



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

卫星通信乘风起，商业航天驭浪行

——信达军工E周刊第196期

2025年09月14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

卫星通信乘风起，商业航天驭浪行

——信达军工E周刊第196期

2025年09月14日

本期内容提要：

一周行情回顾：1) 指数表现：9.8-9.12 上证综指上涨 1.52%，收 3870.60 点；创业板指数上涨 2.1%；国防军工指数上涨 2.14%，跑赢大盘 0.62 个百分点，排名第 12/29；2) 细分赛道：受联通获得卫星通信牌照等催化影响，本周国防信息化、航天等相关标的涨幅居前。

联通获牌入“星途”，华为领航启新程。1) 据工信微报 9 月 8 日报道，工业和信息化部近日向中国联合网络通信集团有限公司颁发卫星移动通信业务经营许可，部分区域已开通卫星通信业务；2) 今年 9 月华为公布卫星通信专利，此外华为有望在下半年开启低轨卫星互联网系统开启终端众测。我们认为，卫星通信已经逐步成为商业航天落地应用场景之一，庞大的 C 端卫星通信市场有望催生商业航天需求，加速我国卫星产业链发展，卫星通讯技术的迭代+卫星牌照发放为“空天一体化”应用按下加速键。

政策+产业催化，商业航天产业换挡提速。1) 政策+IPO 催化：工信部印发《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》有望加快低轨卫星产业发展，同时中科宇航、蓝箭航天、屹信航天等陆续开启科创板上市备案，支持我国商业航天产业发展。2) 多款可回收火箭有望开启首飞：可回收火箭是商业航天发射降本的重要前提，根据「你好太空」微信号统计，中国目前在研且有公开进度的商业可回收火箭共计 14 款，多数有望在 2025-2026 年左右开启首飞测试。9 月 11 日，我国自主研发的朱雀三号可重复使用垂直起降回收试验箭，在酒泉卫星发射中心完成 10 公里级垂直起降返回飞行试验。3) 海南商业航天发射场二期建设有序推进：海南发射场是我国首个民用发射基地，三号、四号发射场建设有望进一步支持国内商业航天产业。我们认为，以朱雀三号位代表的液体可回收火箭已经进入测试阶段，蓝箭航天等企业 IPO 推进+海南发射场建设有望加速商业航天落地。

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) 催化剂：十四五加速冲刺、十五五规划展开。

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/宏达/鸿远电子、中航重机、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。

目录

1 天地一体化融合加速，民营航天点亮未来图景	4
2 军工本周（9.08-9.12）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：联通卫星业务已开通.....	4
图表 2：华为地柜卫星通讯终端有望在 2025 年下半年公测.....	5
图表 3：中国目前在研且有公开进度的商业可回收火箭情况.....	6
图表 4：火箭可回收过程.....	6
图表 5：朱雀三号点火.....	7
图表 6：力箭二号火箭.....	7
图表 7：海南商业航天发射场二期项目建设情况.....	8
图表 8：本周（9.08-9.12）国防军工指数在行业指数中排名第 12.....	8
图表 9：2025 年初至今（2025.01.01-2025.9.12）国防军工指数在行业指数中排名第 16.....	9
图表 10：2025.01.01-2025.9.12 国防军工指数与上证指数、创业板指数比较.....	9
图表 11：2025.01.01-2025.9.12 国防军工指数与深证指数、沪深 300 指数比较.....	9
图表 12：本周（9.08-9.12）军工板块个股表现.....	10
图表 13：年初至今（2025.01.01-9.12）军工板块个股表现.....	10
图表 14：沪深两市与国防军工行业融资余额情况.....	11
图表 15：军工板块估值情况(相应指数剔除市盈率负值后).....	12

1 天地一体化融合加速，民营航天点亮未来图景

1.1 联通获牌入“星途”，华为领航启新程

中国联通获得国内卫星通信牌照，卫星通讯纳入主航道。据工信微报 9 月 8 日报道，按照《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》有关部署，工业和信息化部近日向中国联合网络通信集团有限公司颁发卫星移动通信业务经营许可。中国联通可依法开展手机直连卫星等业务，深化应急通信、海事通信、偏远地区通信等场景应用，丰富通信服务与产品供给。此次牌照发放标志着中国联通正式入局卫星通信主战场，紧随牌照落地，中国联通营业厅已同步上线联通卫星业务，让卫星通信服务从政策层面迈向实际应用阶段。

