下载日志已记录，仅供内部参考

中航证券 AVIC SECURITIES

2026 年 08 月 20 日

证券研究报告|行业研究|军工行业点评

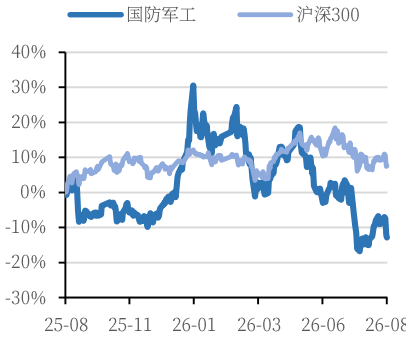
国防军工

军工电子月度报告：Palantir 重估全球军工，无人智能获顶层关注

投资评级 增持

维持评级

行业走势图



作者

张超 分析师

SAC 执业证书：S0640519070001

联系电话：010-59219568

邮箱：zhangchao@avicsec.com

梁晨 分析师

SAC 执业证书：S0640519080001

联系电话：010-59562536

邮箱：liangc@avicsec.com

闫政圆 分析师

SAC 执业证书：S0640525080002

联系电话：

邮箱：

相关研究报告

【中航证券军工】军工行业周报：军贸景气延续，大飞机国际化提速 —2026-08-19

军工行业周报：军贸景气延续，大飞机国际化提速 —2026-08-19

商业航天 2026 年中期展望：叙事交替，星辰未远 —2026-08-17

报告摘要

一、军工电子行情回顾：

7 月份，中航证券军工电子指数（-28.31%），军工（申万）指数（-14.68%），跑输行业 14 个百分点。

上证综指（-6.40%）、深证成指（-16.21%）、创业板指（-23.00%）；

涨跌幅前三： ST 亚光（+18.41%）、国睿科技（+14.86%）、中航机载（+4.52%）；

涨跌幅后三：智明达（-51.06%）、火炬电子（-51.06%）、西测测试（-48.48%）。

2026 年 7 月以来，军工电子板块整体呈现“先回调消化、后主线再聚焦”的运行特征。7 月板块受获利盘兑现及市场风险偏好阶段性回落影响出现明显调整，但从结构上看，本轮回调并非景气逻辑破坏，而更偏向前期强势细分方向的筹码再平衡。从板块内部演绎看，前期由被动元器件、连接器及线缆、特种集成电路等方向率先打开的行情主线，在调整过程中并未消失，而是逐步由单一 AI 算力配套映射，向商业航天、军工通信、边缘算力、智能感知及无人任务电子等更具产业延展性的细分环节扩散。整体来看，这一阶段市场关注的核心，依然集中在高可靠、自主可控、军技民用融合度较高、且能够承接新质战斗力建设需求的优质赛道，军工电子板块的结构性机会特征进一步强化。

进入 8 月，市场对军工智能化主线的认知明显升温。我们判断，7 月调整更多是交易层面的情绪出清，而非行业趋势的反转；在“十五五”预期强化、建军百年目标临近、AI 算力硬件升级、商业航天组网提速、无人智能与国产信创多线催化共振的背景下，军工电子板块正由此前的

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

下载日志已记录，仅供内部参考

估值修复，逐步走向围绕智能化、体系化和能力化的结构性重估。站在当前时点，板块短期或仍将以震荡轮动为主，但中长期成长逻辑依旧清晰，后续资金有望继续围绕算力配套元器件、星载电子、军工通信、特种芯片以及具备体系嵌入能力的智能化分系统环节展开持续挖掘。

二、本月主要观点

➢ 无人智能建设进入新阶段，海外“新军工”强势崛起

7 月 30 日，根据央视网，中央政治局就高质量推进国防和军队现代化进行第二十七次集体学习，中共中央总书记习近平在主持学习时强调：高质量推进国防和军队现代化，根本指向和检验标准始终是战斗力。要加强无人智能技术军事应用，深化网络信息体系建设运用，逐步构建智能化军事体系。要加强作战能力体系集成，搞好实战化检验评估，扎实推进练兵备战，有效捍卫国家主权、安全、发展利益。

结合海外无人艇、忠诚僚机等实战与演训持续推进，以及 Palantir、Anduril 等新型军工企业围绕任务软件、自主系统和体系协同获得重估，军事智能化的产业趋势已经愈发清晰，未来装备体系竞争的关键将从单平台性能比拼，进一步转向“感知—认知—决策—行动”全链条的快速闭环与跨平台协同能力。

从产业映射看，无人智能将驱动军工价值由单装硬件向智能分系统、任务能力和持续升级环节迁移，军工电子有望成为最核心受益方向。 一方面，无人化、智能化装备加速列装，将持续拉动传感器、数据链、军工通信、边缘算力、特种芯片、任务计算机等硬件环节需求扩容；另一方面，随着装备能力越来越依赖算法迭代、任务软件升级和多平台协同，新增价值也将逐步由平台本体向载荷、由硬件采购向“硬件+任务软件+持续保障”的复合模式迁移。短期应重点关注已有型号基础、订单兑现相对清晰的感知、通信、算力与无人任务载荷相关方向；中长期则应重视具备接口控制力、跨型号复用能力和持续升级潜力的数据平台及任务软件环节，其有望成为军事智能化时代军工产业链中价值沉淀最深、估值弹性最大的方向之一。

➢ 可复用火箭打通商业化逻辑，关注星载电子配套环节

朱雀三号一子级可控回收任务落地，我国火箭陆地回收迎来重要里程碑。未来重要可复用火箭技术成熟将化解高发射成本、运力不足等行业痛

下载日志已记录，仅供内部参考

点，板块投资逻辑将从事件题材切换为业绩成长主线，具备订单与技术壁垒的军工电子配套企业有望迎来价值重估。具体来看三重核心驱动：一是运力瓶颈解除，千帆等低轨星座组网节奏加速，卫星全产业链需求确定性持续提升；二是发射成本下行重塑产业链价值分配，卫星平台、载荷端军工电子价值占比持续抬升；三是政策与项目双轮驱动太空算力赛道扩容，在传统通导遥载荷之外开辟全新硬件增量。

从星载电子配套环节看，卫星平台、有效载荷全分系统均大量使用射频、电源、处理、传感等各类军工电子元器件，叠加算力星座新增配套需求，商业航天组网红利将沿卫星各子系统逐层传导，全链条星载军工电子需求持续释放，我们认为未来行业将持续释放增长确定性，星载电子各环节卡位标的值得重点关注。

- **2026 年下半年展望**

1、传统军工修复值得重视。传统军工沉寂较长时间后，随着下半年“十五五”规划预期增强、2027 建军百年目标临近，主机厂及核心配套链有望迎来新一轮备货和订单释放。当前行业仍处修复早期，重点在于传统平台链由预期压制转向基本面改善。

2、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，下半年有望在板块内部形成阶段性轮动主线。

3、军贸有望在下半年重新点火。军贸是“十五五”期间的重要增量方向，但上半年军贸链整体表现偏弱，市场对订单兑现仍较谨慎。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。

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。这类公司兼具军工底色与 AI 成长属性，下半年仍具备较强超额收益机会。

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。我们认为，军工行业或将进入高质量发展深化期，核心逻辑从“总量扩张”转向“结构优化”、

下载日志已记录，仅供内部参考

从“预期炒作”转向“价值兑现”，呈现“质效优先、创新引领、分化加剧”特征，优质龙头溢价凸显，行业集中度或将持续提升。

整体节奏上，我们认为，下半年震荡上行、波段轮动或将成为常态，长期成长逻辑坚实，但短期仍需警惕地缘风险持续、全球保护主义深化以及行业业绩确认滞后等风险。

- **建议关注**

能科科技（智能化）；**索辰科技**（军事仿真/机器人）；**成都华微**（智能化特种芯片）；**莱斯信息**（空管系统）；**航天南湖、国睿科技、四创电子、四川九洲**（雷达整机）；**火炬电子**（高端电容）；**新雷能**（军工电源）；**国博电子**（TR 组件）；**新劲刚**（TR 组件）；**七一二、上海瀚讯、海格通信**（军工通信）；**智明达**（嵌入式计算机）；**航天软件、中国软件、中国长城**（信创）。

