



Research and
Development Center

灵巧手迭代破局，机器人革新未来战场

——信达军工E周刊第 198 期

2025 年 09 月 28 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

灵巧手迭代破局，机器人革新未来战场

——信达军工E周刊第198期

2025年09月28日

本期内容提要：

一周行情回顾：1) 指数表现：9.22-9.26 上证综指上涨 0.21%，创业板指数上涨 1.96%，国防军工指数下跌-0.26%，跑输大盘 0.47 个百分点，排名第 11/29。**2) 细分赛道表现：**受福建舰成功“三连弹”等事件催化，本周电磁弹射、船舶等相关标的涨幅居前。

机器人落地渐进，有望革新未来战场。1) 行业复盘：我们认为，人形机器人是典型的产业趋势+情绪驱动的板块，特斯拉机器人迭代和量产进展或将带来指数脉冲式变动。**2) 机器人落地加速：**特斯拉目前处于转型机器人和 AI 关键期，11 月特斯拉股东大会或将成为产业重要节点；宇树机器人上市有望加速国内机器人产业发展。**3) 灵巧手迭代是重点：**灵巧手是目前机器人量产难点之一，空间利用率和感知模块需要进一步提升，轴向磁通电机+视觉传感器等新技术有望在灵巧手上应用。

具身智能或将成为智能化作战中的颠覆性力量，革新未来战场。随着 AI 产业发展，机器人已经逐步具有实战利用价值：**1) 人形机器人：**机器人可以执行简单重复工作，可以在后装保障等场景上应用，未来人形机器人可以与人类协同作战，降低战场伤亡。**2) 机器狗：**多足机器人擅长在复杂地形中探索和动态避障，能够执行巡检、危险环境作业等任务。

中国海军三型舰载机在福建舰上成实弹射。9月22日，据新华社报道，歼-15T、歼-35、空警-600 三型舰载机在福建舰首次成功阻拦着舰和弹射起飞，这标志着福建舰具备了电磁弹射和回收能力，引发全球高度关注。**1) 中国海军航母技术已达到世界前列：**电磁弹射、隐身战机、固定翼预警机上舰，标志着中国海军的航母技术已经站在世界前列。**2) 重塑西太格局：**我们认为，福建舰的“三连弹”不仅是中国军工的厚积薄发，更标志西太平洋力量天平的历史性倾斜，意义重大。

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，火炬电子/宏达电子/鸿远电子等上游电子元器件 2025Q2 业绩明显改善，标志行业大拐点已现，我们预计，自 2025Q2 起，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、十五五规划展开等。

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”。

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：具身智能有望改变未来战场	4
2 福建舰电磁弹射成功	6
3 军工本周（9.22-9.26）行情回顾	8
4 军工行业要闻	12
5 选股主线与受益标的	14

图表目录

图表 1：近一年人形机器人行业复盘	4
图表 2：特斯拉开启对马斯克等高管薪酬提案投票	5
图表 3：宇树机器人	5
图表 4：指尖智擎特微型、高性能关节模组（轴向磁通电机+微型摆线减速器）	5
图表 5：采用视触觉传感器的电动二指夹爪（Tekken D）	5
图表 6：阅兵式上的“机器狼”	6
图表 7：福建舰弹射舰载机的壮观场景	7
图表 8：歼-35 舰载战斗机在海军福建舰电磁弹射起飞	7
图表 9：歼-15T 舰载战斗机在海军福建舰电磁弹射起飞	7
图表 10：空警-600 舰载预警机在海军福建舰电磁弹射起飞	7
图表 11：本周（9.22-9.26）国防军工指数在行业指数中排名第 11	8
图表 12：2025 年初至今（2025.01.01-2025.9.26）国防军工指数在行业指数中排名第 13	8
图表 13：2025.01.01-2025.9.26 国防军工指数与上证指数、创业板指数比较	9
图表 14：2025.01.01-2025.9.26 国防军工指数与深证指数、沪深 300 指数比较	9
图表 15：本周（9.22-9.26）军工板块个股表现	9
图表 16：年初至今（2025.01.01-9.26）军工板块个股表现	10
图表 17：沪深两市与国防军工行业融资余额情况	11
图表 18：军工板块估值情况(相应指数剔除市盈率负值后)	11



