



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

大国重器齐亮剑，共筑科技强军梦

——信达军工E周刊第 194 期

2025 年 08 月 31 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

大国重器齐亮剑，共筑科技强军梦

——信达军工E周刊第194期

2025年08月31日

本期内容提要：

一周行情回顾：1) **指数表现：**8.25-8.29 上证综指上涨 0.84%，站稳 3800 点上方；创业板指数表现抢眼，大涨 7.74%；国防军工指数上涨 1.95%，跑赢大盘 1.11 个百分点，排名第 9/29；2) **细分赛道：**受政策利好与卫星成功发射刺激，本周卫星互联网、信息化等相关标的涨幅居前。

“九三阅兵”在即，“大国重器”新装备将全方位亮相。1) **多国元首将齐聚北京：**据人民日报报道，以俄罗斯、朝鲜为代表的 26 位外国国家元首和政府首脑将出席纪念活动。2) **阅兵有望成为先进军备展示平台，提升国产装备的国际影响力：**这将是继 2019 年国庆大阅兵后我军新一代武器装备的集中亮相，无人智能和反无人装备、网电作战等新型装备或成为焦点。3) **2024 年中国在全球军贸出口市场排名第六，仅占 3.9%，成长潜力大。**

合肥 18.6 亿低空专项债项目落地，低空基建有望加速。1) 8 月 26 日，安徽省财政厅正式发行 456 亿元专项债券。其中，合肥市低空经济基础设施建设项目以 18.6 亿元的投资规模正式落地。2) **专项债有望成为低空经济落地的助推器：**低空基建是低空经济产业快速发展的重要基础，也是低空经济落地的先行板块。我们认为，本次合肥专项债落地，有望为全国低空经济基础设施建设开创新融资模式&管理范式。

工信部勾勒卫星通信发展蓝图，万亿太空经济启航。1) **政策利好：**8 月 27 日工信部印发《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》，提出到 2030 年，卫星通信管理制度及政策法规进一步完善，产业发展环境持续优化，各类经营主体创新活力充分迸发，基础设施、产业供给、技术标准、国际合作等综合发展水平显著提升，手机直连卫星等新模式新业态规模应用，发展卫星通信用户超千万，推动卫星通信充分融入新发展格局，有力服务经济社会高质量发展。2) **低轨 10 组卫星发射成功，卫星互联网建设不断提速：**8 月 26 日在海南商业航天发射场长征八号甲运载火箭，成功将卫星互联网低轨 10 组卫星发射升空，卫星顺利进入预定轨道。

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/宏达/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：**9.3 阅兵、十四五目标加速冲刺、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、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：**火炬电子、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 “九三阅兵”在即，期待“大国重器”新装备全方位亮相	5
2 合肥低空经济专项债落地，低空基础设施建设有望加速	7
3 工信部勾勒卫星通信发展蓝图，万亿太空经济启航	9
4 军工本周（8.25-8.29）行情回顾	11
5 军工行业要闻	15
6 选股主线与受益标的	17

图表目录

图表 1：2015 年阅兵参会国家元首名单情况	5
图表 2：2025 年 9.3 阅兵参会国家元首名单情况	6
图表 3：阅兵展示的陆军装备情况	6
图表 4：反无人机装备情况	6
图表 5：2024 年全球军贸出口占比情况	7
图表 6：2024 年中国军贸出口占比情况	7
图表 7：低空智能网联体系应用概念图	7
图表 8：2025 年低空经济领域发行专项债项目信息统计表	8
图表 9：未来天地融合通信标准模式	10
图表 10：低轨 10 组卫星发射升空	11
图表 11：本周（8.25-8.29）国防军工指数在行业指数中排名第 9	11
图表 12：2025 年初至今（2025.01.01-2025.8.22）国防军工指数在行业指数中排名第 7	12
图表 13：2025 年初至今（2025.01.01-2025.8.29）国防军工指数其他指数比较	12
图表 14：本周（8.25-8.29）军工板块个股表现	13
图表 15：年初至今（2025.01.01-8.29）军工板块个股表现	14
图表 16：沪深两市与国防军工行业融资余额情况	14
图表 17：军工板块估值情况(相应指数剔除市盈率负值后)	15

1 “九三阅兵”在即，期待“大国重器”新装备全方位亮相

“九三阅兵”参会国家领导名单公布。2025年8月28日，据中国新闻网报道，中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利80周年纪念活动新闻中心举办首场记者招待会。应中国国家主席习近平邀请，26位外国国家元首和政府首脑将出席纪念活动。

- **2015年九三阅兵：**以巴基斯坦、白俄罗斯为代表的30位国家元首、政府首脑等外国领导人，19位政府高级别代表，此外还有10位国际和地区组织负责人应邀出席阅兵。
- **2025年九三阅兵：**以俄罗斯、朝鲜为代表的26位外国国家元首和政府首脑将出席纪念活动。
- **2025相比2015年：**新增印度尼西亚、马来西亚、尼泊尔、马尔代夫、哈萨克斯坦、土库曼斯坦、阿塞拜疆、亚美尼亚、伊朗、津巴布韦、斯洛伐克等国元首参与阅兵。

