



Research and
Development Center

行业持续改善，重点关注军贸、机器人

——信达军工E周刊第 199 期

2025 年 10 月 19 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

国防军工

投资评级 看好

上次评级 看好

张润毅 军工行业首席分析师

执业编号：S1500520050003

邮箱：zhangrunyi@cindasc.com

孙然 军工行业分析师

执业编号：S1500524080003

邮箱：sunran@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦

B座

邮编：100031

行业持续改善，重点关注军贸、机器人

——信达军工E周刊第199期

2025年10月19日

本期内容提要：

一周行情回顾：1) 指数表现：本周(10.13-10.17)上证综指下跌-1.47%，创业板指数下跌-5.71%，国防军工指数下跌-5.12%，跑输大盘 3.65 个百分点，排名第 22/29。**2) 细分赛道：**受印尼有望采购 J10 等新闻催化，本周地面兵装、航空等军贸相关标的涨幅居前。

机器人迭代迅速，C 端+B 端持续突破。1) 智元发布精灵 G2 机器人，订单过亿，已经开启商业化交付。机器人具有高性能运动关节。可以满足汽车零部件制造、精密操作、物流分拣等多种场景运作。**2) Figure 03 发布，**相较于前两代人形机器人，Figure 03 迭代明显，并突破部分 C 端场景应用。可以实现进行端茶送水、与宠物玩耍、整理房间、洗盘子、将衣物放入洗衣机等家庭工作，也可以担任酒店前台、送快递、分拣包裹，甚至担当宴会上的服务生。**3) 机器狗进入警用场景：“九三阅兵”同系列四足仿生机器人的警用型号正式在浙江警方日常巡逻中应用，**我们认为警用场景有望成为机器狗突破放量的新场景。

印尼有望采购中国歼-10 战机，军贸市场前景广阔，有望持续突破。据印尼安塔拉通讯社、《雅加达环球报》报道，印尼国防部长沙夫里周三（10 月 15 日）确认，该国有望采购中国歼-10 战斗机。**1) 军贸市场持续突破：“九三阅兵”**展示了我国军事实力和先进装备，有望成为国内军贸催化剂，此次印尼采购规划有望成为国内军贸突破口。**2) 我国武器装备性价比高，**具有较高竞争力，有望持续切入国际军贸市场。**3) 国内军贸成长空间大：**2024 年中国在全球军贸出口市场排名第六，仅占 3.9%，成长潜力大。

核心观点：景气反转+价值重估+事件催化，2025 年或将是“双周期共振，产业大拐点，军工投资大年”。1) 景气反转：我们认为，自 2025Q2 起，火炬电子/宏达电子/鸿远电子等上游电子元器件业绩明显改善，标志行业大拐点已现，我们预计，军工板块业绩将呈现逐季改善态势。**2) 价值重估：**新战争形态或将刺激新质新域新需求，而军贸、高端民用市场等亦有望打开我国军工产业新成长空间。**3) 事件催化：**十四五目标加速冲刺、十五五规划展开，重点关注新一代战机，以及无人化、智能化等方向。

投资主线与受益标的：重点关注“新质战斗力”&“景气反转、低估值”。我们认为，站在当前时点，随着十四五目标加速冲刺，军工板块估值吸引力提升，配置性价比有望增强，建议继续超配军工行业，重点方向：**1) 新一代作战体系：**中航沈飞、华秦科技、内蒙一机、国力股份等；**2) 无人装备：**航天电子、光电股份、力鼎光电、中无人机等。**3) 卫星互联网&商业航天：**陕西华达、苏试试验、铂力特、上海瀚讯、国博电子等。**4) 导弹&弹药：**长盈通、菲利华、国科军工等。**5) 景气反转、低估值：**火炬电子、宏达电子、振华科技、中航重机等。

风险提示：国防支出规模不及预期；新武器装备列装速度不及预期。

目 录

1 机器人行业跟踪	4
2 印尼有望采购中国歼-10 战机，军贸市场前景广阔	6
3 军工本周（10.13-10.17）行情回顾	7
4 军工行业要闻.....	11
5 选股主线与受益标的	13

图 表 目 录

图表 1：智元精灵 G2 在汽车零部件制造场景运用.....	4
图表 2：Figure 03 在家庭场景应用.....	5
图表 3：Figure 03 可以实现精密操作	5
图表 4：警用机器狗参与巡逻.....	6
图表 5：歼 10 战动机.....	6
图表 6：本周（10.13-10.17）国防军工指数在行业指数中排名第 22	7
图表 7：2025 年初至今（2025.01.01-2025.10.17）国防军工指数在行业指数中排名第 15	7
图表 8：2025.01.01-10.17 国防军工指数与上证指数、创业板指数比较	8
图表 9：2025.01.01-10.17 国防军工与深证指数、沪深 300 指数比较	8
图表 10：本周（10.13-10.17）军工板块个股表现	8
图表 11：年初至今（2025.01.01-10.17）军工板块个股表现.....	9
图表 12：沪深两市与国防军工行业融资余额情况.....	9
图表 13：军工板块估值情况(相应指数剔除市盈率负值后)	10