- **业务已在八省市开放：**联通卫星业务已在八省市开放，根据业务说明，在地面通信网络覆盖不稳定或无覆盖情况下，联通卫星业务可提供紧急通信服务。目前，天津、山西、安徽、江西、湖北、贵州、广东、海南用户可订购联通卫星业务。
- **部分终端可以支持联通卫星通讯：**用户需使用支持联通卫星功能的终端（华为、荣耀、OPPO、vivo、小米、三星等品牌的 30 多款手机终端），才能使用联通卫星业务。

图表 1：联通卫星业务已开通



资料来源：通信世界，信达证券研发中心

华为入局卫星通信行业，通信需求有望驱动商业航天产业发展。

- **华为公布卫星通信专利：**9 月 9 日，华为技术有限公司申请的“一种卫星通信方法、系统以及电子设备”专利公布。摘要显示，本申请实施例提供一种卫星通信方法、系统以及电子设备，可以扩展便携式电子设备上的卫星通信的应用场景。
- **2025 年下半年低轨卫星互联网系统有望众测：**2024 年余承东透露，低轨卫星互联网系统测试中，2025 年下半年开启众测。

我们认为，在卫星发射、回收技术等方面，国内和美国依然存在差距，但在电信运营商在终端和业务创新力的加持，庞大的卫星通讯市场有望催生商用航天需求，加速国内卫星产业链发展，卫星通讯技术的迭代+卫星牌照发放为“空天一体化”应用按下加速键。

图表 2：华为地柜卫星通讯终端有望在 2025 年下半年公测



资料来源：奇果酱，信达证券研发中心

1.2 政策+产业催化，商业航天产业换挡提速

产业+政策支持，商业航天落地加速。

- **政策支持：**为深化卫星通信准入制度改革，促进卫星通信产业高质量发展，工业和信息化部近日印发《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》。指导意见提出，支持低轨卫星互联网加快发展、支持开展终端设备直连卫星业务、支持探索新型卫星通信业务。
- **商业航天企业陆续开启 IPO 流程：**2025 年 8 月 12 日，中国证监会官网显示中科宇航技术股份有限公司在广东证监局完成 IPO 辅导备案登记。这是继蓝箭航天（2025 年 7 月 29 日备案）、屹信航天（8 月 1 日备案）之后的第三家商业航天头部企业启动科创板上市程序。

国内可回收火箭试验密集。根据「你好太空」微信号统计，中国目前在研且有公开进度的商业可回收火箭共计 14 款：

- **2025 年首飞：**引力二号、朱雀三号、天龙三号、双曲线三号、长征十二号甲、力箭二号、智神星一号、元行者一号、星云一号，共计 9 款火箭。

- **2025 年后首飞：**长征九号、长征十号甲、星云二号、AS-1、跃迁一号，共计 5 款火箭。
- 其中 AS-1 二级不锈钢薄壁共底贮箱已于 2025 年 3 月正式下线；跃迁一号 YF-209 真空版发动机与控制系统联合热试车试验已于 2025 年 3 月成功完成。