图表 1：2015 年阅兵参会国家元首名单情况

国家	领导人
白俄罗斯	总统卢卡申科
波黑	主席团轮值主席乔维奇
柬埔寨	国王西哈莫尼
捷克	总统泽曼
刚果民主共和国	总统卡比拉
埃及	总统塞西
哈萨克斯坦	总统纳扎尔巴耶夫
吉尔吉斯斯坦	总统阿塔姆巴耶夫
老挝	国家主席朱马里
蒙古国	总统额勒贝格道尔吉
缅甸	总统登盛
巴基斯坦	总统侯赛因
韩国	总统朴槿惠
俄罗斯	总统普京
塞尔维亚	总统尼科利奇
南非	总统祖马
苏丹	总统巴希尔
塔吉克斯坦	总统拉赫蒙
东帝汶	总统色瓦克
乌兹别克斯坦	总统卡里莫夫
委内瑞拉	总统马杜罗
越南	国家主席张晋创
埃塞俄比亚	总理海尔马利亚姆
瓦努阿图	总理基尔曼
阿根廷	总统代表、副总统兼参议长布杜
古巴	国务委员会第一副主席兼部长会议第一副主席迪亚斯-卡内尔
阿尔及利亚	总统代表、民族院议长本·萨拉赫
波兰	众议长基达瓦-布翁斯卡
朝鲜	劳动党中央政治局委员、党中央书记崔龙海
泰国	副总理兼国防部长巴威

资料来源：中国日报，信达证券研发中心

图表 2：2025 年 9.3 阅兵参会国家元首名单情况

国家	领导人
俄罗斯	总统普京
朝鲜	劳动党总书记、国务委员长金正恩
柬埔寨	国王西哈莫尼
越南	国家主席梁强
老挝	人民革命党中央委员会总书记、国家主席通伦
印度尼西亚	总统普拉博沃
马来西亚	总理安瓦尔
蒙古	总统呼日勒苏赫
巴基斯坦	总理夏巴兹
尼泊尔	总理奥利
马尔代夫	总统穆伊兹
哈萨克斯坦	总统托卡耶夫
乌兹别克斯坦	总统米尔济约耶夫
塔吉克斯坦	总统拉赫蒙
吉尔吉斯斯坦	总统扎帕罗夫
土库曼斯坦	总统谢尔达尔·别尔德穆哈梅多夫
白俄罗斯	总统卢卡申科
阿塞拜疆	总统阿利耶夫
亚美尼亚	总理帕什尼扬
伊朗	总统佩泽希齐扬
刚果	(布) 总统萨苏
津巴布韦	总统姆南加古瓦
塞尔维亚	总统武契奇
斯洛伐克	总理菲佐
古巴	共产党中央第一书记、国家主席迪亚斯-卡内尔
缅甸	代总统敏昂莱

资料来源：中国新闻网，信达证券研发中心 备注：未参加 15 年阅兵的国家标黄

阅兵有望成为国内先进军备展示平台。今年以来，印巴冲突、伊以冲突等地缘冲突强化了先进装备重要性，军贸市场有望持续扩容。伴随着中国国防实力的提升，中国装备的无人化、智能化水平已经逐步达到世界先进水平。而本次阅兵是继 2019 年国庆大阅兵后我军新一代武器装备的集中亮相，有望成为国内先进装备的展示平台。

图表 3：阅兵展示的陆军装备情况



资料来源：凤凰卫视，信达证券研发中心

图表 4：反无人机装备情况

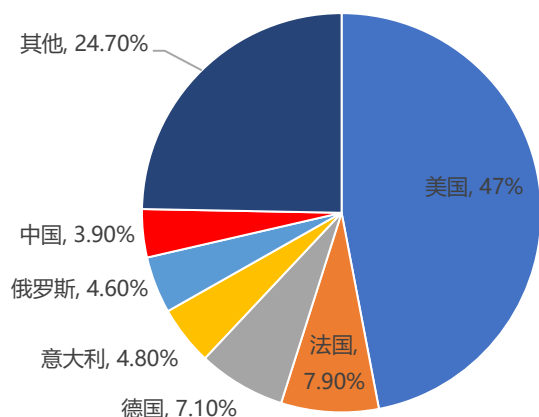


资料来源：凤凰卫视，信达证券研发中心

2024 年中国在全球军贸出口市场排名第六，占比 3.9%，成长潜力大。

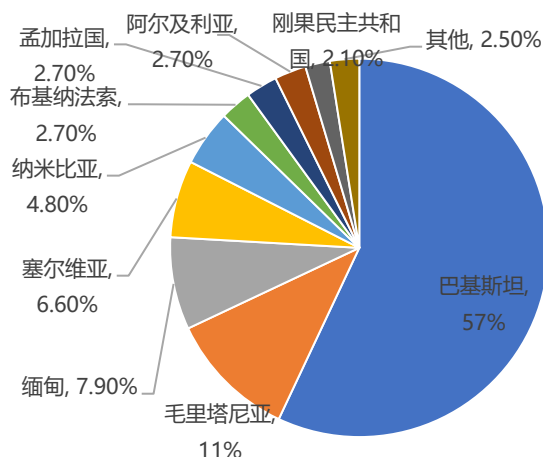
- 参考 Sipri 数据，中国 2024 年 TIV 指数为 3.9%，排名第六。而美国、法国、德国、意大利、俄罗斯占比分别为 47%、7.9%、7.1%、4.8%、4.6%。
- 以 2024 年数据为例，国内目前军备主要出口国是巴基斯坦(57%)、毛里塔尼亚(11%)、缅甸(7.9%)、塞尔维亚(6.6%)等。