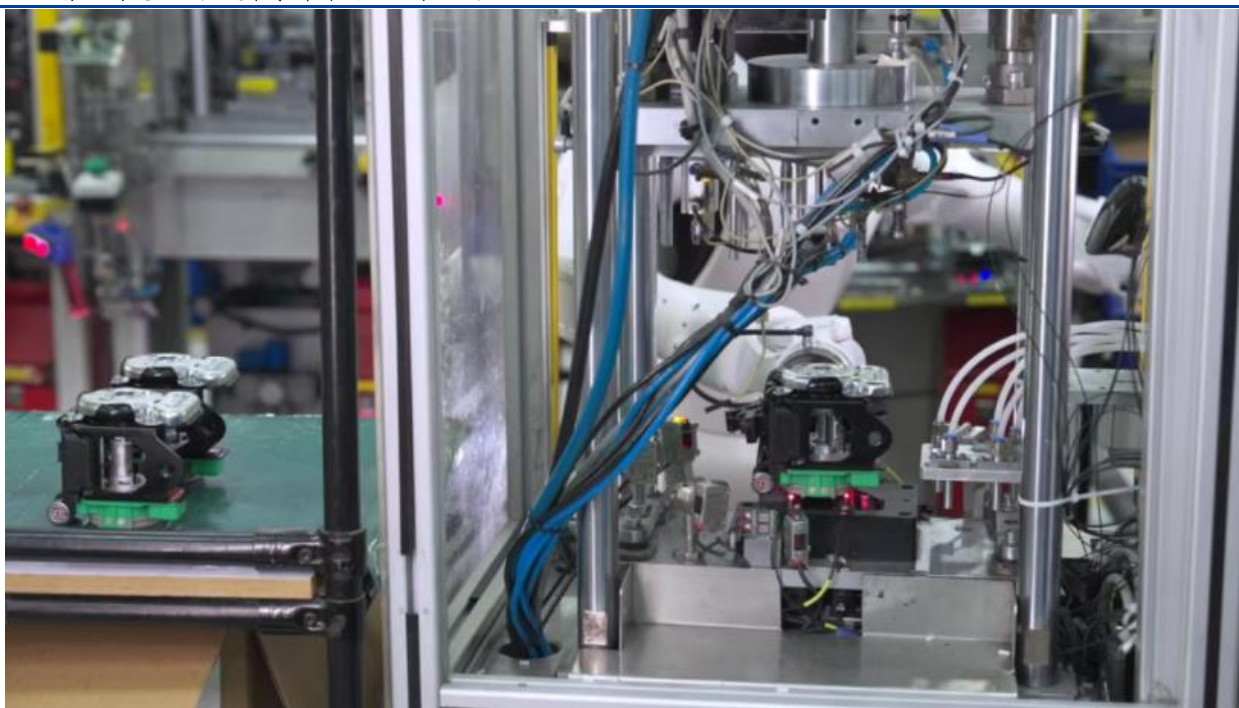
1 机器人行业跟踪

1.1 机器人迭代迅速，C 端+B 端持续突破

智元发布智元精灵 G2，订单过亿。10 月 16 日，智元机器人正式发布新一代工业级交互式具身作业机器人智元精灵 G2。精灵 G2 已获数亿元订单，并已开启首批商用交付。我们认为智能机器人已逐步满足部分工业场景应用。

- **高性能运动关节：**精灵 G2 搭载高性能的关节执行器、多种类型的传感器、高性能 AI 计算平台，可以实现全场景全向避障，高精度力控作业。腰部 3 自由度设计，可实现近似人类的弯腰、转腰和侧向摆动身体能力。G2 还配置了全球首款十字腕力控臂，全臂搭载高精度关节扭矩传感器，通过关节阻抗控制，能细腻感知外力并做出柔顺反应。
- **高续航：**精灵 G2 可自主回到充电站补能，还拥有双电池热插拔换电能力，满足 24 小时工厂产线节拍。
- **应用场景：**智元机器人展示了精灵 G2 已进入部署阶段的场景情况，可以满足部分汽车零部件制造、精密操作、物流分拣等多种场景运作。

图表 1：智元精灵 G2 在汽车零部件制造场景运用



资料来源：上海证券报，信达证券研发中心

Figure 03 发布，C 端场景逐步突破。10 月 9 日，美国人形机器人 Figure AI 正式发布旗下第三代人形机器人 Figure 03。相较于前两代人形机器人，Figure 03 迭代明显，并突破部分 C 端场景应用。