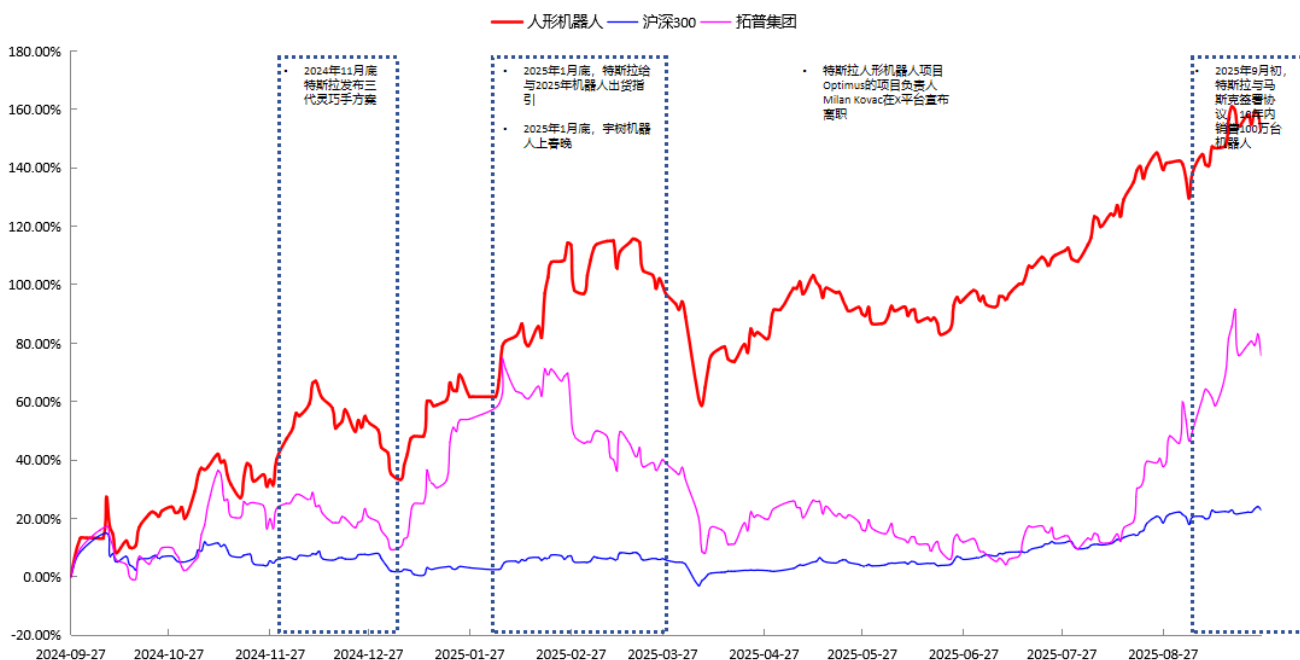
1 机器人行业跟踪：具身智能有望改变未来战场

1.1 机器人行业复盘

人形机器人是典型情绪+产业驱动的板块。人形机器人是 0-1 的新兴产业，行业前景远大，但由于短期难以验证业绩，行业股价会随着机器人量产催化+新迭代出现较大波动。特斯拉作为全球机器人行业领头羊，Optimus 机器人更新迭代对机器人指数影响较大：

- **22 自由度灵巧手**：2024 年 11 月底，特斯拉发布 22 自由度灵巧手方案，自由度的提升意味着机器人操作精细度提升，提高了机器人操作上限。
- **2025 年出货指引**：2025 年 1 月，特斯拉给予 2025 年几千-万台机器人出货指引；宇树机器人登上春晚。
- **特斯拉机器人负责人离职**：2025 年 6 月初，Optimus 负责人 Milan Kovac 宣布离职。
- **国内机器人订单**：2025 年 7 月 11 日，中国移动向智元、宇树采购 1.24 亿人形机器人。
- **特斯拉百万机器人目标**：2025 年 9 月初，金色 Optimus 原型现身；特斯拉董事会向马斯克提出未来 10 年 1 万亿美元的新薪酬方案，其中一个目标是 10 年内销售 100 万台 AI 机器人。

图表 1：近一年人形机器人行业复盘



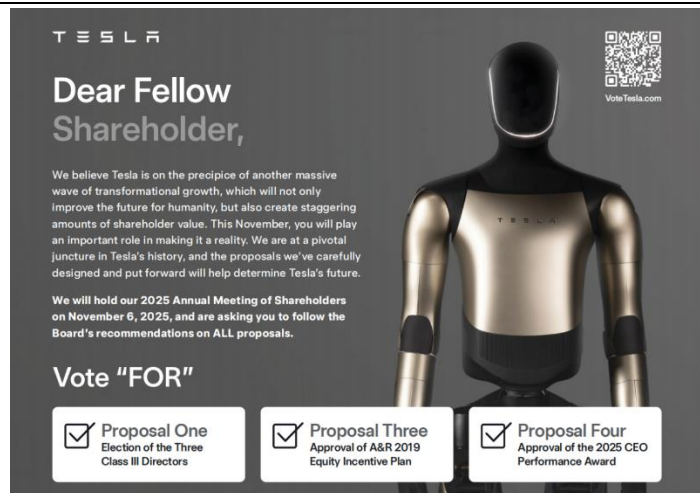
资料来源：IFIND，科创板日报，机器人大讲堂，财联社，高工人形机器人，信达证券研发中心

人形机器人落地有望加速。

- **特斯拉**：特斯拉作为机器人核心企业，正处于从一家电动汽车公司转型为一家 AI+机器人公司的重要拐点，特斯拉已开启对马斯克等高管薪酬提案股东投票，投票时间是 2025 年 9 月 5 日-11 月 6 日，我们认为 11 月初特斯拉股东大会决议有望成为机器人产业加速器。

- **国内：**宇树科技预计将在 2025 年 10 月至 12 月期间向证券交易所提交上市申请文件，我们认为以宇树为代表的国内头部机器人企业融资有望加速国内机器人产业链进展。

