

2025 年 08 月 11 日

证券研究报告|行业研究|军工行业深度报告

国防军工

军工材料月报：关注半年报披露

报告摘要

◆ 军工材料行情回顾：

7 份中航证券军工材料指数(+3.59%)，军工(申万)指数(+3.08%)，跑赢行业 0.51 个百分点。

上证综指 (+3.74%)，深证成指 (+5.20%)，创业板指 (+8.14%)；

涨跌幅前三：菲利华 (+65.17%)、佳驰科技 (+52.11%)、华秦科技 (+14.28%)；

涨跌幅后三：广大特材 (-14.09%)、楚江新材 (-8.84%)、天力复合 (-8.79%)。

◆ 本月主要观点：

7 月军工材料指数涨幅继续跑赢行业，同时从行业估值来看已经处于 2018 年以来的 68%分位。我们认为当下推动军工材料板块快速增长主要有以下几个逻辑：

- 1、2025 年是“十四五”最后一年，“补课”带动上游材料需求；
- 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、新材料技术成熟后的渗透率提升，比如隐身功能材料，在新装备价值量占比提升，带动 7 月佳驰科技、华秦科技快速增长；

- 4、“军民”两条腿走路，打开更大的市场空间，如 7 月菲利华大涨，主要受高纯石英纤维，军转民的逻辑影响；

- 5、本轮军工行情中，军工材料整体涨幅落后行业（5 月以来，国防军工申万指数上涨 21.55%，中航军工材料指数上涨 15.40%），军工板块轮动、补涨逻辑初现，军工材料当前具备较高性价比。

当前市场对于军工板块关注度较高，但临近半年报密集披露季，预期与实际能否达成一致，是影响行业持续上涨的重要因素，截至 8 月 6 日，有 6 家军工材料相关公司公告了 2025 年半年度业绩预告，其中 4 家企业业绩实

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



作者

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

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

王绮文 分析师
SAC 执业证书: S0640524010001
邮箱: wangqw@avicsec.com

相关研究报告

军工行业周报：行业月成交额创新高后再看军工 —2025-08-03
商业航天产业 7 月月报：上半年回顾与下半年展望 —2025-07-28
军工行业周报：Q2 公募持仓规模大幅提升，新质装备强化军贸逻辑 —2025-07-28

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

现了增长，2 家企业业绩同比下滑。目前发布业绩预告的上市公司净利润增速下限为 26.18%，增速上限中位数为 41.31%。

◆ 军工材料产业重要事件解读：

国内材料供应商需持续提高技术水平和制造效率，以满足我国民机产业的快速发展

中国航空工业集团特种所民机生产专线正式投产，为特种所民机复材结构件的专业化、规模化发展奠定了坚实基础。特种所民机生产专线充分考虑了民机项目低成本、高效率要求，充分精确计算设备、设施配置，形成以数据流运转效率最高为原则的初步布局。民机生产专线的建成投产，可以满足国产大飞机批产提速需求和其他型号任务的批产研制需要。

大型客机机体结构价值量占比在 30%-35%，未来 20 年市场规模在 3 万亿以上，其中主要是机体材料。目前 C919 的机体材料仍然主要来自进口，比如美铝、加铝、加铝爱励铝业（铝合金）、维斯伯-蒂锐（钛合金）、东丽复合材料（复合材料）等。在国产替代的环境下，随着国内材料供应商在技术、产能等方面的持续突破，将充分受益于民机的广阔市场。

“反内卷”政策有望缓解材料企业生存压力

2025 年 3 月，政府工作报告提出综合整治“内卷式”竞争；7 月，中央财经委员会会议提出，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。在“反内卷”政策引导下，有望改善材料企业生存压力，特别是民用材料领域价格有望保持稳定，提高技术水平的同时，减轻竞争压力。

◆ 2025 军工材料行业判断展望：

尽管军工材料板块 2024 年年报表现不佳，2025 年一季报的业绩也尚未展示出拐点，但今年以来，印巴冲突、伊以冲突等地缘政治冲突提高了市场对于军工行业以及军贸市场的关注度，刺激行情的提升，带动军工材料板块以及具有军贸业务的相关企业行情修复，对军工材料行业有如下判断：

1、军工材料行业或逐步复苏。

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。军工材料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。同时从近期相关碳纤维落地的大额订单来看，行业的确定性正在不断恢复。

