



军工行业研究

买入（维持评级）

行业点评
证券研究报告

军工组

分析师：杨晨（执业 S1130522060001）

yangchen@gjzq.com.cn

持续看好阅兵和新质战斗力的主线行情

投资逻辑：

看好阅兵、军贸、景气反转、“十五五”四大投资主线：1) 抗战胜利 80 周年阅兵官宣，参阅装备突出智能化、无人化、新质新域：2025 年 9 月 3 日是中国抗日战争暨世界反法西斯战争胜利 80 周年纪念日，已官宣将在首都天安门举行盛大阅兵式，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平将检阅部队。与 2015 年和 2019 年阅兵相比，本次阅兵在展示新一代传统武器装备基础上，更强调新方向，包括无人智能、水下作战、网电攻防、高超声速等新型作战力量，届时相关活动有望引发广泛关注，催化军工行情。2) 中国军贸体系化、高端化提速，突破军工市场天花板：当前世界正处于百年未有之大变局，大国博弈加剧，地缘局势紧张，军购需求旺盛。当前美国军工企业洛马、波音、通用动力、诺格、雷神等毛利率明显高于我国航空主机厂，同时我国北方工业军贸 2016-2019 毛利率 45.19%-46.58%、中航技航空服务 2021-2023 毛利率 27.73%-29.84%，均远高于航空航发主机厂毛利率，我们认为，未来随着军贸出口规模的打开，利润分配或将向军工企业倾斜，军工企业的整体盈利能力亦将向上突破。3) 十四五收官务期必成，看好行业景气反转：今年以来军工企业订单任务非常饱满，都在加速生产交付，下半年行业高景气持续。4) 十五五规划开启，新质战斗力是十五五期间重要增量方向：当前军工集团已经开展十五五规划编制工作，随着后续十五五规划出台，军工行业将迎来新一轮发展期。

历史复盘：2015 年和 2019 年两次阅兵催化下，军工跑出超额收益。1) 2015 年阅兵：2015 年 7 月 9 日起军工板块受阅兵的催化，该轮行情正式启动，并在 2015 年 8 月 17 日达到最高点，结束于 2015 年 8 月底，区间最大绝对收益 84.8%、最大超额收益 62.6%。2015 年全年，军工指数绝对收益为 28.5%，超额收益为 19.1%。2) 2019 年阅兵：8 月中旬至 9 月底板块受阅兵主题催化，区间最大超额收益 27%，全年受中美摩擦影响。2019 年 8 月 7 日起军工板块受阅兵的催化，开启独立于大盘的行情，并在 2019 年 9 月 3 日达到最高点，结束于 2019 年 9 月底，区间最大绝对收益 46.0%、最大超额收益 27.0%。2019 年全年，受中美贸易摩擦压制，军工指数绝对收益为 27.2%，超额收益为 4.9%。

行业重大事件不断，军工板块持续出圈：1) 5 月印巴冲突：歼-10CE、PL-15E 等在印巴冲突中表现突出，板块热度陡增，申万国防军工指数在 2025 年 5 月 7 日当日涨幅+3.70%，冲突在 2025 年 5 月 10 日短暂停火，2025 年 5 月 7 日至 2025 年 5 月 12 日板块累计涨幅 9.40%。2) 6 月阅兵官宣：月底官宣 80 周年阅兵，指数快速上行，6 月 25 日单日涨幅 3.36%，6 月 24 日至 6 月 30 日申万国防军工指数区间累计涨幅 9.40%。3) 7 月兵器集团主题日：7 月 21 日兵器集团举办主题日活动，重点展示无人机、巡飞弹、反无人机等最新装备，强调无人人与反无人领域的新质作战力量。4) 8 月建军纪录片《攻坚》：8 月 1 日《攻坚》纪录片首播，军工板块行情持续。

投资建议

阅兵在即，军贸出海，下半年行业景气反转，叠加“十五五”新质战斗力，我们持续看好军工板块投资机会，建议关注阅兵、军贸、新质战斗力相关标的。

风险提示

批产订单下放进度不及预期；军贸订单不及预期；装备列装不及预期。



内容目录

看好阅兵、军贸、景气反转、“十五五”新质战斗力四大投资主线.....	3
历史复盘：2015 年和 2019 年两次阅兵催化下，军工跑出超额收益.....	5
行业重大事件不断，军工板块持续出圈.....	7
投资建议.....	10
风险提示.....	10