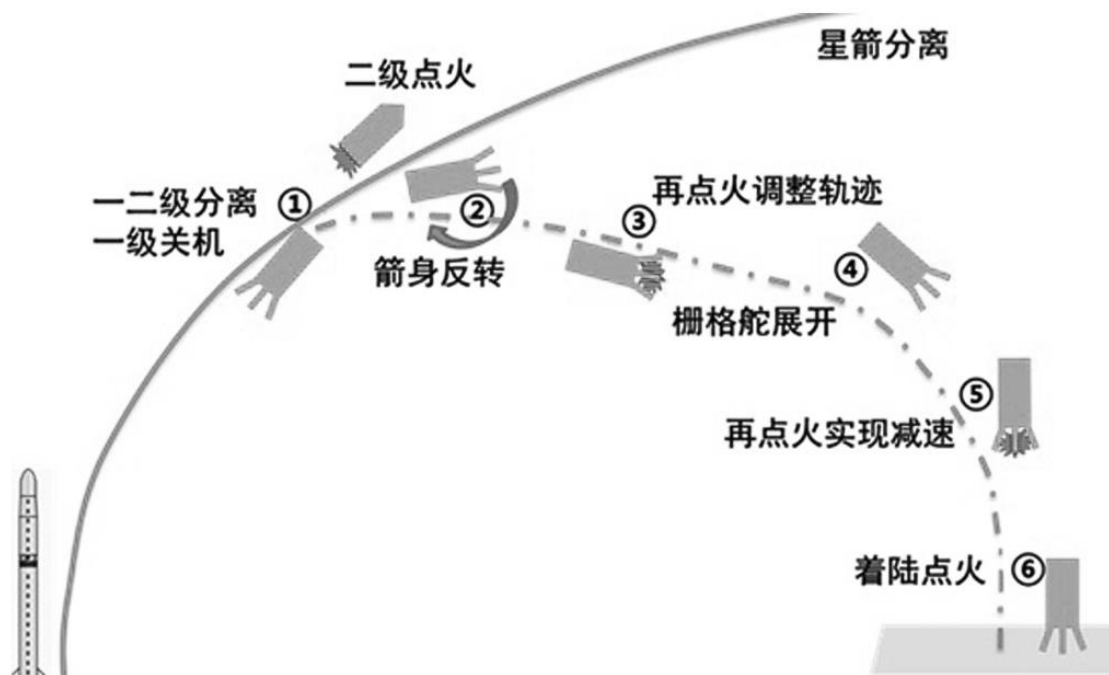
图表 3：中国目前在研且有公开进度的商业可回收火箭情况

序号	火箭名称	研发单位	LEO 运力 (t)	预计首飞时间
1	星云一号	深蓝航天	2	2025 年
2	元行者一号	箭元科技	7	2025 年
3	智神星一号	星河动力	8	2025 年 8 月底
4	力箭二号	中科宇航	12	2025 年 9 月
5	长征十二号甲	航天科技八院	-	2025 年
6	双曲线三号	星际荣耀	14	2025 年
7	长征十号甲	航天科技一院	14 (一级复用)	2026 年
8	AS - 1	宇石空间	15	-
9	天龙三号	天兵科技	17	2025 年
10	跃迁一号	大航跃迁	18	-
11	朱雀三号	蓝箭航天	21.3	2025 年
12	引力二号	东方空间	21.5	2025 年
13	星云二号	深蓝航天	25	2026 年
14	长征九号	航天科技一院	150 (一级复用)	2030 年

资料来源：你好太空，信达证券研发中心；截至 2025 年 4 月 3 日

液体火箭是回收火箭的前提。运载火箭按照动力装置可以分为固体燃料火箭和液体燃料火箭：液体火箭优势在于运载能力大，可以满足可回收火箭动力要求，固体火箭优势在于连续发射能力强，成本较低。考虑到固体燃料一旦点燃就难以关闭或重启发动机，因此液体火箭更适合可回收火箭。

图表 4：火箭可回收过程



资料来源：中国军网，信达证券研发中心

国内液体火箭进展加速：

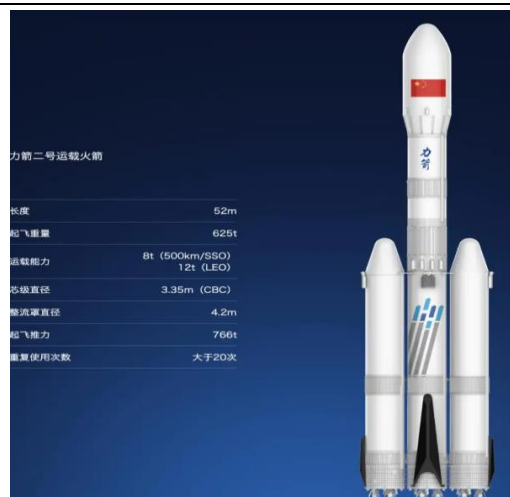
- **蓝箭航天在可重复使用运载火箭技术上取得突破：**9月11日，我国自主研发的朱雀三号可重复使用垂直起降回收试验箭，在酒泉卫星发射中心完成10公里级垂直起降返回飞行试验，标志着我国商业航天在可重复使用运载火箭技术上取得重大突破，为将来实现大运力、低成本、高频次、可重复使用的航天发射迈出了关键性的一步。
- **力箭二号火箭预计2025年4季度首飞：**中科宇航有望在2025年四季度首飞的力箭二号火箭，在未来有效支持中国互联网卫星高密度发射的需求。

图表 5：朱雀三号点火



资料来源：浦东发布，信达证券研发中心

图表 6：力箭二号火箭



资料来源：封面新闻，信达证券研发中心

海南商业航天发射场二期建设有序推进。

- 海南商业航天发射场是我国首个开工建设的商业航天发射场，二期项目位于海南省文昌市东郊镇，主要建设三号、四号发射工位，加注库区、火箭厂房、卫星厂房、测控站等，占地面积共1100余亩。