2、降价背后低成本与高可靠之间的博弈取舍。

军品降价是需求放量与生产规模上台阶的客观规律，也是提升军费使用效率，国家低成本采购要求下必然结果。但在当前需求波动的环境下，降价与产品可靠性之间一定程度形成了掣肘之势，因此基于军工安全性要求的考虑下，我们认为，在需求未有大幅改善的情况下，持续的大幅度下降是不可持续的，也是不符合工业品生产规律的。而随着行业需求的修复，以量换价是军工材料行业成熟的重要表现。

3、多流水带来的新机遇。

从军品采购的角度来看，军队反腐力度不断加大，一些存在违规行为的军工供应商被处罚，暂停业务。尤其是对于一些单流水环节，断链风险暴露。因此我们认为，产业链重塑整合、多流水发展趋势将愈加明显；从军工生产企业的角度来看，当下环境，军工公司正不断避免对单一业务领域、单一客户、单一型号装备的依赖，降低客户集中风险，防止某一业务暂停对企业经营业绩的影响。综合来看，我们认为，未来军品渠道优势将逐渐弱化，产品的成本、技术、质量等优势将成为企业的核心竞争力。而随着渠道壁垒的放开，对于一些产品优质的供应企业，正迎来新的增长机遇。

4、材料多功能性要求日益提升，复合材料应重点关注。

目前在武器装备性能快速发展的情况下，对材料的要求也不仅仅局限于某一点特性，对材料的多功能性要求不断提升。而复合材料在多功能性材料的重要性不仅体现在其材料性能方面，还在于其可复合多功能性的特点，因此我们认为未来武器装备的复材应用比重有望持续提升。

5、增材制造、特种加工等材料制造新工艺迎来快速发展

在军工应用上，3D 打印增材制造的应用拓展进入到了快速发展阶段，正从以往快速原型件向实际的轻量化、定制化零部件的批产应用发展。同时以超卓航科为首，增材制造维护和修复领域也得到了快速发展。此外，一些新的材料特种加工工艺，如纳米技术、等离子体喷涂、熔融沉积等，随着对武器装备材料性能要求的不断提升，也有望得到更多的应用与发展。

6、高端材料的新增“民用”市场开始带来第二曲线动力

高端材料“民用”市场给企业带来第二增长动力。除去军品方面的快速增长，材料技术的成熟也给行业带来了广阔的“民用”市场，为相关领域带来第二增长动力，如碳纤维在风电、氢能储存等新能源领域展现出了良好的前景；高温合金方面，随着技术的成熟，燃气轮机上，也有望给高温合金市场再添发展动能。

(1) 低空经济为复合材料带来发展机遇。低空经济产业在 2024 年得到了市场充分的重视，无论是作为低空经济主导产业的无人机，还是成为低

空经济重要载体的 eVTOL，对机体轻质化、小型化、高性能具有较高要求，因此碳纤维复合材料的应用需求迎来可广阔的市场空间。

(2) “大飞机”国产替代市场广阔。截至 2025 年 6 月 16 日，C919 累计交付 20 架。当前，中国已经成为全球除美国以外的最大的民用飞机市场，未来，中国有望成为全球最大的单一航空运输市场。大型客机机体结构价值量占比在 30%-35%，未来 20 年市场规模在 3 万亿以上，其中主要是机体材料。目前 C919 的机体材料仍然主要来自进口，而在国产替代的环境下，国内材料供应商将充分受益于民机的广阔市场。

(3) 商业航天即将进入高速发展期，带动新型热防护材料、耐高温、高导热等材料发展。商业航天作为空天信息产业与太空经济的核心基础，已经开始进入基础设施建设，探索应用需求阶段。2025 年，伴随多款商业火箭新型号即将首飞，巨型卫星互联网星座建设有望提速，商业航天有望进入发展快速成长期，进而带动火箭制造环节新材料与新工艺的应用变革，例如，经济性作为商业航天的核心问题，可复用火箭作为实现低成本发射的技术应用之一，对材料提出了较高要求，可关注新型热防护材料等方向；同时，国内外企业竞相抢占有限的空天资源，根据国际电信联盟（ITU）的规则，星座需在规定时间内完成组网，这意味着在短时间内或将发射大量卫星，这就需要更大载荷的火箭，而火箭载荷的提升依赖于发动机推重比的提升，从而推动了耐高温、高导热等材料的发展。