- **风险提示**

①行业竞争加剧以及军品降价压力增大，对企业毛利率影响；

②军品采购不及预期；

③海外技术封锁对行业冲击；

④技术研发进度不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

一、重要事件及公告 7
（一） 国内产业重要事件 7
（二） 上市公司重要公告 7
（三） 海外产业重要事件 8
二、 无人智能建设进入新阶段，海外“新军工”强势崛起 8
（一） 无人智能获顶层会议强调，作战能力是实践检验标准 8
（二） 军事智能化将驱动产业实现三重价值迁移 8
（三） Palantir 与 Anduril 分别验证软、硬件商业模式 9
（四） 产业链重点关注环节 11
三、 可复用火箭打通商业化逻辑，关注星载电子配套环节 12
（一） 事件：朱雀三号实现一子级回收，陆地回收迈出关键一步 12
（二） 三重核心驱动：密集发射、价值量提升及太空算力新需求 12
（三） 关注星载电子相关配套环节 14
1、 卫星平台：卫星在轨保障标准化大系统 14
2、 卫星载荷：星载电子价值量持续富集环节 16
四、 军工电子行业资本市场分析 19
（一） 军工电子月度行情表现 19
（二） 军工电子行业阶段性回调，重视板块估值重塑机会 20
五、 相关公司 22
六、 风险提示 25

图表目录

下载日志已记录，仅供内部参考

图 1 Palantir 与 Anduril 年度订单金额.....10
图 2 约 5 万颗规划星座建设完成度仅 2%（截至今年 4 月）.....13
图 3 前五规模星座卫星发射数量（截至今年 4 月）.....13
图 4 卫星发射任务成本占比仍存下降空间.....13
图 5 2020-2029 年（估计）中国卫星发射成本.....13
图 6 我国算力星座规划情况.....14
图 7 卫星制造成本比重有望持续向载荷环节集中.....16
图 8 Starlink 通信载荷成本拆分.....16
图 9 中航证券军工电子指数走势情况.....19
图 10 中航证券军工电子指数市盈率（TTM）走势.....21

表 1 军工电子核心股票池数据更新.....22

下载日志已记录，仅供内部参考

一、重要事件及公告

（一）国内产业重要事件

7 月 20 日，根据中国电科，海康观澜大模型亮相 WAIC，构建“基础-垂类-产品-应用”完整体系，可处理视频、毫米波、X 光等多类感知数据，覆盖千余款云边端产品与九十余个行业。现场展出多模态摄像机、气云遥测仪等硬件，具备边缘自主研判、语音指令操控能力，在工业、城市治理等场景显著降低误报、节约存储；各类垂类大模型推理成本更低，实现设备从被动观测到主动预警，加速 AI 落地物理场景。

7 月 30 日，根据央视网，中央政治局就高质量推进国防和军队现代化进行第二十七次集体学习，中共中央总书记习近平在主持学习时强调：高质量推进国防和军队现代化，根本指向和检验标准始终是战斗力。要加强无人智能技术军事应用，深化网络信息体系建设运用，逐步构建智能化军事体系。要加强作战能力体系集成，搞好实战化检验评估，扎实推进练兵备战，有效捍卫国家主权、安全、发展利益。

（二）上市公司重要公告

7 月 9 日，**睿创微纳**公告，公司拟与烟台奇创共同出资设立合资公司，合资公司业务定位为物理智能终端感知模组与特种工业物理智能终端。合资公司设立后，公司拟将现有的物理智能终端业务资产作价人民币 1057.38 万元打包出售给合资公司并由合资公司独立运作，实现对物理智能终端业务公司化运作、分散业务风险。

7 月 10 日，**全信股份**公告，公司拟以 7.57 元/股价格向 74 人授予不超过 638 万股限制性股票（占总股本 2.04%），首次授予股票各年度考核目标分别为 2026/2027/2028 年营业收入相较于 2025 年增长不低于 10%/20%/30%，或扣非净利润相较于 2025 年增长不低于 60%/100%/130%，分别对应 2026/2027/2028 年营业收入为 9.22/10.06/10.90 亿元，或扣非净利润为 0.42/0.53/0.61 亿元。

7 月 20 日，**国科天成**公告，公司与四家客户签署合同，总金额不低于 6.3 亿元：与客户 A 签署 2026-2027 年度采购协议，标的为非制冷红外探测器，交易价格不低于 3.8 亿元；与客户 B、C、D 分别签署购销合同，标的均为非制冷红外热像仪，合同金额分别为 1.25 亿元、0.75 亿元和 0.5 亿元。

7 月 27 日，**蓝盾光电**公告，公司拟通过发行股份及支付现金方式购买苏州岚创科技有

下载日志已记录，仅供内部参考

限公司控股权，并募集配套资金，标的公司经营范围涵盖软件开发、光学仪器制造与销售、智能仪器仪表、实验分析仪器、工业自动控制系统装置、电子专用设备等多个高技术领域，具备较强的技术集成与制造能力。

（三）海外产业重要事件

7 月 12 日，根据环球时报，美军在实战中首次出动多艘单向攻击型“海盗”海上无人艇打击伊朗，三艘该无人艇击中阿巴斯港海军基地潜艇舰船维修设施。

7 月 15 日，根据 Breaking Defense，美国空军完成协作作战飞机（CCA）忠诚僚机无人机的首次实弹发射试验。本次测试机型为安杜里尔公司研发的 YFQ-44A“狂怒”无人机，该机在空中成功发射一枚 AIM-120 中距空空导弹，导弹针对数字化模拟空中目标完成打击流程。美军表示，本次试验证明低成本无人战机可承担传统有人战机的对空打击任务，后续将持续推进多型 CCA 无人机武器适配、编队协同作战测试，完善有人-无人协同空战体系，提升空中作战规模与生存能力。

二、无人智能建设进入新阶段，海外“新军工”强势崛起

（一）无人智能获顶层会议强调，作战能力是实践检验标准

7 月 30 日，根据央视网，中央政治局就高质量推进国防和军队现代化进行第二十七次集体学习，中共中央总书记习近平在主持学习时强调：高质量推进国防和军队现代化，根本指向和检验标准始终是战斗力。要加强无人智能技术军事应用，深化网络信息体系建设运用，逐步构建智能化军事体系。要加强作战能力体系集成，搞好实战化检验评估，扎实推进练兵备战，有效捍卫国家主权、安全、发展利益。从 7 月政治局关于无人智能技术军事应用、网络信息体系建设运用、智能化军事体系等表述看，军事智能化已从单点技术应用题跨越到更高层级，进入体系建设视角。

从海外实战、演训与采购模式的持续演进来看，军事智能化正在由单点工具辅助迈向作战体系重构，国防产业链的新增价值随之由硬件向软件、由平台向载荷、由单装向体系迁移。这轮变革不是简单给传统装备增加一个 AI 模块，而是重构“感知—认知—决策—行动”闭环。真正决定装备效能的，不再只是航程、载荷和火力，而是能否融合多源传感器、理解战场态势、快速形成决策，并组织异构平台协同行动。海外战争实践、采购模式和企业估值已经验证这一趋势，国内则处在由技术储备向能力建设过渡的关键阶段。

（二）军事智能化将驱动产业实现三重价值迁移

下载日志已记录，仅供内部参考

进入智能化阶段，装备能力越来越取决于软件版本、数据积累和算法迭代。同一硬件平台可以通过任务软件升级，获得新的识别、规划和协同能力。装备由一次性交付的工业品，逐步转变为可以持续进化的作战节点。更深层的变化，是作战单元由单个平台扩展为分布式体系。卫星、雷达、无人机、有人平台和武器系统，不再分别完成侦察、指挥与打击，而是在统一网络中共享数据、动态分配任务。单个平台可以不追求所有性能最优，但整个体系必须具备冗余、重构和自主协同能力。未来竞争的关键，不是谁拥有一件最强武器，而是谁能把数量更多、成本更低、形态各异的平台组织成一个高效整体，我们认为，未来国防产业链将出现三重价值迁移：

