下载日志已记录，仅供内部参考

华泰证券 HUATAI SECURITIES

关注朱雀三号第二次飞行试验

华泰研究

2026 年 8 月 10 日 | 中国内地　　行业周报（第三十二周）

本周观点：关注朱雀三号第二次飞行试验

今年 7 月 10 日，我国长征十号乙运载火箭发射回收试验圆满成功，标志着我国迈入“重复使用火箭”大门；根据 NOTAM 发布的 8 月 11 日航警信息，并对比 2025 年 12 月 3 日朱雀三首飞的航警信息，预计朱雀三号第二次飞行试验或将于 8 月 11 日上午开展。我们认为，经过 9 个月左右的准备，朱雀三号在第二次飞行试验中成功回收的可能性较高。2026 年是我国可回收火箭元年，多型可回收火箭有望跑通回收+复用的技术路线，随着后续可回收技术的持续进步，多型可回收火箭有望进入常态化、航班化的发射阶段，而可回收火箭带来的降本效应和发射频次提升将惠及整个航天产业，带动我国航天产业快速发展，建议关注航天板块投资机会。

中长期观点：关注新装备建设周期下的新结构

展望“十五五”，国防和军队现代化将实现高质量推进，实现由“量”的增值转向“质”的提升。我们认为，“十五五”期间，我军装备需求有望在总量稳中有增的情况下出现显著的结构性机会，新增量或将出现在“十五五”规划建议中提到的新域新质、无人智能与反制、先进武器以及低成本装备等方面，建议关注军工新产品和新市场两条主线。

重点公司

建议关注：北化股份、睿创微纳、中航光电、航天南湖、国睿科技、中航沈飞、航天智造、华泰科技等。

风险提示：装备订单下达时间不确定；装备采购量价低于预期；新域新质装备推广低于预期；本研报涉及的未上市或未覆盖个股内容，均系对其客观信息的整理，并不代表团队对该公司、该股票的推荐。

航天军工　　增持（维持）

鲍学博*　研究员
SAC No. S0570525080004　baoxuebo@htsc.com　+(86) 10 6321 1166

王兴　研究员
SAC No. S0570523070003　wangxing@htsc.com
SFC No. BUC499　+(86) 21 3847 6737

马强*，PhD　研究员
SAC No. S0570525110002　maqiang@htsc.com　+(86) 755 8249 2388

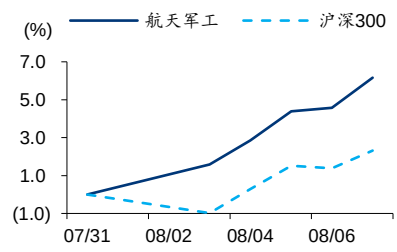
朱雨时*　研究员
SAC No. S0570521120001　zhuyushi@htsc.com　+(86) 10 6321 1166

重点推荐

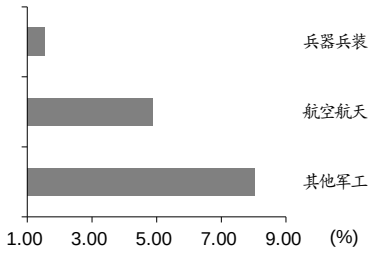
股票名称	股票代码	目标价（当地币种）	投资评级
航天南湖	688552 CH	64.24	买入
航天智造	300446 CH	33.35	买入
国睿科技	600562 CH	44.82	买入
华秦科技	688281 CH	80.24	买入
北化股份	002246 CH	29.31	买入
中航沈飞	600760 CH	58.91	买入
中航光电	002179 CH	45.33	买入
睿创微纳	688002 CH	161.50	买入

资料来源：华泰研究预测

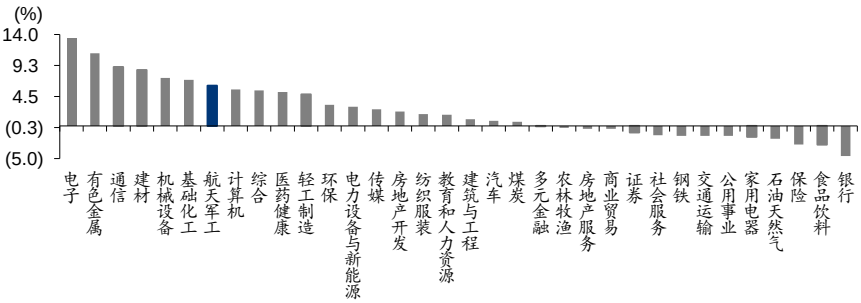
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌图



一周内各行业涨跌图



一周涨幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
斯瑞新材	688102 CH	36.87
铂力特	688333 CH	35.54
新光光电	688011 CH	29.63
铖昌科技	001270 CH	27.90
隆达股份	688231 CH	25.81
火炬电子	603678 CH	23.71
大立科技	002214 CH	22.47
睿创微纳	688002 CH	20.04
国科天成	301571 CH	19.79
中国卫星	600118 CH	19.57

一周跌幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
联创光电	600363 CH	(11.35)
迈信林	688685 CH	(7.94)
长城军工	601606 CH	(3.09)
中航高科	600862 CH	(2.78)
中航成飞	302132 CH	(2.67)
中船科技	600072 CH	(2.64)
中国海防	600764 CH	(2.47)
中船防务	600685 CH	(2.17)
中航沈飞	600760 CH	(2.03)
中直股份	600038 CH	(2.01)

资料来源：华泰研究

免责声明和披露以及分析师声明是报告的一部分，请务必一起阅读。

下载日志已记录，仅供内部参考

核心观点

关注朱雀三号第二次飞行试验。

我国已有三款火箭尝试过发射后回收，三次任务均已实现二子级成功入轨。可重复利用火箭技术难度较高，技术突破与工程落地双重挑战并存。可回收火箭的本质是让一次性的运载工具完成发射-分离-再入-着陆-复用的全流程闭环，既要突破单一技术瓶颈，更要解决多系统协同的系统性难题：一枚大型火箭从高空返回并以可控方式完成回收，涉及发动机、控制、结构、防热、导航、地面系统等多个环节的系统协同。截至目前我国共进行过三次完整的火箭发射+回收试验，分别为 2025 年 12 月 3 日的朱雀三号首飞、2025 年 12 月 23 日的长征十二号甲首飞，以及 2026 年 7 月 10 日的长征十号乙首飞。

