2026 年 09 月 19 日
证券研究报告|行业研究|军工行业点评

国防军工

军工行业周报：民营航天大规模组网能力得到验证

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

相关研究报告

【中航证券军工】军工行业周报：连涨三周，量能放大 —2026-09-18

军工行业周报：连涨三周，量能放大 —2026-09-17

建设工业（002265）2026 年半年报点评：特品放量驱动营收+40%，Q2 单季利润弹性释放 —2026-09-14

报告摘要

一、核心观点

本周，国防军工（申万）指数（-0.80%），跑输沪深 300 指数 0.74 个百分点，行业（申万）排名（22/31），成交额 2439.53 亿元（排名 10/31）。

本周军工指数层面“小幅收跌、周内先抑后扬”。全市场快速轮动，美联储加息落地，前期连涨三周的军工指数稍作停歇，板块内部人工智能相关公司随着 AI 板块反弹表现出色。

经过 7 月深度震荡及 8 月估值修复之后，军工仍处在由“杀估值”向“等催化、验证基本面”切换的窗口期；中报披露告一段落进入业绩真空期，板块在低配与悲观预期消化后连续三周逆势走强，关注度回升。向下看，订单延迟、交付节奏与毛利率压力等悲观假设已在前期股价中较为充分定价，下跌空间仍相对有限；向上看，弹性更取决于催化兑现与订单修复：商业航天可回收闭环与星座组网、国产大飞机产业化与商发适航推进、军贸景气与航展外展、以及中报业绩分层后的景气赛道，各领域多呈现边际改善与预期修复共振。

军工行业内部，已由航空主机厂、国睿科技为代表的行业权重股悄然上涨，扩散至军贸、民船、无人机等领域；全市场来看，在经过科技大幅度调整之后，呈现出：主线未明、行业轮动、重心上移。军工经过前期深度调整之后，在 9 月业绩真空期，有望迎来持续上行。

本周有以下几个方面要重点关注：

1、民营航天大规模组网能力得到验证

9 月 15 日，蓝箭航天朱雀二号改进型遥七运载火箭（ZQ-2E Y7）在东风商业航天创新试验区点火升空，采用一箭十星方式将千帆极轨 19 组卫星送入预定轨道；9 月 16 日，“东方航天港”号发射船搭载东

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

方空间引力一号遥三在东海海域升空，将 8 颗千帆星座组网卫星及 1 颗超高速无线通信（EUHT）技术试验卫星共 9 颗送入预定轨道。**这是我国民营商业航天企业首次承担大型卫星互联网星座组网任务，验证了我国民营航天企业执行大规模星座组网任务的能力。**此外，在国家队方面，9 月 17 日，我国在海南商业航天发射场使用长征十二号运载火箭，成功将卫星互联网低轨 25 组卫星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务获得圆满成功；同日，我国在酒泉卫星发射中心使用快舟十一号遥三运载火箭，成功将天仪 51、52 星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务取得圆满成功。**我们认为，本周两次民营商业航天发射完成从“技术验证”到“批量组网”的跨越，主题已有充分的产业锚点。**

2、国防电子展览会开幕，智能化、无人化趋势需持续关注

9 月 15 日，第十四届中国国际国防电子展览会（CIDEX 2026）在北京国家会议中心正式拉开帷幕。本届展会以“跨越协同汇体系，全时响应聚效能”为主题，军用电子元器件、智能无人装备、电子对抗、网络安全、水下装备、指挥控制等一大批前沿技术与产品集中亮相。我们认为军事智能化、无人化趋势需持续关注。

1、无人装备的发展趋势判断：

（1）应用场景不断扩展，产业链谱系逐渐完整；（2）低成本、消耗属性，需求数量有较大增长空间；（3）军事理论创新推动无人装备向智能、集群、人机协同、跨域方向发展；（4）外贸市场将逐步打开，以无人机系统为首的无人系统已成为国内军贸的重要部分。

2、军事智能的发展趋势判断

（1）战争形态势必伴随着军事智能化应用的发展而逐步演变，未来获取战争优势的重要方向是夺取“治智权”；（2）深度参与国防军工的各个环节及领域，实现全领域 AI 整合；（3）价值量及占比不断提升；（4）带动新一代军工电子的产业发展新逻辑与趋势；（5）相较于传统硬件厂商与主机厂，军事智能化企业软件属性明显，因此企业间的横向合作、并购、收购或成为常态；（6）军事人工智能的发展是渐进式的，解决特定领域特定问题的“弱人工智能”将在相当长时间内成为人类军事智能化的主要科研和应用领域。（7）优先提升“算力”基础，智算中心正在进行能力建设，边缘计算能力建设同步发展；（8）算法及模块能力“百花齐放”；（9）人工智能企业将逐步步入软硬结合时代。

二、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，航空装备、导弹及上游零部件方向值得重点关注。

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”、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。