第一，由硬件向软件迁移。装备能力越来越取决于任务软件、算法模型和持续迭代，软件逐步由配套工具转变为影响作战效能的核心能力之一。

第二，由平台向载荷迁移。主平台性能趋于成熟，传感器、任务计算机、电子对抗和边缘算力等载荷，成为装备效能提升和价值量增长的主要来源。

第三，由单装向体系迁移。竞争重点由单件装备性能转向数据互联、跨域协同和体系作战能力，新增价值更多沉淀在系统接口和体系集成环节。

订单形态也会随之变化。软件可以跨平台适配，并根据操作反馈和作战表现持续迭代。这意味着传统型号采购正在向“硬件平台+任务软件+持续升级与保障”转变，软件也由硬件项目中的配套成本成为独立采购品类。持续付费和跨平台复用能力，正是海外军工软件公司获得高估值的重要基础。

（三）Palantir 与 Anduril 分别验证软、硬件商业模式

硅谷军工的崛起，本质上是美国传统军工供给与新型战争需求之间出现错配。传统主承包商更擅长研制大型、高性能、长周期的平台装备，但近年来局部战争对低成本、可消耗、自主化和快速迭代装备的需求明显上升。军方需要的不只是更先进的单一平台，而是能够快速部署、批量生产并持续升级的无人系统和任务软件。硅谷企业将商业领域的人工智能、云计算、卫星通信和先进制造能力引入国防市场，采取“先投入研发、快速形成产品、通过实战持续迭代”的模式。其产品通常体型更小、成本更低、软件占比更高，研发周期也明显短于传统军品。美国国防采购改革与风险资本的进入，又为这类企业提供了从技术验证走向规模订单的条件。

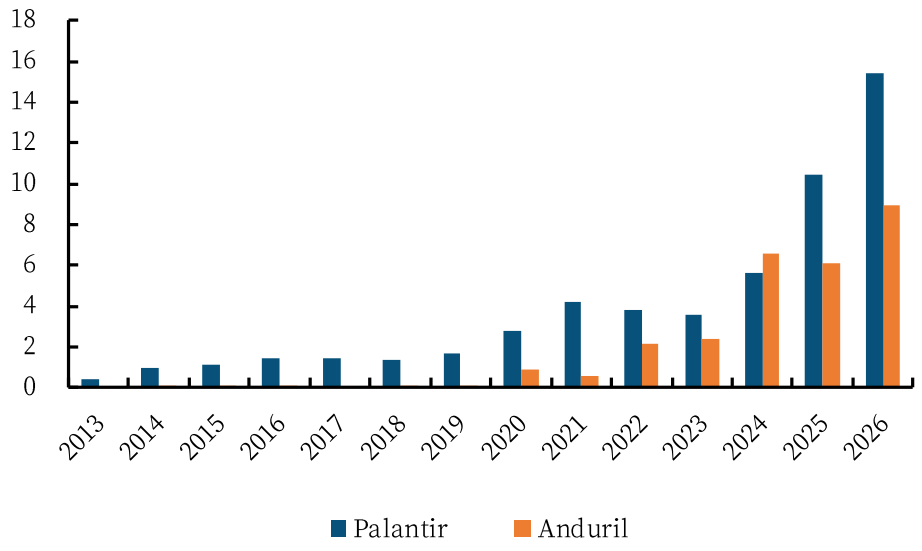
硅谷军工带来的并不是传统军工企业名单的简单扩容，而是产业组织方式的变化：一方面，Palantir、Anduril、Shield AI 等企业围绕数据、软件和自主系统形成技术协同；另一方面，新军工正由软件和分系统供应商向任务系统乃至总体承包商延伸，逐步打破传统主承包商对关键接口和体系架构的控制。

这背后反映出两条长期趋势：第一，国防产业的核心价值由硬件制造向软件、数据和任务系统迁移；第二，产业竞争由单一产品性能转向研发速度、体系集成和持续

下载日志已记录，仅供内部参考

迭代能力。Palantir 与 Anduril 分别代表了平台软件化和软硬件一体化两条典型路径。

图1 Palantir 与 Anduril 年度订单金额



资源来源：USAspending，中航证券研究所整理，单位：亿美元，2026 年统计日期截至 8 月 20 日

新军工不会简单取代洛马、雷神等传统巨头。大型平台制造、适航鉴定、总体集成和规模交付仍然需要传统主机厂；新军工更可能先以软件和任务模块切入，逐步掌握关键接口，再通过并购、自建产能和联合研制向总体能力延伸。未来海外产业链可能形成两类核心企业：一类掌握大型平台制造，另一类掌握数据、软件和任务系统。双方既相互合作，也争夺体系主导权。

值得长期重视的一层，是任务软件与数据平台。真正稀缺的并不是某个单独模型，而是不同传感器能否互认、不同节点能否共图、不同平台能否在弱通信环境下继续协同、操作员能否通过统一界面组织任务。硬件负责把数据带进来，软件负责把数据变成任务，再把任务变成可复用流程。越往后看，这一层越有可能成为新增价值沉淀最深的地方。

据统计，我们筛选的美国主要的“新军工”的市值合已超越“老军工”。然而，从收入端来看，剔除 Space X 后“新军工”的合计收入体量较“老军工”仍然有着数量级的差距。

表1 美股“新老军工”营收及市值对比

新军工					老军工				
公司名称	成立时间	代码	2025 年收入（亿美元）	市值（亿美元，截止 26H1）	公司名称	成立时间	代码	2025 年收入（亿美元）	市值（亿美元，截止 26H1）

下载日志已记录，仅供内部参考

Palantir Technologies	2003 年	PLTR.O	44.75	2957.20	GE 航空系统	1917 年	GE.N	458.55	3735.95
L3Harris Technologies	2019 年	LHX.N	218.65	515.93	诺斯罗普·格鲁曼	1994 年	NOC.N	419.54	726.00
Anduril Industries	2017 年	-	约 22	610.00	洛克希德·马丁	1995 年	LMT.N	750.48	1140.00
Shield AI	2015 年	-	约 3	127.00	雷神技术（RTX）	2020 年（前身 1922 年）	RTX.N	886.03	1310.00
Scale AI	2016 年	-	约 20	290.00	TransDigm Group	1993 年	TDG.N	88.31	940.00
ZEnatech	2021 年	ZENA.O	0.13	1.14	通用动力	1952 年	GD.N	525.50	775.00
SpaceX	2002 年	SPCX.O	186.74	14285.09	Axon Enterprise	1993 年	AXON.O	27.80	210.00
C3.AI	2009 年	AI.N	3.89	14.27	Curtiss-Wright	1929 年	CW.N	34.98	90.00
HII	2011 年	HII.N	82.52	128.64	Howmet Aerospace	1888 年	HWM.N	82.52	606.00
合计			536.68	18929.27	合计			3273.71	9532.95

资料来源：Wind、Techcrunch、Fortune，中航证券研究所，注：Scale AI 未正式披露 2025 年全年收入，20 亿美元为当年市场预测口径；三家未上市公司对应市值为最新融资估值

（四）产业链重点关注环节

从美国市场经验看，军工 AI 呈现三个价值层级，并具有从硬件订单向任务能力、再向平台服务逐步深化的兑现特征：

第一层是装备与硬件。无人平台、传感器、通信、数据链和边缘算力率先形成订单，资本市场主要定价国防预算扩张、制造能力和规模交付。

第二层是任务能力。任务软件、自主控制和智能识别进入型号，软件成为独立采购品类，并通过提升作战效能带动单机和系统价值量增长。

第三层是平台与服务。数据与软件平台成为国防体系基础设施，通过跨项目复用、持续升级和长期服务，形成稳定收入和更高估值。

对应到企业，Anduril 验证了软硬件一体化和规模交付的价值，Palantir 验证了数据、接口与任务流程的平台价值。美国军工 AI 的投资逻辑正在由“卖装备”逐步转向“卖能力”，最终走向“卖平台和持续服务”。这三个层级并非机械的时间顺序，而是能够同时发展，但其价值深度和商业模式存在明显差异。

