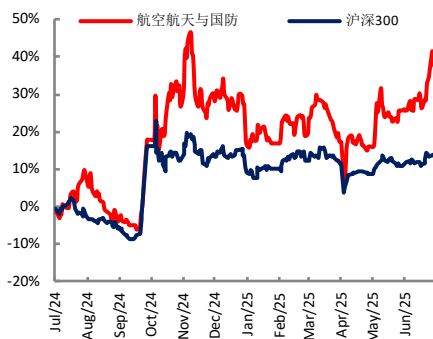


工业资本货物

军工行业周报 (2025. 06. 30-2025. 07. 06)：美国暂停对乌克兰的部分军援

■ 走势比较



■ 推荐公司及评级

相关研究报告

【太平洋证券】国防军工 2025 年度策略：聚焦新域新质，迎接景气拐点

证券分析师：马浩然

电话：010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517120003

报告摘要

本周要闻：

美国暂停对乌克兰的部分军援

据新华社报道，美国白宫和五角大楼 7 月 1 日证实，美国暂停对乌克兰的部分军援。多家美国媒体报道说，这一决定缘于对美国军火库存过度下降的担忧。美国副防长埃尔布里奇·科尔比发表声明说，五角大楼“正在严格审查和调整”向乌克兰提供军援的方式，以符合结束乌克兰冲突的目标，“同时保持美军对政府国防优先事项的战备状态”。据美国媒体披露，数周前美国防长下令审核美国军火库存。除 3 年来的对乌军援外，美国近期还空袭也门胡塞武装、向以色列提供军火并参与对伊朗空袭等，导致军火库存快速下降。目前，白宫和五角大楼还没有透露暂停向乌克兰交付武器的类型和数量。

行业观点：

近年来，我国国防预算增幅维持在 7% 左右，国防支出占 GDP 的比重不到 1.5%，低于世界主要军事大国的平均水平。我们认为，中国的国防支出仍有较大增长空间，未来或将长期高于 GDP 增速。2025 年是“十四五”收官之年，行业有望摆脱近两年的低迷期，迎来全面复苏的景气拐点。随着订单恢复正常并陆续释放，军工板块或将进入业绩改善与估值提升的“戴维斯双击”阶段，建议关注先进战机、低空经济、国产大飞机、卫星互联网、深海科技等领域中竞争格局好、技术壁垒高的优质龙头公司。

风险提示：

军品订单增长不及预期；产品交付进度不及预期；军品采购价格波动风险等。

目录

一、	行业观点.....	4
二、	板块行情.....	4
三、	行业新闻.....	5
四、	公司跟踪.....	7
五、	风险提示.....	12

图表目录

图表 1： 本周， 航空航天与国防指数与 24 个 Wind 二级子行业涨跌幅比较	4
图表 2： 本月， 航空航天与国防指数与 24 个 Wind 二级子行业涨跌幅比较	5

