



军工行业研究

买入（维持评级）

行业深度研究

证券研究报告

军工组

分析师：杨晨（执业 S1130522060001）

yangchen@gjzq.com.cn

分析师：温晓（执业 S1130524060001）

wenxiao@gjzq.com.cn

歼-35A 引领新装备登场，军贸大有可为——第 15 届珠海航展前瞻

核心观点

珠海航展开幕在即，国际影响力持续扩大：第十五届中国航展将于 11 月 12 日-17 日在珠海举行。航展以实物展示、贸易洽谈、学术交流、飞行表演及地面装备动态演示为主要特征。自 1996 年举办首届以来，中国航展已成功举办了十四届。珠海航展现已发展成为集贸易性、专业性、观赏性为一体，展示当今世界航空航天业发展水平的蓝天盛会，跻身于世界五大航展之列。航展期间，飞行表演是关注焦点。本届航展期间，每天飞行表演时长约为 4 小时。其中，空军“八一”飞行表演值得重点期待。珠海航展不断提升其影响力。在 2022 年举办的第十四届航展，已经有 43 个国家以及地区参展，室内展览面积达 10 万平方米，举办会议论坛共 200 场，均创历届珠海航展的历史新高，本届有望再创新高！

歼-35A 首次亮相登场，多款新装备均是第一次展出。据空军发言人介绍，在第十五届中国航展期间，中型隐身多用途战斗机歼-35A 将首次登场亮相。歼-35 已出现在珠海金湾机场上空，并进行了首次场地适应性训练，具备出色的隐身性能和强大的推力。意味着我国空军将同时拥有两款隐形战斗机，即歼-20 和歼-35A。继美国空军装备 F-22 和 F-35 后，中国成为全球第二个同时装备两款隐身战机的国家。此外，红旗-19 地空导弹武器系统、彩虹 7 高空亚音速无人机、“九天”大型无人空中通用平台、直-20 舰载型直升机、歼-15D（属海军歼-15 系列舰载机编队）、“昊龙”货运航天飞机（模型）以及俄罗斯隐形战机苏-57 均将首次亮相中国航展。此外，本次航展新增无人系统以及低空经济的展示区域，亦值得重点期待。

珠海航展是装备出口重要平台，市场空间星辰大海。全球局势紧张，军贸格局不断变化。随着国际形势的风云变化，中国武器有望在全球军贸市场获取更大的市场份额。珠海航展是军贸产品展示的重要窗口。以 2022 年第十四届航展为例，航展六天共有来自线上线下 43 个国家和地区 740 多家企业的数千件展品参展，参展飞机 121 架，地面装备 54 型；举办各类会议、论坛、签约等活动共 200 多场，签订总值超过 398 亿美元的合作协议书，成交各种型号飞机 549 架。各大展商均在珠海航展上推出军贸相关产品，本次航展，有望看到中国军贸的重要进展！

投资建议

我们认为，应重视珠海航展对军工板块的重点催化：

1) 歼-35A 首次亮相登场，多款新装备均是首展：十五届航展期间，中型隐身多用途战斗机歼-35A 将首次登场。我国空军将同时拥有两款隐形战斗机歼-20 和歼-35A，具有非凡的意义；此外，红旗-19、彩虹 7、“九天”无人通用平台、直-20 舰载型直升机、歼-15D、“昊龙”货运航天飞机以及苏-57 均将首次亮相中国航展，值得期待！

2) 珠海航展是装备出口重要平台，市场空间星辰大海：以 2022 年第十四届航展为例，航展六天签订总值超过 398 亿美元的合作协议书，成交各种型号飞机 549 架。各大展商均在珠海航展上推出军贸相关产品，我们认为，中国装备出口远期空间广阔，星辰大海！

建议关注：新型战机航空主机厂【中航沈飞】、航空结构件平台型龙头【中航重机】、远火制导控制系统核心供应商【北方导航】、军民中大型飞机制造龙头【中航西飞】。此外，建议关注航展亮相装备及军贸受益的相关主机厂及配套供应商等。

风险提示

军用装备采购不及预期；军贸领域市场拓展和客户导入不及预期；原材料价格上升风险；新品研发不及预期。



内容目录

1. 珠海航展：蓝天盛会万众期待，其国际影响力持续扩大	4
1.1 珠海航展：世界级蓝天盛会，空军飞行表演备受关注	4
1.2 空军及省政府主办，珠海航展的国际影响力持续提升	5
2. 歼-35A 首次亮相登场，多款新武器装备均是第一次展出	6
2.1 歼-35 来了！中国成为全球唯二装备两款隐身战机国家	6
2.2 首次展出多款产品，我军装备以更加开放的姿态亮相	9
2.3 重点机型陆续抵达珠海，新增无人系统以及低空展区	12
3. 珠海航展是我国装备出口重要平台，市场空间星辰大海	13
3.1 全球局势紧张促军贸格局变化，中国有望扩大市场份额	13
3.2 珠海航展是军贸产品展示重要窗口，起到显著拉动效应	14
4. 投资建议	15
5. 风险提示	16

