

2025 年 08 月 14 日

证券研究报告|行业研究|军工行业点评

国防军工

军工电子月报：关注估值修复后的结构性机会

报告摘要

一、军工电子行情回顾：

7 月份，中航证券军工电子指数（+0.01%），军工（申万）指数（+1.81%），跑输行业 1.8 个百分点。

上证综指（+2.96%），深证成指（+4.92%），创业板指（+8.13%）；

涨跌幅前三：新光光电(+71.33%)、西测测试(+34.11%)、新雷能(+25.76%)；

涨跌幅后三：国光电气(-19.14%)、天箭科技(-15.4%)、亚光科技(-15.17%)。

二、本月主要观点：

1、2025 年是“十四五”的收官之年，需求将迎来补偿性释放，军工电子企业多数处于军工行业上游，在行业拐点到来之际，将率先受益；

2、“九三”阅兵、全球地缘政治冲突加剧，提升了市场对军工各板块的关注；

3、7 月份，海外军事智能化企业核心标的 PALANTIER 全月涨幅 21.17%，再创历史新高，截至月底市值达 3757 亿美元。

4、本轮军工行情中，军工电子整体涨幅居前，7 月以来，军工指数上涨 1.81%，中航军工电子指数上涨 0.01%，估值处于 94.08%的历史高位，需要注意交易层面风险；

“十四五”收官行业迎来复苏，电子元器件及传感器等赛道半年报预告高增。截至 2025 年 8 月 10 日，共计 21 家军工电子企业公布 2025 年半年度业绩预告、快报，其中 10 家业绩预增，11 家业绩预减。涨幅居前的上市公司主要围绕电子元器件以及传感器等细分赛道。如净利润方面，智明达预增长 2147.93%-2147.93%，高德红外预增长 734.73%-957.33%，*ST 铖昌预增长 297.67%-371.80%，芯动联科预增长 144.46%-199.37%等，长盈通预增长 72.12%-110.33%。

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



作者

张超 分析师
SAC 执业证书: S0640519070001
联系电话: 010-59219568
邮箱: zhangchao@avicsec.com

梁晨 分析师
SAC 执业证书: S0640519080001
联系电话: 010-59562536
邮箱: liangc@avicsec.com

宋浩田 分析师
SAC 执业证书: S0640524100001
联系电话:
邮箱: songht@avicsec.com

闫政圆 分析师
SAC 执业证书: S0640525080002
联系电话:
邮箱:

相关研究报告

低空经济月报：快与慢，变局与新局 —2025-08-13

军工材料月报：关注半年报披露 —2025-08-13
军工行业周报：行业月成交额创新高后再看军工 —2025-08-03

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

➤ **兵器工业进行新质装备体系演练，展示我国陆域军贸实力**

7月21日，中国兵器工业集团在内蒙古某试验场举行了军贸陆域无人人与反无人作战体系的攻防演练。此次演练以“边境地区要地夺控作战”为预设背景，按照OODA全作战要素划分为“透察”“智筹”“破袭”“瞰击”“清除”“拒止”六个章节，沉浸式展示了未来感十足的空中攻防画面及在无人人与反无人领域的新质作战力量与作战方式。

这场演练标志着中国在军事科技领域的重大突破，凸显“体系化作战”核心思路，通过智能网联衔接各环节，让无人装备与传统武器形成更强作战效能，也展现了中国军贸陆域无人人与反无人作战体系产品的丰富性与强大功能。在军贸领域，随着地缘政治事件频发、新型战争形态出现的背景下，叠加我国国产替代能力的提升，军贸市场有望持续成为我国军工行业持续高增长的加速度来源。

➤ **海外军事智能化动态：乌仅通过无人装备实现作战和受降，地面无人系统备受关注**

根据环球时报，7月份乌克兰军队在哈尔科夫地区实施了一次特殊军事行动，首次未投入步兵，仅依靠无人系统完成对俄军的俘获。该旅部署了无人机和地面机器人平台，针对俄军防御工事展开攻击。行动中，乌军先用无人机和地面机器人精准摧毁俄军碉堡，当另一台机器人接近受损据点时，残余俄军士兵选择投降，随后在无人机引导下离开战区并被扣押。

此次事件从作战方式看，无人机与地面机器人的协同作战展现出一定潜力，空中无人机和地面机器人的日益普及正从根本上改变未来战争，重新定义战场态势、改变冲突性质并彻底革新战术方法，无人系统的发展有望进一步重塑作战模式。从心理影响层面，无人装备给敌方士兵带来的心理压力不容忽视，士兵面对不知疲倦、持续推进的机器人时，容易因持续威胁产生心理崩溃，进而萌生投降想法，这体现了无人作战在作战效能方面的独特优势。未来乌无人装备投入实战也必然进一步刷新各国对于无人体系参与下的非对称作战模式认知，相应智能化无人化军备竞赛或将愈演愈烈。