- 二期项目于 2025 年 1 月正式开工，目前正在进行三号、四号发射工位导流槽开挖，以及加注库区土建配套项目等施工，各项建设有序推进。二期项目建成后，有望提升海南商业航天发射能力，推动“航天+”产业高质量发展。

图表 7：海南商业航天发射场二期项目建设情况



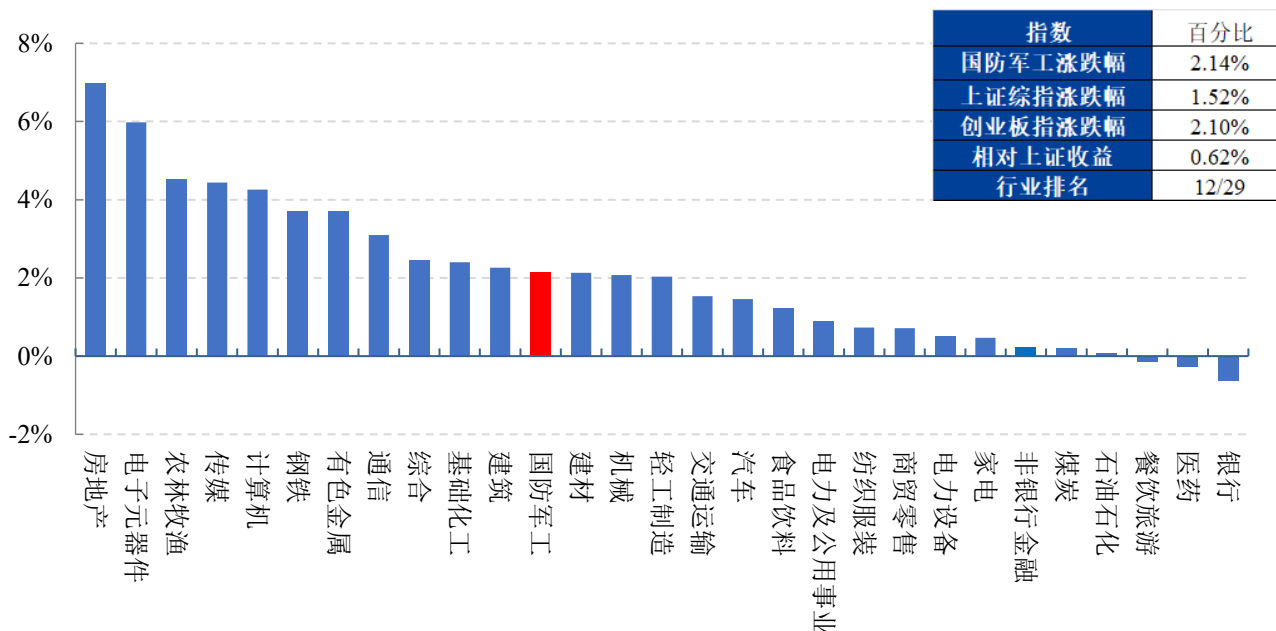
资料来源：新华社，中国日报网，信达证券研发中心

2 军工本周（9.08-9.12）行情回顾

2.1 行业指数表现

本周(9.8-9.12)上证综指上涨 1.52%，创业板指数上涨 2.10%，国防军工指数上涨 2.14%，跑赢大盘 0.62 个百分点，排名第 12/29。

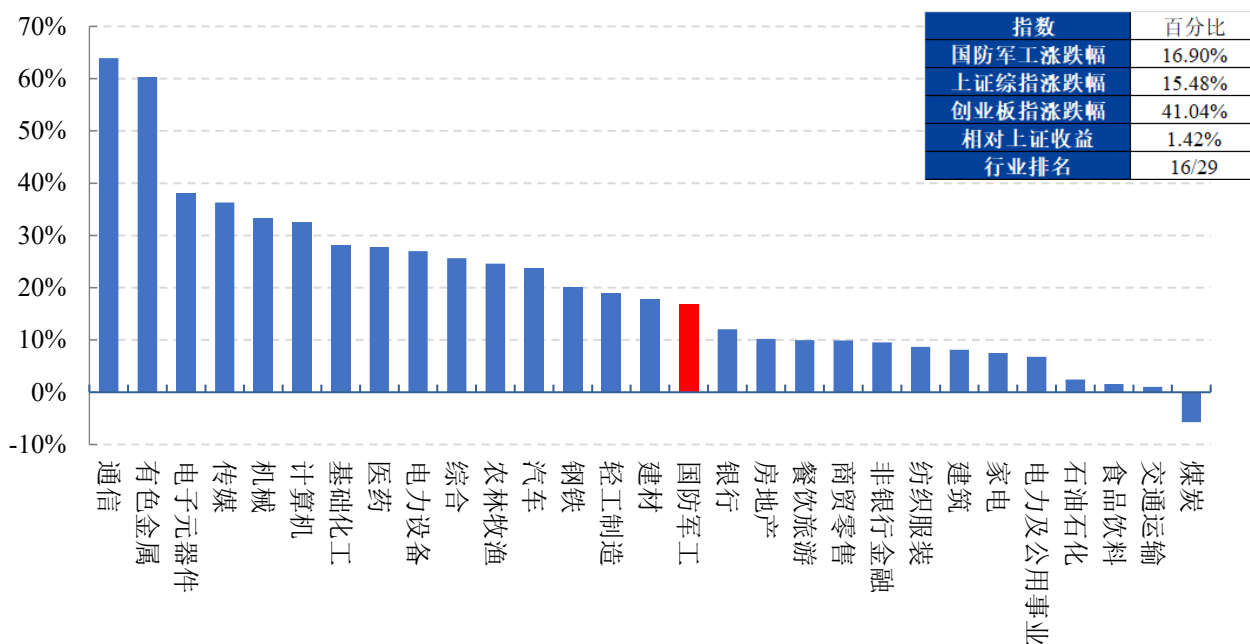
图表 8：本周（9.08-9.12）国防军工指数在行业指数中排名第 12



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

2025 年初至今(1.1-9.12)上证综指上涨 15.48%，创业板指数上涨 41.4%，国防军工指数上涨 16.90%，跑赢大盘 1.42 个百分点，排名第 16/29。

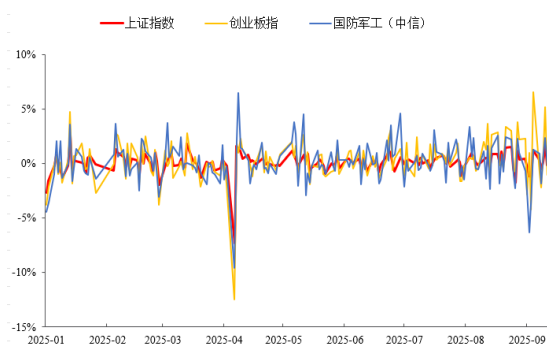
图表 9：2025 年初至今（2025.01.01-2025.9.12）国防军工指数在行业指数中排名第 16



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

2025 年初至今(01.01-9.12)，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 10：2025.01.01-2025.9.12 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 11：2025.01.01-2025.9.12 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(9.08-9.12) 金信诺(30.82%)领涨，新光光电(26.05%)、国光电气(17.57%)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(15.95%)，上海沪工(15.49%);
- 航空&航发板块：迈信林(13.53%)，华曙高科(10.1%);
- 地面兵装板块：北方长龙(10.83%)，晶品特装(7.36%);
- 船舶板块：湘电股份(6.64%)，中国重工(0%);
- 国防信息化板块：金信诺(30.82%)，新光光电(26.05%);

■ 新材料板块：楚江新材(4.14%)，中复神鹰(3.54%)。

图表 12：本周（9.08-9.12）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