短期关注已有型号、客户入口和订单基础的装备及模块企业；中期关注软件进入

下载日志已记录，仅供内部参考

型号后带来的价值量提升；长期关注能够掌握核心接口、实现跨型号复用并形成持续升级收入的平台型公司。

三、可复用火箭打通商业化逻辑，关注星载电子配套环节

（一）事件：朱雀三号实现一子级回收，陆地回收迈出关键一步

2026 年 8 月 19 日，朱雀三号遥二运载火箭一子级按程序完成陆地回收，任务圆满成功，这是我国首次实现重复使用运载火箭一子级着陆腿方式回收，代表我国重复使用火箭技术实现重大突破。蓝箭航天将推进回收箭体复用，国家航天局也将继续推动该技术工程化落地，助力我国低轨星座组网建设。我们认为，继上月长十乙完成一子级回收验证后，本次朱雀三号遥二运载火箭进一步实现一子级着陆腿方式陆地回收，标志着我国重复使用火箭技术由“可回收验证”向“可复用工程化”迈出关键一步，是本月商业航天乃至整个国防军工板块最值得重点关注的边际变化之一：

短期看，此次任务成功完成一子级着陆腿方式陆地回收，进一步验证了我国在重复使用火箭回收控制、落区保障、回收流程组织及整体工程实施上的综合能力，也显著提升了市场对后续火箭复用、发射降本和组网提速的预期。相较此前海上回收，本次陆地回收在复用效率、回收组织和工程化推广层面更具现实意义，为低轨星座组网、商业发射常态化以及大规模航天运输体系建设提供了更清晰的技术路径，板块情绪有望进一步提振，具备核心配套能力的商业航天和军工电子相关龙头估值中枢亦有望获得支撑。

中长期看，随着朱雀三号后续复用验证持续推进，重复使用火箭有望真正推动我国发射成本下行、运力供给改善及组网节奏加快，市场此前对发射费用高、发射频次受限、星座建设周期偏长等制约因素的担忧将逐步缓解。板块关注重点也将由单一事件催化，进一步转向火箭复用落地、卫星批量发射、产业链订单释放以及相关企业业绩兑现，商业航天逻辑有望从主题投资逐步切换为成长赛道。对于军工电子而言，随着卫星平台、星载载荷、通信链路、电源、射频器件及配套元器件需求逐步向批量化演进，真正具备技术壁垒、客户卡位和订单承接能力的核心配套企业，有望迎来更具持续性的价值重估。

（二）三重核心驱动：密集发射、价值量提升及太空算力新需求

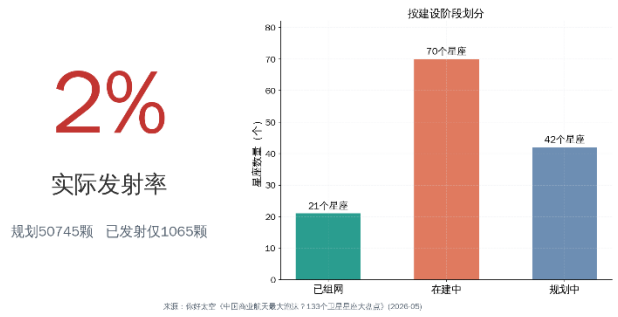
在当下时点，我们认为商业航天对于军工电子存在三重逻辑驱动：

运力约束实现松绑，发射排期有望进一步密集。依托长征十号乙可复用火箭验证成功，后续发射成本有望持续下降、发射周期显著缩短，密集组网排期约束全面解除，随着低成本大运力供给放开，各类低轨星座规模化建造条件成熟，卫星产业链长期增长逻辑进一步夯实。结合 2026 年以来在轨卫星数量持续增长、发射频次提升，可以看

下载日志已记录，仅供内部参考

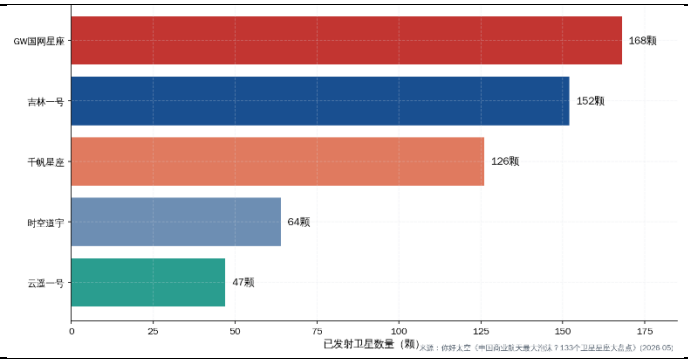
到项目正由前期验证逐步转向阶段性成网和规模化部署。随着后续组网任务持续推进，卫星整机、星载载荷及配套环节的需求确定性也在增强。

图2 约 5 万颗规划星座建设完成度仅 2%（截至今年 4 月）



资料来源：你好太空，中航证券研究所

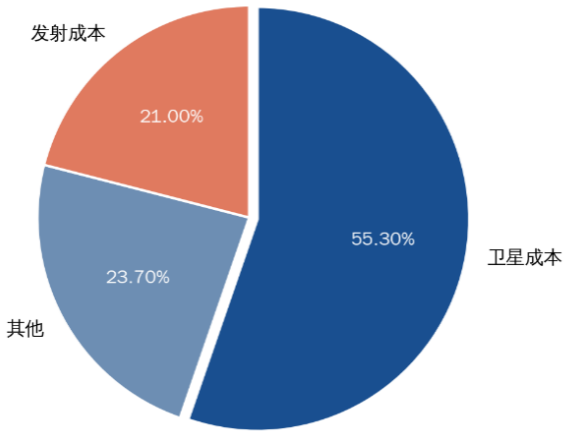
图3 前五规模星座卫星发射数量（截至今年 4 月）



资料来源：你好太空，中航证券研究所

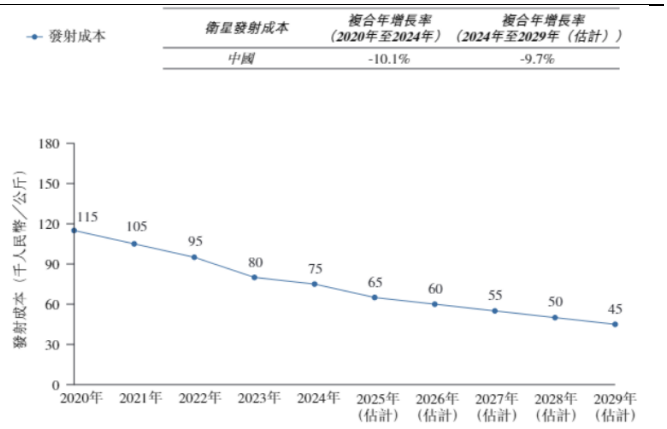
发射环节标准化可期，价值天平或向卫星端倾斜。根据早期 NASA 卫星任务成本构成，火箭发射占比约 21%，而卫星端拆分出的平台本体、载荷两项合计占比超 55%，是成本结构里的核心主体。国内大型可复用火箭商业化逻辑正式闭环，规模化运营后发射成本大幅下探，低轨大规模组网的经济性瓶颈将被破除。在可预见的将来，运力供给由紧转松后，产业链价值分配将迎来进一步重构，发射环节将定位标准化太空运输基建；卫星平台电子配套、各类载荷硬件在全任务链条中仍存在短卡控环节，对应价值量占比预计将进一步抬升，星载载荷相关赛道的卡位优势会持续凸显。

图4 卫星发射任务成本占比仍存下降空间



资料来源：NASA，中航证券研究所

图5 2020-2029 年（估计）中国卫星发射成本



资料来源：Wind，中航证券研究所

规模化载荷需求不再仅限于通导遥，太空算力获官方支持。传统卫星载荷需求长期集中于通信、导航、遥感三大领域，当前赛道增量空间正由太空算力赛道打开。政策端来看，工信部副部长张云明在国新办发布会表示支持太空算力产业发展，叠加工信部、国家航天局多司局级官员密集表态。产业规划层面，国内已落地多档算力星座建设方案，国星宇航星算计划规划 2800 颗卫星、地卫二太空计算星座规划 1000 颗卫星，还有中科天算、北邮算力星座及轨道辰光、百灵航天等不同功率量级的项目布局。政策背书叠加海量星座建设规划，将显著抬升市场对星载算力载荷赛道的成长