➤ **海外军工电子产业分析：美军发布首个军种级人工智能条令**

2025年4月8日，美空军发布人工智能条令《空军条令说明25-1 人工智能》(AFDN 25-1)，这是美军首个军种级人工智能条令。

条令描述并预测了人工智能在空战中的作用，对美国防部现有的人工智能政策和战略进行了补充。条令提出，美空军运用人工智能的途径是人机协作，理想状态下，人机协作将成为空军能力的增强器。文件描述了空军人工智能的 5 个核心应用领域：空中优势，全球精确打击，全球快速机动，全球情报、监视与侦察（ISR）和指挥控制，并指出应用人工智能必须要建设一支精通人工智能并能够将其融入作战的部队，同时开展数据、计算能力、人才和网络防御能力方面的准备工作。

作为军种级顶层文件，《条令》标志着美军将人工智能从“技术探索”阶段推向“体系化应用”阶段，为后续军事 AI 的标准制定、能力评估和跨域协同奠定了制度基础。

◆ 2025 军工电子行业判断展望：

2024 年军工电子行业受行业因素影响，多型号订单延后，原有需求节奏调整、新增订单不及预期，同时叠加成熟产品降价压力导致行业业绩整体承压。但军工电子作为军工行业“神经系统”，随着我国武器装备“信息化、现代化、智能化”的发展趋势，未来在价值量、应用量将持续提升。

1、军工电子行业或逐步复苏

2025 年是“十四五”的收尾之年，军工行业需求有望在 2025 年得到集中释放。军工电子作为军工行业的物质基础，在行业拐点到来之际，上游企业将充分受益。

2、军工电子行业投资机会

在军工智能化、新质新域快速发展推动之下，我们认为有以下几点需持续关注：

①新域新质作战力量给军工电子带来新增量

二十大报告着重强调了“打造强大战略威慑力量体系，增加新域新质作战力量比重，加快无人智能作战力量发展，统筹网络信息体系建设运用”。新质新域未来的快速发展有望推动相关产业链中军工电子需求的快速提升。如装备无人化、卫星互联网、电子对抗、数据链路等。

②人工智能技术引领下一阶段军事变革

NPU、GPU、FPGA 等智能芯片是军事智能化运用的重要硬件基础，我国智能芯片领域研发水平较国外仍存在较大差距，失去国外先进硬件与载体的支撑，中国的人工智能发展乃至军事智能化发展将面临严峻的挑战，国产替代迫在眉睫。

③软件作用日益突出，软件国产替代有望快速发展

在现代的国防建设中，国产替代软件的作用愈发凸显，对于功能性的需求愈发强烈，俄、乌冲突中，充分体现了作战能力的度量标准是硬件与软件能力的复合。坚持走国产替代道路成为解决国外信息技术垄断、信息安全威胁的有效方法。

3、军工电子的结构性调整与板块分化

随着行业基数的快速提升，军工电子业绩边际放缓行业，正在进行结构调整。一方面是从“量”到“质”的结构性转变，随着当前军工电子产能的不断提升，一定程度解决了以往供不应求以及国产替代产能不足的问题，“质”的问题将越加突出，一些高性能产品将是未来军工电子行业技术突破的重点；另一方面是从“单”到“多”领域的结构转变，当前军工电子上市公司数量是军工行业中占比最多的，在军工行业快速发展初期，涌现出了一批军工电子公司。但随着基数的增大，未来相关军工电子公司想要继续维持较高增速，行业的整合、产品的拓展是必然趋势。

➤ 建议关注

能科科技（智能化）；索辰科技（军事仿真/机器人）；成都华微（智能化特种芯片）；莱斯信息（空管系统）；航天南湖、国睿科技、四创电子（雷达整机）；火炬电子（高端电容）；新雷能（军工电源）；国博电子（TR 组件）；新劲刚（TR 组件）；七一二、上海瀚讯、海格通信（军工通信）；智明达（嵌入式计算机）；航天软件、中国软件、中国长城（信创）。

➤ 风险提示

- ①行业竞争加剧以及军品降价压力增大，对企业毛利率影响；
- ②军品采购不及预期；
- ③海外技术封锁对行业冲击；
- ④技术研发进度不及预期。

正文目录

重要事件及公告	6
(一) 国内产业重要事件	6
(二) 上市公司重要公告	6
(三) 抓住两个“新”	7
二、 军工电子行业资本市场分析	7
(一) 军工电子月度行情表现	7
(二) 军工电子行业估值处于 94.08%分位，重视细分赛道结构性复苏 机会	8
三、 海外军事智能化动态：乌无人装备独立完成作战及受降，地面无人 系统备受关注	10
四、 海外军工电子产业分析：美军发布首个军种级人工智能条令	14
五、 相关公司	15
六、 风险提示	16