我们对军工行情的节奏判断如下：

1、抓主线：聚焦新域新质与军事智能化领域，把握技术突破+产能释放双重红利；

2、塑权重：沪深 300 等宽基指数及军工主题指数中的军工权重股，当前极具性价比；

3、拓格局：布局可控核聚变、商业航天、民机、低空经济等国家战略级赛道，把握从技术验证到产业化落地的关键窗口期，锁定长期增量空间；

4、行业特殊性溢价：并购重组、市值管理预期、地缘政治刺激、新质生产力和新质战斗力等带来的行业溢价。

三、建议关注：

1、军机等航空装备：战斗机、运输机、直升机、无人机、发动机产业链相关标的，航发动力、航发科技、航宇科技、航发控制、应流股份、航天彩虹。

2、商业航天（卫星制造及卫星应用）：斯瑞新材、广联航空、中国卫星、航天电子、国博电子、信科移动、航天智装、电科蓝天、中国卫通、海格通信、中科星图。

3、燃机：航发动力、中国动力、航宇科技、派克新材、应流股份、航亚科技、万泽股份、图南股份。

4、军贸方向：航天南湖、纵横股份、国科军工、中无人机、航天彩虹、国睿科技。

5、AI 外溢配套：航天电器、火炬电子、宏达电子、振华科技、宏明电子、长盈通。

正文目录

一、 近一周行情.....7
二、 重要事件及公告.....7
（一） 国内军工重点事件.....7
（二） 国际军工重点事件.....7
（三） 军工上市公司重要公告.....8
三、 重点事件点评及核心观点输出.....9
（一） 民营航天大规模组网能力得到验证.....9
1、 政府工作报告定性，商业航天政策体系持续完善.....9
2、 上半年航天发射数再创新高，长十乙首飞即成功回收.....9
3、 低轨卫星互联网星座加速组网.....9
4、 北斗白皮书发布，我国北斗时空产业总产值突破万亿.....10
5、 太空算力产业大会发布三项成果.....10
6、 地方国资和上市公司通过股权收购或战略投资，进军商业航天.10
（二） 国防电子展览会开幕，智能化、无人化趋势需持续关注.....10
1、 无人装备的发展趋势判断.....10
2、 军事智能的发展趋势判断.....11
（三） 2026Q2 军工基金持仓透视：主动被动双降，外资持仓占比创新高.....13
1、 机构持仓分析：2026Q2 公募基金军工持仓规模大幅下降，持仓比例也有所减少.....13
2、 外资持仓分析：外资军工持仓规模大幅提高，持仓占比小幅增长.....15

四、 本周市场数据 15
（一） 估值分位 15
（二） 军工板块成交额及 ETF 份额变化 16
（三） 融资余额变化 17
五、 风险提示 18

图表目录

图 1 公募基金军工持仓规模位列全行业 9/31 13
图 2 2026Q2 公募基金军工持仓比例有所下降 14
图 3 2026Q2 主动型基金军工持仓比例及被动型基金军工持仓比例均环比下降 14
图 4 国防军工（申万）指数 PE 走势图 16
图 5 军工板块成交量变化 16
图 6 两市融资余额与军工行业融资余额走势情况 17

一、近一周行情

本周，国防军工（申万）指数（-0.80%），跑输沪深 300 指数 0.74 个百分点，行业（申万）排名（22/31），成交额 2439.53 亿元（排名 10/31）；

上证综指（+0.61%），深证成指（+1.26%），创业板指（+1.52%）；

涨幅前五：高凌信息(+25.81%)、通合科技(+18.42%)、航天电器(+17.76%)、国力电子(+16.60%)、航新科技(+16.09%)；

涨幅后五：光韵达(-18.18%)、成电光信(-11.76%)、北方长龙(-9.78%)、广哈通信(-9.75%)、建设工业(-9.67%)。

二、重要事件及公告

（一）国内军工重点事件

9 月 15 日，朱雀二号改进型遥七运载火箭在东风商业航天创新试验区点火升空，采用一箭十星方式将 10 颗千帆星座组网卫星顺利送入预定轨道，发射任务取得圆满成功。此次任务是我国民营商业火箭首次执行规模化卫星互联网星座组网任务。一箭十星精准入轨，验证了我国民营航天企业执行大规模星座组网任务的能力。

9 月 15 日，第十四届中国国际国防电子展览会（CIDEX 2026）在北京国家会议中心正式拉开帷幕。本届展会以“跨越协同汇体系，全时响应聚效能”为主题，军用电子元器件、智能无人装备、电子对抗、网络安全、水下装备、指挥控制等一大批前沿技术与产品集中亮相。

9 月 16 日，我国太原卫星发射中心在上海东部海域使用引力一号遥三运载火箭，将搭载的千帆极轨 26 组卫星及 EUHT 技术试验卫星共 9 颗卫星顺利送入预定轨道，飞行试验任务取得圆满成功。

9 月 17 日，我国在海南商业航天发射场使用长征十二号运载火箭，成功将卫星互联网低轨 25 组卫星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务获得圆满成功。

9 月 17 日，我国在酒泉卫星发射中心使用快舟十一号遥三运载火箭，成功将天仪 51、52 星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务取得圆满成功。

（二）国际军工重点事件

9 月 15 日，美陆军向洛克希德·马丁授予约 12 亿美元合同，用于精确打击导弹（PrSM）Increment 2“早期作战能力”系统；Inc 2 具备多模导引头、可打击移动海上目标（陆基反舰能力），作战射程设计约达 500 公里，工作预计完成至 2031 年 9 月 13 日。

9 月 17 日，北约公布并推进《韧性基线要求》（Baseline Requirements for Resilience）公开版，强调能源、通信、水务等民用关键服务在混合威胁下的全社会