下载日志已记录，仅供内部参考

预期，卫星硬件赛道的增量逻辑进一步拓宽。

图6 我国算力星座规划情况



资源来源：你好太空，中航证券研究所整理

（三）关注星载电子相关配套环节

卫星整星核心子系统均深度搭载各类军工电子元器件与软硬件产品，从卫星架构来看，通信有效载荷直接搭载大量专用处理芯片、射频器件外，电力系统、姿轨控系统、指挥数据处理系统、热控系统、推进系统等平台级分系统，也分别对电源管理芯片、传感测控单元、星载计算机、存储模组、控制电路、专用执行器件形成刚性配套需求；结构机构系统同样需要配套传感、监测类电子部件实现状态管控；叠加算力星座新增专用载荷需求，我们认为商业航天产业红利将沿卫星各子系统逐层传导，带动全链条星载电子配套需求持续放量，军工电子赛道依托卫星平台与载荷的规模化建设迎来明确增长机遇。

1、卫星平台：卫星在轨保障标准化大系统

表2 卫星平台核心子系统

系统/分系统	核心定位	主要组成	主要功能
电力系统（EPS）	卫星电源系统	太阳能电池板、储能电池、电源控制单元	确保卫星在所有运行条件下持续供电
姿态与轨道控制系统（AOCS）	卫星导航和控制系统	姿态传感器、执行器、控制算法	确保卫星精确指向和轨道稳定性
结构和机构系统	卫星骨架支撑系统	主承重结构、外壳、太阳能电池板支撑结构等	提供机械保护和设备安装基础
热控系统（TCS）	卫星温度调节系统	热控涂层、热管、散热器和其他组件	在极端温差环境下维持内部设备稳定运行
指挥与数据处理系统（C&DH）	卫星大脑中心	机载计算机、数据存储设备	负责命令处理、数据管理和状态监控
推进系统	卫星轨道调整系统	推进器、推进剂罐和其他组件	用于轨道维持、姿态调整和脱轨操作

资料来源：Space Navi，中航证券研究所整理

电源系统：平台成本最大单一项（占卫星平台价值量 22%比重）

宇航电源系统是卫星平台的供能核心，由太阳电池阵（光电转换）、锂离子电池组（储能）和电源控制设备 PCU/PDU（功率分配）三大部分构成。根据电科蓝天 2025 年年报，电源系统占卫星平台成本约 22%，是平台侧价值量最大的单一环节。随着低

下载日志已记录，仅供内部参考

轨星座向高通量方向演进，单星功率需求持续提升，电源系统价值量仍存上行空间。

宇航电源领域供给端由院所主导。电科蓝天背靠中国电科，是国内宇航电源领军企业，为千帆星座、国网星座等多个国家级重点型号工程提供了优质可靠的电源产品，2024 年公司国内宇航电源产品市场覆盖率达到 50%以上。

推进系统：电推进渗透率进入规模化渗透期（占卫星平台价值量 10%比重）

当前电推进在推进系统中渗透率持续提升，对比传统化学推进，电推进依托数倍级更高比冲优势，仅需少量推进剂即可完成卫星在轨位置保持、姿态微调与寿命末期离轨处置，能够显著压缩卫星推进剂搭载重量、抬有效载荷装载比例，是低轨巨型星座实现长服役周期、控制全生命周期成本的核心方案。长期看氪、碘等低成本新型推进剂路线迭代，还将进一步压低卫星组网运维成本，持续拓宽电推进行业需求天花板。

国内星载电推进赛道形成院所把控系统总装、民企突破核心零部件、梯队分层配套的竞争格局。国家队以航天科技集团下属院所为核心，深耕高轨卫星、空间站、深空探测等重大型号整机集成，掌握系统总体设计、真空长寿命试验体系等顶层能力，是国家级工程主力供应商；民营厂商差异化切入推力器核心电子件、标准化商用推力器赛道，遨天科技、星辰空间等企业实现千帆星座批量配套，切入低轨商业卫星供应链。国光电气卡位空心阴极核心赛道，公司 2025 年年报指出小功率霍尔推力器在低轨卫星应用规模将持续扩容，其空心阴极产品已成功应用于载人航天工程（空间站天和核心舱），另有多种型号也已进入工程应用阶段。公司与国内多个电推进总体单位建立了深度合作关系，同时积极跟踪商业航天小卫星领域的订单，并已实现小批量销售。

姿轨控系统：卫星平台价值量占比最高子系统（与电源系统价值量共占卫星平台 60%以上比重）

姿轨控与宇航电源合计占据卫星平台超六成价值，是整星平台价值量最高的两大子系统。其中姿轨控系统直接决定卫星姿态稳定度、波束与光学载荷指向精度，遥感成像分辨率、高通量通信覆盖效果、星间激光链路捕获效率均高度依赖其性能表现。

星敏感器在姿轨控系统中商业化程度相对较高。天银机电子公司天银星际在恒星敏感器领域保持行业领先地位。报告期内，受益于商业航天产业爆发式增长和低轨互联网卫星星座加速组网，天银星际深度参与“千帆星座”等国家卫星互联网项目，在轨应用卫星持续扩大。公司也向商业航天配套企业提供 MEMS 惯性器件及模组，是自主可控 MEMS 惯性器件的主要供应商之一。

高可靠互连（连接器及电缆）：渗透式覆盖全星（约占全星价值量 1%）

单星互连系统单环节价值量不高，但其贯穿平台与载荷、连接各子系统连接器与线缆需满足空间环境的高可靠、抗辐照、耐振动要求，工艺壁垒使标准化降本空间有限，相关企业享有稳定配套地位。其商业模式的优势在于渗透式+高粘性：型号配套目

下载日志已记录，仅供内部参考

录切换成本极高，是低弹性但高确定性的环节。

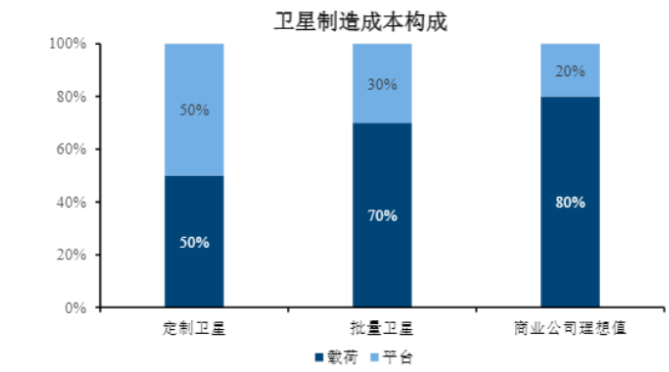
陕西华达 2025 年年报披露产品覆盖各类高轨卫星、低轨卫星、载人飞船、空间站、火箭、深空探测，应用于长征系列运载火箭、高分遥感卫星，募投项目面向卫星互联高可靠连接系统产业化。

2、卫星载荷：星载电子价值量持续富集环节

卫星平台解决在轨稳定运行基础问题，批产规模化背景下平台整体价值占比持续被稀释；而星载载荷决定卫星核心业务能力与商业价值，是整条产业链军工电子价值最集中、业绩弹性最突出的核心赛道。若平台侧代表产业稳健基本盘，载荷侧则是拉动产业链价值上行的核心增量来源。批量组网模式下，载荷在整星总成本占比持续抬升，由定制化阶段 50%逐步上行至批产阶段 70%-80%。

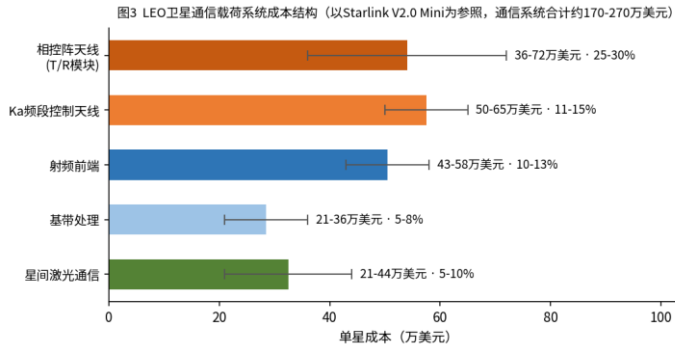
载荷内部价值分布较为集中，核心四大高价值环节分别为相控阵天线配套 T/R 组件、星间激光通信终端、通信载荷整机、星载处理芯片。对标海外成熟星座成本结构，相控阵 T/R 模块占比 25%-30%、星间激光通信终端 5%-10%。相控阵天线、Ka 频段天线叠加激光通信等合计占据通信载荷总成本 50%以上，既是载荷侧价值权重最高的细分赛道，也是下游星座降本增效、国产替代的核心攻坚方向。