图表目录

图表 1： 6 月 24 日，国新办宣布 9 月 3 日举行抗战胜利 80 周年阅兵.....	3
图表 2： 我国航空航发主机厂与美国军贸五强毛利率差距较大.....	3
图表 3： 北方工业军贸业务、中航技航空服务毛利率高于主要军工企业毛利率.....	3
图表 4： 年初以来，微观层面各公司订单已呈现恢复迹象.....	4
图表 5： 目前正在组织起草“十五五”规划建议.....	5
图表 6： 各大军工集团召开会议，开展“十五五”规划.....	5
图表 7： 2015 年抗战胜利 70 周年阅兵展示的装备.....	5
图表 8： 2015 年 7-8 月军工板块受阅兵催化.....	6
图表 9： 2019 年国庆 70 周年阅兵展示的装备型号.....	6
图表 10： 2019 年 8 月中旬至 9 月底，军工板块受阅兵催化，跑出超额收益.....	7
图表 11： 印巴冲突以来，军工板块持续迎来强催化.....	7
图表 12： 巴基斯坦使用的中械装备.....	8
图表 13： 2019 年阅兵和 2024 年珠海航展展出的无人智能、水下作战、网电攻防、高超声速装备.....	8
图表 14： 兵器集团主题日展示“体系化作战”.....	9
图表 15： 八一建军节专题片《攻坚》海报.....	9
图表 16： 《勇闯新域》展示的陆军、海军、空军新域新质装备.....	10



看好阅兵、军贸、景气反转、“十五五”新质战斗力四大投资主线

- 抗战胜利 80 周年阅兵，军工板块或有强催化。1) 今年 9 月 3 日将在首都天安门举行盛大阅兵式，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平将检阅部队。2) 与 2015 年、2019 年阅兵相比，本次阅兵在展示新一代传统武器装备基础上，更强调新型作战力量，包括无人智能、水下作战、网电攻防、高超声速等。3) 阅兵是我国新一代武器装备的公开展示，不仅是展示国家军事实力的重要时刻，也是推动军工板块上涨的催化剂。

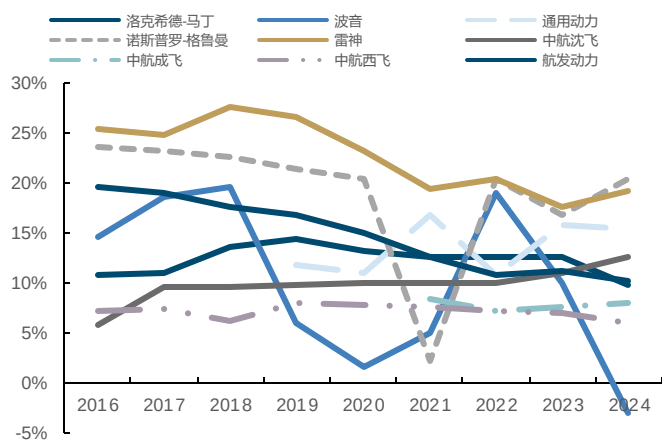
图表1：6 月 24 日，国新办宣布 9 月 3 日举行抗战胜利 80 周年阅兵



来源：中国日报网，国金证券研究所

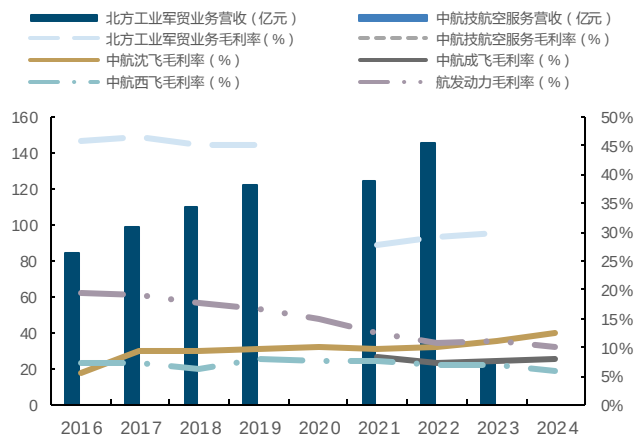
- 印巴冲突后打开军贸市场，引发军工板块价值重估。1) 地缘冲突是全球军贸规模增长的主要催化剂，2000-2024 年间，“9·11”事件后的“反恐战争”“阿拉伯之春”、叙利亚战争、“克里米亚危机”、俄乌冲突等地缘冲突催生旺盛军购需求，2022 年全球军贸总量增速达 29%。今年以来，印巴冲突、以伊冲突持续演绎，或将催生旺盛军购需求。2) 军贸或将打开我国军工企业盈利能力天花板：当前美国军工企业洛马、波音、通用动力、诺格、雷神等毛利率明显高于我国航空主机厂，同时我国北方工业军贸 2016-2019 毛利率 45.19%-46.58%、中航技航空服务 2021-2023 毛利率 27.73%-29.84%，均远高于航空航发主机厂毛利率，我们认为，未来随着军贸出口规模的打开，军工企业在军贸产品成本、质量、进度控制重要程度越来越高，利润分配或将向军工企业倾斜，军工企业的整体盈利能力亦将向上突破。