韧性，并与欧盟预备战略对接。2025 年海牙北约峰会上，盟国同意将国内生产总值（GDP）的 1.5%用于国防和安全相关支出，其中包括提升民防准备和韧性。

（三）军工上市公司重要公告

9 月 12 日，**兴森科技**披露 2026 年员工持股计划（草案），资金规模不超过约 1.1048 亿元（含预留），参加对象不超过 417 人（不含预留，其中董高 2 人），股份来源为回购专用账户股票，存续期 48 个月，并设营业收入等公司层面考核。

9 月 15 日，**金天钛业**披露 2026 年度以简易程序向特定对象发行股票预案，募集资金总额不超过人民币 3.00 亿元，扣除发行费用后拟投向高端装备用先进钛合金产业化项目（二期），项目拟投资约 3.76 亿元，配置万吨级快锻机组等，服务航空、海洋等高端装备大型化需求。

9 月 15 日，**新劲刚**公告，正在筹划以简易程序向特定对象发行股票，拟向不超过 35 名特定对象融资总额不超过人民币 3 亿元且不超过最近一年末净资产 20%。

9 月 17 日，**能科科技**披露以集中竞价回购股份方案暨回购报告书，回购资金总额不低于 2,000 万元且不超过 2,500 万元，价格不超过 59.87 元/股，用于员工持股计划，期限不超过 6 个月。

9 月 18 日，**光启技术**公告全资子公司光启尖端近期与三家客户签订超材料产品批产合同，合计金额 90,689.42 万元。其中向某客户交付超材料结构产品 86,160 万元（交付进度以客户后续订单为准），向另两家客户交付 4,529.42 万元（预计 2026 年底前完成）；预计对 2026 年业绩影响较小、对 2027 年有积极影响。

三、重点事件点评及核心观点输出

（一）民营航天大规模组网能力得到验证

9 月 15 日，蓝箭航天朱雀二号改进型遥七运载火箭（ZQ-2E Y7）在东风商业航天创新试验区点火升空，采用一箭十星方式将千帆极轨 19 组卫星送入预定轨道；9 月 16 日，“东方航天港”号发射船搭载东方空间引力一号遥三在东海海域升空，将 8 颗千帆星座组网卫星及 1 颗超高速无线通信（EUHT）技术试验卫星共 9 颗送入预定轨道。这是我国民营商业航天企业首次承担大型卫星互联网星座组网任务，验证了我国民营航天企业执行大规模星座组网任务的能力。此外，在国家队方面，9 月 17 日，我国在海南商业航天发射场使用长征十二号运载火箭，成功将卫星互联网低轨 25 组卫星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务获得圆满成功；同日，我国在酒泉卫星发射中心使用快舟十一号遥三运载火箭，成功将天仪 51、52 星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务取得圆满成功。我们认为，本周两次民营商业航天发射完成从“技术验证”到“批量组网”的跨越，主题已有充分的产业锚点。

1、政府工作报告定性，商业航天政策体系持续完善

2026 年政府工作报告将航空航天纳入“新兴支柱产业”，首次单独提及“卫星互联网”。“十五五”规划明确加快建设航天强国，与制造强国、质量强国等并列为国家任务。2026 年以来，国家航天局陆续召开商业航天主题会议，并发布相关指导文件，体现了国家对商业航天的持续重视，安全和发展已成为商业航天产业的核心导向，重大科研试验设备设施的开放共享和商业航天标准化建设，有望为产业的高质量安全发展提供坚实支撑。

2、上半年航天发射数再创新高，长十乙首飞即成功回收

2026 年上半年，我国航天发射次数达到 44 次，发射次数再创历史新高，民商火箭共计完成 9 次发射，发射次数和成功次数均较去年同期有所增长。长征十号乙、长征十二号乙、力箭二号多款新型号火箭成功首飞。长征十号乙运载火箭首飞并成功完成一子级回收任务，是我国首次成功实施运载火箭可控回收，也是全球首次运载火箭网系回收。我们认为，新型号火箭的商业化复用，有望显著缓解低轨卫星星座组网的成本、运力两大核心痛点，将成为我国商业航天产业由“高成本技术探索”迈向“低成本规模化商业化落地”的关键拐点。

3、低轨卫星互联网星座加速组网

2026 年上半年，国网星座已成功发射 5 组低轨卫星，成功发射 3 批卫星互联网技术试验星。千帆星座方面，7 月 5 日，垣信卫星首次使用长征八号甲运载火箭成功发射千帆组网卫星，卫星堆叠规模首次提升至 1 箭 20 星，千帆星座增至 238 颗。

4、北斗白皮书发布，我国北斗时空产业总产值突破万亿

5 月 18 日，《2026 中国北斗时空产业发展白皮书》发布。白皮书显示，2025 年，北斗时空产业总体产值达到 13323 亿元。其中，作为北斗时空产业基础的卫星导航产业（北斗产业）总体产值达 6290 亿元，同比增长 9.24%。我们判断，伴随着新兴应用领域的拓展以及海外市场的加速布局，“十五五”时期，我国北斗产业市场增速有望保持 15%的年复合增速，高精度市场细分赛道复合增速有望保持 20%左右。

5、太空算力产业大会发布三项成果

4 月 3 日，2026 太空算力产业大会在北京经开区（亦庄）举办。大会发布了三项成果：“太空算力专业委员会“正式成立、“北京太空算力创新中心”启动、“太空算力关键共性技术攻关榜单”发布。我们认为，上述成果有望加速推动我国太空算力产业从技术验证迈向规模化部署和商业化落地，牵引形成“可回收火箭+算力星座+数据应用”的商业闭环，扩容商业航天市场空间。