图表目录

图表 1：第十五届珠海航展举办在即：逐梦·携手向未来	4
图表 2：中国空军“八一”飞行表演	4
图表 3：歼-20 四机编队飞行表演	4
图表 4：第十五届中国航展飞行表演时刻表（11月12日）	5
图表 5：珠海航展主办方为中国人民解放军空军、广东省人民政府	5
图表 6：珠海航展历届展会相关数据，影响力持续扩大	6
图表 7：中型隐身多用途战斗机——歼-35A	6
图表 8：官媒发布部分细节图，为歼-35A 进行预热	6
图表 9：歼-35A 珠海航展首次场地适应性训练图	7
图表 10：中国成为全球第二个同时装备两款隐身战机的国家	7
图表 11：F-35（闪电 II）执行任务示意图	8
图表 12：截至 2024 年 11 月 4 日，F-35 系列飞机共有来自 19 个国家，合计 3542 架订单；2023 年交付 98 架	8
图表 13：央视新闻报道红-19 地空导弹武器系统	9
图表 14：红旗-19 发射车采用 8×8 轮式高机动卡车底盘	9
图表 15：红旗-19 已经达到了国际先进水平，有望对美国“萨德”形成挑战	9
图表 16：彩虹-7 高空亚音速无人机	10
图表 17：“九天”大型无人空中通用平台	10
图表 18：直-20 舰载型直升机首次公开亮相	10



图表 19: 歼-15D 首次公开亮相.....	11
图表 20: 南部战区海军某机场歼-15T、歼-15D 飞行训练.....	11
图表 21: “昊龙” 货运航天飞机示意图	11
图表 22: “昊龙” 货运航天飞机方案胜出	11
图表 23: 苏-57 首次亮相中国航展.....	12
图表 24: 运-20、轰-6K、歼-10C、歼-16D、教-10、无侦-10 等陆续抵达珠海.....	12
图表 25: 莲州无人机系统演示区地图	13
图表 26: “虎鲸号” 已抵达无人船无人机演示区	13
图表 27: 全球武器出口国家按份额排序	13
图表 28: 歼-10C 战机开展飞行训练.....	14
图表 29: 历届珠海航展成交额（亿美元）	14
图表 30: 在第十四届中国航展，兵器工业集团推出“军贸新型陆域合成旅”并受到好评.....	15
图表 31: 在十四届珠海航展期间，沙特与中国签署了总额超过 40 亿美元的军事装备合同.....	15



1. 珠海航展：蓝天盛会万众期待，其国际影响力持续扩大

1.1 珠海航展：世界级蓝天盛会，空军飞行表演备受关注

第十五届中国航展将于11月12日-17日在珠海举行。珠海航展集团有限公司是中国国际航空航天博览会（简称中国航展）的承办单位。中国航展是由中央人民政府批准逢双年在中国珠海举办的国际性专业航空航天展览，属“国家行为”，它以实物展示、贸易洽谈、学术交流、飞行表演及地面装备动态演示为主要特征。自1996年举办首届以来，中国航展已成功举办了十四届。现已发展成为集贸易性、专业性、观赏性为一体，代表当今国际航空航天业先进科技主流，展示当今世界航空航天业发展水平的蓝天盛会，跻身于世界五大航展之列。

图表1：第十五届珠海航展举办在即：逐梦·携手向未来



来源：珠海航展官网，国金证券研究所

每届珠海航展，飞行表演均是关注焦点。本届航展期间，每天飞行表演时长约为4小时。其中，空军“八一”飞行表演值得重点期待。中国人民解放军空军八一飞行表演队，组建于1962年1月25日，当时称“空军护航表演大队”，1987年被重新命名为“八一飞行表演队”，其主要任务是对外迎宾和礼仪特技表演飞行。人员组成非常严格，只有空军飞行员中的佼佼者才能入选。在2022年第十四届中国航展上，歼-20四机编队进行飞行表演。本次航展，中国商飞C919亦将参加飞行表演。

图表2：中国空军“八一”飞行表演



来源：珠海航展官网，国金证券研究所

图表3：歼-20四机编队飞行表演



来源：珠海特区报，国金证券研究所



图表4: 第十五届中国航展飞行表演时刻表 (11月12日)

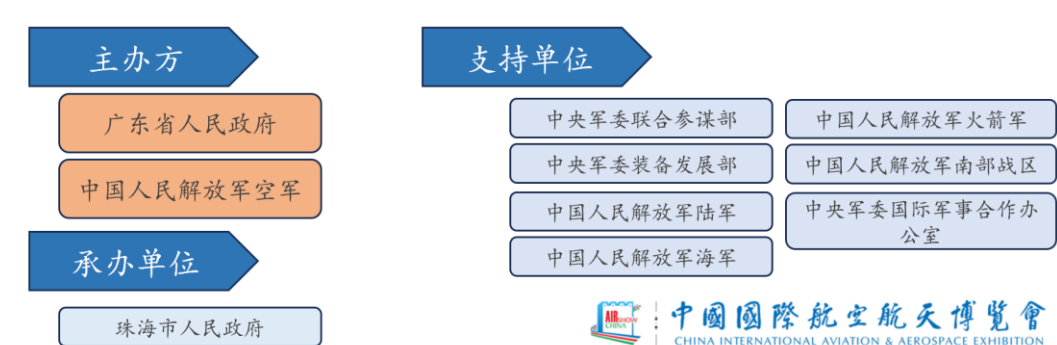
日期	表演时间	飞机型号/表演单位	耗时 (分钟)	合计
11月12日 开幕日	10:20-10:50	空军八一表演队	30	4小时05分钟
	10:50-11:00	空军军机表演	10	
	11:00-11:05	空军军机表演	5	
	11:05-11:17	空军军机表演	12	
	11:17-11:47	空军红鹰表演队	30	
	11:47-11:57	空军军机表演	10	
	11:57-12:07	空军军机表演	10	
	12:07-12:15	苏57	8	
	12:15-12:50	俄罗斯勇士表演队	35	
	12:50-13:10	海军直升机表演队	20	
	13:10-13:35	陆军航空兵直升机	25	
	13:35-13:45	海军军机表演	10	
	13:45-14:00	航空工业 AC332 央视贝尔 429	15	
	14:00-14:10	中国商飞 909	10	
	14:10-14:25	中国商飞 919	15	