图表2：我国航空航发主机厂与美国军贸五强毛利率差距较大



来源：iFind, Bloomberg, 国金证券研究所

图表3：北方工业军贸业务、中航技航空服务毛利率高于主要军工企业毛利率



来源：iFind, 国金证券研究所

- 十四五收官务期必成，看好行业景气反转：今年年初以来，多家公司订单呈现密集恢复迹象。订单是业绩兑现的根基，后续有望逐季反映到公司报表端，订单方向主要集中在军工电子和兵器产业链。除大额合同外，部分公司在公告中提及 2025 年相关订单呈增长态势，主要包括军工电子上游元器件和模块组件、导弹系统配套、航空新材料和主机厂。从近期军工板块的中报业绩预告来看，北方导航、高德红外、火炬电子、鸿远电子、芯动联科、长盈通等中报同比大幅增长，更多公司有望在下半年加速好转。


图表4：年初以来，微观层面各公司订单已呈现恢复迹象

方向	环节	公司名称	公告日期	金额(亿元)	公告内容	
军工电子	元器件	芯动联科	2025/1/18	2.7	近日与客户 P 签订了陀螺仪产品的销售合同，合计 2.7 亿元人民币（含税）	
			2025/4/26	1.64	公司与客户签订一笔日常经营销售合同，向客户 P 销售一批陀螺仪和加速度计产品，预计合同在 2025 年 12 月 31 日前实施完毕，合同金额约 1.6375 亿元人民币（含税）	
		振华科技	2025/6/5	/	投资者关系管理信息 20250605：2025 年初至今，公司高新电子领域新增订单同比保持增长	
		振华风光	2025/3/5	/	投资者关系活动记录表（2025 年 2 月 28 日）：“目前公司订单情况呈恢复态势”	
	集成电路	成都华微	2025/1/21	1	近日与某客户签订系统级芯片（光纤陀螺 SIP）产品销售合同，合同总金额为人民币 100,000,000 元（含税）	
		司南导航	2025/3/5	1.45	近日与甘肃省气象信息与技术装备保障中心等 45 家采购单位签订《采购合同书》，总金额 14475.8 万元(含税)	
	模块组件	智明达	2025/4/25	/	一季报：截至报告期末，公司在手订单（含口头）7.5 亿，同比增长 174%	
		软件	观想科技	2025/3/27	0.49	和北京邮电大学、数据通信科学技术研究所联合体与某单位签署了《某项目典型课题试验研究和试验条件建设项目合同》，总金额 150,907,528.00 元整（含税），公司承担部分合同工作量，合计 49,044,946.6 元整（含税）
				2025/4/29	0.94	公司于 2025 年 4 月 27 日与客户 B 签订了《载荷（观想）订购合同》，合同总金额 9,350 万元（含税）
	信息化整机	纳睿雷达	2025/4/19	/	一季报：截至 2025 年 3 月 31 日，公司 2025 年新增签署合同金额约为 11,183.48 万元，同比增长 249.63%	
高德红外			2025/7/14	8.79	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 87,942.45 万元。根据协议约定，该协议签订金额为后续将签订的大额订货合同的部分预付款，公司后续将签署订货合同，本协议金额计入合同总价款。	
高德红外		2025/7/22	6.85	签订完整装备系统总体外贸产品国内采购合同、某型号光电系统订购合同，总金额 68509.91 万元。		
高德红外		2025/8/4	0.71	签订了某型号完整装备系统总体产品订购合同、某型号装备热像仪产品订购合同，总金额 30,679.07 万元。		
华强科技		2025/1/11	1.45	公司与某单位签署了特种防护领域业务相关的销售合同，合同金额为 1.45 亿元		
			2025/4/8	0.2	公司与国内某药企签订卡式瓶橡胶密封组件供货协议，预计供货订单约 2000 万元人民币	
