# 板块短期调整无需过度悲观，看好龙头反弹

行业评级 看好（维持）
国家/地区 中国
行业 国防军工行业
报告发布日期 2026 年 10 月 12 日




证券分析师
罗楠 执业证书编号：S0860518100001
香港证监会牌照：BXQ804
luonan@orientsec.com.cn
021-63326320
鲍丙文 执业证书编号：S0860526070004
baobingwen@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告
星链直连星座成功获批，5G NTN 标准有望加速推进 2026-10-09
看好板块 Q4 反弹机会 2026-09-28
本周分化明显，继续看好高端元器件龙头和传统白马 2026-09-21

## 核心观点

- **本周板块调整，跑输大盘，标的普遍承压，高端元器件标的调整更多。**
- **传统白马：看好核心龙头 Q4 反弹机会，弹性在外贸、大飞机&商发等。**此前，我们认为市场对内需的悲观预期在股价中已反映较为充分，不少传统白马公司 8 月至 9 月第二周呈现反弹。近两周传统白马相对抗跌、表现好于申万军工指数，我们认为传统白马 Q4 有望迎来反弹机会。“十五五”规划有望在年底之前落地，Q4 有“珠海航展”等催化：第 26 届中国航展将于 12/7~12/13 在珠海举办， 装备集体亮相有望提升国内装备建设提速和海外份额提升的预期。传统白马中，我们认为在内需基本盘悲观预期修正的基础上，弹性在利润弹性更大、市场空间更为广阔的外贸、大飞机&商发等方向。（1）外贸：去年空战以来，我国装备实战能力得到了检验，在当前全球地缘风险背景下，中式装备的认可度和份额有望逐步提升。近期，中航工业集团携全谱系多型航空装备参加 2026 年阿塞拜疆国际防务展、马拉喀什航展，其中阿塞拜疆航展是首次参展亮相，集中展现了我国航空装备体系化发展成果，强化在北非等市场的精准营销力度，为进一步深耕航空外贸市场注入新动能。（2）大飞机&商发：当前板块关注和预期仍不充分，国产大飞机产业制造和运营持续推进，明年有望迎来国产商用发动机长江 1000 适航取证等重要催化，Q4 有望迎来配置窗口。
- **高端元器件：近期随科技板块调整较多，下行空间有限，新产业有望成为第二增长曲线长逻辑未变。**近两周，高端元器件部分标的随科技板块调整明显。当前我们认为下行空间有限，无需过度悲观，龙头企业稳住高可靠市场基本盘，新产业有望成为增长亮点的长期逻辑未变，新产业业绩贡献有望在今年下半年和明年得到验证。**（1）连接器：**龙头中航光电和航天电器近年加大在国产算力领域互联产品的研发和配套，26H1 新业务均呈现良好增长态势：航天电器抢抓 AI 算力服务器等领域市场机遇，战新产业（高速&液冷互联等）订货实现较快增长，112G 高速连接器和模组已向客户小批量供货，光互联产品积极开拓市场，目前已给部分客户进行送样；中航光电数据中心业务受益于 AI 算力基础设施建设需求释放，保持良好增长势头。**（2）被动器件：**受益于新市场开拓，看好前期扩产并布局新产业的核心公司。26H1，宏达电子在钽电容已成为国内头部服务器和固态硬盘厂商的合格供应商。
- **两机：国内核心公司全球份额提升的预期有望强化。**8 月初周报中我们提示两机龙头调整已较为充分，8 月两机产业链核心标的普遍反弹，近两周随板块有所调整。全球两机产业链维持高景气，国内公司加速出海，我们认为份额扩张带来的成长性预期有望得到强化。海外主机交付压力大，国内厂商利用窗口期加快海外配套进度，我们认为国内供应商出海仍在导入期，份额和配套价值量有望持续提升。

## 投资建议与投资标的

- **近期板块调整，无需过度悲观，看好龙头标的反弹。**
- **传统白马，看好外贸和大飞机&商发方向，相关标的：**1）外贸：洪都航空(600316，未评级)、国睿科技(600562，未评级)、中航西飞(000768，未评级)、中航沈飞(600760，未评级)、航天南湖(688552，未评级)；2）大飞机&商发：航发动力(600893，买入)、航发科技(600391，未评级)、中航机载(600372，增持)、万泽股份(000534，买入)、江航装备(688586，未评级)、华秦科技(688281，增持)等。
- **高端元器件，看好加速开拓新市场新业务的龙头公司，相关标的：** 航天电器(002025，买入)、中航光电(002179，买入)、火炬电子(603678，未评级)、振华科技(000733，增持)、宏达电子(300726，未评级)、鸿远电子(603267，未评级)等。
- **两机链，看好主机厂及关键零部件/原材料环节，相关标的**：应流股份(603308，未评级)、万泽股份(000534，买入)、航发动力(600893，买入)、中国动力(600482，未评级)、图南股份(300855，未评级)、航亚科技(688510，未评级)等。