图表 5：2024 年全球军贸出口占比情况



资料来源：Sipri，信达证券研发中心

图表 6：2024 年中国军贸出口占比情况



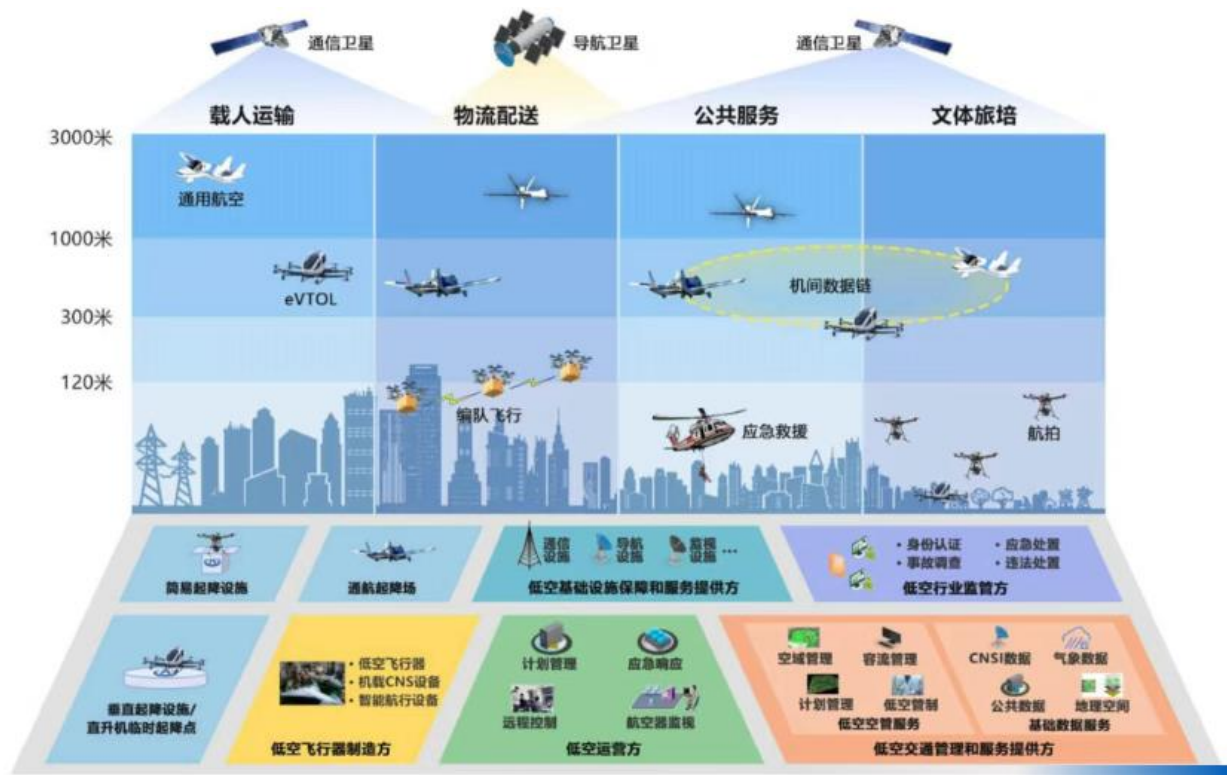
资料来源：Sipri，信达证券研发中心

2 合肥低空经济专项债落地，低空基建建设有望加速

合肥低空专项债项目落地。2025 年 8 月 26 日，安徽省财政厅正式发行 456 亿元专项债券。其中，**合肥市低空经济基础设施建设项目以 18.6 亿元的投资规模正式落地。**低空经济产业链中，低空基础设施建设是重要支撑，是低空经济产业快速发展、辐射相关领域融合发展的重要基础，也是低空经济落地的先行板块。我们认为本次合肥专项债落地可以为全国低空经济领域基础设施融资提供了可借鉴模式：

- **提供新管理范式：**此次获批的低空经济领域专项债项目区别于传统基建产业园项目，聚焦于低空安全监管的顶层设计，标志着合肥在低空经济赛道获政策性金融工具赋能，将为全国低空经济规范发展提供“安全可控、高效协同”的管理范式。
- **提供新融资形式：**此次专项债发行作为财政政策支持新兴产业的创新实践，凸显了合肥“安全为先”的发展理念，通过专项债券资金引导社会资本投入，打造构建全域感知、智能调度的低空管理体系，为无人机物流、空中游览等商业化场景筑牢安全基石，为全国低空经济领域基础设施融资提供了可借鉴模式。

图表 7：低空智能网联体系应用概念图



资料来源：国际先进技术应用推进中心，信达证券研发中心

专项债成为低空经济落地的助推器。2024 年，低空经济写入政府工作报告；2025 年，国务院进一步明确将低空经济领域纳入地方政府专项债券（以下简称“专项债”）“正面清单”，并提升专项债用作项目资本金比例至 30%。低空专项债成为低空经济落地的可选融资方式，以各地也逐步利用专项债建设通用机场、低空技术平台为代表的低空基建。

- **“自审自发”加速落地：**开展专项债券项目“自审自发”试点省份【北京市、上海市、江苏省、浙江省（含宁波市）、安徽省、福建省（含厦门市）、山东省（含青岛市）、湖南省、广东省（含深圳市）、四川省】，其省级政府可直接审批并发行专项债，大幅缩短项目周期。
- **撬动市场资金参与：**在低空经济领域发行的专项债可用作资本金这一条件，更加有效地撬动了市场资金的参与。在专项债资金作为资本金使用外，可以通过企业自发筹集市场资金，形成“财政+市场”的混合融资模式。