300252.SZ	金信诺	16.13	30.82%	国防信息化	601606.SH	长城军工	49.95	-6.72%	地面兵装
688011.SH	新光光电	43.94	26.05%	国防信息化	002560.SZ	通达股份	7.41	-5.24%	航空&航发
688776.SH	国光电气	88.04	17.57%	国防信息化	688066.SH	航天宏图	34.73	-4.27%	航天
600118.SH	中国卫星	38.17	15.95%	航天	600150.SH	中国船舶	38.02	-3.65%	船舶
603131.SH	上海沪工	22.66	15.49%	航天	688788.SH	科思科技	57.9	-3.14%	国防信息化
688685.SH	迈信林	59.07	13.53%	航空&航发	300900.SZ	广联航空	19	-3.01%	航空&航发
002465.SZ	海格通信	13.9	13.01%	国防信息化	301213.SZ	观想科技	54.44	-2.99%	国防信息化
301357.SZ	北方长龙	132.92	10.83%	地面兵装	000534.SZ	万泽股份	15.93	-2.93%	新材料
688433.SH	华曙高科	51.33	10.10%	航空&航发	300855.SZ	图南股份	27.78	-2.83%	新材料
002683.SZ	广东宏大	36.5	10.04%	航天	300965.SZ	恒宇信通	64.28	-2.58%	国防信息化
688510.SH	航亚科技	24.92	9.93%	航空&航发	600316.SH	洪都航空	35	-2.15%	航空&航发
688375.SH	国博电子	77.86	9.66%	国防信息化	600271.SH	航天信息	8.5	-1.85%	
688143.SH	长盈通	48.47	8.90%	国防信息化	688231.SH	隆达股份	19.95	-1.77%	新材料
688237.SH	超卓航科	51.1	8.65%	航空&航发	688281.SH	华秦科技	66.16	-1.74%	新材料
688385.SH	复旦微电	59.24	8.14%	国防信息化	688287.SH	*ST观典	4.64	-1.49%	航空&航发
300324.SZ	旋极信息	7.14	7.69%	国防信息化	600765.SH	中航重机	16.02	-1.42%	航空&航发
688084.SH	晶品特装	80.22	7.36%	地面兵装	688563.SH	航材股份	53.1	-1.39%	新材料
600343.SH	航天动力	14.35	7.09%	航天	600072.SH	中船科技	12.4	-1.35%	船舶
300726.SZ	宏达电子	37.15	6.81%	国防信息化	002025.SZ	航天电器	49.15	-1.34%	国防信息化
600501.SH	航天晨光	23.49	6.77%	航天	688122.SH	西部超导	59.75	-1.24%	新材料