图7 卫星制造成本比重有望持续向载荷环节集中



资料来源：电科蓝天招股说明书，中航证券研究所

图8 Starlink 通信载荷成本拆分



资料来源：Space Navi，中航证券研究所

相控阵天线（T/R 组件）：载荷“最贵”环节（约占载荷 25-30%比重）

相控阵天线是载荷侧单一价值体量最大的细分赛道，不同星座单星配套空间差异显著，Starlink 通信卫星单星采购成本在百万量级，遥感 SAR 卫星相控阵载荷价值相对更高。当前低轨海量组网推动相控阵产业完成从军工小批量定制到商用标准化量产的范式切换，自动化产线、规模化供应链同步落地，带来量级式成本下行。当前产业链利润逐渐呈哑铃型分布态势，上游射频芯片、下游整机终端凭借工艺壁垒、系统集成认证享有稳定溢价，相控阵环节价值量向芯片、射频模块两端倾斜。

下载日志已记录，仅供内部参考

国内芯片端国家队配套力量主要为中国电科下属院所，依托 GaN 工艺积淀参与大型星座配套；民企方面铖昌科技提供完整、先进 TR 芯片解决方案及航级芯片研发、测试及生产的企业，致力于推进 T/R 芯片的自主可控；组件端主要为国博电子，深度配套大型通信及遥感星座。

星间激光通信终端：行业产能进入大规模爬坡（约占载荷 5-10%比重）

星间激光通信终端单属于高价值配套品类。对标海外产业经验，单星对应成本约 21 万-44 万美元，规模效应下仍具备持续降本空间。作为实现全球无死角、低时延组网的核心硬件，已成为大型星座标配，叠加太空算力场景新增高速传输需求，赛道增量空间显著高于传统射频通信载荷。星间激光依托超大带宽、无频谱约束、轻量化低功耗优势，承担卫星之间海量数据高速交互功能，整机属于高壁垒光机电一体化产品，核心由激光收发单元、APD 接收模块、光学望远镜、ATP 捕获跟踪指向系统四大核心组件构成，其中高精度 ATP 系统是决定在轨建链稳定性的核心技术壁垒。行业发展主线由少量型号高价定制，转向巨型星座标准化批量交付，自动化装配、通用光路设计持续摊薄单位制造成本。

供给层面，航天科技下属院所已实现产业化，进入组批应用；商用厂商方面，极光星通、蓝星光域、蓝星光域等民营企业适配商业卫星降本需求。上游光芯片、光学晶体、ATP 配套厂商同步完善国产供应链。

转发器与信号处理（射频前端）：整星核心业务分系统（约占载荷 10%-13%比重）

通信分系统剔除 T/R 相控阵硬件后，转发器与信号处理板块单独占通信载荷价值约 10-13%。通信载荷是低轨卫星实现对地通信、星间数据转发的核心业务载体，卫星带宽容量、波束覆盖、用户承载上限全部由其性能决定。当前行业核心演进主线为软件定义卫星（SDR）化，通过大规模搭载可编程抗辐照 FPGA、DSP 基带芯片，实现载荷功能在轨可重构；同一套硬件平台可通过软件切换适配多频段通信、手机直连、高速数据回传等多元业务，大幅延长卫星服务生命周期。技术迭代持续抬升上游芯片、基带处理板卡需求，带动星载军工电子增量持续释放。

国内航天科技集团下属单位负责星座通信载荷总体研制与批量交付；上海瀚讯作为千帆星座通信分系统供应商及 G60 星座载荷核心承研单位，持续强化卫星通信载荷、地面终端及相关技术研发，保障星座组网与商业化落地。

基带处理芯片：抗辐照 FPGA/RFSoC 实现商用现货（COTS）规模化突破（约占载荷 5-8%比重）

抗辐照 FPGA、RFSoC 是卫星载荷信号运算、波束成形、数据调度的核心载体，太空强辐射、宽温域极端环境带来高可靠、抗辐照两大硬性技术壁垒。传统高轨、军

下载日志已记录，仅供内部参考

用卫星普遍采用分立宇航器件搭配多重冗余架构，成本高、集成度低，难以适配低轨星座大批量、降本需求。当前行业核心变革路径为国产高集成 COTS 商用现货方案替代传统分立宇航器件，在满足航天在轨可靠性标准前提下，大幅缩减载荷体积、重量与功耗，显著降低单星配套成本。

国内航天科技集团下属院所同步布局宇航级处理器、射频处理芯片，面向高轨卫星、深空探测等特种场景提供定制化芯片方案。整体来看，国产星载处理芯片已摆脱海外高端 FPGA 依赖，依托 COTS 高集成路线持续渗透各类商业星座，伴随后续海量卫星组网、太空算力卫星批量发射，芯片端订单弹性充足。

表3 部分公司商业航天相关布局情况

赛道	代码	简称	官方披露核心内容
电源系统	688818.SH	电科蓝天	为商业航天提供宇航电源系统（太阳电池阵/锂电池组/电源控制）；国网、千帆两大星座供应商
微波射频器组件	301050.SZ	雷电微力	重点发展卫星通信领域，集中资源推进星载、地面终端相控阵产品研制
微波射频器组件	688270.SH	ST 臻镭	卫星载荷微系统及模组产品，推动卫星和载荷系统小型化、轻量化
微波射频器组件	001270.SZ	铖昌科技	提供完整、先进 T/R 芯片解决方案及航级芯片研发、测试及生产
微波射频器组件	688375.SH	国博电子	积极开拓低轨卫星和商业航天，多款 T/R 组件批量交付
微波射频器组件	688776.SH	国光电气	霍尔电推进器核心部件批量供应，应用于载人航天；跟踪商业航天小卫星订单并批量销售
微波射频器组件	002446.SZ	盛路通信	将卫星通信作为战略方向，积极推进 K/Ka 波段阵列天线研发
连接器及线缆	301517.SZ	陕西华达	产品覆盖各类高轨卫星、低轨卫星、载人飞船、空间站、火箭、深空探测
通信系统	300762.SZ	上海瀚讯	千帆星座通信分系统供应商及 G60 星座载荷核心承研单位，持续强化卫星通信载荷、地面终端及相关技术研发，保障星座组网与商业化落地
电子元器件	003031.SZ	中瓷电子	子公司博威推进 5G-A、6G、卫星通信新一代通信系统用射频芯片与器件研发及产业化
电子元器件	301682.SZ	宏明电子	民用 MLCC 主要服务于商业航天领域；宏科二期募投产能可用于商业航天、低空经济等
特种集成电路	300474.SZ	景嘉微	已通过投资布局商业航天”，拟推动 GPU/AISoC 与卫星平台/整星制造融合
特种集成电路	688047.SH	龙芯中科	龙芯高可靠处理器首次应用于长征十二号乙运载火箭核心控制系统
电子元器件	603267.SH	鸿远电子	高可靠瓷介电容器在宇航高可靠领域突破、通过宇航标准认证
微波射频器组件	300123.SZ	ST 亚光	军工电子产品应用于卫星通信、载人航天、探火探月、遥感数传等
连接器及线缆	300252.SZ	金信诺	募投项目含卫星通信终端及电磁兼容解决方案研发项目
连接器及线缆	300447.SZ	全信股份	线缆及组件在商业卫星、民用航空等领域持续取得进展

下载日志已记录，仅供内部参考

连接器及线缆	688629. SH	华丰科技	围绕低轨卫星、低空经济等新兴领域布局
通信系统	002465. SZ	海格通信	持续开展卫星互联网、北斗等新兴领域技术研发
通信系统	603712. SH	七一二	北斗卫星接收设备进入批产交付；卫星通信功能模块改制上装新平台
制导微系统	688002. SH	睿创微纳	发布卫星架构 4D 成像雷达、冷原子微波钟等，产品应用于航空航天、卫星通讯、空间通讯
制导微系统	688143. SH	长盈通	携商业航天配套（抗辐照光纤/星载光放/星间光模块/相变温控）参展，产品已应用于多家卫星项目
元器件检测	301306. SZ	西测测试	西部商业航天大会，分享航空航天电子装备一站式服务
卫星通导遥	688568. SH	中科星图	设太空云星座、太空计算载荷、火箭配套电子系统、星间激光通信终端等全系产品
系统级	600879. SH	航天电子	航天科技集团旗下，本身即航天主业公司