来源: 珠海航展官网, 国金证券研究所

1.2 空军及省政府主办, 珠海航展的国际影响力持续提升

中国航展是展示中国航空航天实力的重要平台, 大力支持与积极参与中国航展对于中国空军来说责无旁贷。中国航展以“坚持、集中、发展、创新、协调”为努力方向, 不断深化定位, 突出特色, 擦亮品牌。中国空军作为主办单位之一, 积极参与中国航展筹办, 与珠海一起共同推动有关筹备工作落实。根据珠海航展官网信息, 主办方为中国人民解放军空军、广东省人民政府; 承办单位为珠海市人民政府。

图表5: 珠海航展主办方为中国人民解放军空军、广东省人民政府



来源: 珠海航展官网, 国金证券研究所

中国国际航空航天博览会是我国唯一由中央人民政府批准的综合性国际航空航天专业展览。中国航展自1996年第一届在珠海举办以来, 从小到大发展起来, 目前已成功跻身世界知名航展之列, 成为了享誉业界的知名品牌。中国航展充分发挥珠海自身发展优势, 突出办展特色, 在丰富航展内涵上下功夫, 在引进更多海内外有实力参展商上下功夫, 在提升全民航天航空意识上下功夫, 打造世界一流航展品牌。目前, 在当前国内外航空航天展览竞争日益激烈的环境中, 珠海航展不断提升其影响力。在2022年举办的第十四届航展, 已经有43个国家以及地区参展, 室内展览面积达10万平方米, 举办会议论坛共200场, 均创历届珠海航展的历史新高。



图表6: 珠海航展历届展会相关数据, 影响力持续扩大

年份	1996	1998	2000	2002	2004	2006	2008	2010	2012	2014	2016	2018	2021	2022
届数	第一届	第二届	第三届	第四届	第五届	第六届	第七届	第八届	第九届	第十届	第十一届	第十二届	第十三届	第十四届
参展国家和地区	25	22	27	28	32	33	35	35	39	41	42	43	42	43
参展商(个)	400	500	400	370	500	550	600	600	650	700	700	770	700	740
室内展览面积(万平方米)	0.8	0.9	1.2	1.5	1.6	1.7	2.1	2.3	2.8	3.5	8.2	10	10	10
参展飞机(架)	96	98	89	24	51	52	58	71	113	130	151	146	107	121
专业观众(万人)	2	2.3	3	6	8	9	9	10	10.8	13	13.5	15	10	10
普通观众(万人)	70	80	30	/	15	18	21	22	23	28	23	30	12	11.5
会议论坛(场)	10	20	51	62	34	42	45	51	63	68	168	190	171	200
成交额(亿美元)	20	26	8	37	45	30	40	93	118	234	400	212	123	398
新闻媒体(家)	218	333	220	145	200	210	200	220	228	330	419	425	312	193

来源: 珠海航展官网, 国金证券研究所

2.歼-35A 首次亮相登场, 多款新武器装备均是第一次展出

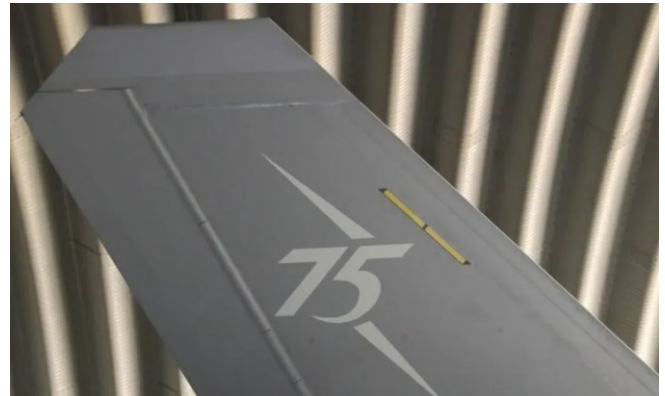
2.1 歼-35 来了! 中国成为全球唯二装备两款隐身战机国家

在珠海航展即将开展之前的11月5号上午, 空军在京组织新闻发布会, 介绍庆祝人民空军成立75周年以及参加第十五届中国航展有关信息。空军装备部牛文博上校介绍, 在第十五届中国航展期间, 中型隐身多用途战斗机歼-35A 将有机会与大家见面。

