仅供内部参考，请勿外传

证券研究报告

“制造强国”实干系列周报(26/10/18期)

证券分析师：
韩强 A0230518060003 屠亦婷 A0230512080003 王珂 A0230521120002
刘正 A0230518100001 马天一 A0230525040004 戴文杰 A0230522100006
黄莎 A0230522010002 武雨桐 A0230520090001 李蕾 A0230519080008
穆少阳 A0230524070009
联系人：何佳霖 A
2026.10.21

SWS RESEARCH

仅供内部参考，请勿外传

核心观点

- 飞行汽车带来低空经济新变化
- 军贸需求加速释放，持续看好复旦微电+锐科激光+国睿科技
- 风险提示：市场竞争加剧的风险；原材料价格波动风险；经济周期波动的风险

仅供内部参考，请勿外传

主要内容

1. 飞行汽车带来低空经济新变化

2. 军贸需求加速释放，持续看好复旦微电+锐科激光+国睿科技

仅供内部参考，请勿外传

1.1 特斯拉飞行汽车：Roadster 现场起飞，三版本产品矩阵亮相

- 10月15日，特斯拉第二代Roadster超跑在发布会上亮相，搭载与SpaceX联合开发的冷气推进系统。
- 2017年概念首发 → 2024年确认 SpaceX 推进选装包 → 2026年10月15日现场演示"起飞" → 2028年计划投产
- 特斯拉此次公布的第二代Roadster将提供Performance、Thrust和Rocket三个版本，三个版本的续航里程均约为300英里（约483公里），最高时速均超过230英里（约370公里）
- 美国官网已开放预订，中国官网目前仅开放Performance版本预订，预订意向金为33.2万元人民币



① Performance —— 量产超跑基线

第二代 Roadster 量产版，官方定位"史上最快量产车"；三电机全轮驱动，性能指标对标顶级燃油超跑

② Thrust —— SpaceX 冷气推进选装包

车尾集成高压冷气推进器（SpaceX 技术下放），提供短时强推力，0-60mph 加速进入"1秒级"

③ Rocket —— 火箭推进套件（飞行版）

升级火箭推进器组，具备短时悬停与低空"跳跃"能力；10月15日发布会现场演示离地飞行，为"飞行汽车"叙事的核心载体

仅供内部参考，请勿外传

主要内容

1. 飞行汽车带来低空经济新变化

2. 军贸需求加速释放，持续看好复旦微电+锐科激光+国睿科技

仅供内部参考，请勿外传

2.1 复旦微电：FPGA行业领军企业，多领域需求释放引领价值重估

- **公司为国内IC设计领域头部企业，业务种类丰富，涵盖FPGA、非挥发存储器等多品类。特种业务景气度恢复的同时，AI等场景配套需求快速释放，带动业绩持续高增。**
- **短中期催化：1）军贸订单预期有望落地；2）商业航天订单预期落地。**
- **长期逻辑：特种领域内需加军贸需求释放，民品持续拓展，叠加股权激励持续深化，坚定看好公司未来业绩发展。**
  - 1）管理改善叠加业绩超预期兑现，且股价处于底部，基本面处于向上拐点。
  - 2）特种领域：FPGA为国防信息化、无人化核心，内需及海外需求加速释放；商业航天已进入放量阶段，有望贡献高增长弹性。
  - 3）民品领域：高端测试设备用FPGA+端测AI芯片需求释放有望带动业绩持续高增。

仅供内部参考，请勿外传

2.2 锐科激光：激光器领军企业，军民双驱带动持续高增

- **公司深耕激光器领域，是全球有影响力的具有从器件到整机垂直集成能力的光纤激光器企业。激光器供需格局有序改善，主业价格趋稳，盈利能力未来或有望进一步提升，带动业绩持续高增。**
- **短中期催化：1）特种订单落地进度超预期；2）低空反无订单超预期。**
- **长期逻辑：**
  - 1）传统主业竞争格局改善，利润率回升支撑业绩基本面；
  - 2）激光反无装备作为十五五特种建设重要领域，内外双驱成长空间广阔；
  - 3）特种掺杂光纤系激光器配套刚需，子公司睿芯芯棒及拉丝产能充足且有望持续扩充，量利齐升利润弹性可观。

