇	1.78	7.11%	1.25	0.72	0.53	73.61%
600967.SH	内蒙一机	5.37	6.08%	1.66	0.98	0.68	69.39%
002189.SZ	中光学	4.14	14.97%	0.47	0.29	0.18	62.07%
603678.SH	火炬电子	7.07	6.13%	7.41	4.77	2.64	55.35%
600435.SH	北方导航	6.58	6.66%	0.83	0.55	0.28	50.91%
300581.SZ	晨曦航空	1.21	4.04%	0.54	0.36	0.18	50.00%
300965.SZ	恒宇信通	0.43	6.69%	0.24	0.16	0.08	50.00%
688132.SH	邦彦技术	0.71	6.62%	0.12	0.08	0.04	50.00%
300922.SZ	天秦装备	1.57	9.17%	0.71	0.48	0.23	47.92%
301302.SZ	华如科技	1.19	6.54%	0.54	0.37	0.17	45.95%
688776.SH	国光电气	2.5	11.68%	0.35	0.24	0.11	45.83%
300045.SZ	华力创通	5.67	9.69%	1.41	1.00	0.41	41.00%
688543.SH	国科军工	5.39	10.22%	1.70	1.25	0.45	36.00%
002383.SZ	合众思壮	1.52	5.21%	0.26	0.20	0.06	30.00%
688070.SH	纵横股份	1.08	8.48%	0.26	0.20	0.06	30.00%
688175.SH	高凌信息	1.12	8.09%	0.43	0.35	0.08	22.86%
002389.SZ	航天彩虹	7.54	6.51%	1.80	1.49	0.31	20.81%
688281.SH	华泰科技	3.77	3.97%	0.77	0.64	0.13	20.31%
600038.SH	中直股份	9.83	9.70%	1.08	0.90	0.18	20.00%
300008.SZ	天海防务	5.84	6.54%	1.32	1.18	0.14	11.86%
688510.SH	航亚科技	1.88	4.58%	0.48	0.43	0.05	11.63%
600372.SH	中航机载	15.52	6.32%	2.01	1.82	0.19	10.44%
600685.SH	中船防务	7.31	8.05%	1.78	1.63	0.15	9.20%
300726.SZ	宏达电子	6.08	10.00%	3.44	3.16	0.28	8.86%
688586.SH	江航装备	2.39	7.54%	0.28	0.26	0.02	7.69%
688552.SH	航天南湖	1.42	5.28%	0.35	0.33	0.02	6.06%
002023.SZ	海特高新	5.85	10.79%	0.57	0.54	0.03	5.56%
600764.SH	中国海防	3.06	6.18%	0.59	0.56	0.03	5.36%
000519.SZ	中兵红箭	8.93	7.61%	2.70	2.59	0.11	4.25%
688297.SH	中无人机	5.31	4.80%	1.29	1.24	0.05	4.03%
603267.SH	鸿远电子	6.71	9.34%	2.58	2.48	0.1	4.03%
688272.SH	*ST 富吉	0.7	8.71%	0.15	0.15	0	0.00%
000733.SZ	振华科技	14.63	9.34%	3.42	3.48	-0.06	-1.72%
600893.SH	航发动力	25.23	5.56%	5.09	5.24	-0.15	-2.86%
688081.SH	兴图新科	1.27	9.21%	0.24	0.25	-0.01	-4.00%
002985.SZ	北摩高科	2.72	6.00%	0.46	0.48	-0.02	-4.17%
002519.SZ	银河电子	1.23	3.20%	0.44	0.46	-0.02	-4.35%
300775.SZ	三角防务	8.5	10.71%	1.14	1.20	-0.06	-5.00%
300777.SZ	中简科技	10.14	11.96%	0.75	0.79	-0.04	-5.06%
601890.SH	亚星锚链	3.04	5.73%	0.51	0.54	-0.03	-5.56%
300722.SZ	新余国科	1.49	7.33%	0.33	0.35	-0.02	-5.71%

600316.SH	洪都航空	7.07	7.57%	1.05	1.13	-0.08	-7.08%
688788.SH	科思科技	4.53	16.48%	0.64	0.69	-0.05	-7.25%