歼-35A 是中型隐身多用途战斗机, 歼-20 为重型战机。一般来说重型战机的航程更远、载弹量更大、雷达等机载电子设备的功率也更高。中型战机的生产和使用成本更低, 理论上具备规模优势, 可以替换更多老旧型号战机。随着海军航空母舰的不断发展, 我们急需一款隐形舰载战斗机。而舰载机为了满足航母上空间相对有限的要求, 一般需要外形相对紧凑, 通俗来讲就是“个头要小”。在这一方面, 歼-35 这样的中型机相比重型机歼-20 更有优势。

图表7: 中型隐身多用途战斗机——歼-35A

图表8: 官媒发布部分细节图, 为歼-35A 进行预热



来源: 央视军事, 国金证券研究所

来源: 央广军事, 国金证券研究所

11月8日, 万众期待的中国新型隐形战机歼-35 出现在珠海金湾机场上空, 并进行了首次场地适应性训练。歼-35A 的最大亮点之一是其出色的隐身性能。作为一款中型隐身多用途战斗机, 它采用了先进的隐身技术和材料, 机腹内置弹舱, 挂载能力强, 使得歼-35A 在执行多种任务时都能游刃有余。

在动力方面, 歼-35A 安装了两台先进的发动机, 提供了强大的推力, 使其在战场上能够迅速响应和灵活机动。这些技术优势使得歼-35A 在空战中能够占据优势, 成为新时代的空中利刃。



图表9: 歼-35A 珠海航展首次场地适应性训练图

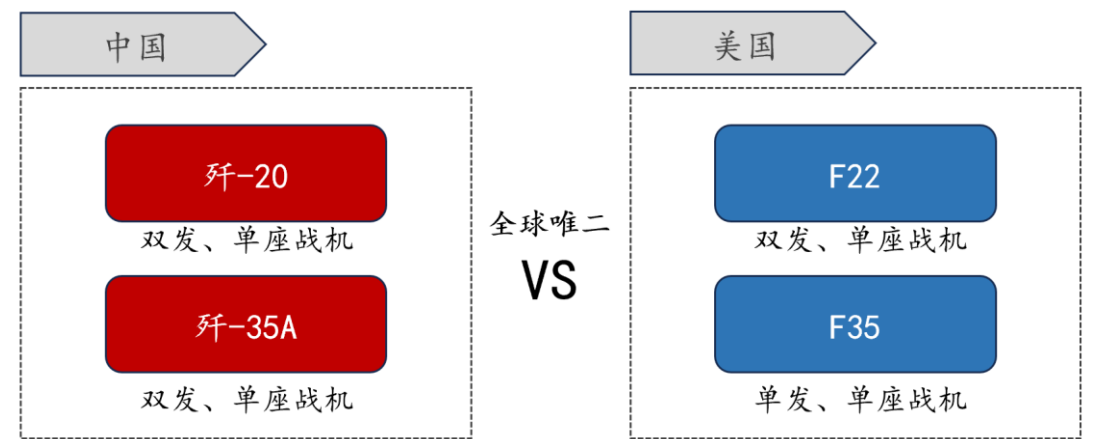


来源: 人民网, 国金证券研究所

军事专家李莉解读:“这意味着我国空军将同时拥有两款隐形战斗机, 即歼-20 和歼-35A。继美国空军装备 F-22 和 F-35 后, 中国成为全球第二个同时装备两款隐身战机的国家。综合各方消息来源看, 歼-35 应该是一个系列, 未来还可能作为航母舰载机, 大幅提升我国海空作战整体实力。”

歼-20 和歼-35A 两款战机都是第五代隐形战斗机。美军现役五代机包括 F-22、F-35。歼-35A 与歼-20 都是双发、单座战机, 也就是都安装了两台发动机, 只需要 1 名飞行员驾驶。而美国 F-22 为双发、单座战机, F-35 为单发、单座战机。

图表10: 中国成为全球第二个同时装备两款隐身战机的国家



来源: 南方日报, 国金证券研究所

根据洛克希德·马丁的官网, F35 可以称作为世界上最先进的战斗机。F-35 增强了国家安全, 加强了全球伙伴关系, 并推动了经济增长。它是世界上最致命、最具有生存能力和最具联合作战的战斗机, 为飞行员提供了对抗任何对手的优势, 并使他们能够执行任务并安全返回。随着对手的进步和传统飞机型号的逐渐陈旧, F-35 对于未来几十年保持空中优势至关重要。