资料来源：Wind，公司官网，电子技术应用，中航证券研究所整理

四、军工电子行业资本市场分析

（一）军工电子月度行情表现

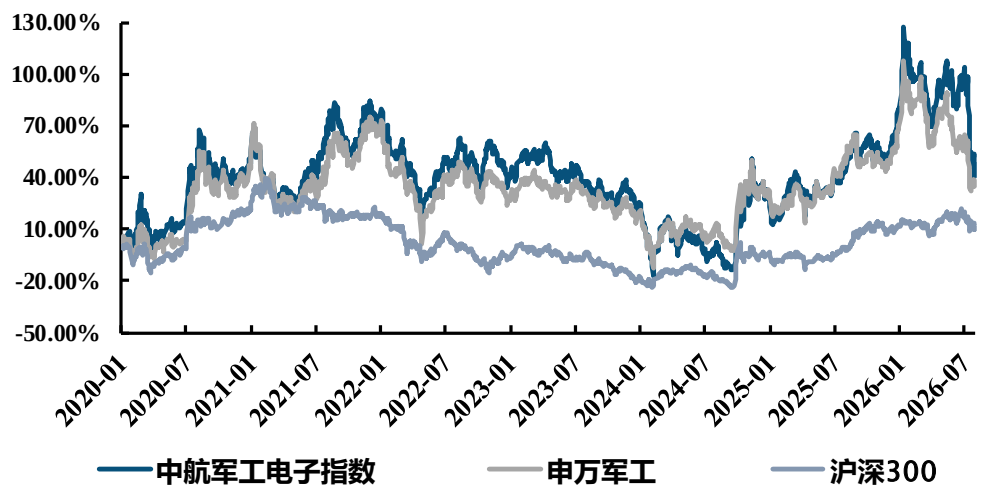
7 月份，中航证券军工电子指数（-28.31%），军工（申万）指数（-14.68%），跑输行业 14 个百分点。

上证综指（-6.40%）、深证成指（-16.21%）、创业板指（-23.00%）；

涨跌幅前三： ST 亚光（+18.41%）、国睿科技（+14.86%）、中航机载（+4.52%）；

涨跌幅后三： 智明达（-51.06%）、火炬电子（-51.06%）、西测测试（-48.48%）。

图9 中航证券军工电子指数走势情况



下载日志已记录，仅供内部参考

资源来源：iFind，中航证券研究所整理

（二）军工电子行业阶段性回调，重视板块估值重塑机会

我们对中航证券军工电子指数标的进行 PE（TTM）统计，截至 2026 年 7 月 31 日指数市盈率为 62.30 倍，较上月底下降了 26.81%，处于 2020 年以来的 77.42%分位。军工电子板块经历了 2024 年的持续走低，在 9 月下旬迎来行情反转并持续震荡推升，在 2025 年 11 月商业航天行情推动之下估值快速走高，**目前处于历史 77.42%分位**。我们认为，军工电子板块本轮牛市主要分为三个阶段：

1）估值修复（2024 年 9 月至 2025 年 8 月）：自 2024 年 9 月以来，军工电子在市场整体触底反弹环境下同步上涨，另一方面行业景气恢复预期叠加流动性回暖持续推动 PE 分位上行；同时上游企业订单公告频出，强化复苏预期，推动估值由低位修复至历史相对高位。

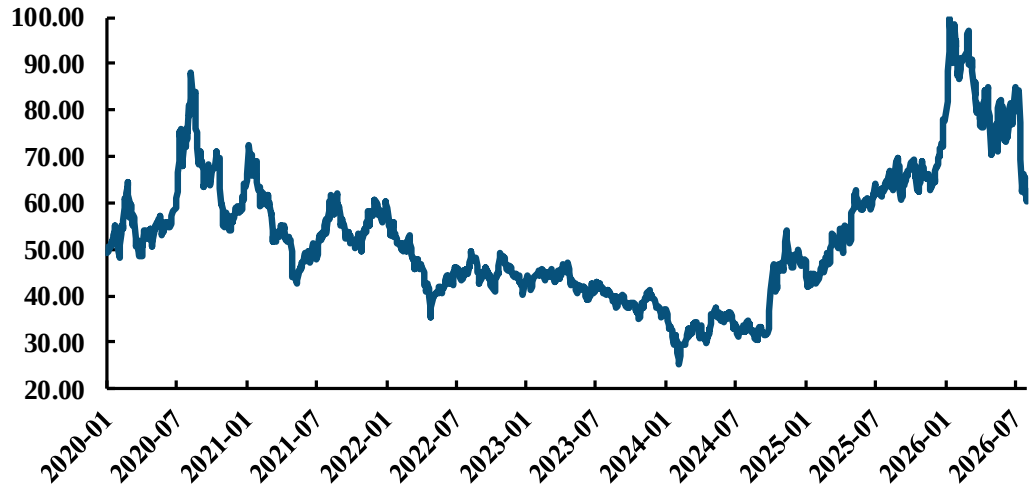
2）商业航天主线（2025 年 11 月至 2026 年 1 月）：2025 年 11 月之后行业进入估值重塑新阶段，商业航天赛道的率先走强成为本轮估值重塑启动的重要标志，其中低轨星座组网预期带动了测控、激光通信、星载计算机等赛道多点开花，从需求端打开军工电子的成长天花板，标志着军工电子板块驱动逻辑由估值修复转向基于成长边界拓展与产业价值重估的系统性重塑。

3）AI 硬件扩散行情（2026 年 4 月至今）：AI 算力基础设施扩容与端侧硬件升级持续推进，进入 2026 年 4 月，军工电子板块在“大军工”逻辑驱动下浮现新主线。从板块内表现看，本轮行情在电容等被动元器件方向带领下，进一步扩散至主动元器件、特种集成电路、连接器及线缆等细分环节。代表性标的中，火炬电子、宏达电子、鸿远电子、宏明电子等被动元器件个股率先走强，长盈通、华丰科技、航天电器等互连环节标的表现活跃，锴威特、燕东微等主动器件及特种集成电路方向亦获得资金关注。整体来看，该阶段并非板块普涨，而是资金围绕与 AI 硬件配套关联度更高、同时具备高可靠、自主可控和军技民用属性的细分方向展开结构性挖掘。

进入 7 月后，板块前期积累获利盘集中兑现，叠加市场短期风险偏好回落，军工电子出现阶段性回调，但我们判断本轮调整仅为情绪与交易层面波动，行业中长期成长逻辑并未动摇。AI 算力配套、商业航天、军工智能化、国产信创、可控核聚变多线需求共振，板块估值重塑、行情深度演绎的长期趋势不变。站在当前时点，7 月回调反而创造优质中长期布局窗口：被资金认可的算力配套元器件、星载电子、特种芯片等高景气赛道调整后估值性价比显著提升；后续资金有望持续轮动挖掘板块内部多元细分机会。

下载日志已记录，仅供内部参考

图10 中航证券军工电子指数市盈率（TTM）走势



资源来源：Wind，中航证券研究所整理

具体来看，我们认为需关注前期涨幅较小、具备持续成长潜力以及较好基本面的领域，可分为以下几个领域：

1、关注智能化方向：人工智能技术引领下一阶段军事变革。

随着军工信息化进程的推进以及人工智能在人类场景中的广泛拓展运用，人工智能在军事国防领域的潜力也开始被逐步挖掘，无论是小到单兵的智能穿戴亦或还是在当前战场上频频亮相的无人装备，都将逐步改变未来的战争形态，我们认为，军事智能化已经不是未来时，正在推动全球范围深刻的军事变革。