数据来源：Wind，中泰证券研究所 注：本周统计时段（2026年7月27日-2026年7月31日），上周统计时段（2026年7月20日-2026年7月24日）

图表 13：申万（2021）军工板块个股本周融券卖出额增减幅前五情况

证券代码	证券名称	融券余额（万元）	融券余额占自由流通市值比例	本周期融券卖出额（万元）	上周期融券卖出额（万元）	融券卖出额比上周期增减量（万元）	融券卖出额比上周期增减幅
300177.SZ	中海达	16.73	0.00%	13.33	0.51	12.82	2513.73%
300722.SZ	新余国科	15.71	0.01%	11.90	0.79	11.11	1406.33%
300726.SZ	宏达电子	372.79	0.06%	253.71	44.36	209.35	471.93%
688281.SH	华泰科技	392.68	0.04%	312.92	61.97	250.95	404.95%
002985.SZ	北摩高科	122.48	0.03%	42.66	10.27	32.39	315.38%
688239.SH	航宇科技	9.83	0.00%	16.78	4.11	12.67	308.27%
688685.SH	迈信林	78.05	0.02%	34.44	9.79	24.65	251.79%
300900.SZ	广联航空	13.91	0.00%	1.49	0.44	1.05	238.64%
002519.SZ	银河电子	4.17	0.00%	0.76	0.24	0.52	216.67%
000768.SZ	中航西飞	556.93	0.02%	232.08	77.79	154.29	198.34%
301306.SZ	西测测试	34.43	0.01%	14.43	5.58	8.85	158.60%
000547.SZ	航天发展	177.83	0.01%	5.36	2.29	3.07	134.06%
300777.SZ	中简科技	407.81	0.05%	59.09	25.82	33.27	128.85%
688510.SH	航亚科技	13.25	0.00%	7.32	3.33	3.99	119.82%
002338.SZ	奥普光电	172.63	0.03%	81.37	49.88	31.49	63.13%
300101.SZ	振芯科技	313.57	0.05%	33.06	21.08	11.98	56.83%
688297.SH	中无人机	730.8	0.07%	173.84	113.36	60.48	53.35%
600862.SH	中航高科	970.96	0.07%	261.53	176.57	84.96	48.12%
688070.SH	纵横股份	18.8	0.01%	15.23	10.39	4.84	46.58%
000738.SZ	航发控制	871.75	0.07%	155.00	106.65	48.35	45.34%
605123.SH	派克新材	181.67	0.05%	43.67	30.72	12.95	42.15%
601890.SH	亚星锚链	352.26	0.07%	11.75	8.67	3.08	35.52%
002465.SZ	海格通信	1247.3	0.07%	216.55	162.46	54.09	33.29%
000733.SZ	振华科技	1034.08	0.07%	272.83	209.55	63.28	30.20%
688543.SH	国科军工	91.65	0.02%	45.18	34.87	10.31	29.57%
600990.SH	四创电子	31.81	0.01%	1.21	0.95	0.26	27.37%
600391.SH	航发科技	140.16	0.02%	37.86	29.95	7.91	26.41%
301050.SZ	雷电微力	253.69	0.05%	31.27	26.02	5.25	20.18%
601606.SH	长城军工	698.15	0.07%	185.63	158.13	27.5	17.39%
300775.SZ	三角防务	389.73	0.05%	32.35	28.21	4.14	14.68%
600562.SH	国睿科技	837.32	0.08%	282.70	246.93	35.77	14.49%
600072.SH	中船科技	346.44	0.05%	91.35	81.48	9.87	12.11%
603267.SH	鸿远电子	407.8	0.06%	103.28	95.56	7.72	8.08%
002151.SZ	北斗星通	751.75	0.06%	174.17	162.46	11.71	7.21%
600184.SH	光电股份	78.07	0.02%	40.87	39.20	1.67	4.26%
300699.SZ	光威复材	812.25	0.06%	144.11	146.13	-2.02	-1.38%
688522.SH	纳睿雷达	129.09	0.04%	24.99	25.71	-0.72	-2.80%