图表 2：特斯拉开启对马斯克等高管薪酬提案投票



资料来源：瓦砾村夫，信达证券研发中心

图表 3：宇树机器人



资料来源：宇树科技，盖世具身智能，信达证券研发中心

灵巧手是机器人未来迭代重点。马斯克在 AI 峰会上表示机器人研发真正的挑战在于硬件设计，尤其是手和前臂的复杂工程难题。灵巧手集成了复杂的驱动、传动、传感系统，需要精密制造工艺和高度集成化设计：

- **驱动系统向小型化、轻量化迭代：**机器人灵巧手从欠驱动设计向全驱动演进，自由度持续提升。自由度每增加 1 个，控制难度呈非线性上升，具体体现在计算复杂度激增、硬件可靠性下降、力控与精度难兼顾等方面，因此良好的负载是突破轻量化的关键。特斯拉将电机从手掌移至手臂，自由度提升至 22 个，
- **传动系统：**传动方案齿轮箱+丝杠+腱绳传动方式有望模拟人类肌肉传动方式，实现高精度操作。
- **传感部件有望提升：**人类手掌抓握物件可以利用触觉等多项感官物体的软硬、重量、温度等特性，从而调整抓握力度。我们认为机器人可以通过增加电子皮肤、触觉传感器，或通过视触觉传感器等方式实现类似机器人手部感知功能。

图表 4：指尖智擎特微型、高性能关节模组（轴向磁通电机+微型摆线减速器）



资料来源：指尖智擎，NE 时代智能体，信达证券研发中心

图表 5：采用视触觉传感器的电动二指夹爪（Tekken D）



资料来源：高工机器人，思灵机器人，信达证券研发中心

1.2 机器人有望改变未来战场

具身智能有望在现代战场上应用。随着 AI 产业发展，人形机器人逐步从早期的“走路实验”进化成“具备实用价值的多功能移动平台”。人形机器人/机器狗引入战场，可以与人类士兵协同作战，提升作战效能，降低人类士兵的伤亡风险：

- **人形机器人：**1) 后装保障可能是人形机器人先应用的场景之一。现阶段的人形机器人已经可以逐步完成一些简单重复、环境确定封闭的工作任务，能够大幅提高工作效率，减少安全隐患。2) 未来人形机器人应用场景可以是协同作战。机器人和人类并肩战斗，协助执行各项任务，还能在必要时充当诱饵吸引火力，主动“牺牲”掩护人类。
- **机器狗：**多足机器人擅长在复杂地形中探索和动态避障，能够执行巡检、危险环境作业等任务。如越疆机器人展台展示的多足机器狗，能够在非结构化环境中灵活移动，为其他机器人提供环境感知数据。

图表 6：阅兵式上的“机器狼”



资料来源：中国军工，信达证券研发中心

2 福建舰电磁弹射成功

中国海军三型舰载机在福建号弹射起飞成功。9 月 22 日，据新华社报道，歼-15T、歼-35、空警-600 三型舰载机在福建舰首次成功阻拦着舰和弹射起飞，这标志着福建舰具备了电磁弹射和回收能力，引发全球高度关注。

- **中国海军航母技术已达到世界前列：**电磁弹射、隐身战机、固定翼预警机上舰，标志着中国海军的航母技术已经站在世界前列。我们判断，福建舰有望加快正式服役，届时将与辽宁舰、山东舰形成轮换战备，我国也将正式进入“三航母”时代。
- **有望重塑西太格局：**重塑西太格局，从“近海防御”到“远海掌控”，电磁火花点燃深蓝征程。我们认为，福建舰的“三连弹”不仅是中国军工的厚积薄发，更标志西太平洋力量天平的历史性倾斜，意义重大。