仅供内部参考，请勿外传

2.3 国睿科技：内需军贸双轮驱动，雷达业务有望再拓成长边界

- **公司为军用雷达整机供应商，背靠中电科十四所核心资产，产品覆盖空地两端且谱系齐全，军贸雷达需求旺盛且近年来订单持续兑现，看好公司军贸业务体量增长弹性。**
- **短中期催化：军贸及内需订单落地体量有望超预期**
- **长期逻辑：**
  - 1）十五五期间，国内高端特种信息化需求预期持续释放，雷达装备具备长期迭代更新需求。公司背靠中电科14所，掌握军用雷达核心技术，雷达产品谱系丰富且具备持续研发迭代更新能力，内需订单预期陆续落地；
  - 2）外部地缘政治变化叠加我国装备性能及体系优越，我国迎来军贸发展新机遇。公司基于前期资产重组，军贸雷达型号齐全且性能领先，25年关联销售额同比高增印证公司军贸产品需求旺盛，26年公司军贸业务体量预期有望进一步提升；
  - 3）公司布局民用空管、气象雷达，以及工业软件等板块，有望充分受益十五五空管雷达及工业软件国产替代加速，民品业务提供额外营收增量。

仅供内部参考，请勿外传

重点公司估值表

证券代码	证券简称	2026/10/20	净利润（百万元）				PE			
		市值（亿元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
002085.SZ	万丰奥威	229	987	1,022	1,209	1,456	23	22	19	16
000099.SZ	中信海直	111	309	306	387	444	36	36	29	25
688385.SH	复旦微电	435	232	1,086	1,264	1,681	187	40	34	26
300747.SZ	锐科激光	243	162	273	372	450	150	89	65	54
600562.SH	国睿科技	370	629	736	937	1,206	59	50	40	31

资料来源：Wind、申万宏源研究 注：盈利预测均来自Wind一致预期

仅供内部参考，请勿外传

风险提示

- **市场竞争加剧的风险**
  - 制造业快速发展，国内外企业加快布局相关细分市场，可能会对公司产品价格和销售推广产生一定压力
- **原材料价格波动风险**
  - 制造业相关企业直接材料占主营业务成本的比例较高，如果市场波动，原材料价格出现较大幅度上涨，原材料采购将占用更多的流动资金，并将增加公司的生产成本，公司的经营业绩会面临下降风险
- **经济周期波动的风险**
  - 制造业领域公司产品应用于消费电子、新能源、3D打印、芯片制造、生物医疗等领域，下游行业分布较为广泛，与宏观经济联系较为紧密。若宏观经济出现较大波动，公司经营业绩可能在一定程度上受到影响

仅供内部参考，请勿外传

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过compliance@swsresearch.com索取有关披露资料或登录www.swsresearch.com信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com
华南创新团队	邵景丽	0755-82579627	shaojingli@swhysc.com

A股投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）	：相对强于市场表现20%以上；
增持（Outperform）	：相对强于市场表现5%～20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight）	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。
本报告采用的基准指数	：沪深300指数

港股投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（BUY）：	：股价预计将上涨20%以上；
增持（Outperform）	：股价预计将上涨10-20%；
持有（Hold）	：股价变动幅度预计在-10%和+10%之间；
减持（Underperform）	：股价预计将下跌10-20%；
卖出（SELL）	：股价预计将下跌20%以上。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight）	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡（Underweight）	：行业弱于整体市场表现。
本报告采用的基准指数	：恒生中国企业指数（HSCEI）

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

仅供内部参考，请勿外传

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司http://www.swsresearch.com网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示,本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。

仅供内部参考，请勿外传

有信仰 敢担当
守正创新 追求卓越

上海申银万国证券研究所有限公司
(隶属于申万宏源证券有限公司)

韩强
hanqiang@swsresearch.com

申万宏源研究微信订阅号

申万宏源研究微信服务号