一、行业观点

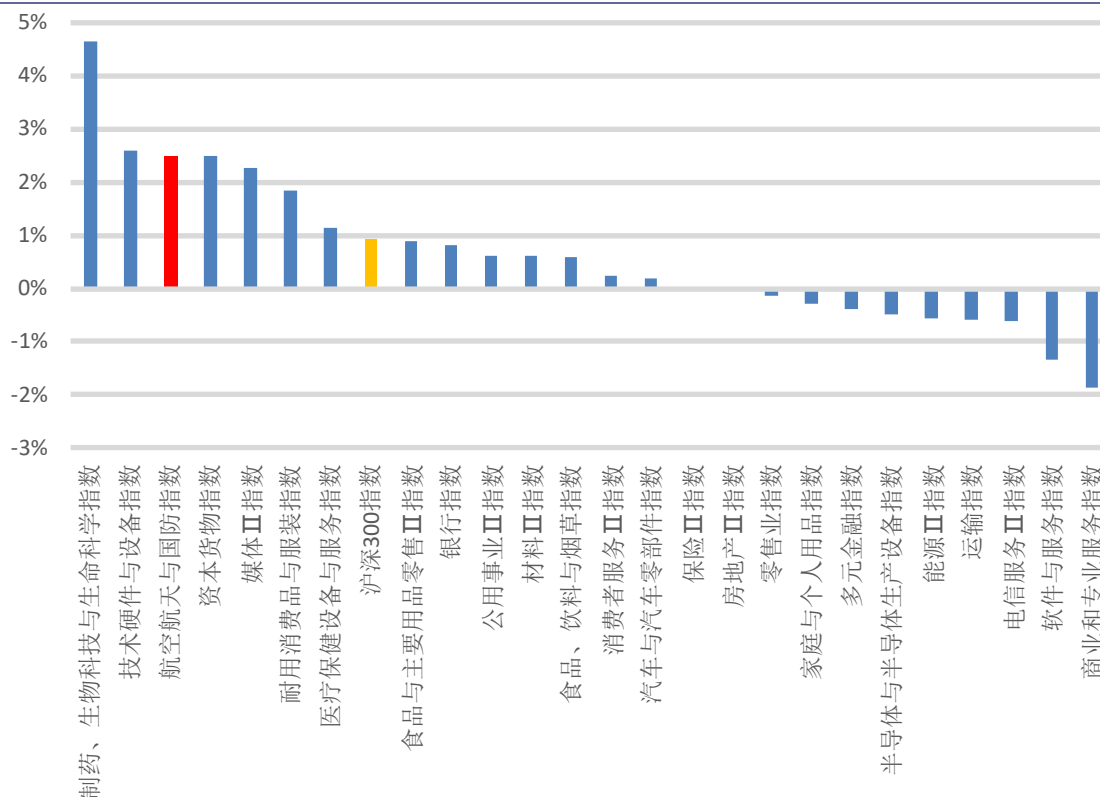
近年来，我国国防预算增幅维持在 7% 左右，国防支出占 GDP 的比重不到 1.5%，低于世界主要军事大国的平均水平。我们认为，中国的国防支出仍有较大增长空间，未来或将长期高于 GDP 增速。2025 年是“十四五”收官之年，行业有望摆脱近两年的低迷期，迎来全面复苏的景气拐点。随着订单恢复正常并陆续释放，军工板块或将进入业绩改善与估值提升的“戴维斯双击”阶段，建议关注先进战机、低空经济、国产大飞机、卫星互联网、深海科技等领域中竞争格局好、技术壁垒高的优质龙头公司。

二、板块行情

从本周的板块涨跌幅看，沪深 300 指数上涨 0.92%，航空航天与国防指数上涨 2.48%。

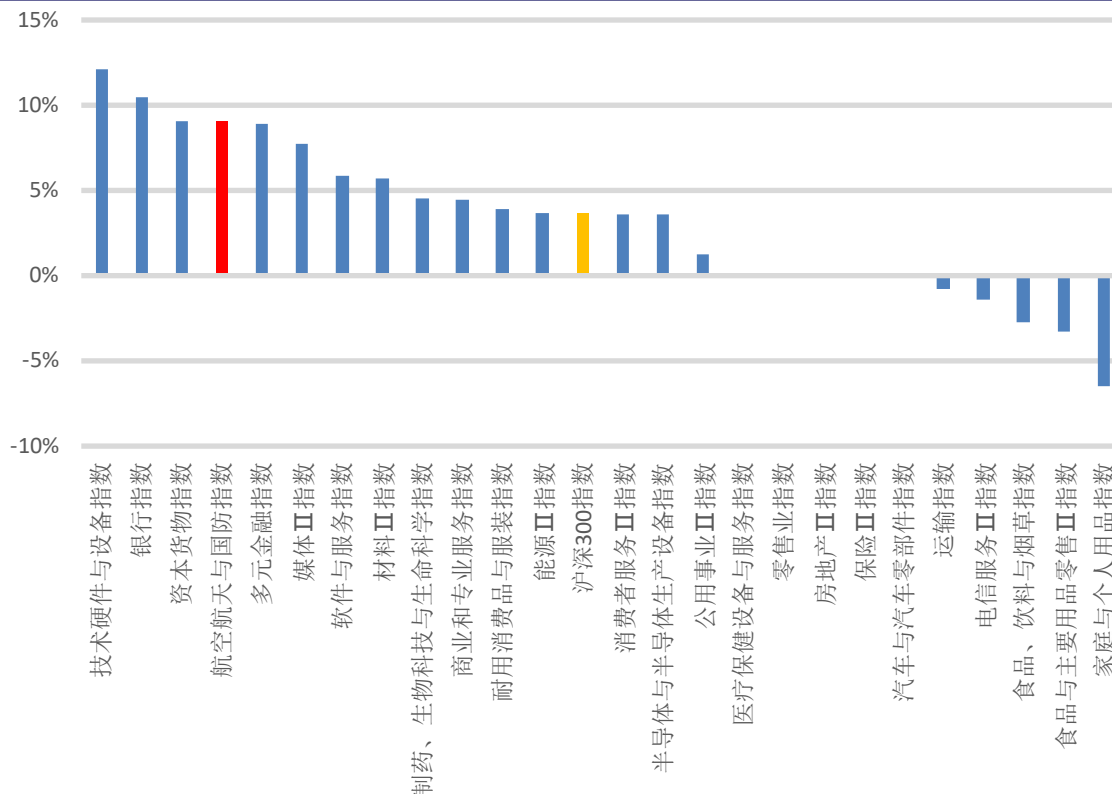
从月度的板块涨跌幅看，沪深 300 指数上涨 3.70%，航空航天与国防指数上涨 9.08%。