图表 7：福建舰弹射舰载机的壮观场景



资料来源：新华社，人民海军，信达证券研发中心

图表 8：歼-35 舰载战斗机在海军福建舰电磁弹射起飞



资料来源：环球网，信达证券研发中心

图表 9：歼-15T 舰载战斗机在海军福建舰电磁弹射起飞



资料来源：新华社，人民海军，信达证券研发中心

图表 10：空警-600 舰载预警机在海军福建舰电磁弹射起飞



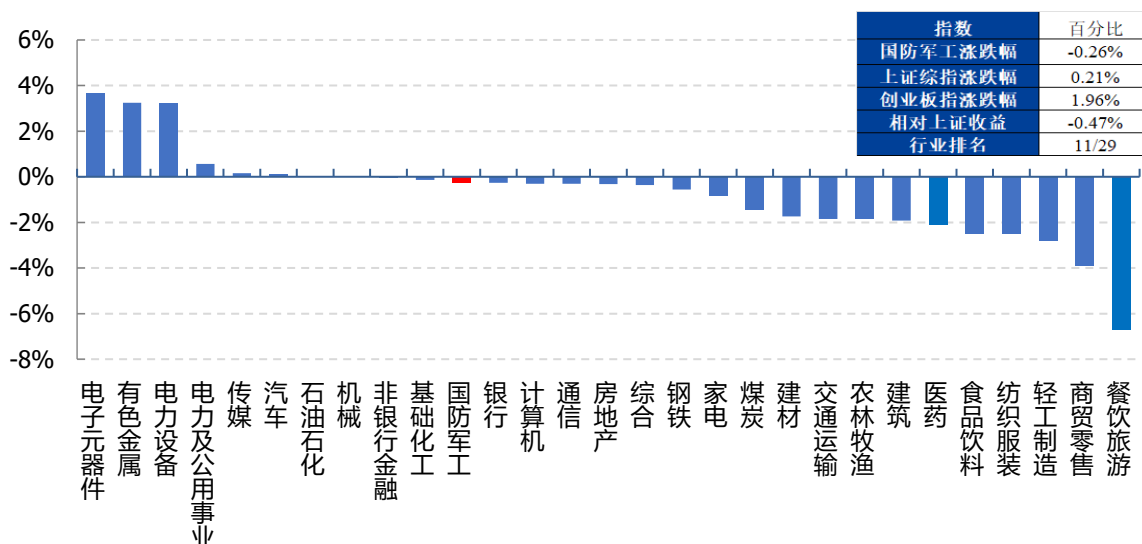
资料来源：环球网，信达证券研发中心

3 军工本周 (9.22-9.26) 行情回顾

3.1 行业指数表现

本周(9.22-9.26)上证综指上涨 0.21%，创业板指数上涨 1.96%，国防军工指数下跌-0.26%，跑输大盘 0.47 个百分点，排名第 11/29。

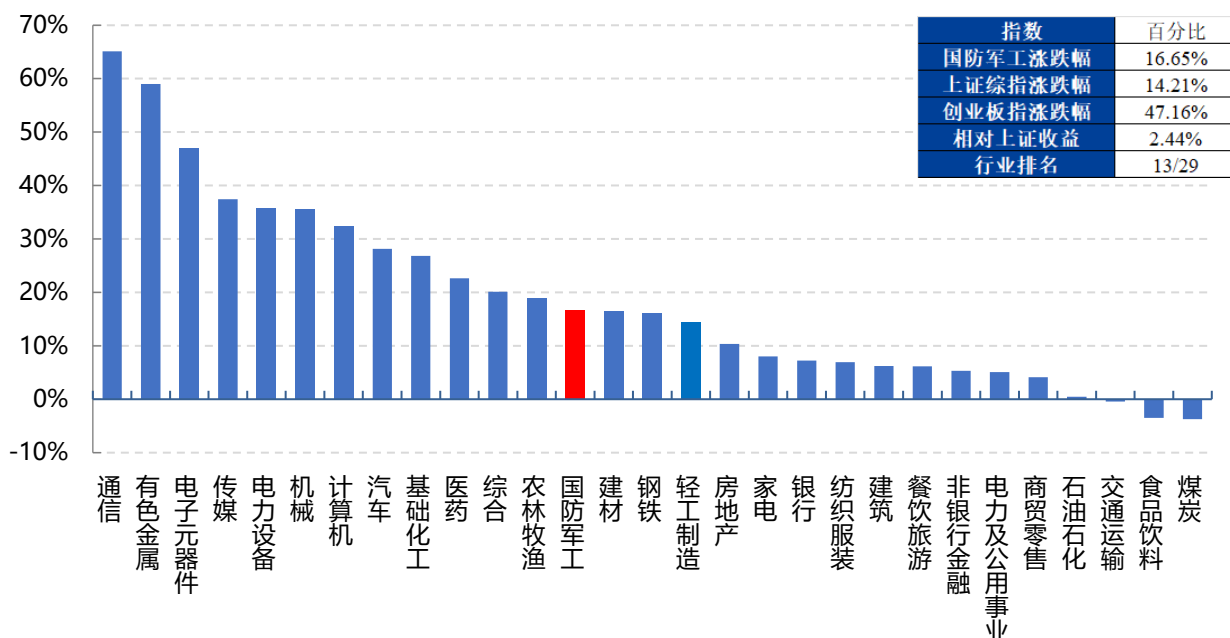
图表 11：本周 (9.22-9.26) 国防军工指数在行业指数中排名第 11



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

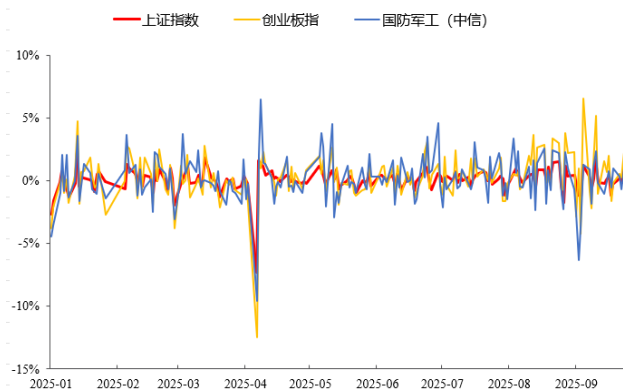
2025 年初至今(1.1-9.26)上证综指上涨 14.21%，创业板指数上涨 47.16%，国防军工指数上涨 16.65%，跑赢大盘 2.44 个百分点，排名第 13/29。