图表11: F-35 (闪电 11) 执行任务示意图

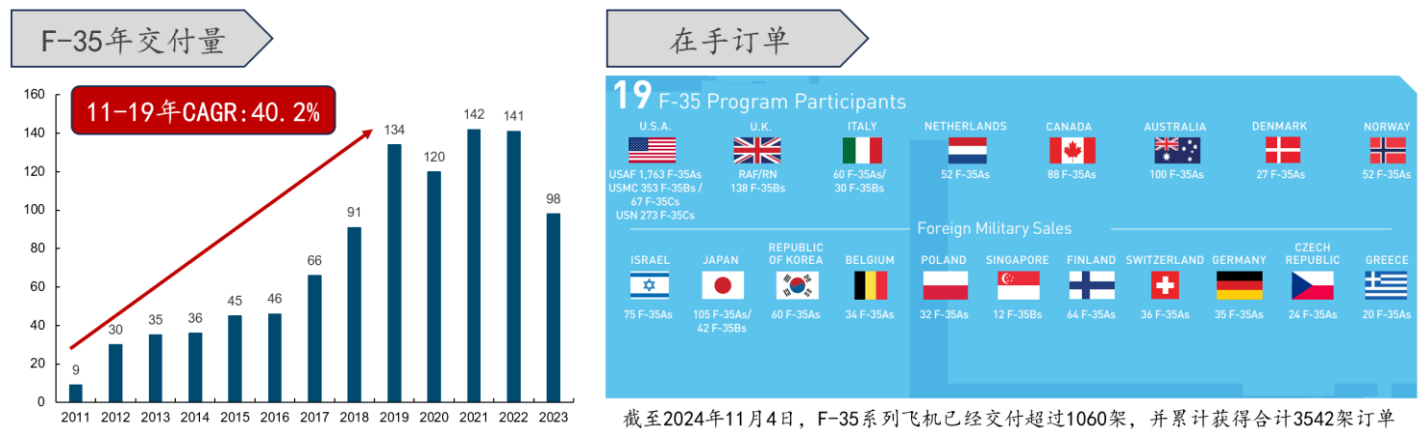


来源: 洛克希德·马丁官方网站, 国金证券研究所

根据洛克希德·马丁的官网, 截至 2024 年 11 月 4 日, F-35 系列飞机已经交付超过 1060 架, 并累计获得来自 19 个国家, 合计 3542 架订单。其中, F-35A/B/C 系列分别 2627 架、575 架、340 架; 来自美国空军、海军陆战队、海军的订单分别为 1763、420、273 架, 合计占比 69%, 而军贸订单数量则达到 1086 架, 占比 31%。

根据洛克希德·马丁年报, 2023 年, F-35 销售收入占洛·马总收入的 26%, 占其航空装备收入的 64%, 约为 175.83 亿美元。2023 年公司共交付 98 架 F35。其中, 在 F35 交付快速提升的 2011-2019 年期间, 其交付数量的 CAGR 为 40.2%。

图表12: 截至 2024 年 11 月 4 日, F-35 系列飞机共有来自 19 个国家, 合计 3542 架订单; 2023 年交付 98 架



截至2024年11月4日, F-35系列飞机已经交付超过1060架, 并累计获得合计3542架订单

来源: 洛克希德·马丁官方网站, 洛克希德·马丁官方年报, Bloomberg, 国金证券研究所

我国幅员辽阔, 国土防空范围广大, 需要大量先进战机捍卫领空。歼-20 战机虽然性能优异, 处于世界领先水平, 但也有重型战机生产和使用成本较高的普遍特性。从公开报道来看, 空军尚有大量老旧的二代战机在役, 在“隐形战机+无人机”时代全面到来之际, 这些二代机最好能够替换成作战效能更高的五代隐形战机。歼-35A 相对来说“质优价廉”的特性就比较符合需求。

根据中航沈飞公告 (2024 年 11 月 7 日), 中国自主研发的新一代中型隐身多用途战斗机——歼 35A 由航空工业集团下属企业沈阳飞机设计研究所与沈阳飞机工业 (集团) 有限公司共同研制生产。此外, 中航成飞、中航西飞、洪都航空、中直股份等主机厂亦有重磅装备亮相珠海航展, 值得重点关注。



2.2 首次展出多款产品，我军装备以更加开放的姿态亮相

红旗-19（红-19）地空导弹武器系统、新型察打一体无人机等一批新装备首次展出，中国空军以更加开放的姿态亮相。专家表示，红旗-19已经达到了国际先进水平。我国新一代的地空导弹武器系统——红旗-19 是第一次亮相中国航展。红旗-19 地空导弹武器系统主要用于对弹道导弹类目标实施区域拦截，具有作战保护区覆盖范围大、突防对抗能力强等特点。

红旗-19 导弹发射车采用的是 8×8 轮式高机动卡车底盘，每台车上配备 6 枚装在圆柱形“储运发”一体式发射筒内的拦截弹，发射方式是“冷”发射。从发射筒后部的自适应发射底座来看，红旗-19 采用的并非传统的垂直发射方式，而是一种近乎垂直的大倾斜角发射方式。

图表13：央视新闻报道红-19 地空导弹武器系统

图表14：红旗-19 发射车采用 8×8 轮式高机动卡车底盘



来源：环球网，国金证券研究所

来源：环球网，国金证券研究所

专家表示，大倾斜角发射方式，意味着更高的技术含量。作为新一代地空导弹武器系统，红旗-19 具有“突防对抗能力强”的特点，不仅可以拦截传统弹道导弹，还具备在大气层内对抗滑翔机动突防高超导弹的能力，拦截速域广，拦截范围大。这些性能特点表明，红旗-19 已经达到了国际先进水平，有望对美国“萨德”形成挑战。

图表15：红旗-19 已经达到了国际先进水平，有望对美国“萨德”形成挑战



来源：环球网，FY 2025 Program Acquisition Costs by Weapon System，国金证券研究所

彩虹-7 无人机真机首次亮相中国航展。彩虹-7 无人机是基于先进的气动、隐身和控制技术研制的高空亚音速无人机，它采用了独特的飞翼布局，翼展超过 27 米，能有效压缩敌方雷达的探测距离。最大起飞重量 8 吨，实用升限约为 16000 米，飞行性能十分强大。彩虹-7 无人机可在高对抗作战环境中执行侦察、情报获取，以及为远距离武器打击提供目标指示等任务。