1）朱雀三号首飞成功入轨，一子级回收失利。朱雀三号火箭是蓝箭航天空间科技股份有限公司自主研制的新一代低成本、大运力、高频次、可重复使用液氧甲烷运载火箭。2025 年 12 月 3 日在东风商业航天创新试验区发射升空，按程序完成了飞行任务，火箭二级进入预定轨道。但在回收阶段，火箭一子级在距地面数公里处完成最后一次发动机点火时出现燃烧异常，未能实现软着陆，最终落点距回收台中心约 40 米。

图表1：朱雀三号任务总指挥戴政接受央视采访



资料来源：央视新闻，华泰研究

图表2：朱雀三号首飞回收落点情况



资料来源：蓝箭航天官方微信公众号，华泰研究

2）长征十二号甲首飞入轨成功，一子级回收失利。长征十二号甲火箭是中国航天科技集团八院抓总研制的可重复使用液氧甲烷运载火箭，是长征十二号基础型的可回收箭型。2025 年 12 月 23 日长征十二号甲（CZ-12A）运载火箭在东风商业航天创新试验区发射升空，顺利完成首飞任务，成功实现二级入轨目标，但一子级火箭回收验证未取得预期成效。

图表3：长征十二号甲首飞起飞瞬间



资料来源：国家航天局，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

3）长征十号乙首飞入轨成功，回收成功。长征十号乙运载火箭由中国航天科技集团有限公司所属中国运载火箭技术研究院抓总研制，为 5 米直径两级串联构型大型液体运载火箭。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。

图表4：长征十号乙回收过程



资料来源：人民日报官方微信公众号，华泰研究

图表5：长征十号乙回收过程

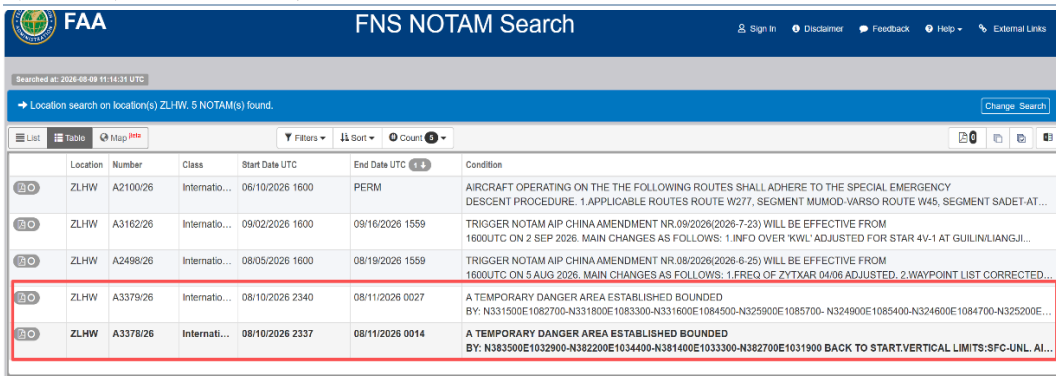


资料来源：人民日报官方微信公众号，华泰研究

长征十号乙首飞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。**年内我国还有多款火箭计划开展回收试验。**根据蓝箭航天，朱雀三号计划年内再次开展飞行回收试验；长征十二号乙则于今年 6 月 1 日进行了首飞，但首飞未尝试回收。

根据 NOTAM 航警信息，朱雀三号或将于 8 月 11 日开展第二次飞行试验。根据 NOTAM 信息，编号 A3378/26 的航警信息中显示了北京时间 8 月 11 日 07:37–08:14 时间，酒泉东风发射场附近区域为临时禁飞区，禁飞高度为地面至无限高空（SFC-UNL）；编号为 A3379/26 的航警信息显示了北京时间 8 月 11 日 07:40–08:27，甘肃民勤一子级回收着陆场区域为临时禁飞区，禁飞高度为地面至无限高空（SFC-UNL）。结合我国可回收火箭的发射和回收的位置及时间特征，并参考此前朱雀三首飞时发布的航警信息，预计 A3378/26 和 A3379/26 分别对应朱雀三号第二次发射的发射上升段和回收着陆段。

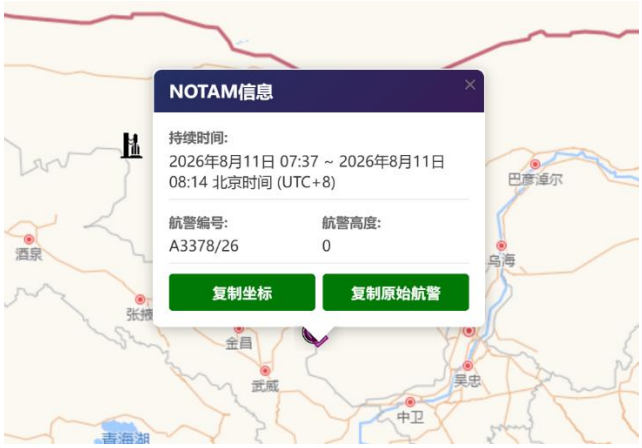
图表6：8 月 11 日 NOTAM 航警信息



资料来源：国家航天局，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

图表7：A3378/26 航警信息



资料来源：NOTAM，华泰研究

图表8：A3379/2 航警信息



资料来源：NOTAM，华泰研究

我们认为，经过 9 个月左右的准备，朱雀三号在第二次飞行试验中成功回收的可能性较高。2026 年是我国可回收火箭元年，多型可回收火箭有望跑通回收+复用的技术路线，随着后续可回收技术的持续进步，多型可回收火箭有望进入常态化、航班化的发射阶段，而可回收火箭带来的降本效应和发射频次提升将惠及整个航天产业，带动我国航天产业快速发展，建议关注航天板块投资机会。