002297. SZ	博云新材	77.87	0.01%	0.34	0.35	-0.01	-2.86%
688002. SH	睿创微纳	1543.84	0.03%	822.44	855.00	-32.56	-3.81%
002023. SZ	海特高新	251.7	0.05%	99.52	112.63	-13.11	-11.64%
300474. SZ	景嘉微	1097.76	0.06%	126.14	143.20	-17.06	-11.91%
300589. SZ	江龙船艇	16.43	0.01%	0.62	0.72	-0.1	-13.89%
300395. SZ	菲利华	1529.41	0.05%	442.16	516.18	-74.02	-14.34%
600685. SH	中船防务	526.52	0.06%	84.26	104.56	-20.3	-19.41%
688122. SH	西部超导	1617.27	0.07%	196.35	247.74	-51.39	-20.74%
603678. SH	火炬电子	313.18	0.03%	589.22	744.34	-155.12	-20.84%
600372. SH	中航机载	815.3	0.03%	139.32	181.61	-42.29	-23.29%
600150. SH	中国船舶	1647.69	0.02%	1265.70	1658.97	-393.27	-23.71%
600879. SH	航天电子	1683.7	0.05%	1205.96	1610.05	-404.09	-25.10%
000519. SZ	中兵红箭	424.16	0.04%	269.90	361.52	-91.62	-25.34%

数据来源：Wind，中泰证券研究所 注：本周统计时段（2026年7月27日-2026年7月31日），上周统计时段（2026年7月20日-2026年7月24日）

个股表现

- 本周申万军工板块内 138 家公司中 104 家上涨。其中，迈信林、邦彦技术、国瑞科技涨幅度居于板块前三，其中迈信林本周上涨 36.34%。超卓航科、高德红外、华丰科技本周涨幅居于板块后三，其中超卓航科本周下跌 20.09%。

图表 14：一周涨幅前五

证券代码	证券名称	一周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
688685. SH	迈信林	36.34	-15.73
688132. SH	邦彦技术	13.06	-29.97
300600. SZ	国瑞科技	11.28	-33.15
300177. SZ	中海达	10.68	-39.79
688053. SH	思科瑞	10.29	-15.7

数据来源：Wind，中泰证券研究所

图表 15：一周涨幅后五

证券代码	证券名称	一周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
688237. SH	超卓航科	-20.09	7.97
002414. SZ	高德红外	-12.19	-14.04
688629. SH	华丰科技	-10.17	37.82
003009. SZ	中天火箭	-8.97	-41.37
002297. SZ	博云新材	-8.20	29.07

数据来源：Wind，中泰证券研究所

个股估值

- 截止 7 月 31 日收盘，从申万国防军工板块个股 PE 的历史百分位数据看，138 家公司中共有 28 家 PE 处于 40% 的偏低历史百分位以下，其中中国亚星锚链、智明达、国科军工等公司的 PE 处于历史偏低位置。