(4) 机器人开年即火热，高强轻质化新材料发展或将提速。人形机器人作为 2025 年开年最热门领域之一，是集人工智能、高端制造、新材料等先进技术为一体的颠覆性产品。在人形机器人制造过程中，AI 作为其大脑起到识别判断信息的作用，材料则支撑起了机器人的整个“躯体”，是人形机器人的物质基础，需要根据机器人的功能实现、应用场景等进行选择，其中高强度耐腐蚀的钛合金，轻量化高性能 PEEK 材料、碳纤维复合材料等新材料得到了广泛应用，随着人形机器人产业的成熟及应用，相关新材料也将迎来成长期。

◆ 建议关注：

光威复材、中复神鹰、中简科技、佳力奇（碳纤维复合材料）；抚顺特钢、钢研高纳、航材股份（高温合金）；西部超导、宝钛股份、西部材料（钛合金）；铂力特、超卓航科（增材制造）；华秦科技、佳驰科技（隐身材料）；北摩高科（碳碳复材）。

◆ 风险提示：

- ①原材料价格波动，导致成本升高；
- ②军品降价对企业毛利率影响；
- ③宏观经济波动，对民品业务造成冲击；
- ④军品采购不及预期。

正文目录

重要事件及公告	8
(一) 国内军工材料产业重要事件	8
(二) 国内军工材料上市公司重要公告	8
(三) 海外军工材料产业重要事件	9
一、 军工材料产业分析	9
(一) 军工材料产业重要事件解读	9
(二) 原材料成本	10
二、 军工材料行业资本市场现状	10
(一) 军工材料月度行情表现	10
(二) 军工材料企业 25 年半年度业绩预告情况	11
(三) 军工材料行业估值继续走高，公募基金重仓军工材料比例小幅下降	11
(四) 军工材料行业重要投资逻辑	12
(五) 建议关注	14
三、 风险提示	15

图表目录

图 1 主要军工材料上游原材料价格跟踪 (元/吨)	10
图 2 中航证券军工材料指数走势情况	11
图 3 中航军工材料指数市盈率 (TTM) 走势	12
图 4 2025Q2 公募基金军工材料持仓情况	12
图 5 国内高端钛合金 (航空航天领域)、高温合金、碳纤维市场需求持续上升 (单位: 万吨)	13
图 6 主要军工材料上市公司“十四五”扩产情况 (吨)	13
表 1 军工材料公司 2025 年半年度业绩预告情况 (截至 2025/8/6)	11



表 2 军工材料核心股票池	14
---------------------	----

重要事件及公告

（一）国内军工材料产业重要事件

7月3日，广汽高域自主研发的首款复合翼飞行汽车 GOVY AirJet 成功完成首飞，标志着广东在低空经济领域取得重大突破。GOVY AirJet 是广汽高域首款复合翼飞行汽车，采用 8 轴 8 桨与双涵道复合翼构型，兼具固定翼的高效巡航能力和多旋翼的垂直起降灵活性，在无需跑道的情况下即可实现快速起飞和降。同时采用高于航空级安全标准的轻量化设计，整机 90% 以上的部件采用碳纤维航空复合材料。

近日，由中材科技所属北京玻璃钢院复合材料有限公司主导修订的复合材料领域三项国际标准 ISO 12815:2025《纤维增强塑料—普通销钉挤压强度测定》、ISO 12817:2025《纤维增强塑料复合材料—开孔压缩强度测定》和 ISO 8606:2025《纤维增强塑料—块状模塑料和团状模塑料—要求和规范》正式发布。这三项国际标准的发布为复合材料领域国际标准体系的发展贡献了“中国智慧”，推动了中国标准与国际的接轨，提升我国标准的国际化水平，以高质量标准引领相关行业技术创新和产业升级。

7月24日，近日，中国航空工业集团特种所民机生产专线正式投产，为特种所民机复材结构件的专业化、规模化发展奠定了坚实基础。特种所保持并引领夹层复合材料构件设计制造一体化体系优势，在通航市场、民机维修、转包、改装领域取得显著成绩。民机生产专线的建成投产，可以满足国产大飞机批产提速需求和其他型号任务的批产研制需要，为民机产业快速发展开辟出一条独立、专业、高速运转的专属快车道。