**风险提示：**防务订单和收入确认不及预期；研发进度及产业化不及预期、原材料成本上涨影响盈利能力等；

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考



# 目 录

核心观点：.....4
1.1 传统白马：看好核心龙头 Q4 反弹机会，弹性在外贸、大飞机&商发等.....4
1.2 高端元器件：下行空间有限，近期调整未改新产业有望成为增长亮点的长逻辑.....4
1.3 两机：国内核心公司全球份额提升的预期有望强化.....4
1.4 近期板块调整，无需过度悲观，看好龙头标的反弹.....4
风险提示.....5
附录：行情走势.....6
最近两周行情走势：国防军工(申万) 下跌-4.61%，跑输沪深 300.....6

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考



# 图表目录

图 1：近两周国防军工(申万)指数跑输沪深 300 指数.....6
图 2：近两周申万一级子行业中国防军工涨跌幅排在靠后位置.....6

表 1：近两周大盘及军工指数均下跌.....6
表 2：近两周行业涨跌前十个股详情.....7

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考



# 核心观点：

## 1.1 传统白马：看好核心龙头 Q4 反弹机会，弹性在外贸、大飞机&商发等

此前，我们认为市场对内需的悲观预期在股价中已反映较为充分，不少传统白马公司 8 月至 9 月第二周呈现反弹。近两周传统白马相对抗跌、表现好于申万军工指数，我们认为传统白马 Q4 有望迎来反弹机会。“十五五”规划有望在年底之前落地，Q4 有“珠海航展”等催化：第 26 届中国航展将于 12/7~12/13 在珠海举办， 装备集体亮相有望提升国内装备建设提速和海外份额提升的预期。传统白马中，我们认为在内需基本盘悲观预期修正的基础上，弹性在利润弹性更大、市场空间更为广阔的外贸、大飞机&商发等方向。（1）外贸：去年空战以来，我国装备实战能力得到了检验，在当前全球地缘风险背景下，中式装备的认可度和份额有望逐步提升。近期，中航工业集团携全谱系多型航空装备参加 2026 年阿塞拜疆国际防务展、马拉喀什航展，其中阿塞拜疆航展是首次参展亮相，集中展现了我国航空装备体系化发展成果，强化在北非等市场的精准营销力度，为进一步深耕航空外贸市场注入新动能。（2）大飞机&商发：当前板块关注和预期仍不充分，国产大飞机产业制造和运营持续推进，明年有望迎来国产商用发动机长江 1000 适航取证等重要催化，Q4 有望迎来配置窗口。

## 1.2 高端元器件：下行空间有限，近期调整未改新产业有望成为增长亮点的长逻辑

近期随科技板块调整较多，下行空间有限，新产业有望成为第二增长曲线长逻辑未变。近两周，高端元器件部分标的随科技板块调整明显。当前我们认为下行空间有限，无需过度悲观，龙头企业稳住高可靠市场基本盘，新产业有望成为增长亮点的长期逻辑未变，新产业业绩贡献有望在今年下半年和明年得到验证。（1）连接器：龙头中航光电和航天电器近年加大在国产算力领域互联产品的研发和配套，26H1 新业务均呈现良好增长态势：航天电器抢抓 AI 算力服务器等领域市场机遇，战新产业（高速&液冷互联等）订货实现较快增长，112G 高速连接器和模组已向客户小批量供货，光互联产品积极开拓市场，目前已给部分客户进行送样；中航光电数据中心业务受益于 AI 算力基础设施建设需求释放，保持良好增长势头。（2）被动器件：受益于新市场开拓，看好前期扩产并布局新产业的核心公司。26H1，宏达电子在钽电容已成为国内头部服务器和固态硬盘厂商的合格供应商。

## 1.3 两机：国内核心公司全球份额提升的预期有望强化

8 月初周报中我们提示两机龙头调整已较为充分，8 月两机产业链核心标的普遍反弹，近两周随板块有所调整。全球两机产业链维持高景气，国内公司加速出海，我们认为份额扩张带来的成长性预期有望得到强化。海外主机交付压力大，国内厂商利用窗口期加快海外配套进度，我们认为国内供应商出海仍在导入期，份额和配套价值量有望持续提升。

## 1.4 近期板块调整，无需过度悲观，看好龙头标的反弹

**传统白马，看好外贸和大飞机&商发方向，相关标的：1）外贸：**洪都航空(600316，未评级)、国睿科技(600562，未评级)、中航西飞(000768，未评级)、中航沈飞(600760，未评级)、航天南湖(688552，未评级)；**2）大飞机&商发：**航发动力(600893，买入)、航发科技(600391，未评级)、