图表 8：2025 年低空经济领域发行专项债项目信息统计表



项目名称	发行地区	累计发行额度(亿元)	发行期限年	资金投向
越城区低空经济配套产业园项目	浙江	1.2	30	基础设施
岚山区低空经济产业园项目一期	山东	2	15	应用场景
济南市市中区低空经济产业园项目	山东	1	30	基础设施
孝感市临空区低空经济产业园及配套基础设施项目	湖北	2.8	20	基础设施
开化县低空经济配套基础设施建设项目	浙江	0.5	10	基础设施
山东泰安低空动力产业园一期建设项目	山东	2	30	基础设施
福州市低空无人机政务综合应用服务平台	福建	0.375	20	技术平台
延庆区低空技术智能制造及配套设施项目	北京	0.42	7	基础设施
延庆区低空技术智能组装及配套设施项目	北京	0.4	15	基础设施
竹溪县低空经济产业园基础设施建设项目	湖北	1	30	基础设施
什邡市低空特色经济装备制造产业园项目	四川	1.21	30	基础设施
滨州市低空智能感知警务政务一体化项目	山东	0.24	30	应用场景
威海高区低空经济产业园区一期及基础设施配套项目	山东	3.4	30	基础设施
恩平工业园宝昌低空经济产业园基础设施建设项目	广东	1.75	15	基础设施
萧山经济技术开发区低空经济产业园及基础设施建设项目	浙江	0.6	20	基础设施
广东省韶关市新丰县产业转移工业园区低空经济项目	广东	0.68	20	基础设施
湖南湘江新区智航新城低空经济产业创新孵化项目	湖南	0.1	30	基础设施

资料来源：中国债券信息网，赛迪顾问，信达证券研发中心；截至2025年7月30日

3 工信部勾勒卫星通信发展蓝图，万亿太空经济启航

3.1 工信部印发卫星通信指导意见，2030 年用户超千万

2025 年 8 月 27 日，工业和信息化部印发《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》。指导意见提出，到 2030 年，卫星通信管理制度及政策法规进一步完善，产业发展环境持续优化，各类经营主体创新活力充分迸发，基础设施、产业供给、技术标准、国际合作等综合发展水平显著提升，手机直连卫星等新模式新业态规模应用，发展卫星通信用户超千万，推动卫星通信充分融入新发展格局，有力服务经济社会高质量发展。

■ **支持低轨卫星互联网加快发展：**加快卫星互联网系统建设和应用服务，推动卫星互联网

实现高质量发展，针对低轨卫星通信应用适时开展商用试验，带动产业链上下游协同创新，实现全球范围内宽带网络覆盖，为各类用户提供高速卫星互联网服务，持续拓展多样化应用场景。

- **支持开展终端设备直连卫星业务：**支持电信运营商通过与卫星企业共建、共享等模式，深入挖掘天通、北斗等高轨卫星应用潜力，推动手机等终端设备直连卫星加快推广应用，为大地面移动通信用户提供基于卫星的话音、短消息业务。
- **支持探索新型卫星通信业务：**组织开展卫星物联网商用试验，支持符合条件的企业依托低轨卫星物联网星座，为天空、海洋、偏远地区等地面网络无法覆盖的区域，提供广域物联网连接服务。研究设立新型卫星通信业务，进一步扩大向民营企业开放。

参考智研咨询，2024 年全球卫星通信市场规模已达到 2000 亿美元以上，我国卫星通信市场已达成 896 亿元。我们认为在政策+行业双重共振下，我国卫星通信市场规模有望保持高速增长，成为全球卫星通信市场的重要力量，远期卫星相关产业市场规模有望超万亿。

图表 9：未来天地融合通信标准模式



资料来源：全球技术地图，信达证券研发中心

3.2 卫星互联网已经进入高密度组网期

低轨 10 组卫星发射成功。2025 年 8 月 26 日 3 时 8 分，我国在海南商业航天发射场使用长征八号甲运载火箭，成功将卫星互联网低轨 10 组卫星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务获得圆满成功。

卫星互联网已经进入高密度组网期。

- 2025 年 7 月底，GW 星座在 8 天内完成 3 次发射（05-07 组），相邻发射间隔从 1—2 个月缩短至 3—5 天，组网速度明显加快，累计发射卫星数量从 7 月前的 34 颗提升至 72 颗。
- 此外，2025 年 7 月星网的董事长已经正式变更为前任国务院国有资产监督管理委员会副主任苟坪；2025 年 2 月，中国电信集团总裁梁宝俊就任星网总经理，我们认为随着星网管理层完成更迭，整体发射速度有望进一步加速。