- **突破部分 C 端场景：**Figure 03 可以进行端茶送水、与宠物玩耍、整理房间、洗盘子、将衣物放入洗衣机等家庭工作，也可以担任酒店前台、送快递、分拣包裹，甚至担当宴会上的服务生。
- **轻量化设计：**Figure 03 和前两代机器人最大的不同是，Figure 03 穿上了衣服。新一代

的产品被灰色织物覆盖，隐藏了内部的电缆和机械架构。此外，Figure 03 的质量也比前一代机器人减轻 9%，体积也有所减少。

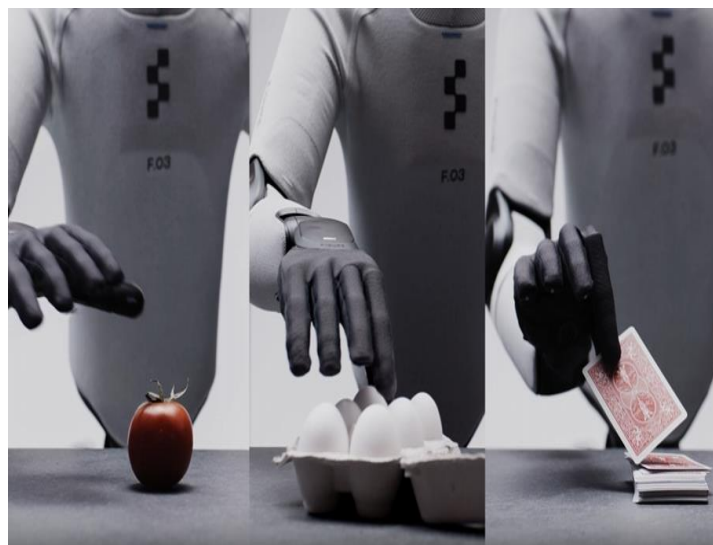
- **无线充电:** Figure 的第三代机器人采用了足底无线充电的方案，机器人可以“站着充电”。
- **精密控制:** Figure 03 更为精密的手部结构，其手指更柔软、更具顺应性，接触面积更大，能稳定抓取各种形状与大小的物体。每个指尖能感知仅 3 克压力（相当于一个回形针的重量），以区分“稳定握持”与“即将滑落”的状态，从而实现精细的操作控制。

图表 2: Figure 03 在家庭场景应用



资料来源: 锦观新闻, 信达证券研发中心

图表 3: Figure 03 可以实现精密操作



资料来源: 锦观新闻, 信达证券研发中心

1.2 警用机器狗正式入编列装

五八智能巡逻防控机器狗在南浔公安正式入编列装。10 月 5 日，警用巡逻防控型机器狗与民警一起在南浔古镇巡逻，它就是浙江省公安首只“正式入编”的九三阅兵同系列四足仿生机器人的警用型号——警用巡逻防控型机器狗。

- **警用机器狗功能强大:** 机器狗搭载了布控球、360 度全景相机、边缘计算模块等标配设备，还可按需加装红外热成像仪与气体探测器，具备全地形通行、人脸识别、AI 图像分析、远程语音对讲等多重能力，能轻松完成复杂地形巡逻、异常情况探测、关键信息识别等任务。
- **机器人实现无人化巡逻:** 机器狗除了可以自主化无人化巡逻外，还可以通过管控平台对机器狗进行任务编排与数据分析，结合人脸识别功能快速比对人员信息，及时预警可疑情况；同时，机器狗的远程对讲功能可协助民警实时引导游客、疏散人群，大幅提升了执勤效率。

图表 4：警用机器狗参与巡逻



资料来源：中国新闻网，信达证券研发中心

2 印尼有望采购中国歼-10 战机，军贸市场前景广阔

印尼有望采购中国歼-10 战机。据印尼安塔拉通讯社、《雅加达环球报》报道，印尼国防部长沙夫里周三（10 月 15 日）确认，该国有望采购中国歼-10 战斗机。

- **国内装备逐步得到海外认可：**9.3 阅兵展示了我国军事实力和先进装备。歼 10 具备先进的航电系统、强大的机动性能和多样化的武器挂载能力，能够满足现代空战的各种需求。海外此次印尼国防部长公开确认采购歼-10CE 战斗机，有望成为中国军贸出口的一大里程碑。
- **国内军贸性价比明显：**参考环球网信息，中航工业研制的“翼龙”无人机仅售 620 万元，而美国研制的 MQ-9 “收获者” (MQ-9 Reaper) 无人机价格售价约 1.86 亿元。
- **国内军贸成长空间大：**2024 年中国在全球军贸出口市场排名第六，仅占 3.9%，成长潜力大。