图表 12：2025 年初至今 (2025.01.01-2025.9.26) 国防军工指数在行业指数中排名第 13

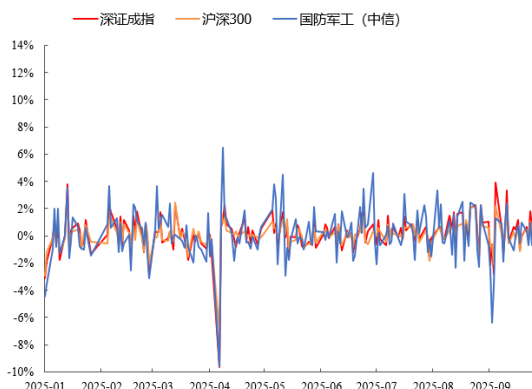


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

2025 年初至今 (01.01-9.26)，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 13：2025.01.01-9.26 国防军工指数与上证指数、创业板比较


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图表 14：01.01-9.26 国防军工指数与深证指数、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(9.22-9.26) 北化股份(27.2%)领涨，兴图新科(14.1%)、紫光国微(12.02%)等个股涨幅居前。按照细分板块涨幅前二的有：

- 航天板块：星网宇达(11.84%)，航天电子(7.76%)；
- 航空&航发板块：航宇科技(10.03%)，*ST 天微(8.55%)；
- 地面兵装板块：北化股份(27.2%)，兴图新科(14.1%)；
- 船舶板块：湘电股份(11.25%)，中国重工(0%)；
- 国防信息化板块：紫光国微(12.02%)，理工导航(7.72%)；
- 新材料板块：应流股份(5.03%)，西部超导(4.21%)。

图表 15：本周（9.22-9.26）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
002246.SZ	北化股份	21.79	27.20%	地面兵装	300395.SZ	菲利华	71.94	-13.74%	新材料
688081.SH	兴图新科	37.22	14.10%	地面兵装	300324.SZ	旋极信息	6.47	-13.73%	国防信息化
002049.SZ	紫光国微	89	12.02%	国防信息化	688143.SH	长盈通	44.02	-12.94%	国防信息化
002829.SZ	星网宇达	23.15	11.84%	航天	300593.SZ	新雷能	16.91	-10.77%	国防信息化
600416.SH	湘电股份	16.71	11.25%	船舶	603261.SH	*ST立航	20.58	-10.64%	航空&航发
688239.SH	航宇科技	44.75	10.03%	航空&航发	601606.SH	长城军工	42.44	-9.53%	地面兵装
688511.SH	*ST天微	23.5	8.55%	航空&航发	688053.SH	ST思科瑞	28.52	-9.46%	国防信息化
600879.SH	航天电子	11.25	7.76%	航天	688011.SH	新光光电	42.7	-9.15%	国防信息化
688282.SH	理工导航	46.46	7.72%	国防信息化	300177.SZ	中海达	9.68	-7.72%	航天
300354.SZ	东华测试	49.55	7.51%	国防信息化	688685.SH	迈信林	59.8	-6.34%	航空&航发
301117.SZ	佳缘科技	35.77	7.48%		688270.SH	臻镭科技	65.11	-6.32%	国防信息化
688552.SH	航天南湖	40	5.99%	国防信息化	301357.SZ	北方长龙	117.5	-6.08%	地面兵装
600343.SH	航天动力	14.95	5.88%	航天	600967.SH	内蒙一机	18.34	-6.00%	地面兵装
688070.SH	纵横股份	54.35	5.78%	航空&航发	688788.SH	科思科技	52.92	-5.99%	国防信息化
002190.SZ	成飞集成	42.88	5.12%	航空&航发	603267.SH	鸿远电子	55.53	-5.88%	国防信息化
603308.SH	应流股份	32.56	5.03%	新材料	603678.SH	火炬电子	37.03	-5.75%	国防信息化
688002.SH	睿创微纳	85.65	4.78%	0.00%	300252.SZ	金信诺	14.55	-5.70%	国防信息化
600990.SH	四创电子	28.78	4.77%	国防信息化	301517.SZ	陕西华达	41.88	-5.63%	
300101.SZ	振芯科技	25.28	4.42%	国防信息化	688433.SH	华曙高科	53.8	-5.63%	航空&航发
688122.SH	西部超导	60.6	4.21%	新材料	002519.SZ	银河电子	4.61	-5.53%	国防信息化

资料来源：iFinD，信达证券研发中心

2025 年初至今长城军工(260.88%)领涨，北方长龙(253.49%)、新光光电(178.72%)等个股涨幅居前。按照细分板块涨幅前二的有：

- 航天板块：航天宏图(66.18%)，广东宏大(65.71%)；
- 航空&航发板块：超卓航科(140.27%)，华曙高科(130.51%)；
- 地面兵装板块：长城军工(260.88%)，北方长龙(253.49%)；
- 船舶板块：中科海讯(137.03%)，海兰信(127.68%)；
- 国防信息化板块：新光光电(178.72%)，航天南湖(139.52%)；
- 新材料板块：应流股份(130.92%)，菲利华(91.28%)。