图表 10：低轨 10 组卫星发射升空



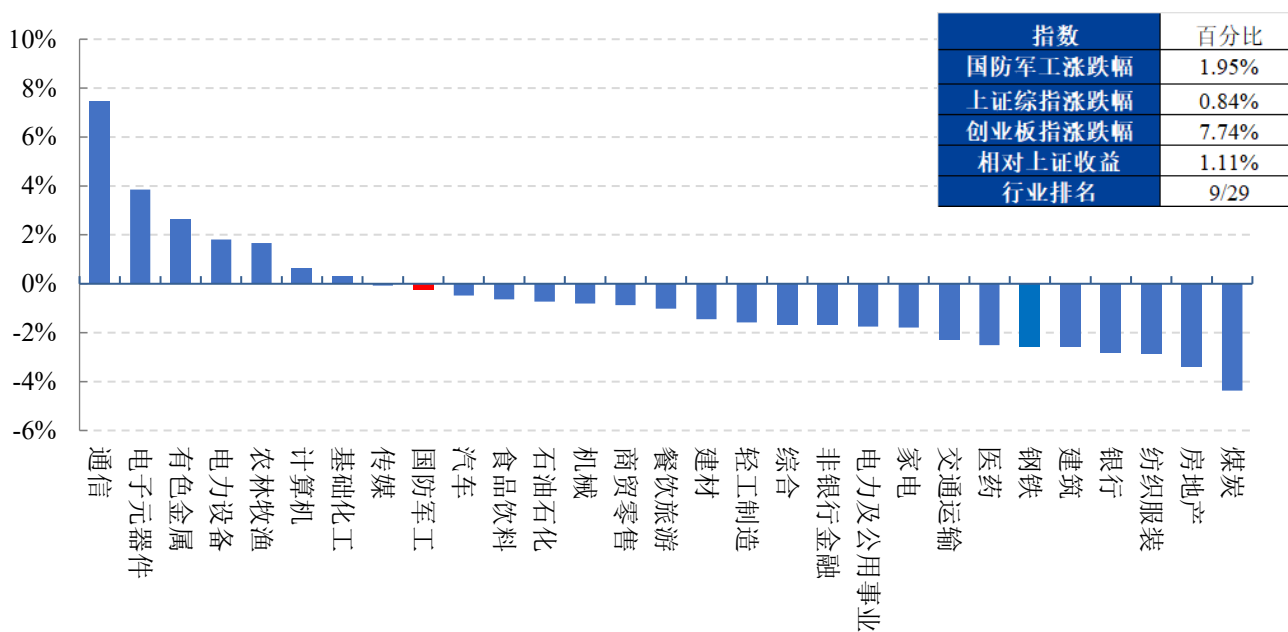
资料来源：我们的太空，信达证券研发中心

4 军工本周（8.25-8.29）行情回顾

4.1 行业指数表现

本周(8.25-8.29)上证综指上涨 0.84%，创业板指数上涨 7.74%，国防军工指数上涨 1.95%，跑赢大盘 1.11 个百分点排名第 9/29。

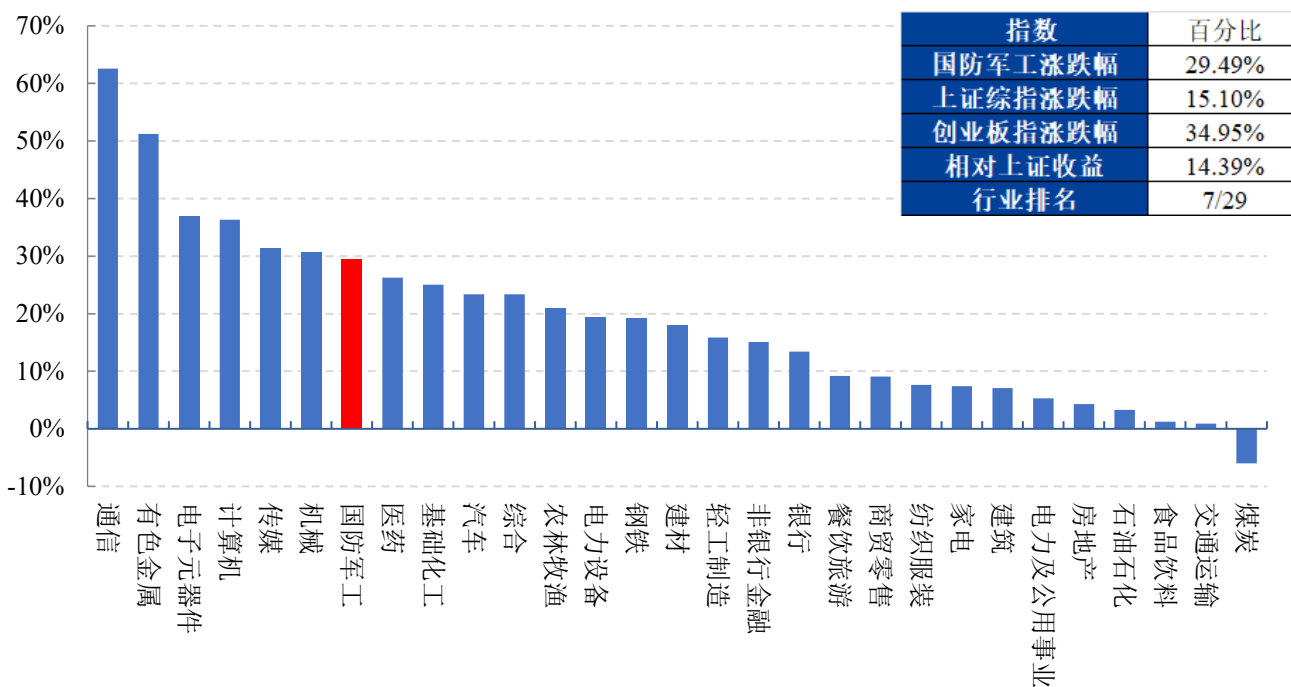
图表 11：本周（8.25-8.29）国防军工指数在行业指数中排名第 9



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

2025 年初至今(1.1-8.29)上证综指上涨 15.10%，创业板指数上涨 34.95%，国防军工指数上涨 29.49%，跑赢大盘 14.39 个百分点，排名第 7/29。