图表1：本周，航空航天与国防指数与 24 个 Wind 二级子行业涨跌幅比较



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表2：本月，航空航天与国防指数与 24 个 Wind 二级子行业涨跌幅比较



资料来源：WIND，太平洋证券整理

三、 行业新闻

1、美国暂停对乌克兰的部分军援

据新华社报道，美国白宫和五角大楼 7 月 1 日证实，美国暂停对乌克兰的部分军援。多家美国媒体报道说，这一决定缘于对美国军火库存过度下降的担忧。美国副防长埃尔布里奇·科尔比发表声明说，五角大楼“正在严格审查和调整”向乌克兰提供军援的方式，以符合结束乌克兰冲突的目标，“同时保持美军对政府国防优先事项的战备状态”。据美国媒体披露，数周前美国防长下令审核美国军火库存。除 3 年来的对乌军援外，美国近期还空袭也门胡塞武装、向以色列提供军火并参与对伊朗空袭等，导致军火库存快速下降。目前，白宫和五角大楼还没有透露暂停向乌克兰交付武器的类型和数量。据美联社报道，2022 年 2 月乌克兰危机升级以来，美国已向乌克兰提供了价值超过 660 亿美元的武器和军事援助。

2、美军将在澳测试“联合战区配送中心”

据美国《防务新闻》周刊网站7月2日报道，美国太平洋陆军司令罗纳德·克拉克上将透露，在本月启动的“护身军刀”大规模演习期间，美国陆军将在澳大利亚测试一项新能力，以实现在太平洋战区前沿有效预置装备和物资。美军准备迎接一项艰巨挑战——即在太平洋战区支持可能发生的长期行动。各军种正在合作以开发它们所谓的“联合战区配送中心”。陆军将负责建立多个此类重要站点。这些站点将用于存放可在战争、人道主义危机或自然灾害期间使用的装备和各类物资。迄今，陆军已在菲律宾和澳大利亚各建立了一个由其直接负责的中心。其他军种的任务是在太平洋第一和第二岛链上建设更多中心。在“护身军刀”演习期间，陆军将发展有关“联合战区配送中心”的概念，以及陆军预期在高对抗环境中所需的其他后勤和保障能力。

3、美国空军暂停 SpaceX 在太平洋环礁的火箭项目

据央视新闻报道，7月4日美国空军已经暂停了 SpaceX 公司提出的从太平洋环礁测试高超音速火箭货运的计划。美国空军发言人表示，空军正在探索该项目的其他地点。据悉，该项目将测试可重复使用火箭着陆飞行器，该飞行器可在大约 90 分钟内将多达 100 吨的货物运送到地球上的任何地方。此前，有生物学家和专家表示，该项目将危害在约翰斯顿环礁野生动物保护区筑巢的许多海鸟。美国空军曾表示将对该项目进行环境评估，但由于环保组织的反对，评估草案的发布被推迟。

4、以军公布对伊朗导弹和无人机拦截率

据新华社报道，以色列国防部7月1日举行新闻发布会，公布军方对上月以色列与伊朗军事冲突的评估报告，称“伊朗向以色列发射的弹道导弹有 86% 被成功拦截”，同时“以军对伊朗无人机的拦截率超过 99%”。报告说，以色列自主研发的多层次空天防御体系及先进武器系统在以伊冲突中发挥决定性作用，避免了超过 150 亿美元的潜在财产损失。同时，以色列无人机群在伊朗境内执行超过 500 次空袭和拦截任务，有效降低了战斗机飞行员的风险。报告还说，在情报方面，以军拍摄超过 1.2 万张伊朗境内卫星图像，提供数百个目标定位，为军事行动提供重要支持，并保障了关键通信。数字化、人工智能和电子战等先进技术也表现出色。