（二）国内军工材料上市公司重要公告

7月14日，中简科技公告，公司围绕新质新域需求，通过新设子公司，统筹资源发展结构功能材料，培育新的业务增长点。为抢抓发展机会，公司设立了江苏常宏功能材料有限公司江苏常宏功能材料有限公司，常宏公司主要从事预浸料及其他功能材料的研发与生产。鉴于中简新材料发展（常州）有限公司已购置部分设备，为整合资源、提高设备资产利用效率，缩短相关设备购置周期，加快工作进度，尽快完善产业布局，公司拟同意常宏公司收购新材料公司的设备资产，交易金额为 1,994.31 万元（不含税）。

7月22日，中航高科公告，公司控股股东及实际控制人中国航空工业集团有限公司将其所持有的中航高科股份 9,652,588 股（占公司总股本 0.69%）无偿划转至中国电子科技集团有限公司。

7月26日，抚顺特钢公告，基于自身发展战略以及对上市公司价值及其未来发展前景的认同，宁波梅山保税港区锦程沙洲股权投资有限公司（以下简称“锦程沙洲”

或“收购人”)拟通过本次要约收购进一步提升对上市公司的持股比例,巩固上市公司控制权,增强上市公司股权结构稳定性。本次要约收购为向除锦程沙洲及其一致行动人以外抚顺特钢全体股东发出的部分要约,要约收购股份数量为 98,605,000 股,占上市公司总股本的 5%,要约收购的价格为 5.60 元/股。本次要约收购完成后,锦程沙洲及其一致行动人最多合计持有抚顺特钢 690,115,944 股股份,占抚顺特钢已发行股份总数的 34.99%。

(三) 海外军工材料产业重要事件

近日,日本新能源及产业技术综合开发机构(NEDO)宣布,在“飞机用创新复合材料通用平台技术开发项目”中,选定了碳纤维增强塑料(CFRP)高速量产技术的新研发项目。本项目除了开发能够在短时间内稳定成型的技术外,还致力于优化 CFRP 的高速、大批量(高速率)成型工艺,并充分考虑对保证质量和安全的成型工艺分析工具以及支持材料认证的数据库的需求。该研究将由东北大学负责实施。2025 年度的预算为 3 亿日元(按最新汇率约合 1484 万元人民币),实施期预计为 2025 年至 2029 年度。

7 月 17 日, FibreCoat GmbH(德国亚琛)宣布开发一种纤维增强复合材料,能够使飞机、坦克和航天器对雷达不可见。值得注意的是,该技术可用于 FibreCoat 现有材料的所有使用方式—不仅用于军事隐身,还用于覆盖电池和保护电动汽车的驾驶员,减少飞机和航天器的干扰和串扰,以及用于建筑应用等。据该公司称,这种复合材料仍处于概念验证阶段,超越了传统的雷达屏蔽技术。现有解决方案依赖于反射雷达波,而 FibreCoat 的薄而柔韧的雷达吸收材料(RAM)可以吸收雷达波。

一、军工材料产业分析

(一) 军工材料产业重要事件解读

国内材料供应商需持续提高技术水平和制造效率,以满足我国民机产业的快速发展

中国航空工业集团特种所民机生产专线正式投产,为特种所民机复材结构件的专业化、规模化发展奠定了坚实基础。特种所保持并引领夹层复合材料构件设计制造一体化体系优势,在通航市场、民机维修、转包、改装领域取得显著成绩。

随着民机研制项目不断增加,大飞机批产提速需求愈加迫切,特种所决定建设民机生产专线。特种所民机生产专线工艺布局经行业内专家、客户代表、所内专家先后 10 余次论证分析,充分考虑了民机项目低成本、高效率要求,充分精确计算设备、设施配置,形成以数据流运转效率最高为原则的初步布局。民机生产专线的建成投产,可以满足国产大飞机批产提速需求和其他型号任务的批产研制需要,为民机产业快速

发展开辟出一条独立、专业、高速运转的专属快车道。

大型客机机体结构价值量占比在 30%-35%，未来 20 年市场规模在 3 万亿以上，其中主要是机体材料。目前 C919 的机体材料仍然主要来自进口，比如美铝、加铝、加铝爱励铝业（铝合金）、维斯伯-蒂锐（钛合金）、东丽复合材料（复合材料）等。在国产替代的环境下，随着国内材料供应商在技术、产能等方面的持续突破，将充分受益于民机的广阔市场。