图表 5：歼 10 战动机



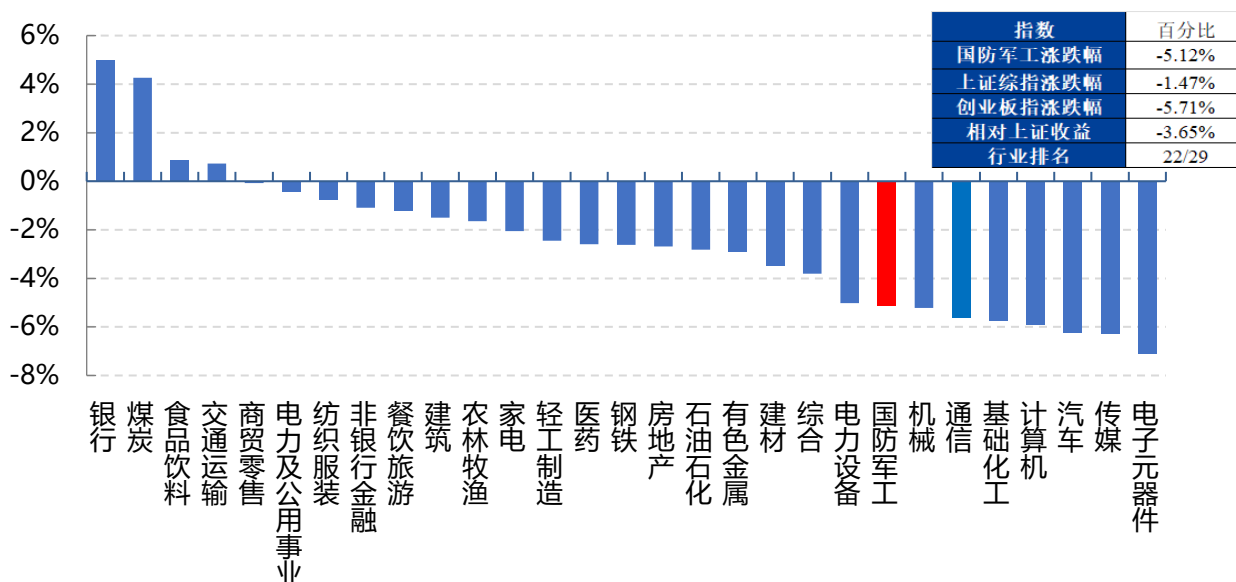
资料来源：航空工业成飞，信达证券研发中心

3 军工本周 (10.13-10.17) 行情回顾

3.1 行业指数表现

本周(10.13-10.17)上证综指下跌-1.47%，创业板指数下跌-5.71%，国防军工指数下跌-5.12%，跑输大盘 3.65 个百分点，排名第 22/29。

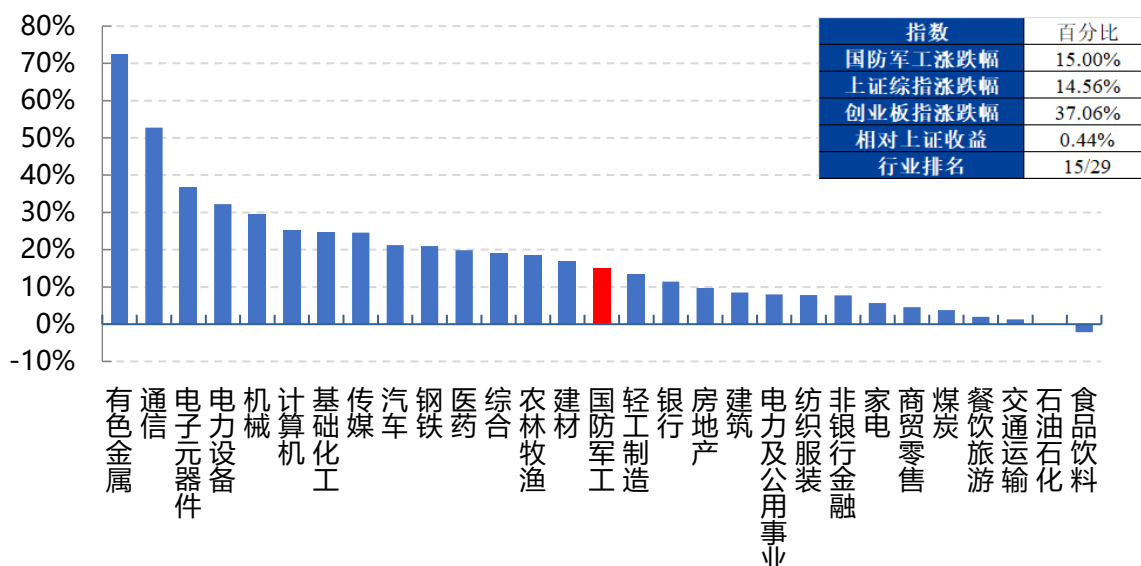
图表 6：本周 (10.13-10.17) 国防军工指数在行业指数中排名第 22