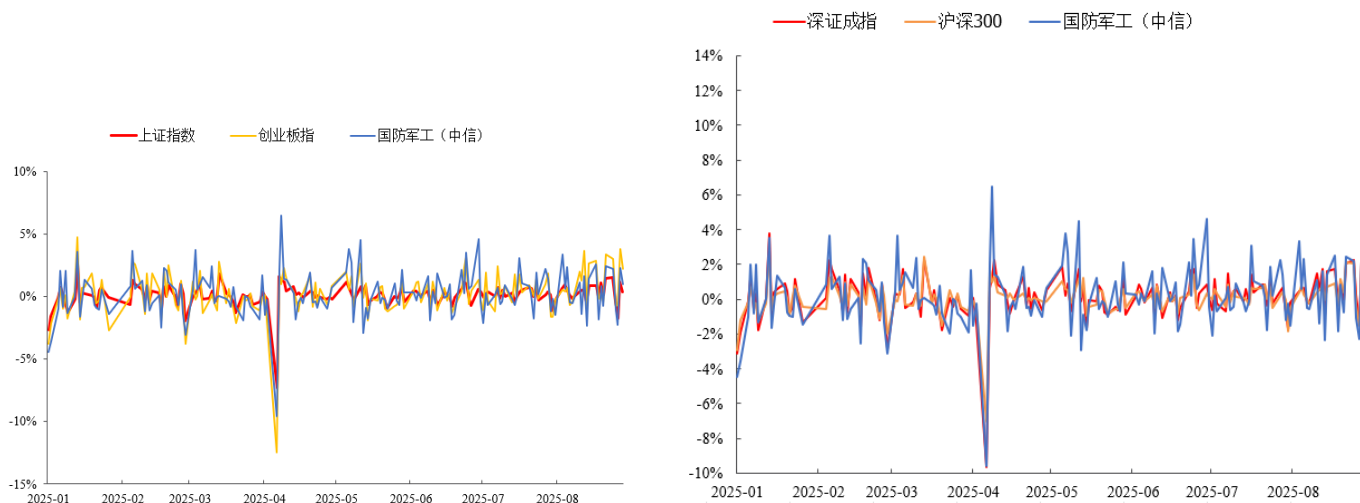
图表 12：2025 年初至今（2025.01.01-2025.8.22）国防军工指数在行业指数中排名第 7



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

2025 年初至今(01.01-8.29)，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 年初至今（2025.01.01-2025.8.29）国防军工指数其他指数比较



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

4.2 行业个股表现

本周(8.25-8.29) 超卓航科(29.24%)领涨，航天宏图(21.08%)、中国卫星(19.04%)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(21.08%)，中国卫星(19.04%)；
- 航空&航发板块：超卓航科(29.24%)，纵横股份(4.79%)；
- 地面兵装板块：北方长龙(11.36%)，长城军工(11.31%)；
- 船舶板块：ST 应急(0%)，中国重工(0%)；
- 国防信息化板块：复旦微电(16.68%)，臻镭科技(10.31%)；
- 新材料板块：中复神鹰(10.83%)，西部超导(5.73%)。

图表 14：本周（8.25-8.29）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
688237.SH	超卓航科	46.23	29.24%	航空&航发	688682.SH	霍莱沃	32.4	-14.29%	国防信息化
688066.SH	航天宏图	38.72	21.08%	航天	688507.SH	索辰科技	99.27	-12.27%	国防信息化
600118.SH	中国卫星	39.64	19.04%	航天	688287.SH	*ST观典	4.78	-10.82%	航空&航发
688385.SH	复旦微电	63.67	16.68%	国防信息化	301306.SZ	西测测试	59.01	-10.56%	国防信息化
300045.SZ	华力创通	26.26	15.53%	航天	688084.SH	晶品特装	86.3	-9.92%	地面兵装
301357.SZ	北方长龙	182.16	11.36%	地面兵装	301213.SZ	观想科技	64.42	-9.11%	国防信息化
601606.SH	长城军工	69.17	11.31%	地面兵装	300875.SZ	捷强装备	55.69	-7.90%	地面兵装
688295.SH	中复神鹰	26	10.83%	新材料	300095.SZ	华伍股份	10.26	-7.73%	航空&航发
688270.SH	臻镭科技	80.25	10.31%	国防信息化	600184.SH	光电股份	21.29	-7.43%	地面兵装
601698.SH	中国卫通	25.3	10.00%	航天	000777.SZ	中核科技	20.2	-7.38%	国防信息化
688002.SH	睿创微纳	76.7	7.68%	国防信息化	003009.SZ	中天火箭	60.99	-7.10%	航天
002446.SZ	盛路通信	8.85	6.76%	国防信息化	601890.SH	亚星锚链	10.23	-6.75%	船舶
002829.SZ	星网宇达	24.04	5.81%	航天	688776.SH	国光电气	82.5	-6.68%	国防信息化
688122.SH	西部超导	62.36	5.73%	新材料	688132.SH	邦彦技术	19.69	-6.46%	船舶
300593.SZ	新雷能	20	5.54%	国防信息化	300474.SZ	景嘉微	85	-6.45%	国防信息化
002625.SZ	光启技术	54.34	5.15%	新材料	000576.SZ	甘化科工	11.48	-6.21%	国防信息化
001270.SZ	*ST铖昌	47.24	5.07%	国防信息化	301117.SZ	佳缘科技	35.29	-5.87%	国防信息化
688070.SH	纵横股份	61	4.79%	航空&航发	300397.SZ	天和防务	14.34	-5.84%	国防信息化
002297.SZ	博云新材	9.55	4.60%	国防信息化	300447.SZ	全信股份	15.59	-5.80%	国防信息化
600435.SH	北方导航	17.35	4.52%	航天	300719.SZ	安达维尔	18.12	-5.72%	航空&航发

资料来源：iFinD，信达证券研发中心

2025 年初至今，长城军工(+432.14%)领涨，北方长龙(+399.25%)、内蒙一机(+201.41%)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(89.8%)，航天科技(81.13%)；
- 航空&航发板块：成飞集成(168.25%)超卓航科(104.83%)；
- 地面兵装板块：长城军工(488.18%)，北方长龙(448.01%)；
- 船舶板块：中科海讯(180.5%)，海兰信(157.07%)；
- 国防信息化板块：新光光电(185.18%)，航天南湖(174.91%)；
- 新材料板块：菲利华(153.68%)，应流股份(96.45%)。