中长期观点：关注新装备建设周期下的新结构

展望“十五五”，国防和军队现代化将实现高质量推进，实现由“量”的增值转向“质”的提升。我们认为，“十五五”期间，我军装备需求将有望在总量稳中有增的情况下出现显著的结构性机会，新增量或将出现在“十五五”规划建议中提到的新域新质、无人智能与反制、先进武器以及低成本装备等方面，建议关注军工新产品和新市场两条主线。

（1）装备建设迎来高质量发展新周期，关注新一代传统装备和新域新质装备

新一代航空航天装备需求有望持续增长，建议关注军机和导弹产业链。“十四五”以来，四代装备加速发展，歼-20A、歼-20S、歼-35A 等隐形战机，歼-35、歼-15T、歼-15DT 等舰载机，鹰击-21、东风-17、东风-26D 等高超声速导弹等代表性装备亮相九三阅兵。我们预计，新型四代装备或将成为“十五五”时期我军武器装备建设重点方向之一。新一代军机和导弹产业链相关上市公司包括：中航沈飞、航发动力、中航高科、华秦科技。

新域新质作战力量有望实现规模化、实战化、体系化发展，建议关注无人机攻防、地面无人装备、水下攻防、低成本弹药/导弹、军用 AI 等方向。1）无人机攻防：无人机是集现代化、智能化于一体的消耗型武器装备，“十五五”规划建议稿提出，要加快无人智能作战力量及反制能力建设，无人机攻防有望在“十五五”期间获得较快发展；**2）地面无人装备：**多国军队地面无人装备已编配部队并开展了作战演习和实战运用，四足机器人与传统轮式和履带式无人装备可以形成优势互补，国产四足机器人迎来应用时代；**3）水下攻防：**水下攻防体系主要由机动装备、固定装备、基础设施组成，九三阅兵展示了新一代轻型反潜鱼雷、火箭助飞反潜鱼雷、新型特种水雷、新一代无人潜航器等水下攻防作战力量，我们认为，作为新作战领域的典型代表，水下攻防有望获得加速发展；**4）低成本弹药/导弹：**低成本弹药/导弹包括炮弹、航空制导炸弹、远程火箭弹、单兵弹药等，是现代战争的主要耗材，是打赢消耗战的关键组成部分之一，我们认为，低成本弹药在“十五五”期间有望维持增长态势；**5）军用 AI：**AI 应用于军事可以大幅提升作战效能，当前，AI 或迎来奥本海默时刻，军用 AI 或将成为继火药和核武器之后的“第三次军事革命”。新域新质方向相关上市公司包括：睿创微纳、航天电子、航天彩虹、国科军工、北方导航、中国海防等。

下载日志已记录，仅供内部参考

（2）关注军贸市场和战略新兴产业中军用技术应用

军贸需求不断增长，中国军贸市占率有望持续提升。世界进入新的动荡变革期，随着全球军费开支加速增长，军贸需求持续增长。2025 年，印巴冲突凸显中国装备的国际竞争力，展望“十五五”，各军工集团把国际化经营摆在“十五五”发展的重要位置，中国军贸有望迎来快速发展。我们认为，军贸需求增长有望带动全产业链需求增长，主机厂有更好的利润弹性。军贸市场相关上市公司包括：中航沈飞、国睿科技、航天南湖、航天彩虹等。

军转民技术应用带来广阔市场空间，建议关注商业航天、低空经济、深海科技、核能利用、国产大飞机等方向。1）商业航天：近年来全球航天产业快速发展，我国卫星互联网建设已进入批量组网阶段，商业航天进入产业成长期；**2）低空经济：**2025 年地方专项债开始落地，同时政策支持民间资本参与低空经济基础设施建设，载人空中交通实现从“0”到“1”的突破，低空经济的应用场景探索和落地有望加快；**3）深海科技：**2025 年《政府工作报告》首次将“深海科技”与“商业航天”、“低空经济”并列纳入新兴产业范畴，标志着深海科技从科研探索正式迈向产业化发展阶段，开启我国海洋经济向深海发展的新篇章；**4）核能利用：**核能发电是军技民用的典范，我国核电工业实现从跟跑到领跑的跨越式发展，以高温气冷堆、钠冷快堆和钍基熔盐堆为代表的四代核电技术陆续进入商用阶段，可控核聚变产业加速发展；**5）国产大飞机：**C919 大飞机商运向规模化迈进，其产能和交付能力有望持续提升，中国商飞预计到 2029 年将 C919 年产能提升至 200 架。同时，国产化航材可以降低航材采购成本、提高航材供应链安全，也有望得到快速发展。军转民技术应用领域相关上市公司包括：臻镭科技、航天电子、纳睿雷达、斯瑞新材、铂力特、中国海防、西部超导、中直股份等。

行业跟踪

国际安全形势

央视网 8 月 3 日：总台记者获悉，当地时间 2 日晚间，以色列国防部长卡茨在参加电视直播节目时，公开指责以色列国防军中央司令部司令阿维·布卢特，并宣布其接任人选为以军人力局局长达多·巴尔·卡利法少将。

环球网 8 月 4 日：新华社华盛顿 8 月 3 日电 美国国防部 3 日宣布与美国诺斯罗普·格鲁曼公司和洛克希德-马丁公司达成两项框架协议，以提高“爱国者先进能力-3”型导弹和“萨德”反导系统的产能。

国内军工

中国航天科技 8 月 3 日：近日，航天科技集团八院 806 所自研固体发动机试验一体化测控平台建设完成，并圆满完成首次发动机地面点火试验，标志着 806 所正式具备固体发动机试验一体化测控能力，为航天型号产品研制、验收交付及迭代优化等提供重要的技术支撑。