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

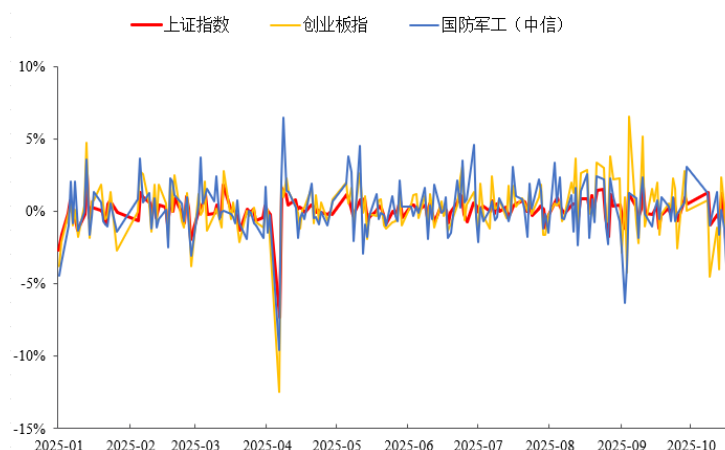
2025 年初至今(1.1-10.17)上证综指上涨 14.56%，创业板指数上涨 37.6%，国防军工指数上涨 15.0%，跑赢大盘 0.44 个百分点，排名第 15/29。

图表 7：2025 年初至今 (2025.01.01-2025.10.17) 国防军工指数在行业指数中排名第 15

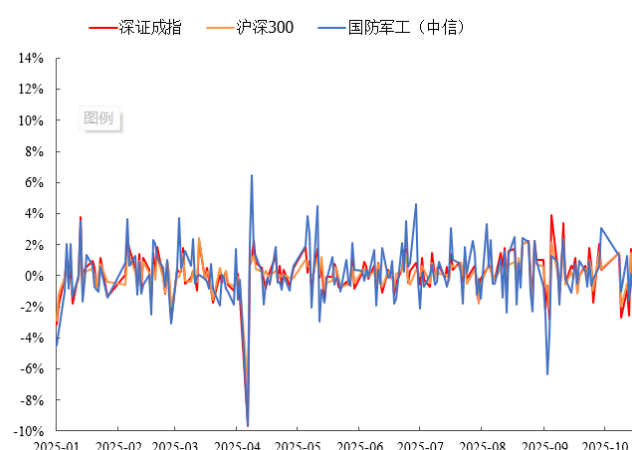


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

2025 年初至今 (01.01-10.17)，相比于上证指数、创业板指、深证成指及沪深 300，国防军工指数的涨跌幅波动较大。三大指数均在 2025 年 6 月、7 月出现显著增长，3 月、4 月显著下降，本周三大指数呈现波动加剧状态。

图表 8：2025.01.01-10.17 国防军工指数与上证指数、创业板指数比较


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图表 9：2025.01.01-10.17 国防军工与深证指数、沪深 300 指数比较


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

3.2 行业个股表现

本周(10.13-10.17) 本周楚江新材(19.1%)领涨，理工导航(12.61%)、通达股份(12.12%)等个股涨幅居前。按照细分板块涨幅前二的有：

- 航天板块：中国卫星(0.77%)，上海沪工(-0.61%)；
- 航空&航发板块：通达股份(12.12%)，航新科技(5.9%)；
- 地面兵装板块：北方长龙(8.71%)，长城军工(5.02%)；
- 船舶板块：中国船舶(-0.83%)，中国重工(0%)；
- 国防信息化板块：理工导航(12.61%)，*ST 大立(7.4%)；
- 新材料板块：楚江新材(19.1%)，图南股份(3.7%)。