新材料			2025/1/24	1.11	公司与国内某军品总装企业签署了《武器装备配套产品订购合同》，本合同标的为公司主营产品人机环系统内饰，合同金额为人民币 110,706,375.00 元（含税，最终以结算金额为准）	
		北方长龙			公司收到国内某军品总装企业下达的《武器装备配套产品订购合同》，标的主要为公司主营产品人机环系统内饰，合同金额为人民币 77,412,830.00 元（含税，最终以结算金额为准）	
兵器		系统配套	长城军工	2025/3/14	/	投资者关系活动记录表：根据市场情况，公司 2025 年特品订单稳中有升
		主机厂	内蒙一机	2025/6/27	1.30	收到全资子公司北创公司与中国国家铁路集团有限公司签订了《铁路货车采购项目合同》，由中国国家铁路集团有限公司向北创公司采购了 X70 型集装箱专用平车，合同总金额 13,023.5 万元（含税）人民币。
	光启技术		2025/2/6	7.8	公司于近日收到下属子公司光启尖端的通知，光启尖端与某客户签订了合计 71,408 万元的超材料产品批产合同，与另一家客户签订了合计 6,603.7096 万元的超材料产品批产合同	
	新材料	宝钛股份	2025/3/28	0.42	公司与宝钛集团拟签订的关联交易租赁合同（协议）金额合计 4228.02 万元	
		光威复材	2025/6/15	6.58	威海拓展与客 A 签订了补充物资采购合同，合同总金额为 65,800 万元。	
	航空	航宇科技	2025/2/6	4.73	公司近日与某国际商用航空发动机领域客户签署了长期供货协议，基于协议约定，某海外客户将于 2025 年-2030 年期间向公司采购总金额约 6,500 万美元（约合 4.73 亿元人民币）的航空发动机锻件产品	
		三角防务	2025/4/15	8.75	与某重要客户签订了《产品订货合同》，合同标的为批产航空类锻件，合同总金额为 875,338,599 元（含税）	
	部件机加	中航重机	2025/4/17	17.07	公司于近日收到下属子公司陕西宏远航空锻造有限责任公司、贵州安大航空锻造有限责任公司、江西景航航空锻铸有限公司的通知，上述子公司与某客户签订了合计 170,734.31 万元（含税）的锻造产品批产合同	
			迈信林	2025/6/9	11.84	控股子公司瑞盈智算及瑞芯智能共签订 4 份算力服务合同，累计签订金额为人民币 11.84 亿元，算力服务合作期限为五年，将采用总额法确认收入，项目交付验收完成后按 5 年服务期每月分摊确认收入
	航天	元器件	航天电器	2025/4/25	/	一季报：公司产品订单同比实现大幅增长
理工导航			2025/1/18	1.76	标的：某型惯导装置；金额：17,579.3856 万元（按中标单价计算，合同最终金额以军方审定价格为准）	
系统配套			2025/4/9	0.65	2 份不同型号惯性制导装置销售合同，合同金额分别为：2,970.3744 万元、3,556.2240 万元（含税暂定价）	
		奥普光电	2025/5/7	2.97	公司于近日与客户签订某型光学系统研制合同，合同金额为 2.97 亿元人民币	
舰船	系统配套	中科海讯	2025/5/27	1.63	公司与某客户签订了《某信息处理分系统采购项目合同》，合同金额为人民币 1.63 亿元	

来源：各公司公告，国金证券研究所



- “十五五”规划开启，军工发展注入强确定性。1) 中央层面：2025 年 5 月 19 日，习近平对“十五五”规划编制工作作出重要指示，目前党中央正在组织起草“十五五”规划建议。2) 各军工集团：航空工业、航发集团、兵器集团等军工集团陆续召开“十五五”发展规划编制推进会/研讨/会谈，标志着各集团已进入实质性的规划论证阶段。我们认为，“十五五”规划的开启，会对今后军工发展注入更强的确定性。