5、印巴空战促使印度加紧采购防空武器

据美国《防务新闻》周刊网站6月30日报道，在5月7日至10日印度和巴基斯坦发生激烈

空战后，印度政府批准紧急采购新的防空和反恐装备。在“朱砂”行动中，印度最初打击了巴基斯坦境内其指称的恐怖分子营地。巴基斯坦的回应包括无人机袭击和击落数量不详的印度战斗机，这促使印度加快了相关装备的采购。为此，印度国防部签署了 13 份合同，总额达 198.2 亿卢比（约合 2.316 亿美元）。其中最主要的是集成无人机探测与拦截系统(DDIS)、低空轻型雷达(LLLR)以及超短程防空发射器和导弹。订单中还包括无人机和巡飞弹。据悉，其中包括印度“创意工场”公司用于执行侦察任务的混合型迷你无人机。对印度士兵来说，这 13 份合同还包括防弹衣、防弹头盔、步枪夜视瞄准器和塔塔 4×4 快速反应战车。国防部指出，所有这些装备均来自国内采购。

6、土耳其五代机研制进入新阶段

土耳其 TF-X 五代机正加速研发。前不久，在土耳其举办的一场科技展会上，土耳其航空航天工业公司 (TAI) 宣布国产“可汗” TF-X 五代机项目进入全新发展阶段。TAI 一位工作人员表示，第二架 TF-X 原型机正处于紧锣密鼓制造中。TAI 对该机进行了重大技术改进，包括重新设计进气口、强化机身结构等。这些改进旨在优化飞机的气动外形，提升飞行效率，降低雷达反射截面积。按照计划，该机将于今年底完成总装。被美国逐出 F-35 战斗机计划后，土耳其在 TF-X 五代机的研制上加紧步伐，增加国防开支，大力推进国产五代机项目。与此同时，TF-X 项目的国际合作伙伴也在不断增加。前期，该项目得到瑞典萨博公司、英国 BAE 系统公司等欧洲航空企业技术支持，之后又与阿塞拜疆、巴基斯坦签署合作协议，为该项目寻求更多资金支持。此外，印度尼西亚、马来西亚等国也对该机表现出浓厚兴趣。土耳其在五代机研制上倡导多国合作，前景值得关注。

四、 公司跟踪

1、菲利华：公司董事、高级管理人员减持股份预披露

公司于近日收到董事长商春利先生，董事、董事会秘书郑巍先生，董事卢晓辉女士，财务总监魏学兵先生出具的《关于公司董事、高级管理人员股份减持计划的告知函》。

截至本公告披露日，公司董事长商春利先生持有本公司股份 3,728,674 股（占剔除本公司回购专用证券账户中的股份数量后总股本比例 0.7163%），计划在自本公告发布之日起 15 个交易日后的三个月内以集中竞价方式减持本公司股份不超过 900,000 股（占剔除本公司回购专用证券账户中的股份数量后总股本比例 0.1729%）。

截至本公告披露日，公司董事、董事会秘书郑巍先生持有本公司股份 564,130 股（占剔除本公司回购专用证券账户中的股份数量后总股本比例 0.1084%），计划在自本公告发布之日起 15 个

交易日后的三个月内以集中竞价方式减持本公司股份不超过 140,000 股（占剔除本公司回购专用证券账户中的股份数量后总股本比例 0.0269%）。

截至本公告披露日，公司董事卢晓辉女士持有本公司股份 324,300 股（占剔除本公司回购专用证券账户中的股份数量后总股本比例 0.0623%），计划在自本公告发布之日起 15 个交易日后的三个月内以集中竞价方式减持本公司股份不超过 81,075 股（占剔除本公司回购专用证券账户中的股份数量后总股本比例 0.0156%）。

截至本公告披露日，公司财务总监魏学兵先生持有本公司股份 324,600 股（占剔除本公司回购专用证券账户中的股份数量后总股本比例 0.0624%），计划在自本公告发布之日起 15 个交易日后的三个月内以集中竞价方式减持本公司股份不超过 81,150 股（占剔除本公司回购专用证券账户中的股份数量后总股本比例 0.0156%）。