图表目录

图 1 中航证券军工电子指数走势情况	8
图 2 中航证券军工电子指数市盈率（TTM）走势	8
图 3 地面无人系统分类及使命任务	10
图 4 地面无人系统技术架构及平台组成	11
图 5 机器狼，挂载步枪	12
图 6 车、人、“狼”协同	12
图 7 地面无人系统产业供给侧主体情况	13
表 1 国内地面无人平台研制相关公司/单位	13
表 2 军工电子核心股票池数据更新	15

重要事件及公告

(一) 国内产业重要事件

7月21日,中国兵器工业集团在内蒙古某试验场举行了军贸陆域无人反无人作战体系的攻防演练。此次演练以“边境地区要地夺控作战”为预设背景,按OODA全作战要素划分为“透察”“智筹”“破袭”“瞰击”“清除”“拒止”六个章节,沉浸式展示了未来感十足的空中攻防画面及在无人反无人领域的新质作战力量与作战方式。

(二) 上市公司重要公告

7月1日,智明达公告,公司发布定增预案,拟募集资金总额2.13亿元,主要用于无人装备及商业航天嵌入式计算机研发及产业化建设项目。

7月4日,国科天成公告,公司拟向不特定对象发行可转债,募集资金总额不超过8.80亿元,将用于非制冷红外探测器建设、超精密长波红外镜头产线建设等项目。

7月14日,高德红外公告,公司与客户签订了某型号完整装备系统总体产品采购协议,协议金额为8.79亿元。

7月14日,高华科技公告,公司发布《2025年限制性股票激励计划(草案)》,拟向75人授予210.37万股(约占总股本1.13%),授予价格为13.26元/股。

7月17日,长盈通公告,公司发布《发行股份及支付现金购买资产报告书(草案)(修订稿)》,拟通过发行股份及支付现金的方式购买生一升100%的股权,交易价格为1.58亿元。

7月21日,广哈通信公告,公司拟发行不超过0.50亿股,募集不超过7.50亿元,主要用于新一代智能调度系统建设项目、数智指挥系统升级建设项目以及调度指挥系统智能化核心技术研究项目。

7月21日,高德红外公告,公司近日分别与某外贸公司、某客户签订了完整装备系统总体外贸产品国内采购合同和某型号光电系统订购合同,合同总金额约6.85亿元人民币。

7月21日,华丰科技公告,公司拟发行不超过0.30亿股,募集不超过10.00亿元,主要用于高速线模组扩产项目、防务连接器基地建设及扩能项目以及通讯连接器研发

能力升级项目。

7月22日，星辰科技公告，公司拟以每股11.04元的价格向47人授予89.90万股限制性股票（占总股本0.53%）。

（三）抓住两个“新”

军工电子作为未来我国军事装备信息化、智能化的物理基础，在未来军工行业复苏的预期背景下，走出低谷势在必行，因此我们认为要对行业多一些信心与耐心。但同时，我们也要认识到，军工电子行业也正迎来一系列的革新变化，只有把握新的趋势，才有可能站在下一轮军工电子复苏的风口之上。我们认为要把握两个“新”：

新的领域：新行业，带动更大需求。航天年度发射次数有望再创新高，卫星互联网进入密集部署期，低空经济产业正迎来高速发展的黄金机遇期，已初步具备放量基础，民机梦想照进现实，军贸将由替补变为主力，军工电子企业的市场空间和天花板已得到数量级和实质性的抬升，可预见的将在未来几十年内为我国军工行业持续高增长的新动力和加速度来源。

新的技术：随着技术的成熟，军工电子产品进入批量化与规模化，竞争与降价是其发展规律使然，因此，如果要维持企业的经营活力与产品竞争力，新的技术必不可少。“研发一代，储备一代，批产一代”，聚焦、做好例如AI等新兴技术的研发，可能是未来较长一段时间，决定企业业绩增长动能与毛利率稳定的重要路径。

二、军工电子行业资本市场分析

（一）军工电子月度行情表现

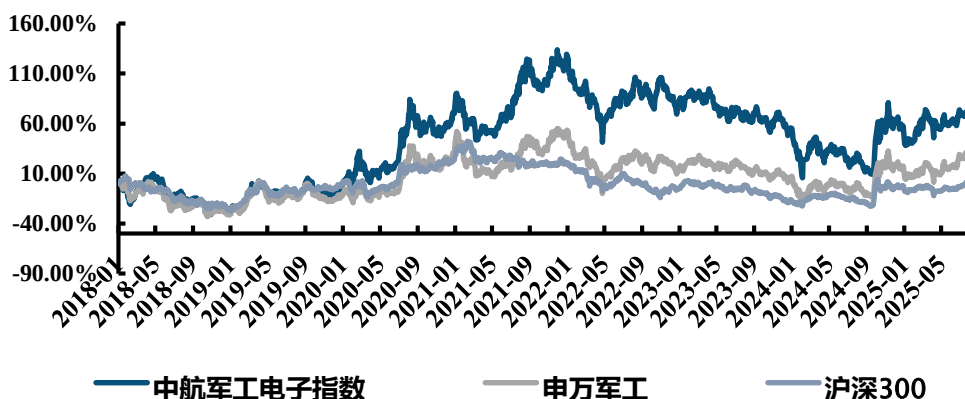
7月份，中航证券军工电子指数（+0.01%），军工（申万）指数（+1.81%），跑输行业1.8个百分点。