6、地方国资和上市公司通过股权收购或战略投资，进军商业航天

4 月 2 日，北京产权交易所公告，中国航天科工集团有限公司旗下航天科工火箭技术有限公司（简称“科工火箭”）的 29.5904%股权由武汉国资以 32.9985 亿元的价格摘得。这是国内商业航天领域迄今为止最大规模的国有股权交易之一。2026 年上半年，广联航空、凯瑞德、飞沃科技等上市公司完成了各自商业航天标的的股权收购，金利华电、高凌信息发布收购公告，邵阳液压持续推进并购事宜。我们认为，随着政策和耐心资本的助力，商业航天产业的资本运作及投融资活动有望持续活跃。

（二）国防电子展览会开幕，智能化、无人化趋势需持续关注

9 月 15 日，第十四届中国国际国防电子展览会（CIDEX 2026）在北京国家会议中心正式拉开帷幕。本届展会以“跨越协同汇体系，全时响应聚效能”为主题，军用电子元器件、智能无人装备、电子对抗、网络安全、水下装备、指挥控制等一大批前沿技术与产品集中亮相。我们认为军事智能化、无人化趋势需持续关注。

1、无人装备的发展趋势判断

政策层面利好军用无人系统长期发展，无人系统或将成为智能化战争的主战装备之一。在《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》和“二十大报告”中，我国明确提出了要加速武器装备升级换代和智能化武器装备发展方向。随着我国国防经费的增长以及国防和部队改革的推进，我们认为无人系统作为实现无人化及智能化的重要军事装备，在我国未来的国防装备建设中的占比有望提升，逐步从辅助作战装备向人机协同体系下的主战突击装备演进。我们认为，十五五期间，随着我国新时代国防建设的逐渐深入，无人机系统作为无人装备的

核心组成部分，有望成为新质装备建设的核心增长点。

① **应用场景不断扩展，产业链谱系逐渐完整。**相较于美国，我国军用无人系统谱系及应用场景仍需探索、完善。以军用无人机系统为例，在低空、小型、轻型、战略型领域仍缺乏代表机型。产业链方面，我国航空发动机行业的主要精力都集中于中大型航空发动机上，与军用无人机的需求特点相差较大，因此国内无人机部分配套动力仍依赖进口，无人机发动机技术的自主研发水平相对薄弱，十五五期间有望加速发展补全。

② **低成本、消耗属性，需求数量有较大增长空间。**无人装备作为典型的战争消耗品，近年来在战场上击落或损毁的报道不断，已逐渐成为消耗性武器装备。因此，为保证任务完成度，无人装备在数量上相较于有人装备将存在较大增长空间。

③ **军事理论创新推动无人装备向智能、集群、人机协同、跨域方向发展。**军事理论创新对军事科技发展、战争形态演变具有重大的思想先导作用。随着军事理论的创新发展，多域联合、体系化、分布式对抗等将成为未来作战的重要形态，深度推动无人装备向蜂群、有人无人协同、空地协同等方向发展。**无人装备参与战争的方式将是一个渐进的过程，这个过程可以大致区分为三个阶段：有人为主、无人为辅的初级阶段，有人为辅、无人为主的中级阶段和认知有人、行动无人的高级阶段。**当下无人装备的发展还处于初级阶段，有人为主，有人无人协同仍将是装备作战形式的主流。随着无人装备的实战化进程，**无人系统**各分系统将更趋向**通用化、模块化、系列化发展，从而满足无人系统的多用途化、全谱化发展。**

④ **外贸市场将逐步打开，以无人机系统为首的无人系统已成为国内军贸的重要部分。**全球对无人机装备存在需求的国家数量众多，但目前具备自主生产高性能军用无人机能力的国家数量较少，因此，相较传统武器装备，无人机全球军贸市场较为活跃。目前全球无人机系统军贸领域主要出口国家为以色列、中国及美国，澳大利亚、土耳其、瑞典、意大利等国也有部分无人机出口。由于国际政治局势日益复杂，各国纷纷加强军费投入和军队建设。我国军用无人系统具备较强的成本优势，以军用无人机为例，翼龙、彩虹等装备，在尼日利亚、约旦、阿尔及利亚和中东等国家和地区均已获得市场份额，**以无人机系统为首的无人系统已成为国内军贸的重要部分，预计无人系统的军贸市场将逐步打开。**

2、军事智能的发展趋势判断

当前，AI 应用正在向军事领域快速渗透，大量的智能化模块与装备将逐步走出实验室，为军事智能化产业带来价值量及占比的不断提升。我们认为，从行业维度，将会存在以下趋势。

① 战争形态势必伴随着军事智能化应用的发展而逐步演变，自动化解放了作战人员的体力，自主化解放了作战人员的脑力，未来获取战争优势的重要方向是夺取“治智权”。

② 深度参与国防军工的各个环节及领域，实现全领域 AI 整合。军事智能化不只是武器装备的智能化，随着人工智能在国防军工领域的深入发展，在武器装备的研制上，利用人工智能的优化仿真，可加速武器装备的研制周期；在指挥作战上，通过人工智能的分析判断，可提升指挥作战效能，辅助提升作战胜率；在武器装备智能化上，人工智能的运用，一方面可推动武器装备的无人化，另一方面也可以优化辅助作战人员的决策判断等等。因此，军事人工智能的市场空间不仅限于“装备口”，相比较传统的行业领域，具有更大的市场空间，根据美国《2018 年国防战略》，明确将 AI 列为“改变游戏规则”技术，《2023 年国防部 AI 战略》提出“AI 赋能作战”（AI-Enabled Warfare）目标，要求 2030 年前实现全领域 AI 整合。