图表5：目前正在组织起草“十五五”规划建议

图表6：各大军工集团召开会议，开展“十五五”规划

习近平对“十五五”规划编制工作作出重要指示强调
坚持科学决策民主决策依法决策
高质量完成“十五五”规划编制工作

新华社北京5月19日电 中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平近日对“十五五”规划编制工作作出重要指示强调，科学制定和接续实施五年规划，是我们党治国理政一条重要经验，也是中国特色社会主义一个重要政治优势。编制和实施“十五五”规划，对于全面落实党的二十大战略部署、推进中国式现代化意义重大。要坚持科学决策、民主决策、依法决策，把顶层设计和问计于民统一起来，加强调研论证，广泛凝聚共识，以多种方式听取人民群众和社会各界的意见建议，充分吸收干部群众在实践中创造的新鲜经验，注重目标任务和政策举措的系统性整体性协同性，高质量完成规划编制工作。

我国将于2026年开始实施“十五五”规划，目前党中央正在组织起草“十五五”规划建议。根据习近平重要指示精神 and 规划建议起草工作安排，有关方面近期将通过多种形式征求干部群众、专家学者等对编制“十五五”规划的意见建议。

公司名称	相关表述
航发集团	召开中长期发展战略及“十五五”规划首场研讨会，总部有关部门和部分直属单位介绍中长期发展战略构想及“十五五”规划思路
航空工业	7月12日，中国航空工业集团在京召开领导班子扩大会议，会中讨论高质量编制“十五五”规划
兵器集团	5月30日，中国兵器工业集团有限公司召开“十五五”发展规划专题研讨会，就做好集团公司“十五五”发展规划编制工作作出部署
中核集团	5月10日，中核集团在京召开党委书记座谈会，会上宣读了集团公司“十五五”规划思路，确保“十四五”圆满收官、“十五五”良好开局
中船集团	5月13日，中国船舶集团有限公司“十五五”规划启动会召开，要形成“十五五”规划工作机制，成立战略规划领导小组和工作专班，落实“十五五”规划主体责任，明确集团总部和二级管理单位“十五五”规划编制的工作计划
中电子	中国电子召开集团公司经营班子专题会，启动集团公司“十五五”发展规划编制工作
中电科	5月20日，中国电科党组召开扩大会议，会议强调，深入论证集团“十五五”规划，注重做好与国家相关规划的衔接
航天科工	5月28日，中国航天科工集团有限公司召开党组会，会议要求，要聚焦“十五五”发展，确保各级各类规划紧密衔接，形成集团公司创新发展“一盘棋”
航天科技	会议明确了2025年重点工作，系统谋划“十五五”发展

来源：新华社，国金证券研究所

来源：各集团微信公众号，国金证券研究所

历史复盘：2015 年和 2019 年两次阅兵催化下，军工跑出超额收益

■ 2015 年抗战胜利 70 周年阅兵：

2015 年 6 月 23 日，国务院新闻办公室通过新闻发布会正式宣布了纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利 70 周年活动的总体安排，明确提及将在 2015 年 9 月 3 日上午在北京天安门广场举行盛大阅兵，由中共中央、全国人大常委会、国务院、全国政协、中央军委联合主办。此次阅兵首次展示了多款国产主战装备，包括坦克/装甲车、火炮、无人机、导弹、飞机等。

图表7：2015 年抗战胜利 70 周年阅兵展示的装备



来源：人民日报，新华网，央广军事，中国军网，人民网，中国军号，中国青年报，中航工业昌飞，中国新闻网，国防部网，中新网，国金证券研究所

7 月初至 8 月底，受阅兵催化，板块区间最大涨幅 85%，最大绝对收益 63%。2015 年初至 2015 年 5 月 27 日，申万国防军工指数累计涨幅 117.6%，随后因市场调整逐步下跌。2015 年 7 月 9 日起军工板块受阅兵的催化，该轮行情正式启动，并在 2015 年 8 月 17 日达到最高点，结束于 2015 年 8 月底，区间最大绝对收益 84.8%、最大超额收益 62.6%。2015 年全年，军工指数绝对收益为 28.5%，超额收益为 19.1%。