国际军工

洛克希德·马丁 8 月 5 日：在迈向空中自主未来的里程碑式举措中，洛克希德·马丁臭鼬工厂、美国空军试飞员学校（TPS）及行业合作伙伴展示了一款战斗机的传感器驱动自主能力。人工智能（AI）智能体利用操作传感器的目标信息，成功执行对真实目标的空中拦截。在八次飞行中，X-62 可变飞行模拟测试机（VISTA）执行了 27 次人工智能控制拦截。

商业航天

航天科技集团 8 月 4 日：16 时 52 分，长征八号甲运载火箭在海南商业航天发射场点火升空，随后将卫星互联网低轨 23 组卫星送入预定轨道，发射任务取得圆满成功。

SpaceX8 月 4 日：SpaceX 披露 2026 年二季度财务及运营信息安排，并于 8 月 4 日开展季度业绩沟通；同时 Starlink 星链任务持续推进，显示公司商业发射与卫星互联网业务保持高频运营。

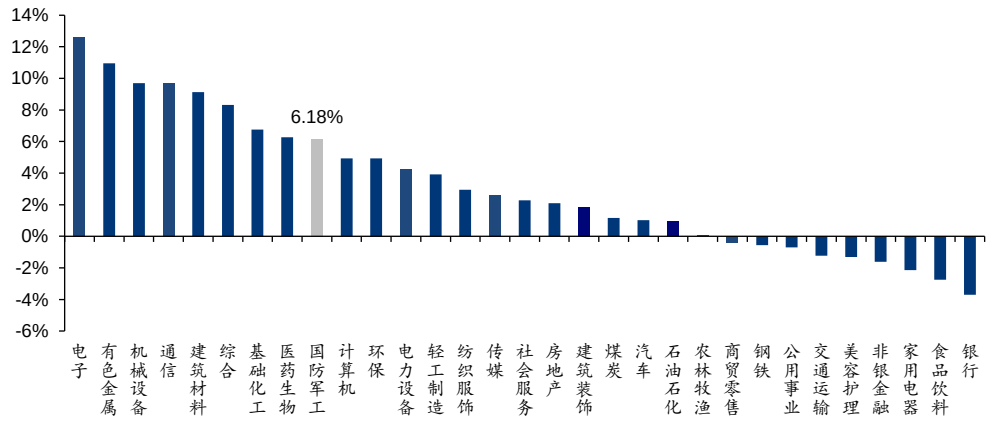
下载日志已记录，仅供内部参考

中国航天科技集团 8 月 5 日：8 月 5 日 10 时 38 分，捷龙三号运载火箭在山东海阳附近海域点火升空，随后以“一箭双星”方式将东方慧眼高光谱 01、02 星送入预定轨道，发射任务取得圆满成功

行情回顾

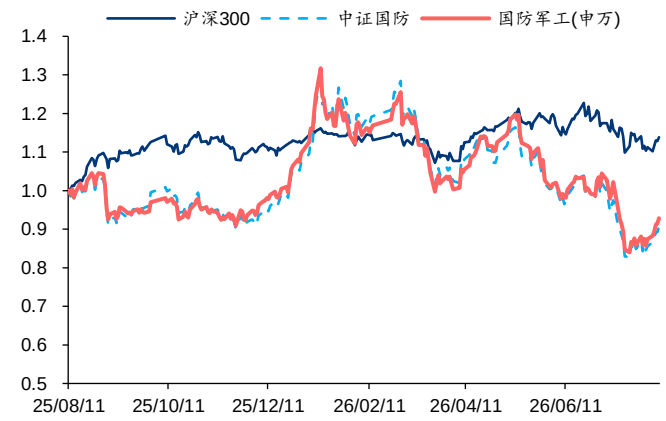
回顾：上周(8.3-8.7)上证综指上涨 2.81%，申万国防军工指数上涨 6.18%，跑赢市场 3.36pct，位列申万 31 个一级行业中的第 9 名。

图表9： 申万一级子行业周涨跌幅情况



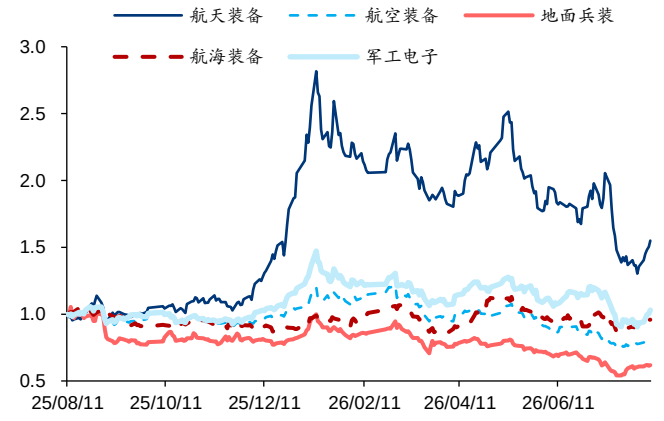
资料来源：Wind，华泰研究

图表10： 申万国防军工行业指数走势（前推一年做归一化处理）



资料来源：Wind，华泰研究

图表11： 申万国防军工二级子行业指数走势（前推一年做归一化处理）

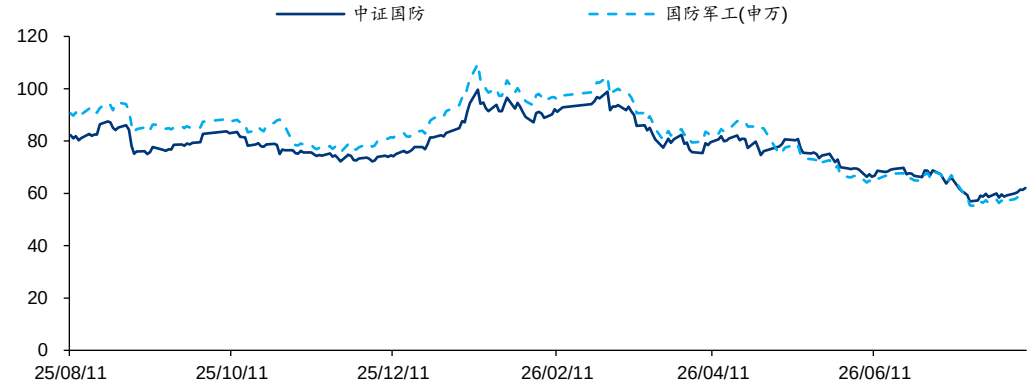


资料来源：Wind，华泰研究

估值表现：截至 2026/8/7，申万国防军工指数 1,675.99，申万国防军工板块 PE（TTM）为 60.92 倍，PE-TTM 估值位于自 2014 年 1 月 1 日起的 33.67%分位，PB 估值为 3.26 倍，PB 估值位于自 2014 年 1 月 1 日起的 51.16%分位。航天装备、航空装备、地面兵装、航海装备、军工电子 PE（TTM）分别为 391.71/64.71/110.20/27.31/95.02 倍。

