

国防军工

2025 年 08 月 28 日

军工行情或不止于阅兵

——行业点评报告

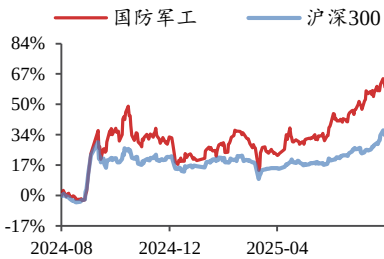
投资评级：看好（维持）

王加煨（分析师）

wangjiawei2@kysec.cn

证书编号：S0790525070009

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《泰柬冲突升级，军贸有望持续受益——行业点评报告》-2025.7.25

● 9·3 阅兵有望展示大量新装备

根据国防部消息，2025 年阅兵展示的武器装备以新型四代装备为主体，如新型坦克、舰载机、歼击机等，按作战模块进行编组。此外，新质新域武器是重要展示部分，陆上、海上、空中系列无人智能和反无人装备，以及网电作战等新型力量受阅，如新型无人机、定向能武器、电子干扰系统等；集中亮相一批高超声速、防空反导、战略导弹等先进装备。我们认为，大量新型武器平台亮相表明我国当前装备建设进入新阶段，当前装备采购、交付、使用已恢复常态化，军工板块订单及营收有望迎来拐点。

● 我们预计 2025Q3-2026Q2 军工板块业绩持续改善

受 2024 年持续发力纵深推进反腐败影响，2024 年军工行业订单同比下滑，且由于收入确认延迟，军工上游元器件、下游总装企业 2024 年营收同步下滑，如中航沈飞（航空）、航天电器（航天）、北方导航（地面装备）2024 年营收分别下滑 7.4%、19.1%、22.9%。随着人事调整接近尾声，2025 年军工企业订单有望显著恢复，我们预计部分订单将在 2025Q2-2025Q4 逐步确收，军工板块业绩有望持续改善。此外，由于 2024Q3-2025Q2 业绩基数较低，未来四个季度军工板块业绩有望同比大幅增长，板块估值有望提升。

● 我们认为军工行情不止于阅兵，基本面改善是行情持续的重要支撑

阅兵是本轮军工行情的重要催化因素，市场给予新装备、新武器平台更高的期待，部分新装备有望成为未来 5 年的主要列装产品，且随着武器装备信息化、智能化提升，装备采购总额有望同步增长。市场对于阅兵后的行情存在分歧，我们认为，本轮军工板块的行情源自基本面触底回升，且 2025Q3-2025Q4 军工订单有望持续兑现落地，“十五五”装备发展方向亦有望定调，板块存在持续上涨的动能及催化。

● 智能化、无人化、低成本或是“十五五”军工装备发展重要方向

无人装备、火箭弹等装备凭借其出色的效费比在战场上屡建奇功，并受到国际军贸市场的关注。我们认为，受国际冲突、军贸订单等催化，军工板块中相关上游电子元器件、中游电子及动力分系统、下游弹药总装企业或最受益：

【无人装备】受益标的：晶品特装、航天彩虹、航天电子、内蒙一机等；

【低成本弹药-上游原材料及元器件】受益标的：芯动联科、国博电子、国科军工等；

【低成本弹药-中游分系统】受益标的：理工导航、睿创微纳、北方导航、长盈通等；

【低成本弹药-下游总装】受益标的：高德红外、广东宏大、洪都航空等；

【智能化】受益标的：七一二、盟升电子、海格通信等。

● **风险提示：**国防预算不及预期；下游客户组织架构调整导致订单延迟；军品价格降幅超预期等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn