



# 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

分析师: 任旭欢 (执业 S1130524070004)  
renxuhuan@gjzq.com.cn

## 国防预算稳健增长，十四五收官强军攻坚号角嘹亮

### 事件

据“央视军事”微信公众号消息，2025年3月5日，十四届全国人大三次会议在人民大会堂开幕，关于国防和军队建设，政府工作报告提及以下内容：1) 过去一年，国防和军队建设取得新的重要进展。2) 新的一年，我们要深入贯彻习近平强军思想，贯彻新时代军事战略方针，坚持党对人民军队的绝对领导，全面深入贯彻军委主席负责制，持续深化政治整训，全力打好实现建军一百年奋斗目标攻坚战。3) 深入推进练兵备战，加快发展新质战斗力。4) 抓好军队建设“十四五”规划收官，加紧实施国防发展重大工程，加快推进网络信息体系建设。

### 投资逻辑

**我国国防费维持稳健增长，为军工行业景气度提供了基本保证。** 1) 军费是国防科技工业景气度扩张的基础，是军工行业需求的根本来源，据十四届全国人大三次会议发言人娄勤俭透露，我国国防费从2016年起连续9年保持了个位数增长，呈稳健增长态势。2) 我们认为，当前全球局势紧张，大国博弈加剧，乃百年未有之大变局，我国军费适度增长，是加快装备升级换代、保障国民经济的需要。2025年是十四五规划的收官之年，亦是十五五规划的擘画之年，军费的稳步增长为军工行业景气度提供了基本保证。

**世界各国或进入军费高增周期，我国军费仍有较大提升空间。** 1) 我国军费约为美国四分之一：美国2024财年军费8860亿美元，我国2024年国防预算1.67万亿元（合2294.13亿美元），约为美国的25.89%。2) 我国军费占GDP比例低于世界平均水平：据娄勤俭介绍，我国国防费占GDP比重多年维持在1.5%以内；而英国军费占其GDP比例约2.3%，预计到2027年提升至2.5%。3) 欧洲或将大幅增加国防开支：欧盟委员会主席冯德莱恩于3月4日宣布，欧盟将实施“重新武装欧洲”计划，调动近8000亿欧元打造“一个安全而有韧性的欧洲”；欧洲已准备好大幅增加国防开支，这既是出于采取行动支持乌克兰的短期紧迫性需要，也是为欧洲自身安全承担更多责任的长期需要。

**国防预算向装备费倾斜，新质战斗力发展有望提速。** 1) 2025年政府工作报告提出，要“深入推进练兵备战，加快发展新质战斗力”、“抓好军队建设“十四五”规划收官，加紧实施国防发展重大工程，加快推进网络信息体系建设”。2) 科研与装备建设或将称为国防支出重中之重：据《新时代的中国国防》统计，2010-2017年装备费占国防预算比例自33.2%提至41.1%（+7.9pct）。3) 新质生产力被写入年度政府工作任务，科技创新拓宽“泛军工”行业范围：《政府工作报告》指出“将推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展”。4) 我们认为，当今大国博弈已是科技综合实力的竞争，武器装备建设跨越式发展，应重点关注消耗性弹药、航空航发、元器件等传统赛道，重视无人化、智能化、军贸、军工AI等新质战斗力增量方向。

### 投资建议与估值

**主战装备，重视两大结构性机会：**一是消耗类弹药，包括导弹、远程火箭炮和航空炸弹等关键装备；二是平台型装备，尤其是新型飞机及其所涉及的航空航发产业链。

**军工强科技属性，把握新质生产力方向：**随着新科技的不断涌现，新质生产力的培育和发展将成为军工行业未来的核心方向，其中卫星互联网、低空经济和大飞机等新兴产业链的发展引人注目。也为军用高科技向民用领域的转化提供了广阔的空间和巨大的潜力。

**军贸打开需求天花板，重视重装备出口带来的投资机遇：**随着我国武器装备的成熟和军贸体系的日益完善，部分领域装备出口将拓宽武器装备需求，同时也将为相关企业带来丰厚利润空间。

### 风险提示

武器装备定型列装节奏慢于预期、军品市场格局变化、国企改革进度不及预期。



**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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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