③ 价值量及占比不断提升。从行业发展阶段来看，目前军事智能化产业尚处于应用的试验、论证与萌芽期。智能化是共性技术，国防军工是复杂系统，未来随着技术的革新与应用的普及和新一代装备的发展，人工智能技术与军事结合有望愈发加深，军事智能化将深度参与国防军工的各个环节及领域，带动装备智能化价值量占比的提升。

④ 带动新一代军工电子的产业发展新逻辑与趋势。军事智能化更多作用于信息、智力域（思想、决策、数据分析、梳理等，从而实现整体作战效果升级），其发展无法脱离军工电子基础。同时，军事智能化对于产业基础的要求与军事信息化具有显著的相似性，尤其是在高可靠的高算力芯片方面。因此，随着军事智能化水平的提高，相关产业发展对军工电子产业基础的要求有望牵引新一代军工电子的产业发展新逻辑与趋势。

⑤相较于传统硬件厂商与主机厂，军事智能化企业软件属性明显，因此企业间的横向合作、并购、收购或成为常态，随之形成的龙头企业、产业联盟或将成为传统军工企业重要的竞争对手。

⑥军事人工智能的发展是渐进式的，解决特定领域特定问题的“弱人工智能”将在相当长时间内成为人类军事智能化的主要科研和应用领域。人工智能蓬勃发展期的到来推动了军事智能化的快速发展。从人工智能的发展来看可分为 6 个阶段，自 2011 年以来，随着大数据、云计算、互联网、物联网等信息技术的发展，泛在感知数据和图形处理器等计算平台推动以深度神经网络为代表的人工智能技术飞速发展，大幅跨越了科学与应用之间的“技术鸿沟”，也推动了军事智能化中人工智能应用的快速发展。在未来相当长时期内，如人脑一般思考的“强人工智能”难以出现，解决特定领域特定问题的“弱人工智能”将在相当长时间内成为人类军事智能化的主要科研和应用领域。

⑦优先提升“算力”基础，智算中心正在进行能力建设，边缘计算能力建设同步发展。人工智能的发展核心是基于“算力”硬件，虽然目前我国人工智能芯片在性能上与西方仍有一定差距，但基于智能化需要，对于“算力”芯片的需求缺口大，因此随着我国一些芯片厂商成熟产品的推出，正优先补齐我国“算力”硬件的短缺，当前

我国军事智能化需求主要集中在院所、军队的智算中心建设，相关硬件厂商将率先受益。同时，边缘计算与 AI 芯片需同步建设发展，部署轻量化 AI 设备至前线（如“战术云”项目）将同样维持较长建设周期。

⑧算法及模块能力“百花齐放”。从需求端来看，军事智能化的应用方向十分广阔，不限于武器装备智能化、无人化，指挥作战，网络安全攻防，仿真以及全周期武器装备智能化研制等。因此，我们认为，随着军事智能化的需求的不断具象化，相关领域的智能化算法及模块能力公司将不断涌现，来解决行业智能化所面临的痛点。

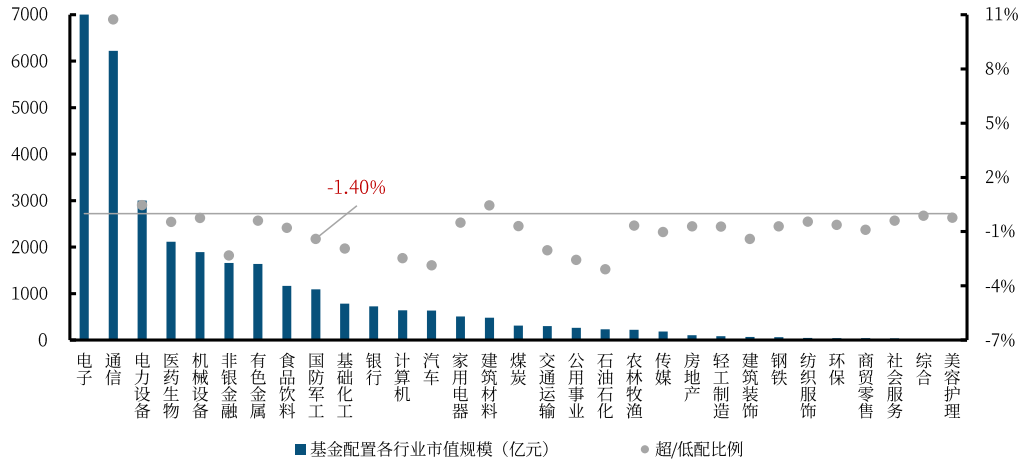
⑨人工智能企业将逐步步入软硬结合时代。不论是 Anduril 抑或是 Palantir、Shield AI，均通过并购等资本运作方式，逐步将产品从软件转向提供软硬结合方案，美国已进入 AI 竞争 2.0 时代，未来伴随着国内相关公司发展，产业有望呈现类似现象。