图表8：2015年7-8月军工板块受阅兵催化



来源：iFind，国金证券研究所

■ 2019年国庆70周年阅兵：

2019年8月29日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，中宣部常务副部长王晓晖介绍庆祝中华人民共和国成立70周年活动有关情况，明确10月1日将举行盛大阅兵式和群众游行。官方宣布的阅兵式将包括徒步方队、装备方队和空中梯队，且总体规模大于2009年和2015年阅兵。阅兵领导小组办公室副主任蔡志军表示，此次阅兵将展示人民军队听党指挥的不变军魂，反映改革强军的成就风貌。2019年新中国成立70周年阅兵上，导弹、无人机、战车、军机等装备亮相，其中15式轻型坦克、战术通用直升机直-20等装备首次亮相。

图表9：2019年国庆70周年阅兵展示的装备型号



来源：CCTV 央视网、新华网、央广军事、中国网、人民网、新京报、沈阳航空航天大学图书馆，国金证券研究所

8月中旬至9月板块受阅兵主题催化，区间最大超额收益27%，全年受中美摩擦影响。2019年8月7日起军工板块受阅兵的催化，开启独立于大盘的行情，并在2019年9月3日达到最高点，结束于2019年9月底，区间最大绝对收益46.0%、最大超额收益27.0%。2019年全年，受中美贸易摩擦压制，军工指数绝对收益为27.2%，超额收益为4.9%。



图表10：2019年8月中旬至9月底，军工板块受阅兵催化，跑出超额收益



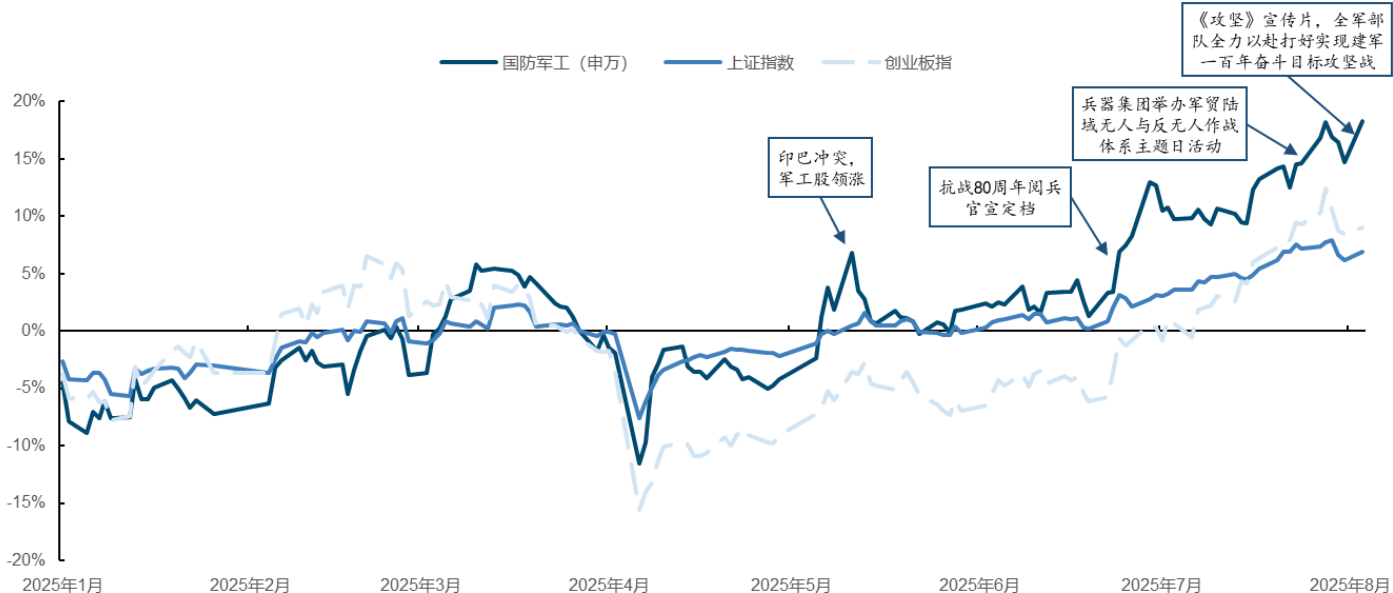
来源：iFinD，国金证券研究所

行业重大事件不断，军工板块持续出圈

行业重大事件不断，军工板块持续出圈：1) 5月：歼-10CE、PL-15E等在印巴冲突中表现突出，板块热度陡增，呈现脉冲式上涨；2) 6月：月底官宣80周年阅兵，指数快速上行；3) 7月：月底兵器集团举办主题日活动，无人与反无主题股表现强势；4) 8月：《攻坚》纪录片首播，军工板块行情持续。