上证综指（+2.96%），深证成指（+4.92%），创业板指（+8.13%）；

涨跌幅前三：新光光电（+71.33%）、西测测试（+34.11%）、新雷能（+25.76%）；

涨跌幅后三：国光电气（-19.14%）、天箭科技（-15.4%）、亚光科技（-15.17%）。

图1 中航证券军工电子指数走势情况



资源来源：Wind，中航证券研究所整理

（二）军工电子行业估值处于 94.08%分位，重视细分赛道结构性复苏机会

我们对中航证券军工电子指数标的进行 PE（TTM）统计，截至 2025 年 8 月初指数市盈率为 63.52 倍，较上月略有下降，处于 2018 年以来的 94.08%分位。军工电子板块经历了 2024 年的持续走低，在 9 月下旬迎来行情反转，截至 11 月 11 日触及近年来的相对高点，估值处于历史 75.95%分位，回调至 1 月 6 日后逐步走高，目前，估值处于历史 94.08%分位。我们认为，军工电子板块年初以来的表现属于行业整体复苏驱动下的整体复苏行情，后续军工电子板块需要更聚焦于结构性机会，尤其是估值修复后仍具增长潜力，业绩预期能够落地的细分赛道。

图2 中航证券军工电子指数市盈率（TTM）走势



资源来源：Wind，中航证券研究所整理

站在军工电子板块具体来看，我们认为，在行业回暖的前夕，需关注前期涨幅较小、具备持续成长潜力以及较好基本面的领域，可分为以下几个领域：

1、关注智能化方向：人工智能技术引领下一阶段军事变革。

随着军工信息化进程的推进以及人工智能在人类场景中的广泛拓展运用，人工智能在军事国防领域的潜力也开始被逐步挖掘，无论是小到单兵的智能穿戴亦或还是在当前战场上频频亮相的无人装备，都将逐步改变未来的战争形态，我们认为，军事智能化已经不是未来时，正在引发世界范围内全面而深刻的军事转型和改革。

智能化是信息化的延伸和升级，也是信息化的最终目的，军工电子的产业格局也有望随着装备形态的变化而逐步重塑，智能化相关的分系统价值量有望逐步提高，成为新领域的优先投入方向。NPU、GPU、FPGA 等智能芯片是军事智能化运用的重要硬件基础，我国智能芯片领域研发水平较国外仍存在较大差距，失去国外先进硬件与载体的支撑，中国的人工智能发展乃至军事智能化发展将面临严峻的挑战，国产替代迫在眉睫。

2、聚焦软实力：软件作用日益突出，软件国产替代有望快速发展。

在现代的国防建设中，国产替代软件的作用愈发凸显，对于功能性的需求愈发强烈，俄、乌冲突中，充分体现了作战能力的度量标准是硬件与软件能力的复合。目前，我国各类信息系统对国外基础软硬件的依赖性较大。现有信息系统中大量使用的进口计算机软硬件产品，都可能存在尚未发现的内置后门和潜在漏洞，从而成为失泄密乃至信息系统正常运行的重大安全隐患。因此，坚持走国产替代道路成为解决国外信息技术垄断、信息安全威胁的有效方法。

国家各部委发布的各自领域的“十四五”发展规划中已有《“十四五”数字经济发展规划》《“十四五”智能制造发展规划》、《“十四五”大数据产业发展规划》、《“十四五”机器人产业发展规划》等十多个与科技领域相关的政策文件，“创新、安全、自主、可靠、信息化、数字化、智能化、补短板、提升关键核心技术”等关键词贯穿在多项规划中。在政策的持续发力下，推动和牵引着技术创新、软硬件行业的发展。

以工业软件为例，发达国家的工业软件公司构建了包括基础研究、技术开发、应用迭代等全产业链条，并通过持续投入、迭代开发和技术并购，已经形成了较高的核心技术，存在较高的技术壁垒。掌握国产替代的军工软件，是解决我国军工领域关键零部件制造受制于人、向高端跨越的必经之路。随着军方市场对国产替代软硬件装备的需求增长，国内越来越多的军工单位、科研院所、计算机厂商也不断关注软件的国产替代，良性效应正逐渐显现。

3、新域新质作战力量给军工电子带来新增量

二十大报告着重强调了“打造强大战略威慑力量体系，增加新域新质作战力量比重，加快无人智能作战力量发展，统筹网络信息体系建设运用”。新质新域未来的快速发展有望推动相关产业链中军工电子需求的快速提升。其中如装备无人化、卫星互联网、电子对抗、数据链路、军用人工智能、电子对抗与网络安全等技术都需要军工电