图表 10：本周（10.13-10.17）军工板块个股表现

本周涨幅前二十					本周跌幅前二十				
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	所属板块	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	所属板块
002171.SZ	楚江新材	11.91	19.10%	新材料	688776.SH	国光电气	84	-16.06%	国防信息化
688282.SH	理工导航	59.4	12.61%	国防信息化	688582.SH	芯动联科	65.05	-15.79%	国防信息化
002560.SZ	通达股份	8.42	12.12%	航空&航发	600562.SH	国睿科技	29.67	-14.00%	国防信息化
301357.SZ	北方长龙	143.8	8.71%	地面兵装	688066.SH	航天宏图	29.08	-13.06%	航天
002214.SZ	*ST大立	13.5	7.40%	国防信息化	688081.SH	兴图新科	27.5	-13.06%	地面兵装
300424.SZ	航新科技	16.52	5.90%	航空&航发	002246.SZ	北化股份	19.5	-12.56%	地面兵装
301117.SZ	佳缘科技	38.12	5.36%	0.00%	002683.SZ	广东宏大	38.75	-12.21%	航天
688011.SH	新光光电	40.22	5.29%	国防信息化	688507.SH	索辰科技	93.42	-11.70%	
601606.SH	长城军工	49.57	5.02%	地面兵装	688281.SH	华秦科技	65.96	-11.63%	新材料
688682.SH	霍莱沃	30.5	4.20%	国防信息化	300324.SZ	旋极信息	5.51	-11.41%	国防信息化
688788.SH	科思科技	63.35	3.94%	国防信息化	002265.SZ	建设工业	28.07	-10.92%	
300855.SZ	图南股份	27.48	3.70%	新材料	600416.SH	湘电股份	14.2	-10.69%	船舶
688433.SH	华曙高科	52	1.62%	航空&航发	300627.SZ	华测导航	31.7	-10.53%	航天
300762.SZ	上海瀚讯	24.74	1.52%	地面兵装	688122.SH	西部超导	67.9	-10.40%	新材料
000534.SZ	万泽股份	15.79	1.41%	新材料	603267.SH	鸿远电子	52.25	-10.38%	国防信息化
603308.SH	应流股份	34.11	1.31%	新材料	688002.SH	睿创微纳	76.38	-10.36%	
301517.SZ	陕西华达	42.27	1.29%		000697.SZ	*ST炼石	8.41	-10.25%	航空&航发
600118.SH	中国卫星	36.73	0.77%	航天	605123.SH	派克新材	67.8	-9.95%	航空&航发
601611.SH	中国核建	10.77	0.56%		688522.SH	纳睿雷达	38.56	-9.84%	国防信息化
601985.SH	中国核电	9.04	0.56%		003031.SZ	中瓷电子	53.36	-9.77%	

资料来源：iFinD，信达证券研发中心

2025 年初至今北方长龙(332.61%)领涨，长城军工(321.51%)、新光光电(162.53%)等个股涨幅居前。按照细分板块涨幅前二的有：

- 航天板块：航天科技(48.77%)，广东宏大(46.34%)；
- 航空&航发板块：超卓航科(134.47%)，成飞集成(130.04%)；
- 地面兵装板块：北方长龙(332.61%)，长城军工(321.51%)；
- 船舶板块：中科海讯(135.83%)，海兰信(124.27%)；
- 国防信息化板块：新光光电(162.53%)，航天南湖(131.98%)；
- 新材料板块：应流股份(141.91%)，菲利华(83.86%)。