图表 16：国防军工板块（申万 2021）个股估值

证券代码	证券名称	PE	PB	PE 历史百分位	PB 历史百分位
------	------	----	----	----------	----------

601890.SH	亚星锚链	23.62	2.12	1%	49%
688636.SH	智明达	27.6	2.18	2%	4%
688543.SH	国科军工	39.96	3.88	5%	59%
688522.SH	纳睿雷达	70.72	3.45	5%	7%
000733.SZ	振华科技	23.1	1.44	8%	25%
000768.SZ	中航西飞	52.94	2.61	10%	34%
300008.SZ	天海防务	31.48	4.3	12%	50%
600760.SH	中航沈飞	37.87	5.18	20%	57%
002414.SZ	高德红外	55.6	7.27	21%	78%
600765.SH	中航重机	37.19	1.47	22%	2%
600038.SH	中直股份	45.18	1.25	23%	0%
600862.SH	中航高科	28.24	3.29	23%	36%
600150.SH	中国船舶	22.91	1.77	24%	19%
688002.SH	睿创微纳	45.73	9.37	29%	72%
002985.SZ	北摩高科	39.75	3.08	29%	16%
300699.SZ	光威复材	37.79	3.71	31%	3%
688629.SH	华丰科技	149.52	33.51	31%	73%
300629.SZ	新劲刚	38.43	2.4	32%	2%
600372.SH	中航机载	47.86	1.45	34%	12%
300722.SZ	新余国科	72.69	8.82	35%	39%
002111.SZ	威海广泰	30.91	1.64	35%	15%
688239.SH	航宇科技	38.93	3.75	35%	31%
600685.SH	中船防务	30.94	2.07	36%	33%
300777.SZ	中简科技	48.72	2.34	37%	4%
002625.SZ	光启技术	93.37	6.8	37%	73%
688070.SH	纵横股份	141.56	4.95	38%	35%
688510.SH	航亚科技	59.19	4.4	38%	36%
600562.SH	国睿科技	47.67	4.47	39%	46%
000576.SZ	甘化科工	41.84	1.78	41%	17%
688122.SH	西部超导	48.04	4.77	44%	23%
300965.SZ	恒宇信通	88.1	1.96	45%	35%
688563.SH	航材股份	44.44	2.22	46%	13%
688281.SH	华泰科技	56.87	3.85	50%	23%
300775.SZ	三角防务	42.98	1.98	50%	1%
603267.SH	鸿远电子	39.94	2.53	50%	20%
600435.SH	北方导航	131.78	5.52	51%	52%
688439.SH	振华风光	57.69	1.57	52%	1%
002179.SZ	中航光电	37.24	2.9	53%	10%
605123.SH	派克新材	35.38	1.98	54%	28%
000519.SZ	中兵红箭	88.95	1.93	57%	20%
002933.SZ	新兴装备	110.04	1.91	58%	10%
002446.SZ	盛路通信	99.36	2.72	60%	55%
688592.SH	司南导航	134.06	2.67	61%	41%
300726.SZ	宏达电子	44.5	3.76	61%	34%
300922.SZ	天秦装备	77.81	2.6	62%	20%

001270.SZ	铖昌科技	144.51	12.23	62%	86%
000738.SZ	航发控制	75.84	1.89	63%	7%
301357.SZ	北方长龙	421.29	7.94	66%	75%
600184.SH	光电股份	183.43	2.75	67%	38%
688297.SH	中无人机	310.55	4.81	69%	30%
688237.SH	超卓航科	328.97	3.86	70%	79%
002338.SZ	奥普光电	98.05	6.64	71%	67%
600764.SH	中国海防	115.1	1.62	71%	1%
002389.SZ	航天彩虹	115.72	2.27	72%	29%
600391.SH	航发科技	198.97	5.15	75%	70%
688375.SH	国博电子	95.82	6.68	77%	67%
301213.SZ	观想科技	247.82	5.91	81%	78%
300696.SZ	爱乐达	105.38	2.96	81%	17%
300527.SZ	中船应急	542.97	2.65	82%	10%
688511.SH	天微电子	116.09	3.35	83%	72%
300101.SZ	振芯科技	523.29	4.66	84%	3%
002935.SZ	天奥电子	97.89	4.01	85%	34%
603678.SH	火炬电子	76.42	3.14	86%	30%
601698.SH	中国卫通	267.93	6.67	87%	86%
688523.SH	航天环宇	405.01	9.44	87%	79%
600590.SH	泰豪科技	91.15	2.11	88%	47%
688586.SH	江航装备	162.86	3.33	88%	24%
300395.SZ	菲利华	79.4	8	88%	72%
600967.SH	内蒙一机	68.82	1.65	89%	27%
600893.SH	航发动力	147.05	2.3	89%	23%
600316.SH	洪都航空	332.97	3.34	89%	59%
300252.SZ	金信诺	228.91	3.36	92%	54%
002651.SZ	利君股份	196.1	2.88	95%	39%
300447.SZ	全信股份	150.09	2.04	95%	11%
301050.SZ	雷电微力	182.04	2.44	95%	1%
002025.SZ	航天电器	147.8	4.19	96%	55%
300034.SZ	钢研高纳	124.11	3.21	97%	9%
601606.SH	长城军工	3549.07	11.26	98%	89%
600879.SH	航天电子	210.49	2.3	98%	39%
300065.SZ	海兰信	1547.15	6.31	98%	76%
600118.SH	中国卫星	4001.08	10.74	99%	79%

数据来源：Wind，中泰证券研究所

风险提示

- 技术研发进度不及预期；政策支持不及预期；关键技术验证不及预期；商业化落地不及预期；数据更新不及时。

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

中泰证券股份有限公司 事先未经本公司书面授权
行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。