子相关产业链的支持与服务,以卫星互联网及数据链路这类军工通信体系的建立为例,其中对电子元器件,尤其是相关的射频组件的需求不断提升,对元器件的低功耗、抗干扰、频率性能以及可靠性等性能要求也持续上台阶。此外,随着军用人工智能技术的不断成熟,也有望推动军用算力硬件及相关云软硬件的需求持续提升。在传统军用电子元器件市场趋于成熟的情况下,新质新域装备需求的快速增长,有望为军工电子打开新的市场增量。

三、海外军事智能化动态:乌无人装备独立完成作战及受降,地面无人系统备受关注

根据环球时报,7月份乌克兰军队在哈尔科夫地区实施了一次特殊军事行动,首次未投入步兵,仅依靠无人系统完成对俄军的俘获。该旅部署了无人机和地面机器人平台,针对俄军防御工事展开攻击。行动中,乌军先用无人机和地面机器人精准摧毁俄军碉堡,当另一台机器人接近受损据点时,残余俄军士兵选择投降,随后在无人机引导下离开战区并被扣押。

需求方面,战争形态趋向无人化、智能化,地面无人系统纳入多国新一代武器装备发展体系。地面无人机动平台,作为智能交通系统和未来战斗系统的一个重要组成部分,在民用领域和军用领域都具有广泛的应用前景,根据结构和行走技术差异可分为无人车系统和地面机器人系统

广义上来说,地面无人机动平台指的是任何能够在地面上移动,并进行承载或运输装备或人员,但不搭载驾驶员的机器设备;狭义上讲,指的是能感知环境并与环境交互、能自主行驶的地面移动机器设备。在军用领域,地面无人机动平台通常也叫做无人地面车辆(UGV)、自主地面移动平台(ALMP)、自主地面车辆(ALV)等,主要包含军用无人战斗车辆、通用后勤服务无人车辆和小型单兵机器人。

图3 地面无人系统分类及使命任务



资料来源：OFweek、战略前沿技术等，中航证券研究所整理

图4 地面无人系统技术架构及平台组成



资料来源：《地面无人系统原理与设计》，中航证券研究所整理

我国在地面无人作战系统的研发方面与发达国家相比有一定差距，但一直非常重视军用机器人技术的研究与开发，面对这种新型武器带来的全方位冲击，拟定了陆海空无人作战平台发展方向，目前我军已制定《2035 年前后勤无人智能化保障装备技术发展路线图》，该路线图对地面、空中、海上后勤无人系统作了很好的近期、中期和远期规划。针对陆地无人作战平台，以中国兵器工业集团和中国兵器装备集团为代表的各科研单位在陆地无人作战平台方面也开始崭露头角。

2024 年第十五届珠海上展示了中国兵器装备集团自主研制的“机器狼”四足机器人，六只一组协同作战，承担侦查、后勤和主攻任务，配备高分辨率摄像头和红外探测器。“机器狼”像野狼一样擅长“集群作战”，可为特战分队和步兵分队提供集群式综合作战手段。“机器狼”相对于“机器狗”来讲，在侦查能力、打击能力、保障处置等各方面能力都有提升。“机器狼”分工明确，协同配合，整个分队由综合指挥车，侦察探测“机器狼”，精确打击“机器狼”，伴随保障“机器狼”组成。“头狼”——侦察探测“机器狼”，负责对目标进行信息收集；“射手”——精确打击“机器狼”，挂载步枪，是编队中的火力担当；“辅助”——伴随保障“机器狼”，后勤担当。运用集群作战