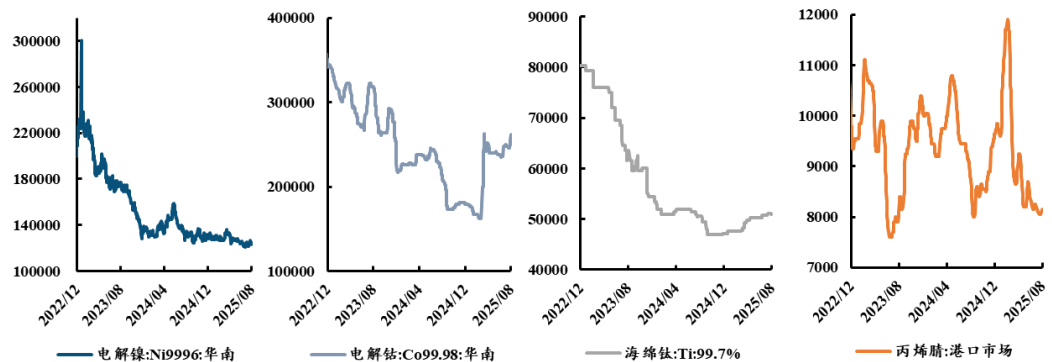
（二）原材料成本

高温合金方面，7 月电解镍价格（12.27 万元/吨，环比下降 0.65%）小幅下降，虽然房地产竣工增速下滑压制不锈钢需求，但电动车、储能电池订单增长拉动硫酸镍需求；7 月电解钴价格（26.20 万元/吨，环比提高 5.65%）继续走高，供应端受主产国出口禁令延长影响，原料到港量断崖式收缩；需求端，受到军工装备、消费电子及航空航天领域需求增长带来的刚性采购，带动原材料价格走高。

钛合金方面，7 月海绵钛价格（5.10 万元/吨，环比上升 0.30%）继续上涨，本月价格经历了先升后降得走势，上半月受到军工订单集中释放带动而走高，下半月因民用领域采购放缓而小幅回落。

碳纤维方面，7 月丙烯腈价格（0.82 万元/吨，环比下降 0.61%）小幅走低，主要系下游行业整体需求处于淡季，受到供需失衡影响所致。

图1 主要军工材料上游原材料价格跟踪（元/吨）



资料来源：Wind，CBC 金属，中航证券研究所

二、军工材料行业资本市场现状

（一）军工材料月度行情表现

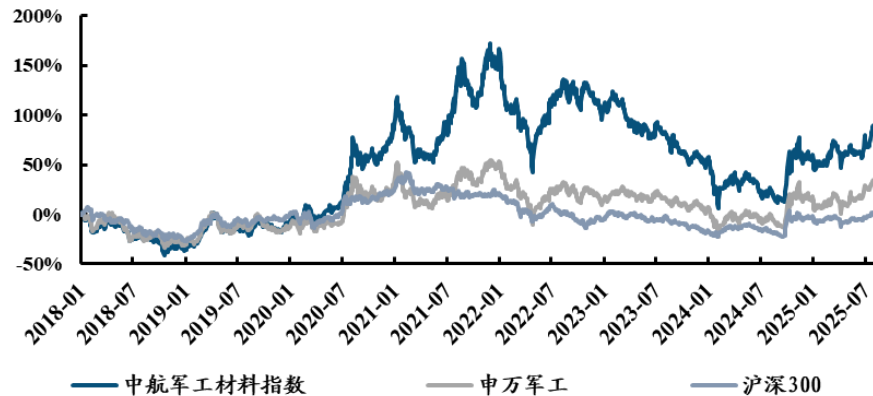
7 月份中航证券军工材料指数（+3.59%），军工（申万）指数（+3.08%），跑赢行业 0.51 个百分点。

上证综指（+3.74%），深证成指（+5.20%），创业板指（+8.14%）；

涨跌幅前三：菲利华 (+65.17%)、佳驰科技 (+52.11%)、华秦科技 (+14.28%)；

涨跌幅后三：广大特材 (-14.09%)、楚江新材 (-8.84%)、天力复合 (-8.79%)。

图2 中航证券军工材料指数走势情况



资料来源：Wind，中航证券研究所

(二) 军工材料企业 25 年半年度业绩预告情况

截至 8 月 6 日，有 6 家军工材料相关公司公告了 2025 年半年度业绩预告，其中 4 家企业业绩实现了增长，2 家企业业绩同比下滑。目前发布业绩预告的上市公司净利润增速下限为 26.18%，增速上限中位数为 41.31%。