图表 15：年初至今（2025.01.01-8.29）军工板块个股表现

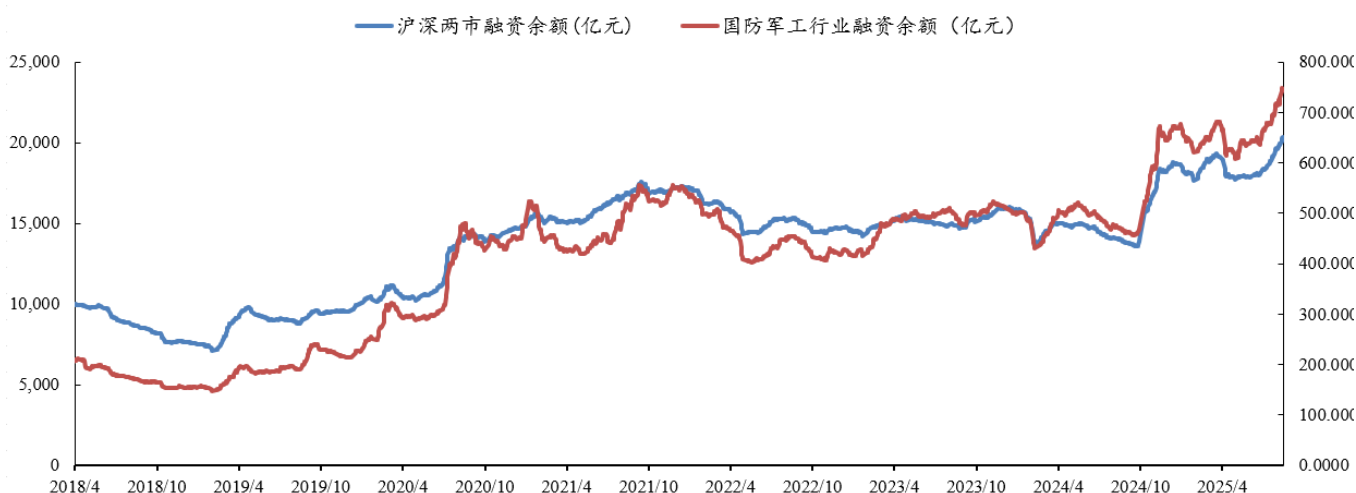
2025年至今涨幅前二十					2025年至今跌幅前二十				
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	所属板块	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	所属板块
601606.SH	长城军工	69.17	488.18%	地面兵装	688281.SH	华秦科技	68.92	-25.97%	新材料
301357.SZ	北方长龙	182.16	448.01%	地面兵装	603261.SH	*ST立航	21.76	-21.73%	航空&航发
600967.SH	内蒙一机	25.72	202.59%	地面兵装	600765.SH	中航重机	17.25	-15.73%	航空&航发
688011.SH	新光光电	43.69	185.18%	国防信息化	601985.SH	中国核电	8.91	-14.57%	0.00%
300810.SZ	中科海讯	53.94	180.50%	船舶	688522.SH	纳睿雷达	48.88	-13.24%	国防信息化
688552.SH	航天南湖	45.91	174.91%	国防信息化	688287.SH	*ST观典	4.78	-12.77%	航空&航发
002190.SZ	成飞集成	51.88	168.25%	航空&航发	301517.SZ	陕西华达	47.68	-11.75%	0.00%
300065.SZ	海兰信	21.08	157.07%	船舶	600973.SH	宝胜股份	5.68	-9.84%	国防信息化
300395.SZ	菲利华	95.41	153.68%	新材料	600072.SH	中船科技	12.68	-9.75%	船舶
688143.SH	长盈通	52.45	138.19%	国防信息化	300474.SZ	景嘉微	85	-9.08%	国防信息化
688270.SH	臻镭科技	80.25	129.29%	国防信息化	300627.SZ	华测导航	38.32	-8.33%	航天
688788.SH	科思科技	71.57	125.92%	国防信息化	688568.SH	中科星图	46.98	-7.94%	航天
300965.SZ	恒宇信通	80.2	123.96%	国防信息化	300699.SZ	光威复材	31.96	-7.76%	新材料
600184.SH	光电股份	21.29	106.30%	地面兵装	002519.SZ	银河电子	5.5	-7.41%	国防信息化
688237.SH	超卓航科	46.23	104.83%	航空&航发	688682.SH	霍莱沃	32.4	-6.90%	国防信息化
002651.SZ	利君股份	15	104.64%	航空&航发	300424.SZ	航新科技	17.01	-5.81%	航空&航发
688333.SH	铂力特	79.5	101.62%	航空&航发	000738.SZ	航发控制	21.09	-5.17%	航空&航发
300581.SZ	晨曦航空	22.18	97.86%	航空&航发	600399.SH	抚顺特钢	5.57	-3.97%	新材料
300875.SZ	捷强装备	55.69	97.76%	地面兵装	600171.SH	上海贝岭	38.29	-3.50%	国防信息化
603308.SH	应流股份	27.7	96.45%	新材料	300900.SZ	广联航空	21.29	-3.23%	航空&航发

资料来源：iFinD，信达证券研发中心

4.3 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 8 月 28 日，国防军工行业（申万行业）的融资余额合计 785 亿元，占两市融资余额 3.5%。