（三）2026Q2 军工基金持仓透视：主动被动双降，外资持仓占比创新高

1、机构持仓分析：2026Q2 公募基金军工持仓规模大幅下降，持仓比例也有所减少

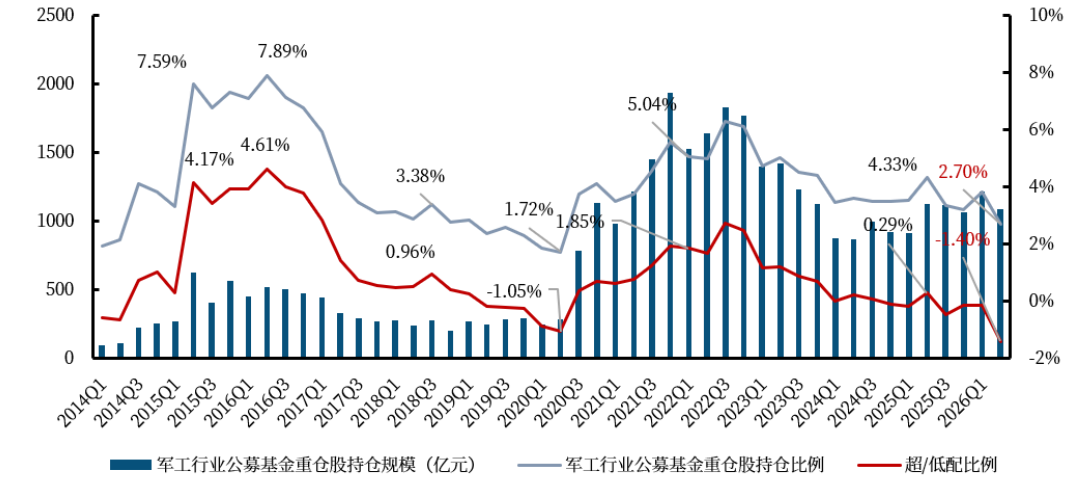
截至 2026Q2，公募基金军工持仓规模（重仓股，下同）为 1090.47 亿元（环比下降 10.36%），位列 9/31，较 2026Q1 下降一位；军工持仓比例为 2.70%（环比下降 1.13pcts），超配-1.40pcts，一年以来最低。

图1 公募基金军工持仓规模位列全行业 9/31



资料来源：Wind，中航证券研究所整理（数据截至 2026Q2），注：数据统计范围为基金重仓股

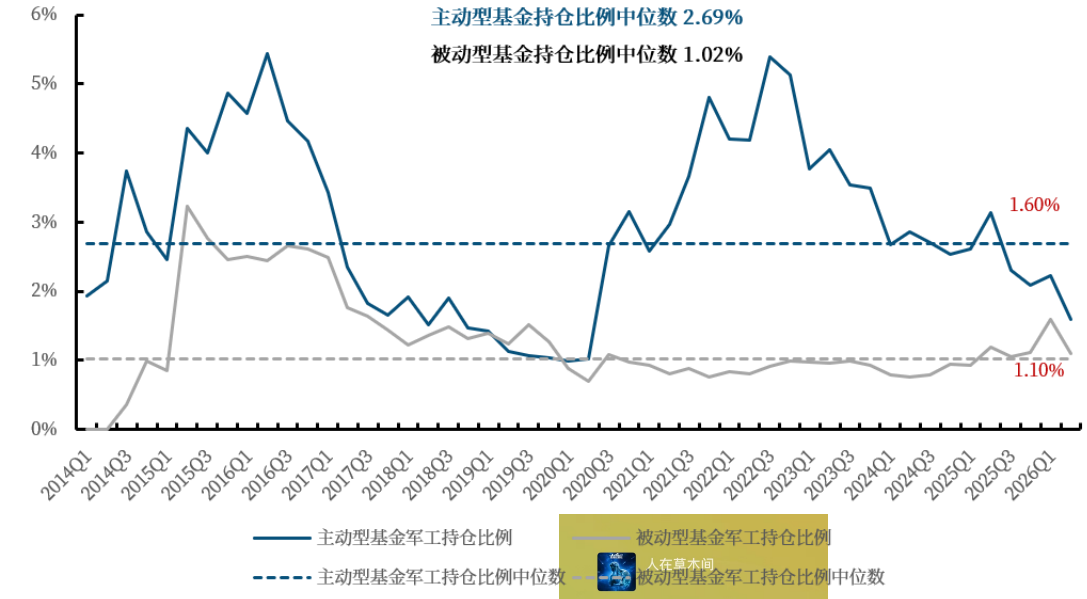
图2 2026Q2 公募基金军工持仓比例有所下降



资料来源：Wind，中航证券研究所整理（数据截至 2026Q2），注：数据统计范围为基金重仓股
注：持仓比例=基金持仓行业市值规模/基金持仓 A 股市值规模；标配比例=行业总市值/全部 A 股总市值；超配比例=持仓比例-标配比例

其中，主动型基金持仓比例为 1.60%（环比下降 0.63pcts），三年以来新低；被动型基金持仓比例为 1.10%（环比下降 0.50pcts）。

图3 2026Q2 主动型基金军工持仓比例及被动型基金军工持仓比例均环比下降



资料来源：Wind，中航证券研究所整理（数据截至 2026Q2），注：数据统计范围为基金重仓股

排除军工主题基金，主动型公募基金重仓持军工股规模为 399.64 亿元（环比下降 2.70%），持仓比例为 0.99%（环比下降 0.30pcts）。

按军工持仓规模（重仓股）排名，公募基金前二十名分别为富国基金、永赢基金、华夏基金、易方达、广发基金、招商基金、南方基金、平安基金、鹏华基金、博时基金、景顺长城、国泰基金、长城基金、华安基金、汇添富基金、前海开源、国投瑞银、交银施罗德、华泰柏瑞、长信基金。