表1 军工材料公司 2025 年半年度业绩预告情况（截至 2025/8/6）

序号	公司代码	公司名称	预告净利润 下限（亿元）	预告净利润 上限（亿元）	预告净利润变动 幅度下限（%）	预告净利润变动 幅度上限（%）
1	002254.SZ	泰和新材	0.25	0.35	-78.72	-70.21
2	002171.SZ	楚江新材	2.40	2.90	42.35	72.00
3	688033.SH	天宜新材	-2.40	-1.90	51.30	61.44
4	688186.SH	广大特材	2.00	2.00	367.51	367.51
5	600399.SH	抚顺特钢	-3.00	-2.60	-231.60	-214.06
6	600378.SH	昊华科技	5.90	6.50	10.00	21.18

资料来源：Wind，中航证券研究所整理

(三) 军工材料行业估值继续走高，公募基金重仓军工材料比例小幅下降

我们对中航证券军工材料指数标的进行 PE (TTM) 统计，截至 2025 年 7 月末指数市盈率为 54.61 倍，环比上升 6.85%，处于 2018 年以来的 68%分位。

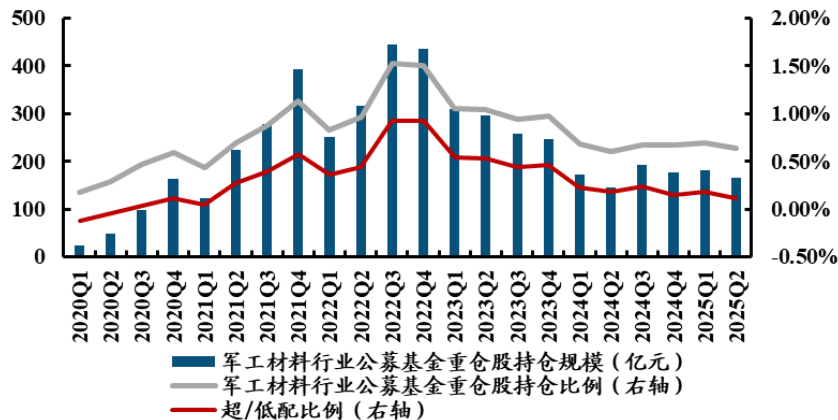
图3 中航军工材料指数市盈率（TTM）走势



资料来源：wind，中航证券研究所（计算时剔除亏损企业）

从公募基金持仓情况来看，截至 2025Q2，公募基金军工材料持仓规模（重仓股，下同）为 164.33 亿元（环比下降 8.75%），军工材料持仓比例为 0.63%（环比下降 0.06pcts），超配 0.11 个百分点。其中，主动型基金持仓比例为 0.52%（环比下降 0.03pcts），被动型基金持仓比例为 0.11%（环比下降 0.04pcts）。

图4 2025Q2 公募基金军工材料持仓情况



资料来源：wind，中航证券研究所

（四）军工材料行业重要投资逻辑

①备产要求明确，需求无须多虑，等待订单落地。

在五年规划与 2027 年国防建设目标的指引下，未来几年军工行业发展的确定性并未动摇，行业备产备货需求明确。虽然当前订单并未签订落地，但此时积攒的需求不会消失，而将在行业拐点到来之际“爆发”，提振企业业绩，重塑行业信心。作为产业链上游的军工材料企业也将提前受益，表现出更高的业绩弹性。

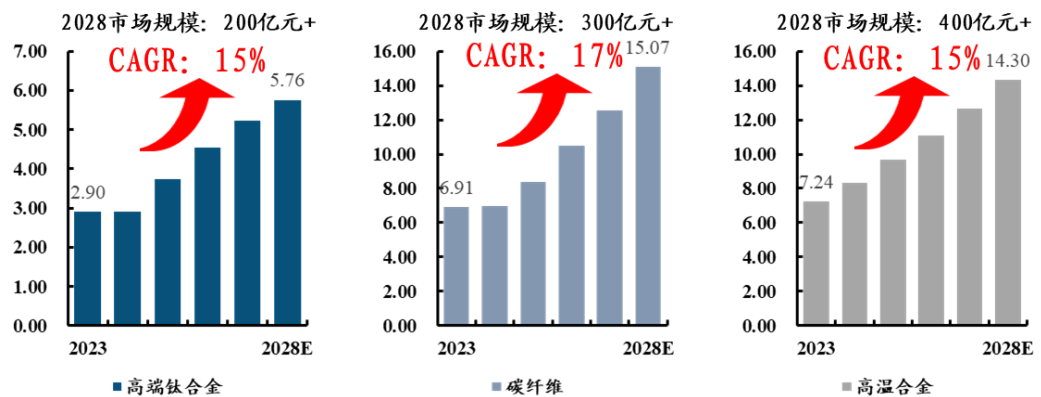
广度提升，从单领域到多领域。以航空为引领，一些中高端材料如钛合金、碳纤维复材以及隐身材料等得到了快速发展，同时随着材料技术的成熟与成本的下降，这些材料正逐渐向其他军工应用领域开始渗透，如无人机、航天导弹、船舶军舰以及陆