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考



中航机载(600372，增持)、万泽股份(000534，买入)、江航装备(688586，未评级)、华秦科技(688281，增持)等。

**高端元器件，看好加速开拓新市场新业务高端的龙头公司，相关标的：**航天电器(002025，买入)、中航光电(002179，买入)、火炬电子(603678，未评级)、振华科技(000733，增持)、宏达电子(300726，未评级)、鸿远电子(603267，未评级)等。

**两机链，看好主机厂及关键零部件/原材料环节，相关标的：**应流股份(603308，未评级)、万泽股份(000534，买入)、航发动力(600893，买入)、中国动力(600482，未评级)、图南股份(300855，未评级)、航亚科技(688510，未评级)等

## 风险提示

**防务订单和收入确认不及预期：**由于研发过程和技术工艺等相对复杂，防务项目具有一定的不确定性，订单和收入确认可能会不及预期；

**商业航空航天、开拓新市场新业务的研发进度及产业化不及预期：**新技术从实验室走向产业化过程中，面临生产、市场、成本等多方位因素调整，其过程面临较多的不确定性，因此在时间进度和市场拓展等方面存在不及预期的可能性；

**原材料上涨影响盈利能力：** 大宗商品涨价幅度超预期，会推高防务制造企业的生产成本，从而影响盈利能力。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考



# 附录：行情走势

## 最近两周行情走势：国防军工(申万) 下跌-4.61%，跑输沪深 300

近两周上证综指下跌-1.92%，收于 3,813.79 点；沪深 300 下跌-2.75%，收于 4,317.25 点；国防军工(申万) 下跌-4.61%，收于 1,582.64 点。

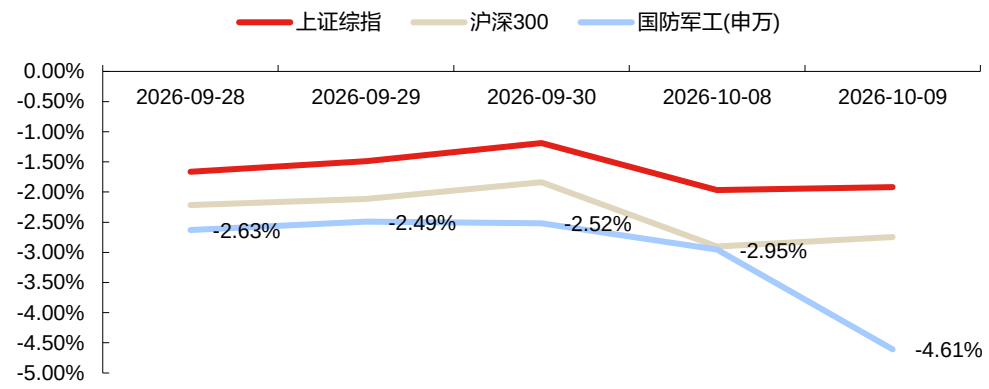
表 1：近两周大盘及军工指数均下跌

| 代码 | 简称 | 收盘价 | | 涨跌幅 | 相对沪深 300 收益 |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 2026/9/25 | 2026/10/9 | | |
| 000001.SH | 上证综指 | 3,888.37 | 3,813.79 | -1.92% | 0.83% |
| 000300.SH | 沪深 300 | 4,439.14 | 4,317.25 | -2.75% | 0.00% |
| 399001.SZ | 深证成指 | 13,316.97 | 12,641.86 | -5.07% | -2.32% |
| 399005.SZ | 中小板指 | 8,180.35 | 7,795.69 | -4.70% | -1.96% |
| 399006.SZ | 创业板指 | 3,288.95 | 3,043.33 | -7.47% | -4.72% |
| 399368.SZ | 国证军工 | 7,013.78 | 6,761.39 | -3.60% | **-0.85%** |
| 399967.SZ | 中证军工 | 11,436.37 | 10,935.78 | -4.38% | **-1.63%** |
| 801740.SI | 国防军工(申万) | 1,659.08 | 1,582.64 | -4.61% | **-1.86%** |
| H50036.CSI | 上证军工 | 8,663.95 | 8,313.31 | -4.05% | **-1.30%** |