“九天”无人机首次亮相中国航展。“九天”无人机系统是一款灵活配置的重型无人机，是下一代的大型无人空中通用平台。它配备可快速更换的重载任务舱和 8 个外挂点，通过



换装不同模块化任务载荷,满足空运空投、信息支援与对抗、火力打击与支援等任务需求。飞机翼展达 25 米,最大起飞重量 16 吨,最大载荷能力 6 吨。

图表16: 彩虹-7 高空亚音速无人机



来源: 央视军事, 国金证券研究所

图表17: “九天”大型无人空中通用平台



来源: 央视军事, 国金证券研究所

11月8日,海军直-20舰载型直升机落地珠海。直-20舰载型直升机是第一次公开亮相,航展期间它们将会进行飞行表演。直-20J能够挂载机枪吊舱、火箭弹、空对地导弹,具备强大的对陆火力支援能力,与传统的直-20系列相比,直-20J的起落架更长更宽,具有更好的减震效果,能够适应军舰的摇摆、波动等复杂起降条件。

图表18: 直-20 舰载型直升机首次公开亮相



来源: 中国新闻网, 国金证券研究所

11月9日,海军歼-15系列舰载机编队在珠海进行适应性训练,歼-15D首次公开亮相。歼-15D是一型双座舰载电子战飞机,集电子干扰及打击等能力于一体,可在未来航母编队夺取制空权中发挥重要作用。歼-15T是一型重型舰载机,拥有良好的空战和打击能力,是航母编队的核心武器装备,是中国海军航空兵的重要力量。



图表19: 歼-15D 首次公开亮相



来源: 人民日报, 国金证券研究所

图表20: 南部战区海军某机场歼-15T、歼-15D 飞行训练



来源: 人民日报, 国金证券研究所

“昊龙”货运航天飞机模型将首次亮相第十五届珠海航展, 届时将在中国航空工业集团商业空天展位进行全方位展示。“昊龙”货运航天飞机, 是为了进一步降低中国空间站货物运输成本, 由中国航空工业集团成都所自主设计研制的一型带翼可重复使用商业航天飞行器, 用于开展低成本的空间站货物运输任务。飞行器采用大翼展、高升阻比、可重复使用飞行器技术方案, 通过运载火箭发射并与空间站交会对接, 脱离空间站后经离轨制动、再入飞行在机场跑道水平着陆, 完成检测维护后可再次执行任务。

此前, 10月29日上午举行的神舟十九号载人飞船专题新闻发布会上, 中国载人航天工程新闻发言人林西强表示: 2023年发布了空间站低成本货物运输系统总体方案征集公告, 并从10家方案中优选出了4家进入方案详细设计阶段。2024年经过第二轮择优, 最终, 中国航空工业集团公司成都飞机设计研究所的“昊龙”货运航天飞机方案和中国科学院微小卫星创新研究院的轻舟货运飞船方案胜出, 获得工程飞行验证阶段合同。

图表21: “昊龙”货运航天飞机示意图



来源: 人民网, 国金证券研究所

图表22: “昊龙”货运航天飞机方案胜出



来源: 人民网, 国金证券研究所

除航空工业以外, 航天科技、航天科工、兵器工业、兵器装备、中国船舶等我国军工央企集团亦亦有重磅装备亮相珠海航展, 值得期待。

海外装备方面, 11月7日, 俄罗斯隐形战机苏-57进行首次场地适应性训练, 持续7分钟左右。此次, 是苏-57首次亮相中国航展。苏-57战机是俄罗斯空军装备的第一款隐身战机, 其原型机T-50于2010年1月首飞成功。2020年, 首架量产苏-57战机正式列装。军事专家傅前哨表示, 苏-57应用了推力矢量技术, 发动机喷管可以偏转, 可在极低速状态下做出一般飞机做不出的超机动动作。



图表23: 苏-57 首次亮相中国航展



来源: 新京报, 国金证券研究所

2.3 重点机型陆续抵达珠海, 新增无人系统以及低空展区

2024年11月03日, 运-20、轰-6K、歼-10C、歼-16、歼-16D、无侦-7、无侦-10等机型陆续抵达珠海, 将在珠海航展进行静态展示或进行飞行表演。

轰-6K是我国国产新型轰炸机, 具有良好的远程打击能力, 在本届航展它将进行静态展示。歼-16D是我国新一代多用途电子战飞机, 在翼尖位置安装了电子吊舱。歼-16将在本届航展带来精彩的飞行表演。教-10将进行飞行表演和地面静态展示。运-20搭载着机务人员和装备11月2日抵达珠海。无侦-7是我国自主研发的一款高空无人侦察机, 可进行边境侦察和领海巡逻等任务。无侦-10有着突出的侦察和电子战能力, 大大提升了我军战斗力。歼-10C将在第十五届中国航展进行地面静态展示。

图表24: 运-20、轰-6K、歼-10C、歼-16D、教-10、无侦-10等陆续抵达珠海



来源: 央视军事, 国金证券研究所

本届航展在珠海市斗门莲洲打造了中国航展第二展示区。中国航展无人机无人船演示区(斗门莲洲)开放时间为11月12日至14日, 表演区域分为“无人机演示区”和“无人船演示区”, 现场采用“空中+水上”“室内+室外”“动态+静态”相结合的形式进行全景化演示, 其中“陆地航母”“云鹤”等无人机将进行“首秀”。无人机演示区规划面积约3万平方米, 包含: 1.6万平方米的静态展示区、近1万平方米的动态演示区, 以及无人机垂直起落区等; 约4400平方米的综合馆, 集中展示低空领域等相关产品及服务。