装等，中长期对中高端军工材料需求提供高弹性增量。

深度提升，应用比例不断增加。新材料的应用对武器装备性能的提升起到至关重要的作用，发动机性能的改进一半靠材料。据《航空发动机的发展趋势及其对材料的需求》预测，新材料、新工艺和新结构对推重比 12-15 一级发动机的贡献率将达到 50% 以上，从未来发展来看，甚至可占约 2/3。因此为了总体提升武器装备性能，新材料的应用比例会不断提升，比如达到一定比例的钛合金、复材应用，是新型战机的重要先进指标。

虽然近两年受到扰动，但我们预计到 2028 年，高端钛合金（航空航天领域）、碳纤维、高温合金三种材料市场需求的复合增速分别为 15%、17%以及 15%，假设三者价格分别为 35 万元/吨、20 万元/吨以及 30 万元/吨来估算，到 2028 年三种材料市场规模将分别突破 200 亿元、300 亿元以及 400 亿元。

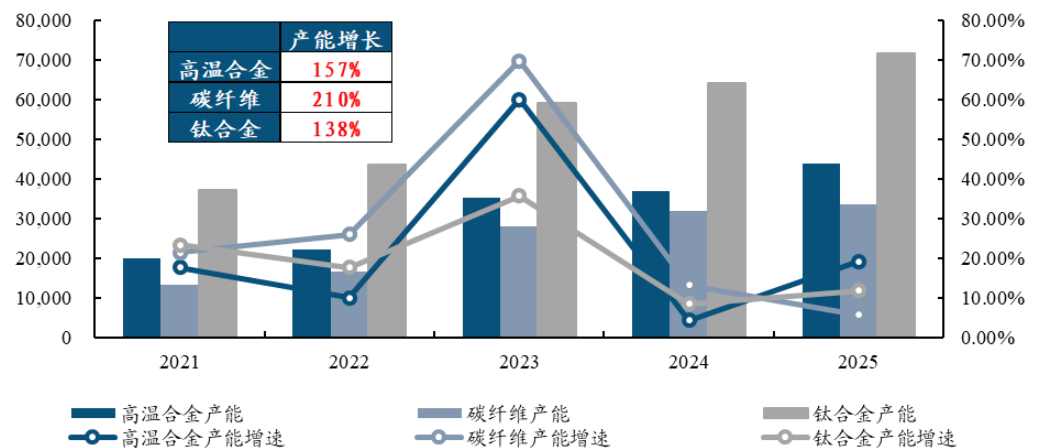
图5 国内高端钛合金（航空航天领域）、高温合金、碳纤维市场需求持续上升（单位：万吨）



资料来源：中国复合材料学会，中国有色金属工业协会钛锆钎分会，中航证券研究所预测整理

②低成本与高可靠之间的博弈取舍。军品降价是需求放量与生产规模上台阶的客观规律，也是提升军费使用效率，国家低成本采购要求下必然结果。从产能来看，“十四五”期间军工材料产能基本都实现了翻番的增长态势。

图6 主要军工材料上市公司“十四五”扩产情况（吨）



资料来源：Wind，中航证券研究所整理

但在当前需求波动的环境下，短期供需出现了一定程度的错位不匹配，尤其是需求的疲弱，在原材料成本方面也有所体现，2024 年以来上游原材料压力缓解，电解镍、海绵钛等价格明显下降。一定程度也缓解了降价带来的压力。

但值得注意的是，降价与产品可靠性之间一定程度形成了掣肘之势，因此基于军工安全性要求的考虑下，我们认为，在需求未有大幅改善的情况下，持续的大幅度下降是不可持续的，也是不符合工业品生产规律的。