2025年初至今（截至2025.8.4）申万国防军工指数+18.3%，上证指数+6.9%，创业板指+9.0%；国防军工指数跑赢上证指数11.4pct，跑赢创业板指9.3pct。

图表11：印巴冲突以来，军工板块持续迎来强催化



来源：iFinD，国金证券研究所

■ 5月印巴冲突：打开国际军贸市场，突破利润率天花板，引发市场对中国军工板块的价值重估。

在印巴实战中，巴基斯坦军队使用了我国多种先进装备，是我国军工体系化作战能力的集中体现。自5月7日印度发动“朱砂行动”以来，先后对巴基斯坦发动多次导弹袭击、无人机入侵等行动施压，冲突过程中，巴基斯坦使用歼-10C、PL-15等中械装备，击落印度3架法制“阵风”战机、1架俄制米格-29、1架苏-30和1架“苍鹭”无人机，出动中巴合作研制的JF-17“枭龙”战机携带中制HD-1A导弹摧毁印度S-400防空系统。



此次冲突通过实战验证中国装备性能，引发军工板块显著行情波动。此次冲突是印巴 50 年来最大规模冲突，强化了军贸预期和市场关注度，申万国防军工指数在 2025 年 5 月 7 日当日涨幅+3.70%，冲突在 2025 年 5 月 10 日短暂停火，2025 年 5 月 7 日至 2025 年 5 月 12 日板块累计涨幅 9.40%。

图表12：巴基斯坦使用的中械装备

中械装备	作战效果	简介	图片
战斗机	J-10CE 击落印度多架战机	全天候、单发、单座、多用途三代+战斗机，实现我国航空主战装备成体系、成建制出口	
	JF-17 “枭龙” 搭载HD-1A、CM-400AKG导弹摧毁印方S-400防空系统	中国与巴基斯坦联合研制和生产的以空空作战为主、兼有较强空地作战能力，全天候、单发、单座、轻型多用途第三代战斗机	
	PL-15E 搭载于歼-10CE战斗机击落印度无人机	具有高级发动机、超视距、高速等先进技术的中程空空导弹	
导弹	HD-1A 搭载于JF-17，摧毁印方S-400防空系统	空对地型导弹	
	CM-400AKG 搭载于JF-17，摧毁印方S-400防空系统	以SY-400战术导弹为原型研制的高超音速反舰导弹	
	HQ-9 可前推部署、封锁印军支援方向与回避路径、为空中“打击编队”提供纵深依托	第一种国产第三代中高空远程防空导弹	
弹药	SH-15 发射标准炮弹、火箭增程弹等多种弹药，具备高精度和快速机动能力	采用我军新一代大口径车载榴弹技术的车载火箭炮	

来源：观察者网，中国青年网，Defence Pakistan，环球网，新华日报，央视新闻，参考消息，上海市国防科技工业协会，中国航天科工，中航工业成飞，广东宏大，千龙网，兵工科技快讯，望穹科技微信公众号，雄鹰劲旅微信公众号，政知道微信公众号，军武次位面微信公众号国金证券研究所

■ 6月阅兵官宣：阅兵官宣新增新型作战力量，充分展现我国武器装备的现代化水平。

2025 年 6 月 24 日的国新办新闻发布会上，中宣部副部长胡和平宣布 9 月 3 日将在首都天安门举行盛大阅兵式。参加阅兵的新型作战力量，包括无人智能装备、水下作战装备、网络攻防装备、高超声速武器等，体现我军适应科技发展和战争形态演变、打赢未来战争的强大能力，充分展现我国武器装备的现代化水平。

2025 年 6 月 24 日上午发布阅兵公告后，申万国防军工指数迅速上扬，6 月 25 日单日涨幅 3.36%，6 月 24 日至 6 月 30 日申万国防军工指数区间累计涨幅 9.40%。

图表13：2019 年阅兵和 2024 年珠海航展展出的无人智能、水下作战、网电攻防、高超声速装备

无人智能：隐蔽；精确；成本低，可大量使用		水下作战：克服水下信息沟通不畅问题，构建水下信息网络
 500吨级 水面无人作战装备	 智能化的新趋势	
“机器狼”群：分工协作，与其他无人装备结合，适应未来战场无人化		“九天”无人机：下一代大型无人空中通用平台，释放无人机蜂群，满足空运、空投、信息支援与对抗、火力打击支援等任务需求
		HSU-001型无人潜航器：19年国庆阅兵亮相，具备反潜和反舰双重能力
网电攻防：在网络和电磁空间实施攻防行动		高超音速：难以探测和预测，躲避拦截导弹和敌方的雷达探测区
		