截至 2026Q2，军工行业被动类型基金合计规模为 326.93 亿元（环比下降 19.17%）。

2、外资持仓分析：外资军工持仓规模大幅提高，持仓占比小幅增长

截至 2026Q2，军工行业外资持仓规模为 631 亿元（环比+36.93%），持仓占比 2.54%（环比+0.55pcts）。

2026Q2 公募基金和外资持仓前十中，共同持有睿创微纳、中国船舶、航发动力、中航光电、中国动力、国博电子、复旦微电、航天电子、中国卫星、兴森科技、光启技术。

表 1 公募基金及外资军工持仓前十名（灰底色为共同持有）

公募基金	主动型基金	被动型基金	外资
持仓前十名	持仓前十名	持仓前十名	持仓前十名
睿创微纳	睿创微纳	航天电子	中国船舶
航天电子	中国动力	中国卫星	睿创微纳
中国船舶	兴森科技	睿创微纳	应流股份
中国卫星	中航光电	中国船舶	紫光国微
中航光电	燕东微	航发动力	航发动力
中国动力	中国船舶	中国卫通	兴森科技
航发动力	航天电器	中航光电	华丰科技
国博电子	国博电子	中航沈飞	高德红外
兴森科技	复旦微电	国博电子	中国长城
复旦微电	航发动力	光启技术	光启技术

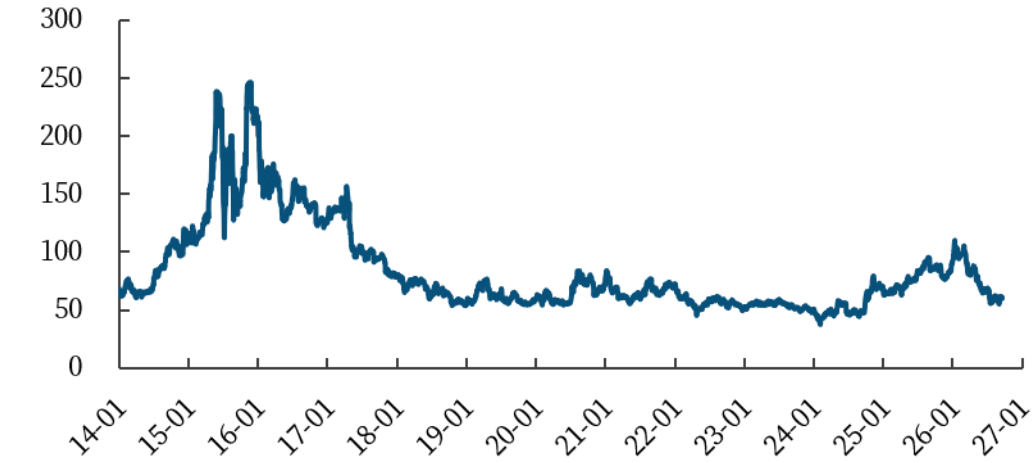
资料来源：Wind，中航证券研究所整理（数据截至 2026Q2）

四、本周市场数据

（一）估值分位

截至 2026 年 9 月 18 日，国防军工（申万）指数 PE 为 60.50 倍，处于 2014 年来的 32.98%分位。

图4 国防军工（申万）指数 PE 走势图

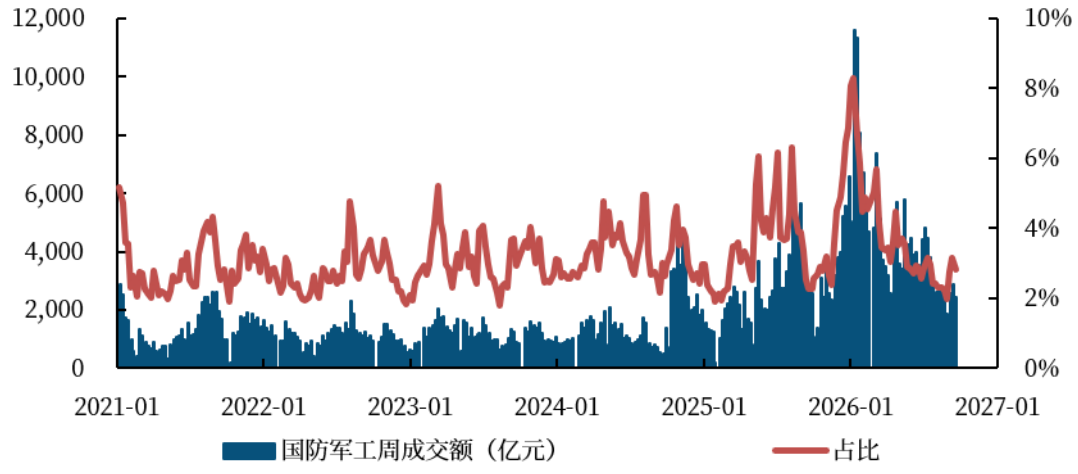


资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

（二）军工板块成交额及 ETF 份额变化

本周，军工板块（申万）成交额为 2439.53 亿元（-15.14%）；占中证全指成交额比例为 2.82%，同比下降 0.34pcts。军工类 ETF 基金份额环比上周下降 0.06%。