③**单一来源与唯一客户**。从军品采购的角度来看，2023 年以来，军队反腐力度不断加大，一些存在违规行为的军工供应商被处罚，暂停业务。尤其是对于一些单流水环节，断链风险暴露。因此我们认为，产业链重塑整合、多流水发展趋势将愈加明显；从军工生产企业的角度来看，当下环境，军工公司正不断避免对单一业务领域、单一客户、单一型号装备的依赖，降低客户集中风险，防止某一业务暂停对企业经营业绩的影响。综合来看，我们认为，未来军品渠道优势将逐渐弱化，产品的成本、技术、质量等优势将成为企业的核心竞争力。

④**寻找第二曲线，挖掘产业链拓展机会**。在当前军工行业低迷之际，为了维持公司持续增长，业务、客户的拓展必不可少，除了拓展海外市场，军工企业还可通过并购方式扩大企业成长天花板，如在产业链纵向拓展具有业务协同效应的企业以扩大利润水平，基于产品、客户、业务的横向拓展可有效降低军工周期冲击，以军品为基向民品领域拓展形成军民“双轮驱动”的同时互为防范周期波动带来的风险。

（五）建议关注

光威复材、中复神鹰、中简科技、佳力奇（碳纤维复合材料）；抚顺特钢、钢研高纳、航材股份（高温合金）；西部超导、宝钛股份、西部材料（钛合金）；铂力特、超卓航科（增材制造）；华秦科技、佳驰科技（隐身材料）；北摩高科（碳碳复材）。

表2 军工材料核心股票池

分类	代码	简称	市值（亿元）	涨跌幅	PE (TTM)
钛合金	600456.SH	宝钛股份	147.63	-0.48%	29.62
	002149.SZ	西部材料	104.04	8.51%	67.90
	688122.SH	西部超导	354.33	5.13%	41.19
	688750.SH	金天钛业	96.48	-2.89%	77.30
高温合金	600399.SH	抚顺特钢	111.03	7.85%	-86.67
	300034.SZ	钢研高纳	138.51	5.16%	66.29
	300855.SZ	图南股份	97.42	3.57%	44.71
	688231.SH	隆达股份	48.09	7.92%	71.77
	688186.SH	广大特材	65.17	-14.09%	35.10
	688563.SH	航材股份	257.54	1.06%	45.37
	301522.SZ	上大股份	131.01	-1.07%	88.99
碳纤维产业链	600862.SH	中航高科	368.18	1.34%	31.75

	300699.SZ	光威复材	252.32	-4.17%	34.16
	300777.SZ	中简科技	154.07	-3.34%	37.56
	688295.SH	中复神鹰	195.30	4.33%	-92.38
	002171.SZ	楚江新材	136.13	-8.84%	52.55
	002985.SZ	北摩高科	100.95	0.63%	-2,916.64
	688033.SH	天宜上佳	38.90	7.96%	-2.67
	002297.SZ	博云新材	51.41	12.13%	-61.33
	301586.SZ	佳力奇	47.96	1.40%	55.49
隐身材料	688281.SH	华秦科技	188.48	14.28%	52.04
	002625.SZ	光启技术	880.36	2.20%	132.06
	688708.SH	佳驰科技	336.41	52.11%	72.17
增材制造	688333.SH	铂力特	160.62	-0.59%	181.43
	688237.SH	超卓航科	28.23	7.77%	-1,315.46
石英纤维	300395.SZ	菲利华	440.79	65.17%	128.93
芳纶纤维	002254.SZ	泰和新材	91.04	-1.48%	119.93
超高分子量聚乙烯纤维	688722.SH	同益中	45.67	-4.42%	29.27
PMI 材料	300263.SZ	隆华科技	79.86	13.94%	65.96
高分子材料	600378.SH	昊华科技	331.14	-5.17%	30.06
芳纶纸	833394.BJ	民士达	61.12	-7.05%	51.25
层状金属复材	873576.BJ	天力复合	34.93	-8.79%	66.76

资料来源：wind，中航证券研究所（数据截至 2025 年 7 月 31 日）

三、风险提示

- ① 原材料价格波动，导致成本升高；
- ② 军品降价对企业毛利率影响；
- ③ 宏观经济波动，对民品业务造成冲击；
- ④ 军品采购不及预期。

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

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

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

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

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、内容或其复印本给予任何其他人。

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