信息作战车队：包括信号侦测、数据干扰作战车组，搭载天线和雷达，既能独立制定作战任务，又能支援战略方向联合作战	歼-16D电子战飞机：携带电子战设备可对敌方雷达、无线电通信等电子设备“软杀伤”；加挂反辐射导弹对敌方电子设备“硬杀伤”	“东风-17”高超声速导弹：全天候、无依托、强突防，可对中远程目标实施精确打击

来源：环球时报，央视新闻，中国军号，国金证券研究所



- 7月兵器集团主题日：动态表演及静态展示两大模块，展示无人/反无装备及体系化作战能力。

2025年7月21日，中国兵器工业集团在内蒙古某试验场举办“军贸陆域无人人与反无人作战体系主题日活动”。活动分为动态表演和静态展示两大模块，重点展示无人机、巡飞弹、反无人机等最新装备，强调无人人与反无人领域的新质作战力量。品牌明星产品重点展示VT4A主战坦克、SH16A型155毫米轮式无人火炮、系列化反坦克导弹等具有代表性的品牌装备和新产品，系统展示有无人协同作战新理念与新体系。

图表14：兵器集团主题日展示“体系化作战”



来源：中国兵器工业集团微信公众号，国金证券研究所

- 8月《攻坚》宣传片：突出“十四五收官攻坚”主题，重点展示新域新质装备。

《攻坚》是经中央军委批准，中央军委政治工作部联合中央网信办、中央广播电视总台摄制的思想解读类融媒体片，于2025年8月1日起在中央广播电视总台央视综合频道CCTV-1晚8点档首播。该片共5集，分别为《军令如山》、《淬锋砺刃》、《合力制胜》、《勇闯新域》、《务期必成》，围绕“铸牢政治忠诚、打好攻坚之战”，讲述全军队全力以赴打好实现建军一百年奋斗目标攻坚战生动故事。

图表15：八一建军节专题片《攻坚》海报



来源：钧正平工作室，国金证券研究所

《攻坚》宣传片作为官方释放的信号，突出“十四五收官攻坚”主题，结合“建军百年目标”和“十五五规划”布局，重点展示新域新质装备。《攻坚》第四季《勇闯新域》明确指出，传统作战指挥的思维理念已满足不了智能化、无人化的作战需求，所以创新驱动是攻坚向前的必由之路。片中展示了陆军无人“蜂群”、机器“狼群”，海军福建舰和舰载机，空军“无侦”系列无人机等新域新质装备。



图表16: 《勇闯新城》展示的陆军、海军、空军新城新质装备



来源：国防部发布，国金证券研究所

投资建议

阅兵在即，军贸出海，下半年行业景气反转，叠加“十五五”新质战斗力，我们持续看好军工板块投资机会，建议关注：

- 阅兵：1) 航空：中航成飞、中航沈飞、中航西飞、洪都航空、中直股份、航发动力、航发控制等；2) 兵器：北方导航、中兵红箭、内蒙一机、光电股份等；
- 军贸：1) 雷达：国睿科技、航天南湖等；2) 弹：高德红外、国博电子、长城军工、广东宏大等；
- 新质战斗力：1) 反无系统：四川九洲、锐科激光、六九一二、联创光电、长光华芯等；2) 无人机：纵横股份、航天电子、航天彩虹、中无人机等；3) 军用机器人/机器狼：内蒙一机、晶品特装、建设工业等；4) 智能化：光电股份、复旦微电、紫光国微、智明达、中科星图等；5) 水下：西部材料、金天钛业、中国海防、中科海讯等。

风险提示

批产订单下放进度不及预期：武器装备研制及生产具备不确定性，若批产订单下放进度不及预期，则会对行业产生不利影响。

军贸订单不及预期：军贸订单增长是本轮军工板块重估的重要预期所在，如军贸订单不及预期，或将对行业产生不利影响。

装备列装不及预期：军方采购具有计划性较强、项目周期长的特点，若军方因国际形势、国防战略调整改变采购计划或延长采购周期，可能导致订单延迟或取消，或将对行业产生不利影响。



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