图表 16：年初至今（2025.01.01-9.26）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
601606.SH	长城军工	42.44	260.88%	地面兵装	603261.SH	*ST立航	20.58	-25.97%	航空&航发
301357.SZ	北方长龙	117.5	253.49%	地面兵装	688522.SH	纳睿雷达	42.26	-24.99%	国防信息化
688011.SH	新光光电	42.7	178.72%	国防信息化	688281.SH	华秦科技	70.65	-24.11%	新材料
688237.SH	超卓航科	54.23	140.27%	航空&航发	301517.SZ	陕西华达	41.88	-22.49%	0.00%
688552.SH	航天南湖	40	139.52%	国防信息化	600765.SH	中航重机	15.88	-22.42%	航空&航发
300810.SZ	中科海讯	45.58	137.03%	船舶	002519.SZ	银河电子	4.61	-22.39%	国防信息化
688081.SH	兴图新科	37.22	136.47%	地面兵装	688682.SH	霍莱沃	28.4	-18.39%	国防信息化
603308.SH	应流股份	32.56	130.92%	新材料	600973.SH	宝胜股份	5.15	-18.25%	国防信息化
688433.SH	华曙高科	53.8	130.51%	航空&航发	601985.SH	中国核电	8.63	-17.26%	
300065.SZ	海兰信	18.67	127.68%	船舶	688568.SH	中科星图	42.29	-17.13%	航天
002190.SZ	成飞集成	42.88	121.72%	航空&航发	300424.SZ	航新科技	15.07	-16.56%	航空&航发
600967.SH	内蒙一机	18.34	115.76%	地面兵装	300900.SZ	广联航空	18.52	-15.82%	航空&航发
002246.SZ	北化股份	21.79	114.68%	地面兵装	300627.SZ	华测导航	35.75	-14.47%	航天
688143.SH	长盈通	44.02	99.91%	国防信息化	300474.SZ	景嘉微	80.26	-14.15%	国防信息化
300324.SZ	旋极信息	6.47	95.47%	国防信息化	600072.SH	中船科技	12.22	-13.02%	船舶
300395.SZ	菲利华	71.94	91.28%	新材料	000738.SZ	航发控制	19.62	-11.78%	航空&航发
688333.SH	铂力特	74.96	90.11%	航空&航发	300699.SZ	光威复材	30.59	-11.72%	新材料
688507.SH	索辰科技	101.99	86.45%		300719.SZ	安达维尔	15.84	-11.56%	航空&航发
688270.SH	臻镭科技	65.11	86.03%	国防信息化	300177.SZ	中海达	9.68	-11.27%	航天
300922.SZ	天秦装备	26.66	85.78%	地面兵装	600482.SH	中国动力	21.76	-11.07%	船舶

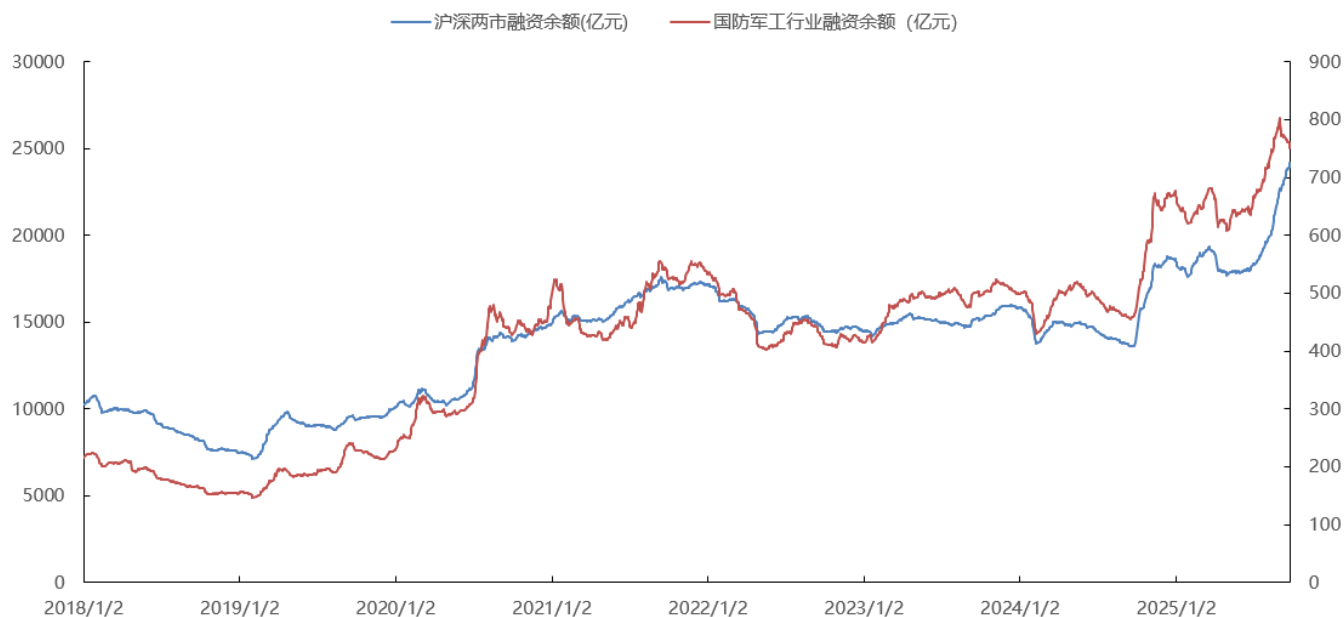
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