图5 军工板块成交量变化



资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

表 2 军工上近期军工类 ETF 基金（含通航、航空航天、卫星等大军工赛道）份额变化（单位：亿份）

序号	名称	最新份额	周变化	年初至今变化
1	国泰中证军工 ETF	68.09	+1.20%	-12.32%
2	富国中证军工龙头 ETF	111.02	+0.03%	-13.75%
3	鹏华中证国防 ETF	20.67	+1.87%	-49.94%
4	广发中证军工 ETF	30.56	-0.80%	-28.13%
5	嘉实中证智选航空航天科技 ETF	14.26	+0.21%	-26.30%
6	易方达中证军工 ETF	9.04	-2.38%	+15.30%
7	华宝中证军工 ETF	9.56	-0.21%	+0.84%

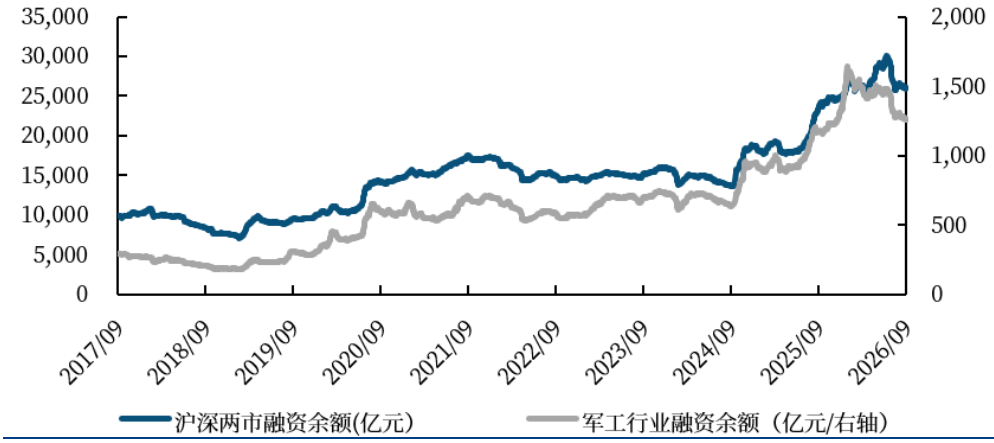
8	永赢国证通用航空产业 ETF	6.67	+1.75%	+21.48%
9	华夏国证航天航空行业 ETF	43.35	-0.37%	+172.31%
10	天弘国证航天航空行业 ETF	12.86	+0.94%	+192.24%
11	永赢国证商用卫星通信产业 ETF	92.54	-0.85%	+133.16%
12	富国国证通用航空产业 ETF	1.79	-2.71%	+142.98%
13	万家国证航天航空行业 ETF	2.98	-5.09%	+158.49%
14	华宝国证通用航空产业 ETF	3.27	+0.93%	+151.43%
15	招商中证卫星产业 ETF	19.83	-0.55%	+125.91%
16	华夏国证通用航空产业 ETF	2.98	-0.33%	+411.63%
合计		449.48	-0.06%	+11.01%

资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2026 年 9 月 18 日）

（三）融资余额变化

截至 2026 年 9 月 17 日，军工行业的融资余额合计 1260.04 亿元，周环比-0.97%，占两市融资余额比例为 4.84%。

图6 两市融资余额与军工行业融资余额走势情况



资料来源：Wind，中航证券研究所整理（注：数据截至 2025 年 9 月 17 日）

五、风险提示

① 央国企改革进度不及预期，院所改制、混改、资产证券化等是系统性工作，很难一蹴而就；

② 部分军品低成本发展趋势下，可能会带来相关企业毛利率的波动；

③ 军品研发投入大、周期长、风险高，型号进展可能不及预期；

④ 随着军改深入以及订单放量，以量换价后导致相关企业业绩波动；

⑤ 行业高度景气，但如若短时间内涨幅过大，可能在某段时间会出现业绩和估值不匹配；

⑥ 新质、新域装备等中长期投资逻辑赛道，可能存在无法在较短时间内反应在营收层面的情况，同时高研发费用可能会导致利润无法短期释放，存在短期估值较高的风险；

⑦ 军贸受国际安全局势等因素影响较大，当前国际安全局势等因素较为稳定，如果国际政治格局发生不利变化，将可能对公司的经营业绩产生不利影响；

⑧ 原材料价格波动，导致成本升高；

⑨ 宏观经济波动可能对民品业务造成冲击；

⑩ 行业重大政策调整可能会对军工板块走势产生中短期影响。

公司的投资评级如下：

买入：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。
卖出：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下：

增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总：

中航证券军工团队：资本市场大型军工行业研究团队，依托于中国航空工业集团强大的军工央企股东优势，以军工品质从事军工研究，以军工研究服务军工行业，力争前瞻、深度、系统、全面，覆盖军工行业各个领域，服务一二级资本市场，同军工行业的监管机构、产业方、资本方等皆形成良好互动和深度合作。

销售团队：

陈艺丹，18611188969，chenyd@avicsec.com，S0640125020003
李裕淇，18674857775，liyuq@avicsec.com，S0640119010012
李友琳，18665808487，liyoul@avicsec.com，S0640521050001
李若熙，17611619787，lirx@avicsec.com，S0640123060013

分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。
风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。**本报告仅供中航证券客户使用，未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人或其他渠道。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任，包括但不限于立即停止未经授权的转载行为，通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。**

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558
传　　真：010-59562637

单击此处输入文字。