2、电科数字：收到政府补助

近日，中电科数字技术股份有限公司子公司收到政府补助合计 29,400,000.00 元，补助类型为与收益相关，占 2024 年公司归母净利润的比例为 5.34%。根据《企业会计准则第 16 号-政府补助》的相关规定，上述政府补助与收益相关，29,400,000.00 元将计入当期损益，对公司 2025 年度损益产生一定影响，具体会计处理和最终对公司损益的影响以会计师年度审计确认后的结果为准。

3、际华集团：股份回购进展

截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购股份数量 15,240,401 股，占公司当前总股本的比例为 0.3470%，回购成交的最高价为人民币 2.73 元/股，最低价为人民币 2.51 元/股，已支付的总金额为人民币 39,935,045.57 元（不含交易费用）。股份回购符合法律法规的有关规定和公司回购股份方案的要求。

4、北化股份：获得政府补助

2025 年 6 月，北方化学工业股份有限公司子公司山西新华防化装备研究院有限公司以现金方式收到 1 笔与收益相关的政府补助 410.00 万元，占公司最近一个会计年度经审计归属于公司股东净利润绝对值的比例为 14.48%。上述政府补助与收益相关，计入营业外收入，对公司业绩具有积极影响。

5、联创光电：股份回购进展

截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 113,400 股，占公司当前总股本比例为 0.03%，购买的最高价为 54.00 元/股，最低价为 53.44 元/股，已支付的总金额为人民币 6,094,749.00 元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。上述回购进展符合既定的回购股份方案。

6、国科军工：公司特定股东减持股份计划

公司于近日收到杨明华、陈功林出具的《股份减持计划告知函》。计划通过集中竞价交易方式减持公司股份数量不超过 2,088,420 股，占公司总股本的比例不超过 1%，计划通过大宗交易方式减持公司股份数量不超过 3,789,115 股，占公司总股本的比例不超过 1.8143%，自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内进行，拟减持期间为 2025 年 7 月 24 日至 2025 年 10 月 24 日。减持价格按市场价格确定。截至本公告披露日，杨明华、陈功林持有公司股份 3,789,115 股，占公司总股本的 1.8143%。

7、中航光电：以集中竞价交易方式回购公司股份的进展

截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 1,911,370 股，约占公司目前总股本的 0.0902%，最高成交价为 38.04 元/股，最低成交价为 37.3 元/股，支付总金额为 72,012,576.87 元（不含交易费用），回购股份资金来源为公司自有资金，回购价格未超过 50.14 元/股。本次回购符合法律法规、规范性文件的有关规定及公司股份回购方案的要求。

8、海特高新：回购股份的进展

截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 987,800 股，占公司当前总股本的 0.13%，最高成交价为 10.20 元/股，最低成交价为 9.99 元/股，成交总金额为 9,999,623.00 元（不含交易费用）。本次回购股份资金来源为公司自筹资金及股票回购专项贷款，回购价格未超过人民币 13.50 元/股（含本数），符合既定的回购方案和相关法规的要求。

9、邦彦技术：股份回购进展

2025 年 6 月，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 63,752 股，占公司总股本

152,225,204 股的比例为 0.04%，购买的最高价为 19.27 元/股、最低价为 17.59 元/股，支付的金额为 114.39 万元。截至 2025 年 6 月月底，公司已累计回购股份 163,252 股，占公司总股本 152,225,204 股的比例为 0.11%，购买的最高价为 19.27 元/股、最低价为 17.59 元/股，已支付的总金额为 293.48 万元。上述回购股份符合法律法规的规定及公司回购股份方案的要求。

10、盛路通信：回购股份的进展

公司自 2025 年 6 月 25 日起开始实施回购，截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1,000,000 股，占公司目前总股本的比例为 0.11%，最高成交价为 7.36 元/股，最低成交价为 7.2 元/股，成交总金额为 7,260,298 元（不含交易费用）。本次回购股份资金来源为公司自有资金及股票回购专项贷款资金，回购价格未超过回购方案中拟定的价格上限 10.85 元/股（含）。本次回购符合公司既定的回购方案和相关法律法规的要求。