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。

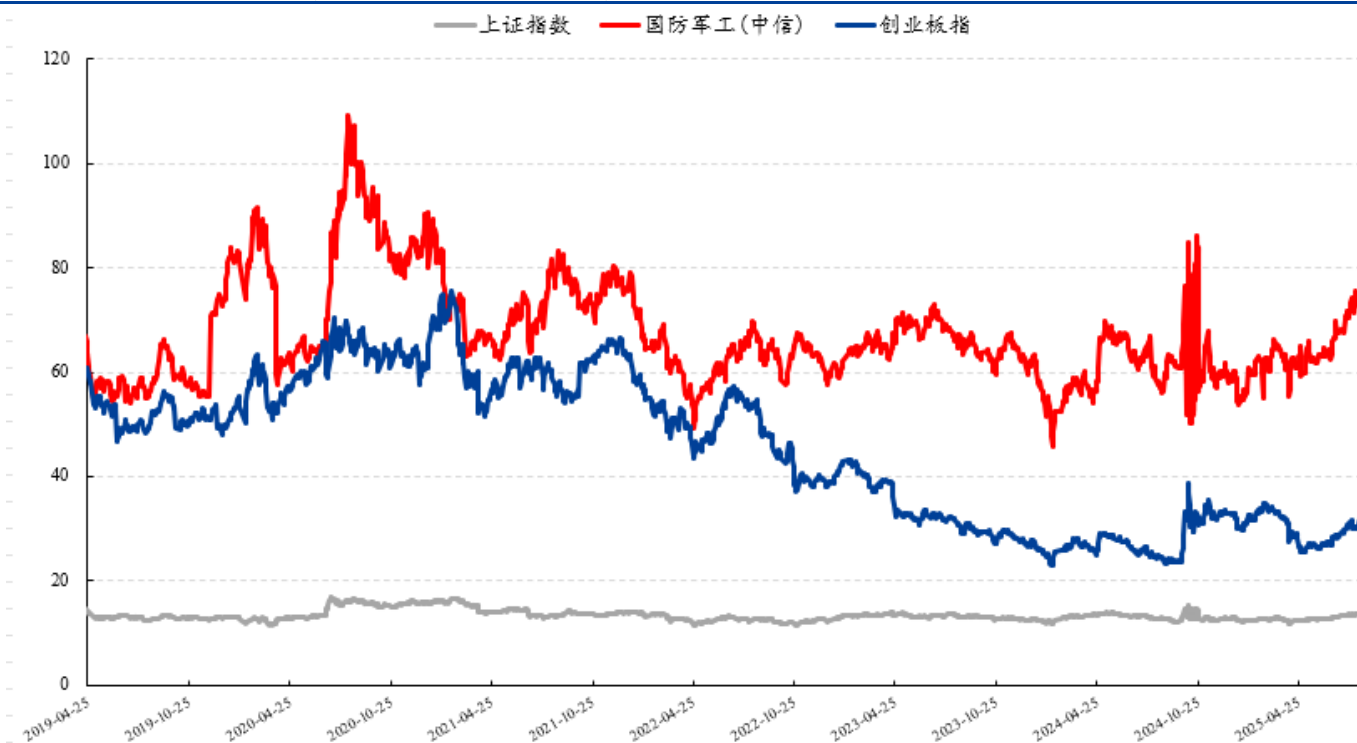
3) 截至 2025 年 9 月 25 日，国防军工行业（申万行业）的融资余额合计 751.27 亿元，占两市融资余额 3.1%。

图表 17：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(9.15-9.19)国防军工板块估值(PE-TTM)在 70-73 倍之间震荡，本周五收盘 PE-TTM 为 73.3 倍。

图表 18：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

【上海虹桥国际中央商务区发布 16 条低空经济支持政策，构建以领军企业为“链主”、重大项目为引领、基础设施为支撑的低空产业生态圈】

上海虹桥国际中央商务区管委会、闵行区政府、长宁区政府、青浦区政府、嘉定区政府联合印发《虹桥国际中央商务区关于低空经济高质量发展的支持政策》。《政策》围绕培育壮大低空经济主体、完善低空经济基础设施建设、加大科技创新力度、支持低空经济应用消费落地、优化低空产业发展环境共五个方面提出 16 条支持政策。其中明确，对低空贸易型总部、民营企业总部，按商务区相关总部政策分阶段给予最高 3000 万元的支持。对建设地面起降基础设施并实际运营满 1 年以上的申请主体，按实际建设投入给予 50% 的一次性补贴，每个申请主体每年最高 600 万元。（9 月 18 日上海虹桥国际中央商务区管委会网站消息）