图表 11：年初至今（2025.01.01-10.17）军工板块个股表现

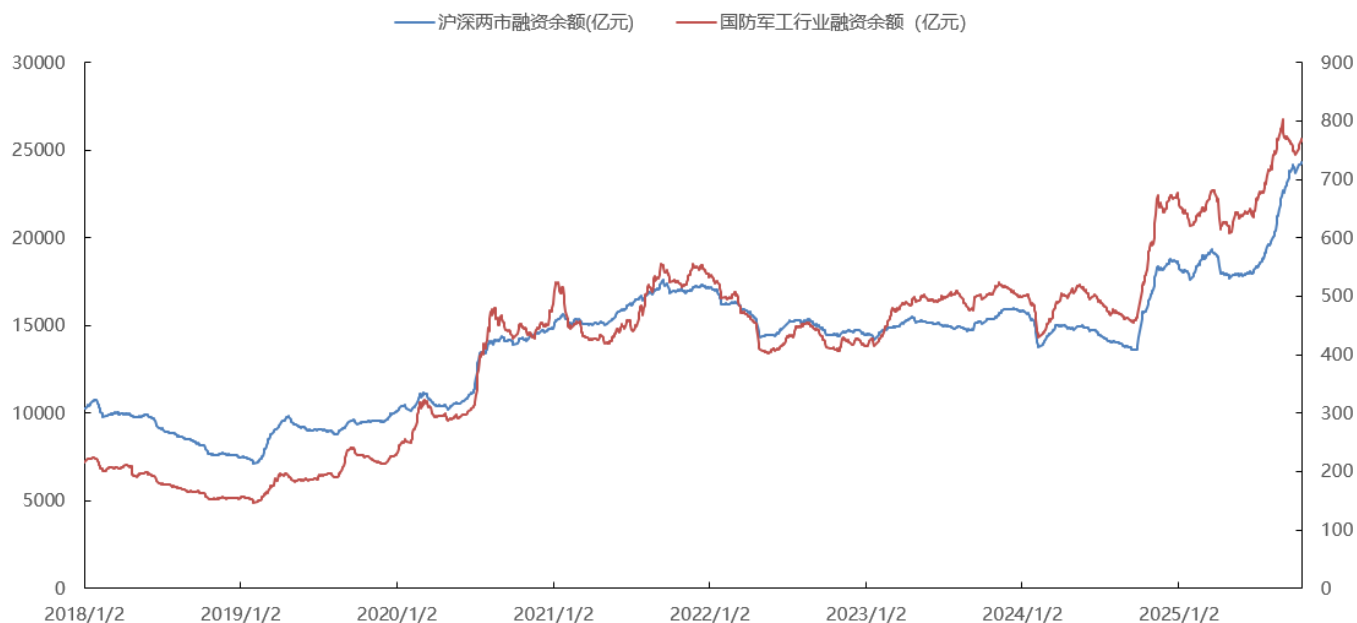
2025年至今涨幅前二十					2025年至今跌幅前二十				
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	所属板块	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	所属板块
301357.SZ	北方长龙	143.8	332.61%	地面兵装	688522.SH	纳睿雷达	38.56	-31.56%	国防信息化
601606.SH	长城军工	49.57	321.51%	地面兵装	603261.SH	*ST立航	19.66	-29.28%	航空&航发
688011.SH	新光光电	40.22	162.53%	国防信息化	688281.SH	华秦科技	65.96	-29.15%	新材料
603308.SH	应流股份	34.11	141.91%	新材料	300627.SZ	华测导航	31.7	-24.16%	航天
300810.SZ	中科海讯	45.35	135.83%	船舶	002519.SZ	银河电子	4.54	-23.57%	国防信息化
688237.SH	超卓航科	52.92	134.47%	航空&航发	300474.SZ	景嘉微	71.51	-23.51%	国防信息化
688552.SH	航天南湖	38.74	131.98%	国防信息化	600765.SH	中航重机	15.78	-22.91%	航空&航发
002190.SZ	成飞集成	44.49	130.04%	航空&航发	301517.SZ	陕西华达	42.27	-21.77%	
300065.SZ	海兰信	18.39	124.27%	船舶	688568.SH	中科星图	40.31	-21.01%	航天
688433.SH	华曙高科	52	122.79%	航空&航发	300900.SZ	广联航空	17.74	-19.36%	航空&航发
600967.SH	内蒙一机	18.59	118.71%	地面兵装	600973.SH	宝胜股份	5.11	-18.89%	国防信息化
688788.SH	科思科技	63.35	99.97%	国防信息化	300699.SZ	光威复材	28.5	-17.75%	新材料
688282.SH	理工导航	59.4	92.23%	国防信息化	300177.SZ	中海达	8.98	-17.69%	航天
002246.SZ	北化股份	19.5	92.12%	地面兵装	600072.SH	中船科技	11.93	-15.09%	船舶
300395.SZ	菲利华	69.15	83.86%	新材料	600171.SH	上海贝岭	33.91	-14.54%	国防信息化
688143.SH	长盈通	39.97	81.52%	国防信息化	002111.SZ	威海广泰	9.55	-13.34%	航空&航发
300922.SZ	天秦装备	25.85	80.14%	地面兵装	601985.SH	中国核电	9.04	-13.33%	
688270.SH	臻镭科技	62.56	78.74%	国防信息化	000738.SZ	航发控制	19.44	-12.59%	航空&航发
688776.SH	国光电气	84	77.48%	国防信息化	688287.SH	*ST观典	4.8	-12.41%	航空&航发
688081.SH	兴图新科	27.5	74.71%	地面兵装	688682.SH	霍莱沃	30.5	-12.36%	国防信息化

资料来源：iFinD，信达证券研发中心

3.3 融资余额

1) 自 2018 年以来，沪深两市融资余额与国防军工行业的融资余额总体均呈现上升趋势，均在 2021 年末达到相对高点；2) 从 2022 年开始，二者均表现出波动性加剧的特性。2024 年 10 月 8 日至今呈现明显上涨趋势。3) 截至 2025 年 10 月 16 日，国防军工行业（申万行业）的融资余额合计 769.24 亿元，占两市融资余额 3.2%。

图表 12：沪深两市与国防军工行业融资余额情况



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心 备注: 左侧为沪深两市融资余额, 右侧为国防军工融资余额

3.4 板块估值

本周(10.13-10.19)国防军工板块估值(PE-TTM)在 72-73 倍之间震荡, 本周五收盘 PE-TTM 为 73.4 倍。

图表 13: 军工板块估值情况(相应指数剔除市盈率负值后)



资料来源: 同花顺 iFinD, 信达证券研发中心

4 军工行业要闻

4.1 军工集团动态

【低空政策 | 八部门新政出台，无人机产业迎来“有序发展”新阶段】

近日，商务部联合多部门印发《关于大力发展数字消费共创数字时代美好生活的指导意见》（以下简称《指导意见》）。文件立足超大规模市场优势，聚焦供需两侧协同发力，通过丰富供给、壮大主体、优化支撑、营造环境，推动数字消费更高水平供需平衡，为社会经济注入新活力。《指导意见》明确，要扩大数字产品消费、提升数字服务消费、创新数字内容消费，以多元化数字消费供给激发新需求；同时培育壮大经营主体，既支持头部企业创新发展，也助力中小企业数字化转型，夯实数字消费内生动力。