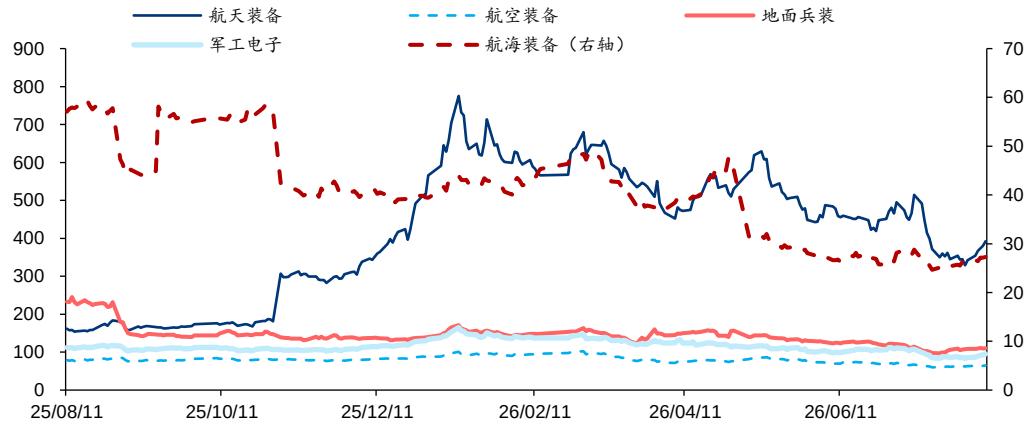
下载日志已记录，仅供内部参考

图表12：申万国防军工指数 PE(TTM)走势图



资料来源：Wind，华泰研究

图表13：申万国防军工子板块 PE(TTM)走势图



资料来源：Wind，华泰研究

图表14：部分军工标的估值分位（2026 年 8 月 7 日）

公司名称	PE-TTM 估值	估值分位	计算起始日期
中航沈飞	37.10	13.01%	2018/3/31
中直股份	44.28	20.61%	2014/3/26
航发动力	152.34	90.49%	2015/4/23
中航光电	38.79	62.36%	2014/1/1
航天电器	158.40	93.31%	2014/1/1
鸿远电子	41.93	52.14%	2019/5/15
宏达电子	50.95	72.68%	2017/11/21
火炬电子	94.54	94.92%	2015/1/26

资料来源：Wind，华泰研究

下载日志已记录，仅供内部参考

重点推荐

图表15：重点推荐公司一览表

股票名称	股票代码	投资评级	最新收盘价 (当地币种)	目标价 (当地币种)	市值 (百万) (当地币种)	EPS (元) 2025	EPS (元) 2026E	EPS (元) 2027E	EPS (元) 2028E	PE (倍) 2025	PE (倍) 2026E	PE (倍) 2027E	PE (倍) 2028E
航天南湖	688552 CH	买入	26.43	64.24	8,913	0.09	0.12	0.94	1.19	278.97	222.20	28.10	22.16
航天智造	300446 CH	买入	13.96	33.35	11,802	1.04	1.15	1.39	1.67	13.39	12.09	10.05	8.38
国睿科技	600562 CH	买入	25.22	44.82	31,320	0.51	0.58	0.77	1.15	49.83	43.33	32.63	21.98
华秦科技	688281 CH	买入	47.87	80.24	18,267	1.13	1.74	2.04	2.40	42.47	27.58	23.51	19.93
北化股份	002246 CH	买入	19.88	29.31	10,915	0.48	0.98	1.47	1.97	41.50	20.35	13.51	10.07
中航沈飞	600760 CH	买入	42.56	58.91	120,655	1.24	1.37	1.59	1.86	34.30	31.08	26.77	22.92
中航光电	002179 CH	买入	35.46	45.33	74,475	1.02	1.17	1.44	1.65	34.74	30.19	24.71	21.47
睿创微纳	688002 CH	买入	170.04	161.50	80,006	2.41	3.23	4.07	4.96	70.42	52.61	41.78	34.26