链接：<https://finance.sina.com.cn/roll/2025-09-22/doc-infrizmr3597134.shtml>

【《合肥市低空经济场景发展白皮书》重磅发布，系统部署五大类 16 余场景建设】

9 月 20 日下午，在 2025 无人机产业发展对接会暨全空间无人体系成果展现场，国先中心（合肥）正式发布首个城市级别的低空场景白皮书——《合肥市低空经济场景发展白皮书》。《白皮书》从低空经济场景内涵、场景发展实践、场景发展目标策略、场景规划、场景应用先导区建设五大方面对合肥低空经济发展做出系统性总结和部署。目前，合肥市已集聚低空经济相关企业 300 余家，构建了覆盖无人机研发、测试、生产、运营的全链条本地化产业生态，拓展 5 大类 16 余个典型应用场景，建设 180 余个低空起降设施，划设 260 条低空航线，实现近 7 万架次的低空飞行。未来，合肥将继续紧抓低空经济应用场景“牛鼻子”，坚持“场景创新驱动产业发展”的路径，创新构建“全过程、陪伴式”发展的保障体系，完善低空经济产业生态圈，朝着建设具有国际影响力的“低空之城”加速迈进。

链接：<https://finance.sina.com.cn/roll/2025-09-22/doc-infrizmr3597134.shtml>

【核聚变“国家队”，首次公开亮相】

据“中国聚变能源有限公司”微信公众号，9 月 23 日，正在上海举行的第二十五届中国国际工业博览会上，中国聚变能源有限公司（简称中国聚变公司）正式挂牌成立以来首次面向公众展览展示。此次参展，中国聚变公司主要介绍了公司基本情况、组建历程、发展格局、技术路线、对外合作等，并重点展示了新一代“人造太阳”中国环流三号取得的最新技术突破。据介绍，中国聚变公司是中核集团直属二级单位。作为推进我国聚变工程化、商业化的创新主体，中国聚变公司将重点布局总体设计、技术验证、数字化研发等业务，并建设技术研发平台和资本运作平台。

链接：https://nnsa.mee.gov.cn/ywdt/hyzz/202509/t20250925_1128264.html

4.2 上市公司重点公告

【天和防务：关于为全资子公司及孙公司提供担保的进展公告】

近日，公司和公司控股股东、实际控制人贺增林先生及其配偶分别与中国银行股份有限公司陕西省分行（以下简称“中国银行”）签订了《保证合同》，为全资子公司西安天伟电子系统工程技术有限公司（以下简称“天伟电子”）与中国银行签订的《流动资金借款合同》项下人民币 1,000 万元的借款金额提供连带责任保证担保，公司控股股东、实际控制人贺增林先生及其配偶提供连带责任保证担保不收取任何担保费用，无需提供反担保；同时，公司与中国银行

签订了《保证合同》，为全资孙公司西安天和智能微波科技有限公司（以下简称“智能微波”）与中国银行签订的《流动资金借款合同》项下人民币 1,000 万元的借款金额提供连带责任保证担保。

【佳力奇：关于转让参股公司股权及放弃优先购买权暨关联交易的公告】

安徽佳力奇先进复合材料科技股份有限公司（以下简称“公司”）拟向公司实际控制人控制的安徽云枢智航科技有限公司（以下简称“云枢智航”）转让所持有的参股公司西安君晖航空科技有限公司（以下简称“君晖航空”）35%股权，交易价格为 2,086.9905 万元。西安准晨企业管理咨询合伙企业（有限合伙）拟向云枢智航转让其持有君晖航空 16.7965%的股权、潘祈帆拟向云枢智航转让其持有君晖航空 3.6301%的股权、张冰融拟向云枢智航转让其持有君晖航空 2.6889%的股权、刘勇拟向云枢智航转让其持有君晖航空 1.9500%的股权，公司放弃本次股权转让的优先购买权。

【智明达：成都智明达电子股份有限公司关于与关联方共同投资设立控股子公司暨关联交易的公告】

基于战略规划和业务发展需要，为开拓新领域和新产品，公司拟与江虎、龙波、耿剑、李伟、员工持股平台（尚未正式成立）共同出资人民币 1,000 万元设立控股子公司成都智为新途科技有限公司（暂定名，最终以市场监督管理部门登记为准），其中公司拟以自有资金认缴出资人民币 510 万元，占目标公司注册资本的 51%；江虎拟以自有资金认缴出资人民币 176.4 万元，占目标公司注册资本的 17.64%；龙波拟以自有资金认缴出资人民币 117.6 万元，占目标公司注册资本的 11.76%；耿剑拟以自有资金认缴出资人民币 58.8 万元，占目标公司注册资本的 5.88%；李伟拟以自有资金认缴出资人民币 39.2 万元，占目标公司注册资本的 3.92%；员工持股平台（尚未正式成立）拟以自有资金认缴出资人民币 98 万元，占目标公司注册资本的 9.8%。



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，Q3 或是关键的观察窗口；
- **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。