的概念，可实现“人、车、狼”互联互通，信息共享和动态自主协同。在实际作战中，这样的“机器狼”作战分队能在复杂地形上配合战士作战。

图5 机器狼，挂载步枪



图6 车、人、“狼”协同



资料来源：央视军事等，中航证券研究所整理

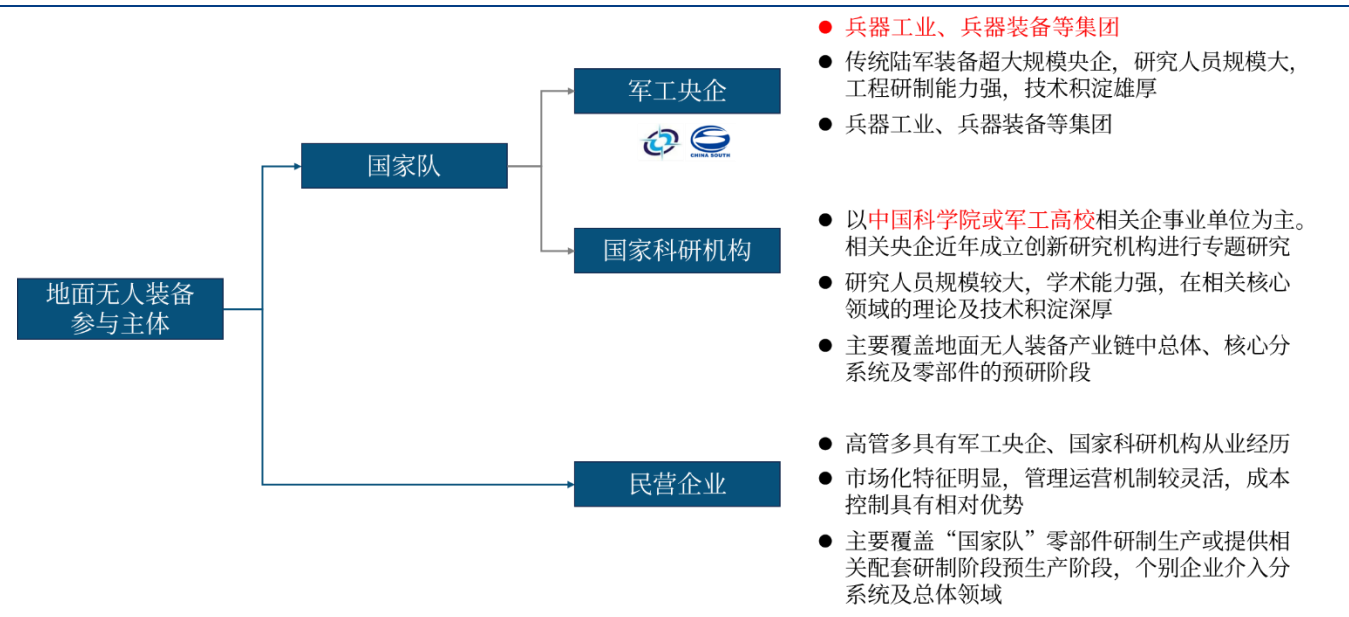
供给端：地面无人系统群雄逐鹿争高地，智能化信息化属性促外贸出击

国内一些高校和研究所从 20 世纪 80 年代相继开展了移动机器人、智能车辆和地面无人作战平台的关键技术研究，并取得了一些研究成果。近几年国内加大对军用无人地面车辆的研究力度，2014 年 9 月，我国举办了“跨越险阻 2014”首届地面无平台挑战赛，在国内引起较大反响，而后每隔 2 年举办一次该赛事。比赛科目中结合典型的战场环境，模拟了拒马、街垒、弹坑、水坑等障碍，还有随机出现的横向穿越的机动障碍物，和美国同类比赛相比，整体难度相当。

从近几年披露的信息看，国内军用无人地面平台主要集中在中型，微型和大型的较少，应用领域包括武装侦察、突击爆破、排爆排雷、后勤保障、智能运输系统、侦察和监视以及伤员救援、目标定位与搜索等方面。

按照单位性质可以分为两大类：以军工央企、其他国企或国家科研机构为代表的“国家队”，以及民营企业。各类市场参与主体的特点如下图所示。

图7 地面无人系统产业供给侧主体情况



资料来源：中航证券研究所整理

表1 国内地面无人平台研制相关公司/单位

公司名称	公司/单位性质	无人地面装备平台相关产品	办公地点	公司介绍
中国科学院合肥智能机械研究所	国有	地面无人系统、智能驾驶汽车等智能无人装备与系统	合肥	智能无人系统研究中心面向人工智能和机器人领域国家战略需求，以智能无人系统为研究对象，突破复杂环境自主、全域地形机动、群体智能协同、自主能力测评等关键技术，研制地面无人系统、智能驾驶汽车等智能无人装备与系统，服务 GF 建设和社会经济发展。
中国北方车辆研究所	国有	多种兵器地面无人平台研发	北京	是我国唯一的坦克装甲车辆总体研制单位和兵器地面无人平台研发中心，肩负着“引领陆基机动平台创新发展、驱动兵器科技创新、推进装备转型升级”的重要使命，是推进兵器工业科技进步和陆军装备建设的骨干力量。
兵器 208 所	国有	轻武器装备现代化建设，产品从传统枪械和弹药扩展为单兵、班组使用的系统性集成装备以及无人化装备，轻武器正在向体系化、信息化、智能化方向发展	北京	以军为主、军民结合的综合科研单位。具有雄厚的科研、生产、检测实力，建立了先进、完善的质量管理体系。
凌天智能	民营	各种应急地面智能机器人，如消防救援机器人、矿山救援机器人、应急管理综合行政设备等。	北京	主要从事安全装备的设计开发、组装生产和销售业务。公司的产品主要应用于消防救援、特警反恐、安监执法、煤矿安全等领域，主要有 ER2 排爆机器人、重型排爆机器人、消防机器人等产品
三一重工	民营	凝土机械、挖掘机械、起重机械、筑路机械、桩工机械、风电设备、港口机械、石油装备、煤炭装备	长沙	三一重工公司是一家总部位于中国的全球性工程机械制造企业，三一重工公司主要从事工程机械和设备的研发、制造和销售，包括各种类型的挖掘机、装载机、起重机、混凝土机械等。是全球最大的工程机械制造商之一，其产品销售遍布世界各地，出口到许多国家和地区。
内蒙一机 600967.SH	国有	轮履结合、车炮一体的研制生产格局，履带装备涵盖各型主战坦克，轮式装备涵盖	包头	内蒙古第一机械集团有限公司是国家“一五”期间 156 个重点建设项目之一，是国家唯一的集主战坦克、轮式步兵战车、中口径火炮于一体的高新武器装备研发制造