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表16：重点推荐公司最新观点

股票名称	最新观点
航天南湖 (688552 CH)	航天南湖发布年报，2025 年实现营收 8.10 亿元(yoy+271.96%)，归母净利 3195.13 万元(yoy+140.84%)，扣非净利 2868.34 万元(yoy+135.23%)。其中 Q4 实现营收 2.25 亿元（yoy+70.86%，qoq+240.00%），归母净利-553.46 万元（yoy+71.74%，qoq+64.41%）。公司 25 年归母净利润低于我们此前预期的 1.16 亿元，主要因公司下游需求和收入不及我们预期，同时产品结构变化导致公司毛利率低于我们预期。当前海外客户的防空反导需求旺盛，利好公司雷达产品出口，但军贸项目周期较长，我们判断公司 27 年业绩有望体现出军贸的高景气态势，维持“买入”评级。 我们调整公司 26-28 年归母净利润至 0.40/3.17/4.02 亿元(较前值分别调整-81.68%/7.06%，三年复合增速为 132.63%)，对应 EPS 为 0.12/0.94/1.19 元。调整主要是考虑到公司军贸项目执行周期较长，26 年的新签订单无法在当年转化为收入。我们判断公司 27 年业绩能够较为真实反映公司雷达业务景气度和竞争力，因此选用 27 年业绩进行估值。可比公司 27 年 Wind 一致预期估值水平为 68 倍，给予公司 27 年 68 倍 PE 估值，上调目标价为 64.24 元，上调主要是因为估值切换至 27 年水平（前值 45.5 元，对应 70 倍 26 年 PE）。 风险提示：产品降价风险，军贸业务不及预期风险。 报告发布日期：2026 年 04 月 22 日 **点击下载全文：航天南湖(688552 CH,买入)：看好公司海外军贸业务发展**
航天智造 (300446 CH)	航天智造发布年报，2025 年实现营收 90.03 亿元（yoy+15.72%），归母净利 8.81 亿元（yoy+11.29%），扣非净利 7.70 亿元（yoy+1.86%）。其中 Q4 实现营收 22.97 亿元（yoy+0.56%，qoq-9.68%），归母净利 2.30 亿元（yoy-9.95%，qoq-11.11%），业绩略低于预期（前次报告 2025 年归母净利润预测值为 9.48 亿元），主要系汽车零部件业务受行业竞争加剧影响毛利率有所下滑。我们看好公司“技术壁垒+政策红利”双轮驱动增长，公司通过航天技术转化，在油气装备、汽车智能座舱等领域构建了技术壁垒与客户优势，并拓展大药量药柱业务，有望保持长期稳健成长，维持“买入”。 我们预计公司 26-28 年归母净利润为 9.76/11.75/14.08 亿元（26-27 年较前值分别调整-11.40%/-7.97%），对应 EPS 为 1.15/1.39/1.67 元。下调盈利预测主要是考虑到汽零业务毛利率下滑。可比公司估值 2026 年 Wind 一致预期 PE 均值为 29 倍，公司在油气装备领域具有较强的竞争壁垒和议价能力，在汽车零部件领域产业转型升级进展顺利，同时考虑到公司大药量药柱业务稳步推进，有望开辟新增长曲线，给予公司 2026 年 29X 目标 PE，上调目标价为 33.35 元（前值 26.00 元，对应 20 倍 26 年 PE），上调目标价主要考虑到大药量药柱新增长点带来的估值扩张。 风险提示：汽车零部件主要客户流失风险；汽车零部件毛利率下滑风险；油气装备产品销量及单价波动风险。 报告发布日期：2026 年 03 月 31 日 **点击下载全文：航天智造(300446 CH,买入)：关注大药量药柱批产进展**
国睿科技 (600562 CH)	国睿科技发布年报，2025 年实现营收 33.58 亿元（yoy-1.25%），归母净利 6.29 亿元（yoy-0.20%），扣非净利 6.10 亿元（yoy-0.87%）。其中 Q4 实现营收 12.40 亿元（yoy-12.36%，qoq+212.58%），归母净利 2.56 亿元（yoy-2.10%，qoq+1016.33%）。公司 25 年归母净利润低于我们此前预期的 7.34 亿元，主要原因为公司 25 年下游需求低于我们此前预期。目前中东地区武装冲突频发，或对雷达等装备存在较旺需求，25 年公司新签合同稳步增长，26 年预计关联交易金额增长较快，我们看好公司雷达业务在海外军贸市场的发展，维持公司“买入”评级。 我们调整公司 26-28 年归母净利润至 7.23/9.60/14.25 亿元(较前值分别调整-20.24%/-10.26%/-，三年复合增速为 31.38%)，对应 EPS 为 0.58/0.77/1.15 元。调整主要是考虑到公司当前军贸需求旺盛，但军贸项目执行周期较长，收入确认会有所滞后。由于部分可比公司可能也存在军贸项目需求旺盛但收入确认滞后的问题，导致 26 年利润水平较低，进而 PE 水平失真，我们以 27 年业绩对公司进行估值，可比公司 27 年 Wind 一致预期为 58 倍，给予公司 27 年 58 倍 PE 估值，上调目标价为 44.82 元（前值 38.26 元，对应 52 倍 26 年 PE）。 风险提示：产品降价风险，军贸业务不及预期风险。 报告发布日期：2026 年 04 月 22 日 **点击下载全文：国睿科技(600562 CH,买入)：关联交易大幅增加预示军贸高景气**