数据来源：Wind，东方证券研究

近两周军工行业表现弱于大盘，国防军工（申万）指数相对沪深 300 指数的收益率为-1.86%。

图 1：近两周国防军工(申万)指数跑输沪深 300 指数




数据来源：Wind，东方证券研究

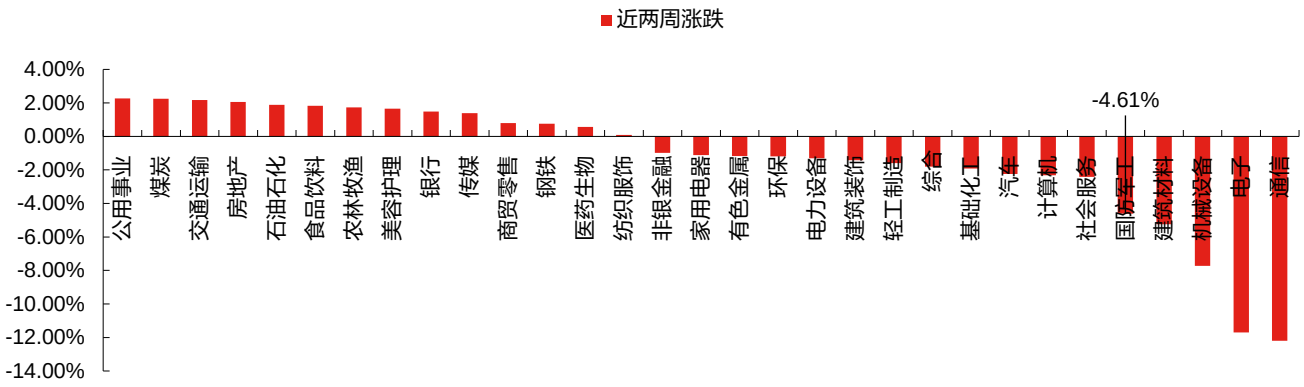
在申万一级行业指数的 31 个行业涨跌幅排名中，国防军工近两周排名 27 / 31。

图 2：近两周申万一级子行业中国防军工涨跌幅排在靠后位置

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考






数据来源：Wind，东方证券研究

**表 2：近两周行业涨跌前十个股详情**

| 排名 | 简称 | 本周收盘价 | 本周涨跌 | 年初至今涨跌 | 总市值/亿 | 市盈率 TTM | 市净率 LF |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 688175.SH | 高凌信息 | 30.66 | 18.15% | 24.10% | 52 | -774.5 | 3.0 |
| 300045.SZ | 华力创通 | 12.74 | 9.26% | -55.93% | 84 | -78.0 | 5.7 |
| 300875.SZ | 捷强装备 | 33.80 | 6.96% | -16.52% | 34 | -29.8 | 4.0 |
| 688122.SH | 西部超导 | 54.78 | 6.72% | -25.98% | 356 | 55.7 | 4.9 |
| 000697.SZ | ST 炼石 | 9.26 | 3.93% | 7.05% | 129 | -27.6 | 4.0 |
| 688685.SH | 迈信林 | 35.74 | 3.53% | -35.52% | 52 | -412.1 | 6.5 |
| 300095.SZ | 华伍股份 | 9.04 | 1.35% | -24.41% | 36 | -24.5 | 2.5 |
| 600150.SH | 中国船舶 | 38.54 | 1.18% | 17.18% | 2900 | 19.5 | 1.9 |
| 002111.SZ | 威海广泰 | 9.29 | 1.01% | -7.88% | 49 | 24.2 | 1.7 |
| 000768.SZ | 中航西飞 | 22.31 | 0.95% | -11.47% | 620 | 65.2 | 2.8 |
| 300456.SZ | 赛微电子 | 31.88 | -15.08% | -42.56% | 233 | 5.6 | 2.6 |
| 002338.SZ | 奥普光电 | 38.68 | -15.64% | -33.68% | 93 | 84.4 | 4.8 |
| 300397.SZ | 天和防务 | 10.21 | -15.76% | -31.11% | 53 | -93.7 | 3.8 |
| 301306.SZ | 西测测试 | 82.36 | -16.20% | -27.98% | 70 | -54.7 | 7.6 |
| 688231.SH | 隆达股份 | 29.00 | -16.31% | 44.60% | 93 | 72.2 | 3.2 |
| 603678.SH | 火炬电子 | 39.70 | -17.38% | 12.54% | 189 | 62.7 | 2.9 |
| 002297.SZ | 博云新材 | 18.51 | -17.62% | 54.64% | 106 | 47.4 | 4.6 |
| 688629.SH | 华丰科技 | 94.57 | -18.94% | -5.38% | 443 | 124.7 | 15.4 |
| 688776.SH | 国光电气 | 42.93 | -20.87% | -57.39% | 47 | -29.2 | 2.8 |
| 300726.SZ | 宏达电子 | 45.44 | -22.23% | -9.36% | 187 | 44.1 | 3.8 |

数据来源：Wind，东方证券研究

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考



## 分析师申明

**每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：**

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（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）；

**公司投资评级的量化标准**

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

**行业投资评级的量化标准：**

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。