其中, “虎鲸号”已抵达中国航展第二展区(斗门莲洲)无人船无人机演示区, 此次亮相是“虎鲸号”的全球首次公开亮相!“虎鲸号”全称JARI-USV-A, 是由中国船舶集团研发的大型无人做战艇。此外, 多款水上无人船进行自主航行、环绕侦查、目标跟踪、释放巡飞弹等编队机动航行演示。



图表25: 蓬州无人机系统演示区地图



来源: 中国航展, 国金证券研究所

图表26: “虎鲸号”已抵达无人船无人机演示区



来源: 中国航展, 国金证券研究所

在2024年9月25日第十五届中国航展吹风会上,中国兵器工业集团有限公司国际事务部部长吴莊介绍,在8号展馆设立了低空经济专门展示区域。中国航空发动机集团有限公司宣传部副部长、融媒体中心主任朱卫兵介绍,为低空经济发展提供强劲的动力支撑,是中国航发义不容辞的责任,本届航展我们将展出 AES100 系列发动机、AEP500 发动机、AES20 发动机等典型的通航及无人机动力产品,是中国航发积极推进通航动力绿色低碳发展的有力见证。

3. 珠海航展是我国装备出口重要平台, 市场空间星辰大海

3.1 全球局势紧张促军贸格局变化, 中国有望扩大市场份额

全球局势紧张,军贸格局不断变化。根据 SIPRI, 2019-23 年,全球十大武器进口国中有九个位于亚洲、大洋洲或中东地区,其中前三位是印度、沙特阿拉伯和卡塔尔。由于在 2022-23 年从超过 30 个国家接受了主要武器转让,乌克兰成为全球第四大武器进口国。2014-18 年和 2019-23 年期间,欧洲国家的主要武器进口增加了 94%,而全球国际武器转让的总体量略有减少,下降了 3.3%。所有其他地区的武器转让总体上有所减少,但亚洲、大洋洲和中东国家继续以比欧洲大得多的量进口武器。

作为世界上最大的武器供应国,美国的武器出口在 2014-18 年和 2019-23 年之间增加了 17%,而俄罗斯的武器出口则下降了超过一半(-53%)。法国的武器出口增长了 47%,超过俄罗斯成为世界第二大武器供应国。随着国际形势的风云变化,中国武器有望在全球军贸市场获取更大的市场份额。

图表27: 全球武器出口国家按份额排序

排名	国家	全球武器出口份额 (%)		同比增长 (%)	主要出口国及其占比 (%)					
		2019-2023	2014-2018		第一	第二	第三	第四	第五	第六
1	美国	42	34	17	沙特阿拉伯	15	日本	9.5	卡塔尔	8.2
2	法国	11	7.2	47	印度	29	卡塔尔	19	埃及	6.4
3	俄罗斯	11	21	-53	印度	34	中国	21	埃及	7.5
4	中国	5.8	5.9	-5.3	巴基斯坦	61	孟加拉国	11	泰国	6
5	德国	5.6	6.3	-14	埃及	20	乌克兰	12	以色列	12
6	意大利	4.3	2.2	86	卡塔尔	27	埃及	21	科威特	13
7	英国	3.7	4.1	-14	卡塔尔	23	美国	20	乌克兰	8.5
8	西班牙	2.7	2.7	-3.3	沙特阿拉伯	21	澳大利亚	20	土耳其	18
9	以色列	2.4	3.1	-25	印度	37	菲律宾	12	美国	8.7
10	韩国	2	1.7	12	波兰	27	菲律宾	19	印度	15

来源: SIPRI, 国金证券研究所

据美国《国家利益》双月刊网站 2024 年 9 月 8 日报道,参加本月 5 日闭幕的埃及首届国际航展的观众一定会注意到中国的身影——包括歼-10C“猛龙”(北约代号“火鸟”)的空中展示。报道称,战斗机将很快在埃及空军服役,开罗已订购歼-10C“猛龙”战机来取代



其老旧的美制 F-16 “战隼” 战机机队。报道指出，埃及现在将成为继巴基斯坦之后第二个购买中国制造的歼-10C 的国家，巴基斯坦于 2022 年初接收了首批这种战斗机。