智能化是信息化的延伸和升级，是信息化发展到更高阶段的重要方向，军工电子的产业格局也有望随着装备形态的变化而逐步重塑，智能化相关的分系统价值量有望逐步提高，成为新领域的优先投入方向。NPU、GPU、FPGA 等智能芯片是军事智能化运用的重要硬件基础，我国智能芯片领域研发水平较国外仍存在较大差距，失去国外先进硬件与载体的支撑，中国的人工智能发展乃至军事智能化发展将面临严峻的挑战，国产替代迫在眉睫。

2、聚焦软实力：软件作用日益突出，软件国产替代有望快速发展。

在现代的国防建设中，国产替代软件的作用愈发凸显，对于功能性的需求愈发强烈，俄、乌冲突中，充分体现了作战能力的度量标准是硬件与软件能力的复合。目前，我国各类信息系统对国外基础软硬件的依赖性较大。现有信息系统中大量使用的进口计算机软硬件产品，都可能存在尚未发现的内置后门和潜在漏洞，从而成为失泄密乃至信息系统正常运行的重大安全隐患。因此，坚持走国产替代道路成为解决国外信息技术垄断、信息安全威胁的有效方法。

以工业软件为例，发达国家的工业软件公司构建了包括基础研究、技术开发、应

下载日志已记录，仅供内部参考

用迭代等全产业链条，并通过持续投入、迭代开发和技术并购，已经形成了较高的核心技术，存在较高的技术壁垒。掌握国产替代的军工软件，是解决我国军工领域关键零部件制造受制于人、向高端跨越的必经之路。随着军方市场对国产替代软硬件装备的需求增长，国内越来越多的军工单位、研究院所、计算机厂商也不断关注软件的国产替代，良性效应正逐渐显现。

3、新域新质作战力量给军工电子带来新增量

《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要（草案）》摘要中提到:“加快新兴领域战略能力建设,推动新质生产力同新质战斗力高效融合、双向拉动。”新质新域未来的快速发展有望推动相关产业链中军工电子需求的快速提升。其中如装备无人化、卫星互联网、电子对抗、数据链路、军用人工智能、电子对抗与网络安全等技术都需要军工电子相关产业链的支持与服务，以卫星互联网及数据链路这类军工通信体系的建立为例,其中对电子元器件,尤其是相关的射频组件的需求不断提升,对元器件的低功耗、抗干扰、频率性能以及可靠性等性能要求也持续上台阶。此外,随着军用人工智能技术的不断成熟，也有望推动军用算力硬件及相关云软硬件的需求持续提升。在传统军用电子元器件市场趋于成熟的情况下，新质新域装备需求的快速增长，有望为军工电子打开新的市场增量。

五、相关公司

能科科技（智能化）；**索辰科技**（军事仿真/机器人）；**成都华微**（智能化特种芯片）；**莱斯信息**（空管系统）；**航天南湖、国睿科技、四创电子、四川九洲**（雷达整机）；**火炬电子**（高端电容）；**新雷能**（军工电源）；**国博电子**（TR 组件）；**新劲刚**（TR 组件）；**七一二、上海瀚讯、海格通信**（军工通信）；**智明达**（嵌入式计算机）；**航天软件、中国软件、中国长城**（信创）。

表 1 军工电子核心股票池数据更新

分类	代码	简称	市值（亿	月涨跌幅	PE（TTM）
电子元器件	300726.SZ	宏达电子	195.83	-43.77%	44.50
	301682.SZ	宏明电子	153.04	-28.09%	47.84
	000733.SZ	振华科技	227.04	-27.67%	23.10
	603267.SH	鸿远电子	114.22	-36.20%	39.94
	603678.SH	火炬电子	193.18	-51.06%	76.42

下载日志已记录，仅供内部参考

	688693. SH	锴威特	41.08	-46.37%	-42.81
	002935. SZ	天奥电子	64.72	-30.45%	97.89
特种集成电路	000818. SZ	航锦科技	82.76	-13.64%	-58.25
	002049. SZ	紫光国微	548.27	-26.74%	33.19
	300101. SZ	振芯科技	82.06	-10.64%	523.29
	300474. SZ	景嘉微	274.90	-13.03%	-165.74
	688385. SH	复旦微电	321.38	-31.70%	163.92
	688439. SH	振华风光	78.76	-14.76%	57.69
	688172. SH	燕东微	714.81	-40.15%	-156.68
	688047. SH	龙芯中科	426.50	-31.23%	-102.08
军工电源	300593. SZ	新雷能	129.55	-20.56%	-66.51
	000576. SZ	甘化科工	29.46	2.74%	41.84
	688818. SH	电科蓝天	749.83	-41.71%	200.35
	600855. SH	航天长峰	57.02	-12.51%	-34.35
微波射频器组件	002446. SZ	盛路通信	69.11	-29.70%	99.36
	300123. SZ	ST 亚光	42.71	18.41%	-3.47
	300629. SZ	新劲刚	42.59	-21.06%	38.43
	002977. SZ	*ST 天箭	25.49	0.90%	-10.69
	301050. SZ	雷电微力	74.60	-9.90%	182.04
	688270. SH	ST 臻镭	173.81	-25.94%	115.79
	001270. SZ	铖昌科技	190.78	-40.66%	144.51
	688375. SH	国博电子	431.99	-30.51%	95.82
	688776. SH	国光电气	50.76	-23.66%	-36.00
连接器及	002179. SZ	中航光电	714.92	-26.32%	37.24
	002025. SZ	航天电器	278.63	-19.34%	147.80

下载日志已记录，仅供内部参考

线缆	920640.BJ	富士达	49.26	-16.46%	63.15
	688629.SH	华丰科技	645.72	-26.46%	149.52
	300252.SZ	金信诺	73.90	-37.39%	228.91
	300447.SZ	全信股份	40.94	-12.19%	150.09
嵌入式计算机	688636.SH	智明达	30.83	-51.06%	27.60
	002413.SZ	雷科防务	104.36	-18.95%	-158.37
传感器	688539.SH	高华科技	43.65	-26.35%	83.18
	688582.SH	芯动联科	151.50	-41.98%	57.91
军工通信	000561.SZ	烽火电子	65.06	1.76%	-22.11
	002465.SZ	海格通信	248.18	-21.69%	-30.04
	603712.SH	七一二	91.40	-8.15%	-18.16
	300762.SZ	上海瀚讯	182.49	-36.34%	-101.73
	688175.SH	高凌信息	27.96	-33.88%	-110.42
制导微系统	002214.SZ	*ST 大立	77.53	-13.61%	-34.15
	002414.SZ	高德红外	538.54	-4.90%	55.60
	688011.SH	新光光电	62.29	-10.41%	-151.64
	688002.SH	睿创微纳	666.48	-8.25%	45.73
	688311.SH	盟升电子	37.09	-19.13%	-223.07
	688272.SH	富吉瑞	19.12	-43.33%	-22.47
	688282.SH	理工导航	45.25	-12.66%	-358.39
	688143.SH	长盈通	108.82	-51.94%	504.93
雷达及系统	600990.SH	四创电子	46.51	-1.93%	-14.34
	600562.SH	国睿科技	300.53	14.86%	47.67
	688552.SH	航天南湖	86.00	-9.35%	-301.41
	000801.SZ	四川九洲	117.18	-10.90%	68.08

下载日志已记录，仅供内部参考

元器件检测	300416. SZ	苏试试验	72.37	-30.18%	26.84
	301306. SZ	西测测试	68.91	-48.48%	-46.19
	688053. SH	ST 思科瑞	30.98	-18.50%	-163.47
卫星通导遥	300045. SZ	华力创通	82.50	-27.78%	-129.30
	688066. SH	*ST 航图	21.25	-32.92%	-1.15
	688568. SH	中科星图	270.87	-19.17%	-193.20
系统级	600372. SH	中航机载	548.73	4.52%	47.86
	600879. SH	航天电子	481.04	-31.45%	210.49

资源来源：Wind，中航证券研究所整理（数据截至 2026 年 7 月 31 日）

六、风险提示

① 行业竞争加剧以及军品降价压力增大，对企业毛利率影响；

② 军品采购不及预期；

③ 海外技术封锁对行业冲击；

④ 技术研发进度不及预期；

⑤ 信创与新质、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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。**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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。**

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