下载日志已记录，仅供内部参考

股票名称	最新观点
华秦科技 (688281 CH)	华秦科技发布年报，2025 年实现营收 12.44 亿元（yoy+9.17%），归母净利 3.07 亿元（yoy-25.78%），扣非净利 2.59 亿元（yoy-33.42%）。其中 Q4 实现营收 4.42 亿元（yoy+10.17%，qoq+55.14%），归母净利 6423.22 万元（yoy-38.51%，qoq-34.02%）。业绩低于预期（前次报告 25 年归母净利润预测值为 4.03 亿元），主要受新型号产品试制成本高、部分产品价差调整等因素影响。公司在“一核两翼”战略布局下，航空器机身特种功能材料、航空航天零部件加工等新业务开拓有望驱动公司快速成长，维持“买入”评级。 我们预计公司 26-28 年归母净利润为 4.73/5.55/6.55 亿元（26-27 年较前值分别调整-18.73%/-22.27%），对应 EPS 为 1.74/2.04/2.40 元。下调盈利预测主要是考虑到公司新布局的相关业务逐步投产，但产能爬坡及生产效率、产品良率提升仍需要一定时间。可比公司 2026 年 Wind 一致预期 PE 均值为 46 倍，给予公司 2026 年 46 倍目标 PE，下调目标价为 80.24 元（前值 84.15 元，对应 45 倍 26 年 PE）。 风险提示：主营业务毛利率下降；预研试制、小批试制阶段产品不达预期等。 报告发布日期：2026 年 04 月 28 日 **点击下载全文：华秦科技(688281 CH,买入)：新业务开拓有望驱动公司快速成长**
北化股份 (002246 CH)	北化股份发布半年度业绩预告，2026 年上半年预计实现归母净利润 2.0-2.5 亿元，同比增长 87%-134%。其中，2026Q2 单季度，公司预计实现归母净利润 1.28-1.78 亿元，同比增长 65%-130%，环比增长 77%-146%。2026H1，公司业绩同比大幅增长的主要原因是硝化棉相关产品毛利率水平提高。我们持续看好公司硝化棉主业供需格局紧张带来价的上涨以及硝化棉扩产带来量的提升，维持“买入”。 考虑到硝化棉出口价格持续走高，我们上调公司 26-28 年归母净利润至 5.36/8.08/10.84 亿元（26-28 年较前值分别调整 2.06%/13.23%/21.45%）。可比公司 2026 年平均 PE 为 18X（前值为 20X）。公司为国内硝化棉龙头企业，全球硝化棉供需格局偏紧趋势延续，涨价逻辑较强，我们给予公司一定估值溢价，同时考虑到可比公司估值水平下滑，我们给予北化股份 2026 年 30X PE 估值，对应目标价 29.31 元（前值 29.76 元，对应 31 倍 26 年 PE），维持“买入”评级。 风险提示：硝化棉价格波动；军品审价风险；价格和利润假设不及预期。 报告发布日期：2026 年 07 月 12 日 **点击下载全文：北化股份(002246 CH,买入)：硝化棉毛利率提升驱动业绩大幅增长**
中航沈飞 (600760 CH)	中航沈飞发布年报，2025 年实现营收 446.56 亿元（yoy+4.25%），归母净利 35.18 亿元（yoy+3.65%），扣非净利 34.46 亿元（yoy+2.19%）。其中 Q4 实现营收 240.49 亿元（yoy+37.11%，qoq+302.28%），归母净利 21.56 亿元（yoy+36.80%，qoq+857.96%）。业绩基本符合预期（前次报告 2025 年归母净利润预测值为 35.22 亿元），公司在国防工业领域的核心地位凸显，同时公司国际军贸、低空经济等领域存在较大发展机遇，长期发展趋势向好，维持“买入”评级。 我们预计公司 26-28 年归母净利润为 38.82/45.07/52.65 亿元（26-27 年较前值分别调整-11.15%/-17.30%），对应 EPS 为 1.37/1.59/1.86 元。下调公司 2026-2027 年盈利预测，主要考虑到公司新老机型存在产品交接过渡期，近两年新机型转批产节奏或有所延后，而老机型放量逐步趋于稳定。可比公司 26 年 Wind 一致预期为 43 倍，给予公司 26 年 43 倍 PE 估值，下调目标价为 58.91 元（前值 80.96 元，对应 65 倍 25 年 PE）。 风险提示：供应配套风险，客户订单风险。 报告发布日期：2026 年 03 月 30 日 **点击下载全文：中航沈飞(600760 CH,买入)：产能扩张与盈利能力提升并行**
中航光电 (002179 CH)	中航光电发布年报，2025 年实现营收 213.86 亿元（yoy+3.39%），归母净利 21.62 亿元（yoy-35.56%），扣非净利 21.03 亿元（yoy-35.84%）。其中 Q4 实现营收 55.48 亿元（yoy-15.81%，qoq+19.21%），归母净利 4.25 亿元（yoy-49.51%，qoq+41.62%）。低于我们此前 25.51 亿元归母净利润预期，主要因公司部分军品存在降价情况，同时黄金、铜、白银等贵金属及大宗物料价格持续走高，公司成本端有所提升，导致毛利率水平有所下滑。我们认为公司海外业务和高端民品发展持续向好，成长空间和业绩增长点有所拓展，维持“买入”评级。 我们调整公司 26-28 年归母净利润至 24.87/30.39/34.98 亿元（26-27 年较前值分别调整-23.82%/-22.11%，三年复合增速为 17.40%），对应 EPS 为 1.17/1.44/1.65 元。下调主要是考虑到军品采购节奏有所变化，同时公司原材料成本涨价，导致毛利率下降。可比公司 26 年 Wind 一致预期 PE 均值为 39 倍，给予公司 26 年 39 倍 PE 估值，上调目标价为 45.33 元（前值 44.27 元，对应 29 倍 26 年 PE）。 风险提示：军品业务需求不及预期；新能源汽车等民品业务拓展不及预期。 报告发布日期：2026 年 03 月 28 日 **点击下载全文：中航光电(002179 CH,买入)：新业务和新市场拓展顺利**
睿创微纳 (688002 CH)	睿创微纳发布年报，2025 年实现营收 63.04 亿元（yoy+46.07%），归母净利 11.25 亿元（yoy+97.66%），扣非净利 10.54 亿元（yoy+106.69%）。其中 Q4 实现营收 22.18 亿元（yoy+90.26%，qoq+43.83%），归母净利 4.18 亿元（yoy+388.33%，qoq+17.45%）。公司 25 年归母净利润超过我们此前预期的 8.76 亿元，主要因公司下游需求持续向好，订单合同超出我们预期。目前公司下游景气度保持高位，产能建设稳步推进，微波业务在产品研发和市场开拓上也取得了良好进展，我们看好公司发展前景，维持“买入”评级。 我们上调公司 26-28 年归母净利润至 15.05/18.95/23.12 亿元，（26/27 年较前值分别调整 27.41%/26.40%，三年复合增速为 27.15%），对应 EPS 为 3.23/4.07/4.96 元。上调主要是考虑到公司下游需求持续旺盛，公司积极扩充产能满足客户需求，订单和销售有望持续向好。可比公司 26 年 Wind 一致预期 PE 均值为 39 倍，考虑到公司红外业务持续向好，并且微波射频业务进展顺利，有望打造第二成长曲线，给予公司 26 年 50 倍 PE 估值，上调目标价为 161.5 元（前值 131.07 元，对应 51 倍 26 年 PE）。 风险提示：新业务拓展不及预期、海外业务波动、红外市场不及预期风险。 报告发布日期：2026 年 04 月 10 日 **点击下载全文：睿创微纳(688002 CH,买入)：业绩超预期，看好公司后续成长**