图表28: 歼-10C 战机开展飞行训练

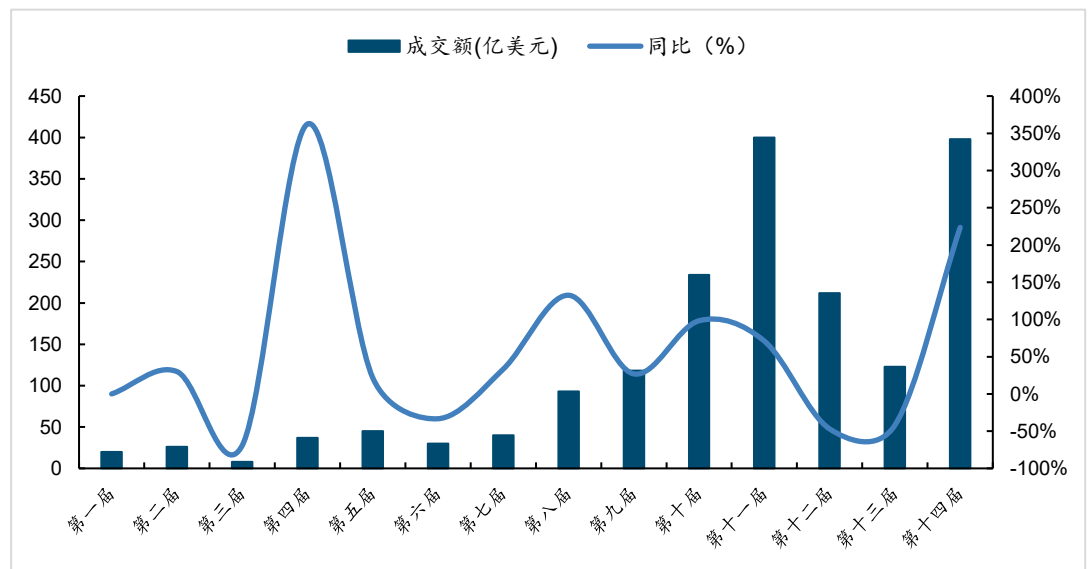


来源：参考消息，国金证券研究所

3.2 珠海航展是军贸产品展示重要窗口，起到显著拉动效应

珠海航展是军贸产品展示的重要窗口。以 2022 年第十四届航展为例，航展六天共有来自线上线下 43 个国家和地区 740 多家企业的数千件展品参展，参展飞机 121 架，地面装备 54 型；举办各类会议、论坛、签约等活动共 200 多场，签订总值超过 398 亿美元的合作协议书，成交各种型号飞机 549 架。航展对中国军贸起到重要的拉动效应。

图表29: 历届珠海航展成交额（亿美元）



来源：珠海航展官网，国金证券研究所

各大展商均在珠海航展上推出军贸相关产品。在 2024 年 9 月 25 日第十五届中国航展吹风会上，中国兵器工业集团有限公司国际事务部部长吴荏介绍，上一届航展兵器工业集团推出了军贸新型陆域合成旅这样一个概念，受到了很多客户的好评，也受到了各方面的关注，今年还是继续在这个架构的基础上，紧紧结合当代战争和局部冲突带来的启示，立足陆域立体作战需求，通过一个指挥中心，六大产品体系，以及两大专题展板，重点展示无



人机、巡飞弹等新质作战力量对传统武器系统的赋能。

图表30: 在第十四届中国航展, 兵器工业集团推出“军贸新型陆域合成旅”并受到好评



在第十四届珠海航展推出

军贸新型陆域合成旅

来源: 中国航展公众号, 兵器工业集团官网, 国金证券研究所

根据外媒报道, 在十四届珠海航展期间, 沙特与中国签署了总额超过 40 亿美元的军事装备合同。此次大订单中包含的武器包括: 300 架彩虹 4B 无人机; 少量 TB001 无人机及生产线, 价值约 2 亿美元; 15 枚 Eagle 21E 弹道导弹; 多套“寂静猎人”激光防空武器, 价值 13 亿美元。

图表31: 在十四届珠海航展期间, 沙特与中国签署了总额超过 40 亿美元的军事装备合同



来源: Leaders, 国金证券研究所

4.投资建议

我们认为, 军工板块应重视近期行业事件对板块的催化:

1) **歼-35A 首次亮相登场, 多款新装备均是首展:** 十五届航展期间, 中型隐身多用途战斗机歼-35A 将首次登场。我国空军将同时拥有两款隐形战斗机歼-20 和歼-35A, 具有非凡的意义; 此外, 红旗-19、彩虹 7、“九天”无人通用平台、直-20 舰载型直升机、歼-15D、“昊龙”货运航天飞机以及苏-57 均将首次亮相中国航展, 值得期待!

2) **珠海航展是装备出口重要平台, 市场空间星辰大海:** 以 2022 年第十四届航展为例, 航展六天签订总值超过 398 亿美元的合作协议书, 成交各种型号飞机 549 架。各大展商均在珠海航展上推出军贸相关产品, 我们认为, 中国装备出口远期空间广阔, 星辰大海!

建议关注:

航展装备: 中航沈飞, 中航西飞, 中航电测, 航发动力, 中航重机, 北方导航, 航天电器,



菲利华等；

军贸相关：洪都航空，国睿科技，中无人机，航天彩虹，航天南湖，内蒙一机等。

5.风险提示

军用装备采购不及预期：军工产品主要用于航天、航空、电子、兵器等军用领域各型装备，若装备采购不及预期，将对行业产生影响。

军贸领域市场拓展和客户导入不及预期：军贸市场拓展是行业增厚收入的重要推动力，若拓展不及预期，将对行业产生影响。

原材料价格和劳动力成本上升风险：军工产品生产使用的金属材料、化工材料等存在价格波动风险，产品生产所需劳动力成本可能上升，或对行业产生影响。

新品研发不及预期：新品研发存在不确定性，产品快速迭代升级是维持竞争力的关键因素之一，细品研发不及预期将对行业产生影响。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话: 021-80234211	电话: 010-85950438	电话: 0755-86695353
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100005	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址: 北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址: 深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究