图表 16：沪深两市与国防军工行业融资余额情况

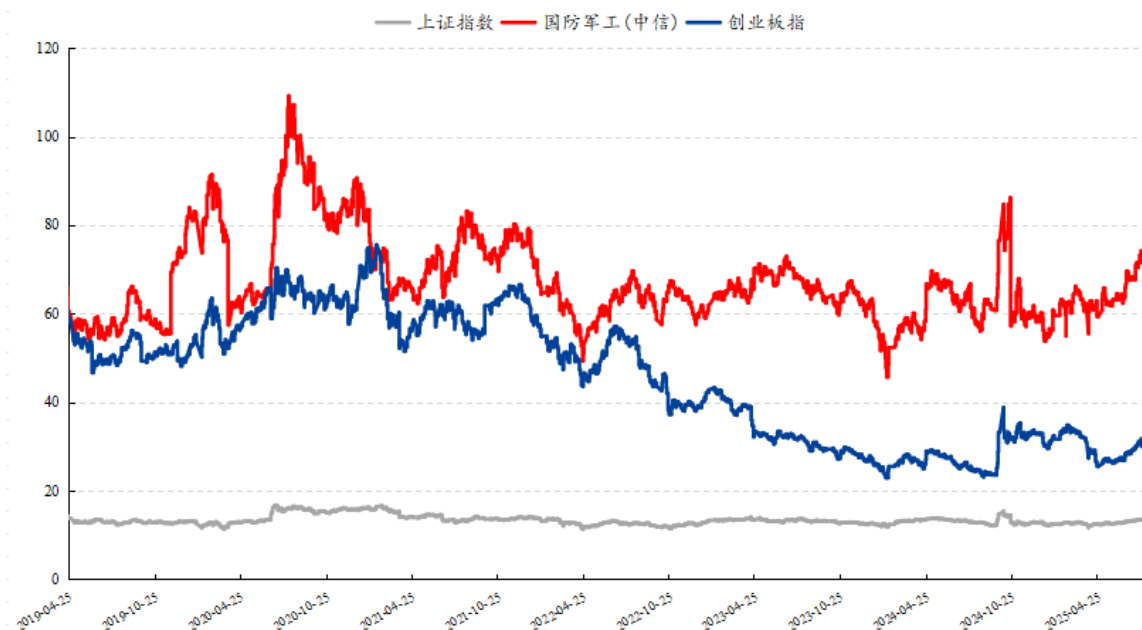


资料来源：iFinD，信达证券研发中心 备注：左侧为沪深两市融资余额，右侧为国防军工融资余额

4.4 板块估值

本周(8.25-8.29)国防军工板块估值(PE-TTM)在 76-80 倍之间震荡，本周五收盘 PE-TTM 为 80.4 倍，结合历史数据分析我们认为目前军工板块估值自 25Q2 起震荡向上。

图表 17：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

5 军工行业要闻

5.1 军工集团动态

【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》】

8月27日，工业和信息化部发布《关于优化业务准入促进卫星通信产业发展的指导意见》（以下简称《意见》），有序推动卫星通信业务开放，促进卫星通信产业高质量发展，激发商业航天创新活力，培育打造新质生产力，支撑制造强国、网络强国和数字中国建设。

链接：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1841605747161518808&wfr=spider&for=pc>

【核聚变赛道再吸 8.63 亿美元！英伟达、谷歌联合出手】

美国核聚变能源初创企业 Commonwealth Fusion Systems (CFS) 周四（8月28日）宣布，该公司最新获得了 8.63 亿美元融资，投资方包括人工智能巨头英伟达。据 CFS 发布的声明，英伟达旗下的风险投资部门 NVentures 参与了本轮融资，其他投资方还包括老股东 Khosla Ventures 及谷歌母公司 Alphabet，以及多家主权财富基金和投资银行。

链接：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1841791427231271356&wfr=spider&for=pc>

【合肥市低空政务“一网统飞”平台正式上线】

合肥市低空政务“一网统飞”平台 30 日正式发布上线。作为全国率先启动建设的城市级低空政务“一网统飞”平台，该平台构建了“三层统管”体系，即前端统设备和机巢，中端统用户和需求，后端统网络和数据，实现了政务无人机资源的一网统飞、一机多飞、一飞多用。

链接：<https://www.chinanews.com.cn/cj/2025/08-30/10473883.shtml>

5.2 上市公司重点公告

【烽火电子：2025 年半年度报告】

公司在 2025H1 实现营业收入 6.15 亿元，比去年同期+26.33%，实现归母净利润-0.90 亿元。

公司在 2025 年第二季度实现营业收入 3.72 亿元，比去年同期+6.92%，实现归母净利润-0.35 亿元。

【中航光电：2025 年半年度报告】

公司在 2025H1 实现营业收入 111.83 亿元，比去年同期+21.60%，实现归母净利润 14.37 亿元，比去年同期-13.87%。公司在 2025 年第二季度实现营业收入 63.45 亿元，比去年同期+22.40%，实现归母净利润 7.97 亿元，比去年同期-13.12%。

【航宇科技：2025 年半年度报告】

公司在 2025H1 实现营业收入 9.14 亿元，比去年同期-8.71%，实现归母净利润 0.90 亿元，比去年同期-12.76%。公司在 2025 年第二季度实现营业收入 4.92 亿元，比去年同期+16.23%，实现归母净利润 0.47 亿元，比去年同期-0.56%。

【中国船舶：2025 年半年度报告】

公司在 2025H1 实现营业收入 403.25 亿元，比去年同期+11.96%，实现归母净利润 29.46 亿元，比去年同期+108.59%。公司在 2025 年第二季度实现营业收入 244.67 亿元，比去年同期+17.93%，实现归母净利润 18.19 亿元，比去年同期+79.88%。

6 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：**9.3 盛大阅兵，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、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、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。