资料来源：iFinD，信达证券研发中心

2025 年初至今长城军工(324.74%)领涨，北方长龙(299.88%)、新光光电(186.81%)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(70.25%)，航天科技(48.5%)；
- 航空&航发板块：超卓航科(126.41%)，华曙高科(119.92%)；
- 地面兵装板块：长城军工(324.74%)，北方长龙(299.88%)；
- 船舶板块：海兰信(134.63%)，中科海讯(130.89%)；
- 国防信息化板块：新光光电(186.81%)，长盈通(120.12%)；
- 新材料板块：菲利华(126.54%)，应流股份(122.84%)。

图表 13：年初至今（2025.01.01-9.12）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

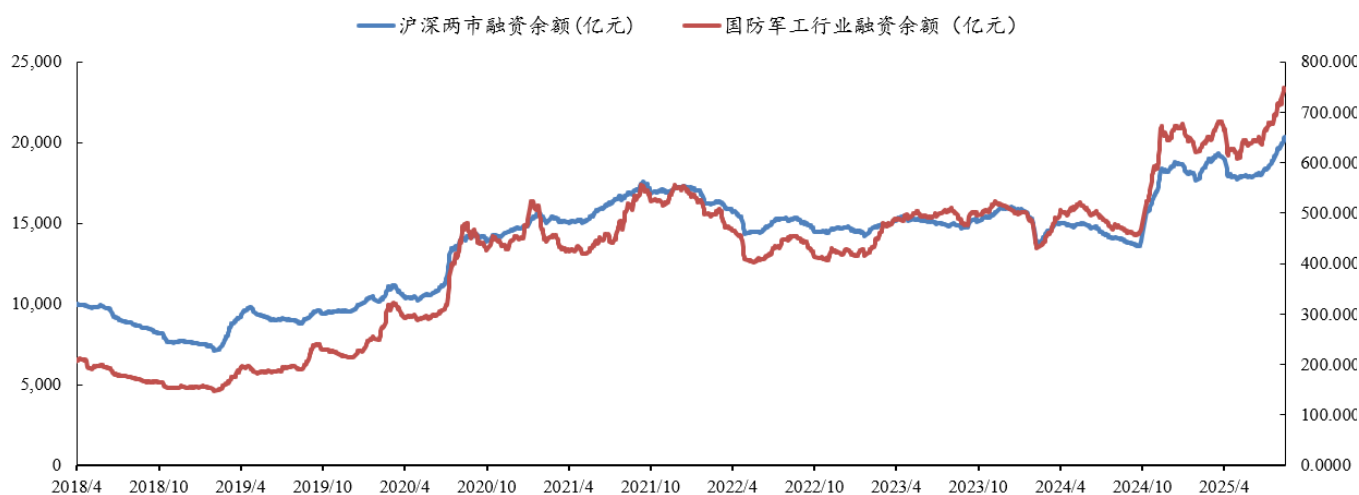
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	所属板块	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	所属板块
601606.SH	长城军工	49.95	324.74%	地面兵装	688281.SH	华秦科技	66.16	-28.94%	新材料
301357.SZ	北方长龙	132.92	299.88%	地面兵装	603261.SH	*ST立航	21.7	-21.94%	航空&航发
688011.SH	新光光电	43.94	186.81%	国防信息化	600765.SH	中航重机	16.02	-21.74%	航空&航发
300065.SZ	海兰信	19.24	134.63%	船舶	688522.SH	纳睿雷达	44.8	-20.48%	国防信息化
600967.SH	内蒙一机	19.81	133.06%	地面兵装	301517.SZ	陕西华达	44.77	-17.14%	
300810.SZ	中科海讯	44.4	130.89%	船舶	688568.SH	中科星图	42.64	-16.44%	航天
300395.SZ	菲利华	85.2	126.54%	新材料	600973.SH	宝胜股份	5.27	-16.35%	国防信息化
688237.SH	超卓航科	51.1	126.41%	航空&航发	300627.SZ	华测导航	35.01	-16.24%	航天