		全系列轮式战车，火炮装备包括中口径自行突击炮、自行榴弹炮等新型火炮		集团，是国家特大型工业企业，也是内蒙古自治区综合实力最强、质量效益最好、经营规模最大的装备制造企业。
晶品特装 688084.SH	民营	主要包括侦察机器人、多用途机器人、排爆机器人、军用无人车、其他类型机器人及机器人组件/部件等。	北京	公司成立于 2009 年，是国家级高新技术企业。公司主营业务为光电侦察设备和军用机器人系统的研发、生产和销售，主要产品包括多个型号系列的无人机光电吊舱、手持光电侦察设备、单兵夜视镜、手持穿墙雷达、排爆机器人、多用途机器人、便携式侦察机器人等。公司系军工领域特种装备研发与制造的国家级高新技术企业，成立以来深耕军工信息化、智能化、无人化技术领域，通过自主研发具备了复杂系统总体研制能力，以总体单位身份研发的多款型号产品成功列装一线部队，逐步形成了“智能感知”+“机器人”两大业务板块。
山河智能 002097.SZ	民营	挖掘机械、凿岩设备、装载机械、破碎筛分设备、盾构机械、地下工程装备、起重器械、高空作业平台、矿用卡车	湖南长沙	中南大学何清华教授领衔于 1999 年创办，以长沙为总部，以装备制造为主业，在国内外具有一定影响力的国际化企业集团
中天智能装备有限公司	民营	汉骧系列-履带式无人平台、山獬无人车机器人（单兵作战无人车、武器平台）、猎犬城市反恐机器人、影蝠-抛投侦察机器人	南京	隶属中天引控集团，中天智控全资子公司，是国内领先的机器人底盘研发制造和移动机器人系统解决方案，集无人车机器人研发、生产、行业服务于一体的高科技企业。

资料来源：各公司官网，中航证券研究所整理

四、海外军工电子产业分析：美军发布首个军种级人工智能条令

2025 年 4 月 8 日，美空军发布人工智能条令《空军条令说明 25-1 人工智能》（AFDN 25-1），这是美军首个军种级人工智能条令。作为军种级顶层文件，《条令》标志着美军将人工智能从“技术探索”阶段推向“体系化应用”阶段，为后续军事 AI 的标准制定、能力评估和跨域协同奠定了制度基础。

条令描述并预测了人工智能在空战中的作用，对美国防部现有的人工智能政策和战略进行了补充。条令提出，美空军运用人工智能的途径是人机协作，理想状态下，人机协作将成为空军能力的增强器。文件描述了空军人工智能的 5 个核心应用领域：空中优势，全球精确打击，全球快速机动，全球情报、监视与侦察（ISR）和指挥控制，并指出应用人工智能必须要建设一支精通人工智能并能够将其融入作战的部队，同时开展数据、计算能力、人才和网络防御能力方面的准备工作。

美军首个军种级人工智能条令的发布凸显了其对军事人工智能应用的重视，核心要点集中在三方面：

一是明确作战需求是发挥人工智能作用的前提，条令通过阐明其在空战中的核心应用领域、能力及机制，为澄清联盟联合全域指挥控制等新兴作战概念下的需求迈出尝试性一步，为系统赋能作战人员奠定基础；

二是大规模应用需构建完善支撑生态，条令强调需提升部队应用能力、建设高质量数据与计算环境、招募专家及强化网络防御，而军方在专业知识、数据生态、管理标准等方面的不足，是制约其大规模部署及利用商业技术的主要障碍；

三是适配自身作战架构最大化优势，条令提出技术创新关键在于概念化与应用，美空军将加速评估技术影响，结合指挥控制结构向分布式发展的趋势，通过人工智能支撑战术边缘作战和任务式指挥，辅助低级别指挥官控制分布式部队，在通信受限情况下灵活制定方案，实现决策加速与复杂行动掌控。

五、相关公司

能科科技（智能化）；索辰科技（军事仿真/机器人）；成都华微（智能化特种芯片）；莱斯信息（空管系统）；航天南湖、国睿科技、四创电子（雷达整机）；火炬电子（高端电容）；新雷能（军工电源）；国博电子（TR 组件）；新劲刚（TR 组件）；七一二、上海瀚讯、海格通信（军工通信）；智明达（嵌入式计算机）；航天软件、中国软件、中国长城（信创）。