链接：<https://finance.sina.com.cn/roll/2025-10-14/doc-infthwafk4351584.shtml>

【远东股份中标可控核聚变 BEST 装置项目】

就在国庆假期，紧凑型聚变能实验装置（BEST）的杜瓦底座在合肥精准落位，标志着该装置进入全面组装阶段。BEST 采用更强的磁场压缩聚变空间，计划在 2030 年实现核聚变发电演示，目标是“用核聚变能点亮第一盏灯”。同时，聚变堆主机关键系统综合研究设施（CRAFT）也进行了环向场磁体线圈盒的正式交付。令人振奋的是，远东又成功中标紧凑型聚变能实验装置（BEST）的项目工程，远东“逐日”，离梦想又进了一步。

链接：<https://finance.sina.com.cn/roll/2025-10-14/doc-infthwhph4305472.shtml>

4.2 上市公司重点公告

【中无人机：中无人机关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告】

2025 年 10 月 16 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购股份 200,296 股，占公司总股本的比例为 0.0297%，回购成交的最高价为 50 元/股，最低价为 49.64 元/股，支付的资金总额为人民币 998.84 万元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

【江龙船艇：关于签订重大销售合同的公告】

江龙船艇科技股份有限公司（以下简称“公司”或“江龙船艇”）于 2025 年 10 月 13 日与福建省海洋与渔业执法总队签订了《政府采购货物买卖合同（试行）》（以下简称“合同”），合同总金额为 72,990,000 元人民币。

【盛路通信：关于回购股份的进展公告】

截至 2025 年 9 月 30 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1,000,000 股，占公司目前总股本的比例为 0.11%，最高成交价为 7.36 元/股，最低成交价为 7.2 元/股，成交总金额为 7,260,298 元（不含交易费本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。2 用）。公司回购股份资金来源为公司自有资金及股票回购专项贷款资金，回购价格未超过回购方案中拟定的价格上限 10.85 元/股（含）。上述回购股份进展符合相关法律、法规规定及公司回购股份方案的要求。

【航宇科技：航宇科技可转债转股结果暨股份变动公告】

累计转股情况：贵州航宇科技发展股份有限公司（以下简称“公司”）向不特定对象发行可转换公司债券“航宇转债”自 2025 年 2 月 27 日开始转股。2025 年 2 月 27 日至 2025 年 9 月 30 日期间，“航宇转债”累计已有人民币 213,000 元转换为公司股票，累计转股数量为 7,129 股，占“航宇转债”转股前公司已发行股份总额的 0.0048%。未转股可转债情况：截至 2025 年 9 月

30 日,尚未转股的“航宇转债”金额为人民币 666,787,000 元,占“航宇转债”发行总量的 99.97%。
本季度转股情况:2025 年 7 月 1 日至 2025 年 9 月 30 日,合计有 600 张“航宇转债”转为本公司 A 股股票,合计转股金额 60,000 元,合计转股股数 2,402 股。



5 选股主线与受益标的

核心观点：景气反转+价值重估+事件催化，重申 2025 年是“双周期共振，产业大拐点，军工投资大年”。我们判断，在经历 2020-2022 高增长、2023-2024 深度调整后，2025 是十四五收官之年，军工行业有望迎来“装备周期+人事周期”共振：

- **景气反转：**我们认为，自今年 2 月起中上游订单爆发，标志行业大拐点已现，随着各类型号任务推进，景气上行趋势有望蔓延至各个领域，军工企业 Q3 业绩验证或是关键的观察指标；
- **价值重估：**俄乌、印巴、伊以等冲突不断反复升级，地缘局势紧张，大国博弈加剧，长期加大军费投入或将成为必选项，新战争形态也有望刺激新质新域新需求，同时军贸、高端民用市场也有望打开我国军工产业新成长空间。
- **事件催化：**十四五目标正加速冲刺，十五五规划亦有望提上日程，这均是市场关注焦点。

我们维持对军工板块看好的观点，重点关注“新质战斗力”。在全球新作战态势下，我们建议关注，一是符合未来十五五发展趋势的“新质战斗力”方向，二是景气反转下的低估值标的，核心受益标的：

- **新一代作战体系：**中航沈飞（主机厂）、华秦科技（隐身材料）、内蒙一机、国力股份等；
- **无人装备：**航天电子、光电股份、力鼎光电、中无人机等。
- **卫星互联网&商业航天：**陕西华达、苏试试验（卫星载荷测试、环试+芯片检测）、铂力特（3D 打印）、上海瀚讯、国博电子等。
- **导弹&弹药：**长盈通、菲利华、国科军工等。
- **景气反转&低估值：**中航重机、火炬电子、宏达电子、振华科技等。

风险提示：国防支出规模不及预期；新武器装备列装速度不及预期。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。