603308.SH	应流股份	31.42	122.84%	新材料	300474.SZ	景嘉微	78.35	-16.19%	国防信息化
688143.SH	长盈通	48.47	120.12%	国防信息化	002519.SZ	银河电子	4.98	-16.16%	国防信息化
688433.SH	华曙高科	51.33	119.92%	航空&航发	601985.SH	中国核电	8.8	-15.63%	
300324.SZ	旋极信息	7.14	115.71%	国防信息化	688287.SH	*ST观典	4.64	-15.33%	航空&航发
688552.SH	航天南湖	35.46	112.34%	国防信息化	688682.SH	霍莱沃	29.75	-14.51%	国防信息化
002190.SZ	成飞集成	40.82	111.07%	航空&航发	000738.SZ	航发控制	19.16	-13.85%	航空&航发
688270.SH	臻镭科技	72.67	107.63%	国防信息化	300900.SZ	广联航空	19	-13.64%	航空&航发
688333.SH	铂力特	74.72	89.50%	航空&航发	300424.SZ	航新科技	15.74	-12.85%	航空&航发
688776.SH	国光电气	88.04	86.01%	国防信息化	300699.SZ	光威复材	30.3	-12.55%	新材料
688788.SH	科思科技	57.9	82.77%	国防信息化	600072.SH	中船科技	12.4	-11.74%	船舶
300965.SZ	恒宇信通	64.28	79.50%	国防信息化	000768.SZ	中航西飞	25.07	-11.23%	航空&航发
688685.SH	迈信林	59.07	77.98%	航空&航发	600171.SH	上海贝岭	35.39	-10.81%	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9月11日,国防军工行业(申万行业)的融资余额合计774.5亿元,占两市融资余额3.3%。

图表 14: 沪深两市与国防军工行业融资余额情况



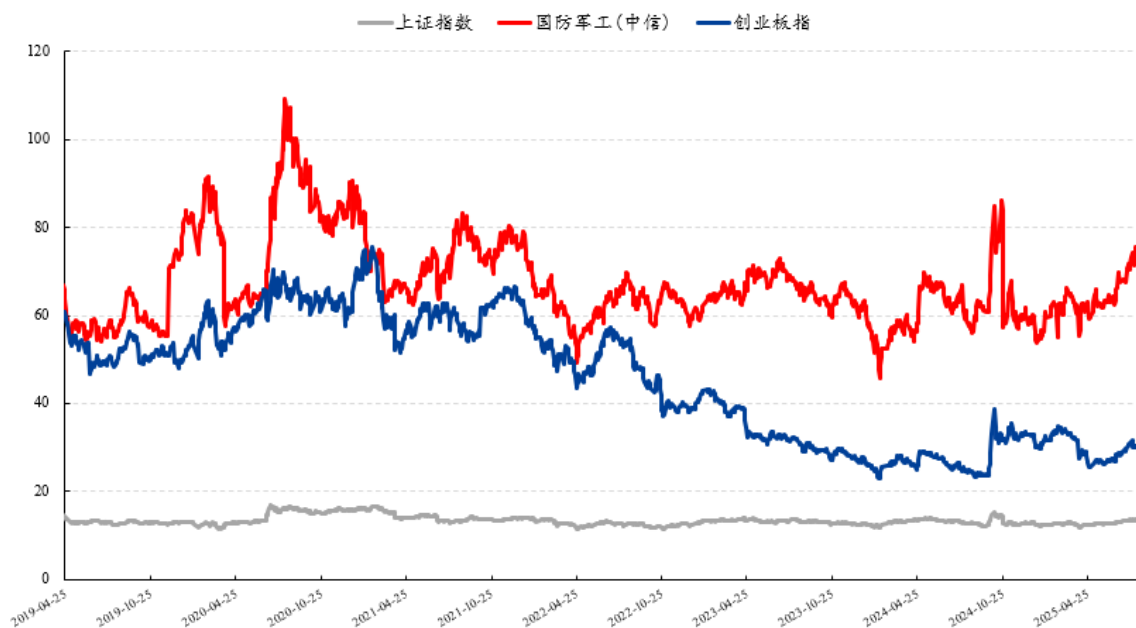
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心 备注: 左侧为沪深两市融资余额, 右侧为国防军工融资余额