11、中航高科：以集中竞价交易方式首次回购公司股份

2025 年 7 月 1 日，公司通过集中竞价交易方式首次实施回购公司 A 股股份，回购股份数为 153,000 股，占公司截至本公告日总股本的 0.0110%，回购最高价格人民币 25.98 元/股，回购最低价格人民币 25.60 元/股，使用资金总额人民币 3,947,967 元（不含交易费用）。上述回购进展符合相关法律法规、规范性文件的规定及公司本次回购股份方案的要求。

12、国力股份：股份回购进展

2025 年 6 月，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 25,000 股，占公司总股本的比例 0.0262%，回购成交的最高价为 57.19 元/股，最低价为 56.57 元/股，支付的资金总额为人民币 1,423,499.74 元（不含交易费用）。截至 2025 年 6 月 30 日，公司已累计回购股份 213,143 股，占公司总股本的比例为 0.2236%，购买的最高价为 57.19 元/股、最低价为 47.80 元/股，已支付的总金额为 11,093,875.86 元（不含交易费用）。本次回购股份符合相关法律法规及公司既定的股份回购方案之规定。

13、四川九洲：回购公司股份的进展

截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份数量为 1,239,400 股，占公司总股本的 0.12%，最高成交价为人民币 15.25 元/股，最低成交价为人民币 14.39 元/股，成交总金额为 18,420,533.00 元（不含交易费用）。本次回购股份资金来源为公

司自筹资金及股票回购专项贷款，回购价格未超过人民币 26.27 元/股（含本数），进展情况符合既定的回购方案和相关法律法规的要求。

14、中科星图：以集中竞价交易方式回购公司股份的进展

截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1,476,724 股，占公司总股本的比例为 0.1824%，回购成交的最高价为 36.28 元/股，最低价为 32.11 元/股，支付的资金总额为人民币 49,959,363.60 元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。上述回购进展符合相关法律法规的规定及公司的回购股份方案安排。

15、紫光国微：以集中竞价交易方式回购公司股份的进展

截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 775,460 股，约占公司目前总股本的 0.09%，最高成交价为 64.28 元/股，最低成交价为 63.67 元/股，成交总金额为 49,617,333.40 元（不含交易费用）。公司回购股份资金来源为公司自有资金，回购股份价格未超过前述回购公司股份方案的规定。公司回购股份符合公司回购方案及相关法律法规要求。

16、长盈通：以集中竞价交易方式回购公司股份的进展

2025 年 6 月，公司未进行回购。截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式已累计回购公司股份 1,128,759 股，占公司当前总股本的比例为 0.9224%，回购成交的最高价为 27.11 元/股，最低价为 16.10 元/股，已支付的资金总额为人民币 22,846,586.24 元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。本次回购股份符合相关法律法规的规定及公司回购股份方案的要求。

17、威海广泰：回购股份的进展

截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 380,300 股，占公司总股本的 0.07%；最高成交价为 10.10 元/股、最低成交价为 10.05 元/股，支付总金额为人民币 3,838,088.00 元（不含交易费用）。本次回购股份资金来源为公司自有资金及股票回购专项贷款，回购价格未超过人民币 15 元/股。上述回购进展符合公司回购股份方案及相关法律法规的规定。

18、臻镭科技：股份回购进展

截至 2025 年 6 月 30 日收盘，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 189,431 股，占公司目前总股本的 0.0885%，最高成交价为 35.1 元/股，最低成交价为 31.6 元/股，成交总金额为 6,254,681 元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。本次回购股份资金来源为公司自有资金，回购价格未超过回购方案中拟定的 38.13 元/股（含本数）。本次回购符合相关法律法规的要求，符合既定的回购方案。

19、华如科技：股份回购进展

截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1,800,000 股，占公司当前股本的 1.15%。最高成交价为 24.50 元/股，最低成交价为 19.38 元/股，成交总金额为人民币 38,294,174 元（不含交易费用）。本次回购符合公司既定的回购股份方案及相关法律法规的要求。

20、振芯科技：股份回购进展

截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量 1,859,600 股，占公司总股本的比例为 0.3274%，最高成交价 21.16 元/股，最低成交价 20.81 元/股，成交总金额为 38,993,139.00 元（不含交易费用）。公司回购股份的实施符合既定的回购方案及相关法律法规的规定。

五、 风险提示

军品订单增长不及预期；产品交付进度不及预期；军品采购价格波动风险等。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。