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

下载日志已记录，仅供内部参考

图表17：公司动态

公司	公告日期	具体内容
紫光国微	2026-08-05	第九届董事会第一次会议决议公告
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-8\2026-08-05\12478013.pdf
	2026-08-05	北京德恒律师事务所关于紫光国芯微电子股份有限公司 2026 年第四次临时股东会的法律意见
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-8\2026-08-05\12478015.pdf
	2026-08-05	关于董事会换届选举完成并聘任高级管理人员、证券事务代表的公告
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-8\2026-08-05\12478014.pdf
	2026-08-05	2026 年第四次临时股东会决议公告
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-8\2026-08-05\12478012.pdf
北摩高科	2026-08-07	关于向特定对象发行股票申请获得深圳证券交易所上市审核中心审核通过的公告
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-8\2026-08-07\12481852.pdf
	2026-08-05	3-3 上市保荐书
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-8\2026-08-05\12476519.pdf
	2026-08-05	关于申请向特定对象发行股票的审核问询函回复及募集说明书等申请文件更新的提示性公告
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-8\2026-08-05\12476520.pdf
	2026-08-05	2 会计师事务所回复意见
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-8\2026-08-05\12476523.pdf
	2026-08-05	3-1 证券发行保荐书
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-8\2026-08-05\12476525.pdf
	2026-08-05	3 律师事务所补充法律意见书(一)
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-8\2026-08-05\12476524.pdf
	2026-08-05	1-1 募集说明书
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-8\2026-08-05\12476522.pdf
	2026-08-05	1 发行人和保荐机构回复意见
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-8\2026-08-05\12476521.pdf
	2026-08-04	2 会计师事务所回复意见
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-8\2026-08-04\12476829.pdf
	2026-08-04	3 律师事务所补充法律意见书（一）
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-8\2026-08-04\12476800.pdf
	2026-08-04	3-1 证券发行保荐书(申报稿)
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-8\2026-08-04\12476643.pdf
	2026-08-04	3-3 上市保荐书(申报稿)
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-8\2026-08-04\12476644.pdf
	2026-08-04	1 发行人和保荐机构回复意见
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-8\2026-08-04\12476828.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰研究

风险提示

装备订单下达时间不确定；装备采购量价低于预期；新域新质装备推广低于预期；本研报涉及的未上市或未覆盖个股内容，均系对其客观信息的整理，并不代表团队对该公司、该股票的推荐。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

分析师声明

本人，鲍学博、王兴、马强、朱雨时，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。请注意，标*的人员并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，华泰证券股份有限公司和其关联机构统称为“华泰证券”(华泰证券股份有限公司已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格) 。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供华泰证券及其客户和其关联机构使用。华泰证券不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于华泰证券认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰证券对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰证券不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰证券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。

华泰证券（华泰证券（美国）有限公司除外）不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰证券力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰证券及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰证券不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰证券及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰证券可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰证券的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰证券违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为华泰证券所有。未经华泰证券书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人(无论整份或部分)等任何形式侵犯华泰证券版权。如征得华泰证券同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。华泰证券保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰证券的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作,在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题,请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

下载日志已记录，仅供内部参考

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 睿创微纳（688002 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司实益持有标的公司的市场资本值的 1%或以上。
- 睿创微纳（688002 CH）、华秦科技（688281 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure

其他信息请参见下方 **“美国-重要监管披露”**。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师鲍学博、王兴、马强、朱雨时本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 睿创微纳（688002 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 睿创微纳（688002 CH）、华秦科技（688281 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。
- 本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽，亦不试图促进购买或销售该等证券。如任何投资者为美国公民、取得美国永久居留权的外国人、根据美国法律所设立的实体（包括外国实体在美国的分支机构）、任何位于美国的个人，该等投资者应当充分考虑自身特定状况，不以任何形式直接或间接地投资本报告涉及的投资者所在国相关适用的法律法规所限制的企业的公开交易的证券、其衍生证券及用于为该等证券提供投资机会的证券的任何交易。该等投资者对依据或者使用本报告内容所造成的一切后果，华泰证券股份有限公司、华泰金融控股（香港）有限公司、华泰证券（美国）有限公司及作者均不承担任何法律责任。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰证券内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或与所分发的信息相关的事宜。

下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，台湾市场基准为台湾加权指数，日本市场基准为日经 225 指数，新加坡市场基准为海峡时报指数，韩国市场基准为韩国有价证券指数，英国市场基准为富时 100 指数，德国市场基准为 DAX 指数），具体如下：

行业评级

增持：预计行业股票指数超越基准
中性：预计行业股票指数基本与基准持平
减持：预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入：预计股价超越基准 15%以上
增持：预计股价超越基准 5%~15%
持有：预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
卖出：预计股价弱于基准 15%以上
暂停评级：已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
无评级：股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国：华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J
香港：华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809
美国：华泰证券（美国）有限公司为美国金融业监管局（FINRA）成员，具有在美国开展经纪交易商业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#:298809/SEC#:8-70231
新加坡：华泰证券（新加坡）有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，并且是豁免财务顾问，经营许可证编号为：202233398E

华泰证券股份有限公司

南京
南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019
电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521
电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京
北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层/邮政编码：100032
电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275
电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳
深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017
电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062
电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海
上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120
电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068
电子邮件：ht-rd@htsc.com

华泰金融控股（香港）有限公司
香港中环皇后大道中 99 号中环中心 53 楼
电话：+852-3658-6000/传真：+852-2567-6123
电子邮件：research@htsc.com
http://www.htsc.com.hk

华泰证券（美国）有限公司
美国纽约公园大道 280 号 21 楼东（纽约 10017）
电话：+212-763-8160/传真：+917-725-9702
电子邮件: Huatai@htsc-us.com
http://www.htsc-us.com

华泰证券（新加坡）有限公司
滨海湾金融中心 1 号大厦, #08-02, 新加坡 018981
电话：+65 68603600
传真：+65 65091183
https://www.htsc.com.sg

©版权所有2026年华泰证券股份有限公司