3.4 板块估值

本周(9.08-9.12)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

72.8 倍。

图表 15：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

【甲骨文获得 SMR 核电站建设许可】

近日，甲骨文公司创始人兼董事长拉里·埃里森在公司季度财报电话会议上透露，甲骨文计划建设一个需要超过一吉瓦电力的智算中心。为了满足这一需求，公司已经获得了三座小型模块化核反应堆(SMR)的建设许可。这些反应堆将为智算中心提供稳定、可靠的电力支持，确保其在高负荷下的持续运行。

链接：https://mp.weixin.qq.com/s/6JPeSXT8sQ7d5A3nBA0_Rw

【两部门：基于人工智能技术开展可控核聚变智能控制系统研究】

国家发展改革委、国家能源局发布关于推进“人工智能+”能源高质量发展的实施意见。意见指出，结合可控核聚变装置多物理场耦合特征，基于人工智能技术开展可控核聚变智能控制系统研究，研发等离子体位形实时预测-磁约束参数自适应调控智能模型，实现托卡马克等离子体稳态运行的智能化控制。

链接：<https://finance.sina.com.cn/stock/t/2025-09-08/doc-infptzmm4473606.shtml>

【工业和信息化部官宣向中国联通颁发了卫星移动通信业务经营许可】

工信部表示，按照《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》有关部署，近日向中国联通颁发了卫星移动通信业务经营许可，后者可依法开展手机直连卫星等业务，深化应急通信、海事通信、偏远地区通信等场景应用，丰富通信服务与产品供给。

链接：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1842689559069860027&wfr=spider&for=pc>

4.2 上市公司重点公告

【华如科技：关于向激励对象授予限制性股票的公告】

根据北京华如科技股份有限公司《2025 年限制性股票激励计划（草案）》的规定，公司 2025 年限制性股票激励计划（以下简称“本激励计划”）规定的授予条件已经成就，根据公司 2025 年第二次临时股东大会的授权，公司于 2025 年 9 月 10 日召开第五届董事会第十二次会议，审议通过了《关于向激励对象授予限制性股票的议案》，确定以 2025 年 9 月 10 日为授予日，向符合条件的 4 名激励对象授予 105.00 万股限制性股票。

【中简科技：2025 年员工持股计划（草案）摘要】

公司发布员工持股计划，考核指标：1) 第一个解锁期考核目标：以 2023 年和 2024 年营业收入平均值为基数，2025 年营业收入增长率不低于 10%；或者以 2023 年和 2024 年净利润平均值为基数，2025 年净利润增长率不低于 10%。2) 第二个解锁期考核目标：以 2023 年和 2024 年营业收入平均值为基数，2026 年营业收入增长率不低于 20%或 2025 年和 2026 年营业收入平均值增长率不低于 15%；以 2023 年和 2024 年净利润平均值为基数，2026 年净利润增长率不低于 20%或 2025 年和 2026 年净利润平均值增长率不低于 15%。

【六九一二：关于对外投资设立控股子公司并完成工商登记的公告】

为满足公司战略规划及未来业务发展的需要，提高公司综合竞争能力，四川六九一二通信技术股份有限公司（以下简称“公司”）与控股子公司四川惟芯科技有限公司（以下简称“四川惟芯”）、深圳市跃芯纪元投资有限公司（以下简称“跃芯纪元”）共同投资设立四川惟熠远昭科技有限公司。四川惟熠远昭科技有限公司注册资本为人民币 500 万元，其中公司以自有资金认缴注册资本 170 万元，持股比例为 34%，控股子公司四川惟芯以自有资金认缴注册资本 165 万元，持股比例为 33%。本次投资后，四川惟熠远昭科技有限公司成为公司控股子公司，纳入公司合并财务报表范围。



5 选股主线与受益标的

景气反转+价值重估+事件催化，重申 2025 年“双周期共振，产业大拐点，军工投资大年”的核心观点。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，长期加大军费或将投入成为必选项，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、鸿远电子、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。