表 2 军工电子核心股票池数据更新

分类	代码	简称	市值（亿元）	月涨跌幅	PE (TTM)
电子元器件	300726.SZ	宏达电子	146.37	0.31%	57.23
	000733.SZ	振华科技	264.06	-4.78%	28.49
	603267.SH	鸿远电子	123.14	5.80%	87.02
	603678.SH	火炬电子	174.87	-3.34%	77.07
	688693.SH	锆威特	26.43	-9.44%	-28.10
	002935.SZ	天奥电子	67.56	-0.62%	101.02
特种集成电路	000818.SZ	航锦科技	144.28	-2.32%	-14.08
	300101.SZ	振芯科技	122.16	-5.20%	373.52
	688439.SH	振华风光	113.40	-1.72%	56.04
	688047.SH	龙芯中科	522.50	-8.22%	-74.45
军工电源	300593.SZ	新雷能	90.33	25.76%	-17.85
	000576.SZ	甘化科工	50.23	14.19%	359.19
	600855.SH	航天长峰	66.30	0.50%	-27.01
微波射频器组件	002446.SZ	盛路通信	66.54	-0.41%	-8.77
	300123.SZ	亚光科技	64.58	-15.17%	-6.92
	300629.SZ	新劲刚	54.86	2.30%	91.13
	002977.SZ	火箭科技	42.94	-15.40%	167.16
	301050.SZ	雷电微力	125.77	-2.32%	40.19
	688270.SH	臻镭科技	109.59	11.35%	238.28
	001270.SZ	铖昌科技	83.47	3.58%	613.72

		688375.SH	国博电子	374.48	4.61%	88.86
		688776.SH	国光电气	97.24	-19.14%	477.33
连接器及线缆		002179.SZ	中航光电	799.01	-4.77%	24.64
		002025.SZ	航天电器	234.04	0.77%	139.19
		835640.BJ	富士达	49.56	-8.87%	98.64
		688629.SH	华丰科技	259.77	1.33%	7,012.40
		300252.SZ	金信诺	77.54	3.72%	205.46
		300447.SZ	全信股份	50.91	4.55%	-5,446.17
嵌入式计算机		688636.SH	智明达	59.87	6.63%	106.83
		002413.SZ	雷科防务	78.10	1.37%	-19.45
传感器		688539.SH	高华科技	51.89	5.12%	127.62
		688582.SH	芯动联科	259.26	-4.78%	96.69
军工通信		000561.SZ	烽火电子	86.75	-5.73%	-58.67
		002465.SZ	海格通信	327.35	-2.15%	582.30
		603712.SH	七一二	161.04	-3.16%	-50.53
		300762.SZ	上海瀚讯	151.97	7.75%	-151.03
		688175.SH	高凌信息	27.48	-0.19%	-45.50
制导微系统		002214.SZ	*ST 大立	61.24	-2.67%	-16.46
		002414.SZ	高德红外	485.58	11.47%	-130.52
		688011.SH	新光光电	43.21	71.33%	-57.39
		688002.SH	睿创微纳	297.80	-4.72%	50.80
		688311.SH	盟升电子	62.36	-9.33%	-23.54
		688272.SH	富吉瑞	20.16	-0.34%	-316.74
		688282.SH	理工导航	44.78	9.16%	1,648.71
		688143.SH	长盈通	53.44	14.46%	269.25
雷达及系统		600990.SH	四创电子	71.56	-14.40%	-27.58
		600562.SH	国睿科技	368.34	-5.88%	62.48
		688552.SH	航天南湖	124.61	-6.48%	-2,271.65
元器件检测		300416.SZ	苏试试验	82.49	13.43%	33.81
		301306.SZ	西测测试	53.29	34.11%	-37.47
		688053.SH	思科瑞	31.82	3.99%	-103.05
卫星通导遥		300045.SZ	华力创通	135.32	7.93%	-83.71
		688066.SH	航天宏图	52.70	4.13%	-3.88
		688568.SH	中科星图	296.62	1.64%	80.05
系统级		600372.SH	中航机载	597.12	2.66%	86.86
		600879.SH	航天电子	323.66	-4.76%	74.45

资料来源：Wind，中航证券研究所整理（数据截至 2025 年 8 月 1 日）

六、风险提示

- ① 行业竞争加剧以及军品降价压力增大，对企业毛利率影响；

- ② 军品采购不及预期；
- ③ 海外技术封锁对行业冲击；
- ④ 技术研发进度不及预期；
- ⑤ 信创与新质、新域装备等中长期投资逻辑赛道，可能存在无法在较短时间内反应在营收层面的情况，同时高研发费用可能会导致利润无法短期释放，存在短期估值较高的风险。

公司的投资评级如下：

买入：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~-5%之间。

卖出：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下：

增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总：

中航证券军工团队：资本市场大型军工行业研究团队，依托于中国航空工业集团强大的军工央企股东优势，以军工品质从事军工研究，以军工研究服务军工行业，力争前瞻、深度、系统、全面，覆盖军工行业各个领域，服务一二级资本市场，同军工行业的监管机构、产业方、资本方等皆形成良好互动和深度合作。

销售团队：

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：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证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558

传 真：010-59562637