

国防军工

面向十五五新采购周期，迎接装备体系变革

证券研究报告

2024 年 12 月 31 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

王泽宇

分析师

SAC 执业证书编号: S1110523070002

wangzeyu@tfzq.com

目前世界已进入新的动荡变革期，全球多个地区出现高烈度的冲突，中国周边地区受到了多方面的冲击，我们认为，强化军事安全能力建设是国家发展的战略要求。未来 3 年，我军建设**中心任务**就是实现建军一百年奋斗目标，加快建成全球一流军队，国防建设同时兼顾 2035、2050 中远期发展目标。

我们认为 2025 年系“十四五”的收官之年，也是我国装备快速换装追赶国际先进军事力量及前沿技术国防装备加速突破时期。新一代武器装备批产列装及信息化智能化无人机装备研究多型号并行加速推进，军贸市场需求旺盛，在此之下装备体系改革正悄然而至且势在必行，航空航天与防务领域正在迈向较高景气度发展新阶段。

2025 年军工板块核心关注以下三个方面：

- **周期**：板块有望于 2025 年迎接继 2021 年后的**新一轮采购周期**，装备采购调整后新订单有望于 2025 年上半年陆续在产业链得到兑现，产业上中下游或出现需求共振，同时叠加**新型多品种武器装备放量**，板块景气度或将持续上行。伴随新订单的生产确认，部分受影响公司盈利能力或将出现明显反弹。
- **改革**：未来三到五年**装备采购体系和国防工业体系或正酝酿底层变革**，产业链格局和企业估值体系或将重构——在需求端鼓励竞争、鼓励创新、对新科技和工程成果需求迫切的大背景下，在新一代装备要求**面向战场、面向部队、面向未来、大批量小型化低成本、高费效比**的背景下，在**民用大飞机进入国际商业化竞争、商业航天、低空经济创新降本开拓新场景、新需求**的大背景下，**国防工业作为新质生产力供给端的核心代表方向，面临前所未有的改革需求。社会化参与和公平竞争**带来定价体系变化是产业化市场化发展的主要推动力量之一，企业主体或得到更大的自主经营和投资空间，院所科技成果转化、厂所关系改制、人才激励制度改革或得到底层推动。国防工业产业以提升资本运营效率为目标，将切实推动产业化市场化改革，或成为未来几年贯穿行业发展的一条主线。
- **军贸**：全球国防开支增长带来军贸市场发展机遇，随着中东和解、北京宣言等历史性事件出现，中东地区**有望降低对美西方的武器依赖度**，转而寻求更具性价比、政治附加条件更少的中国装备，**中国军贸市场可能出现历史性拐点**，带来行业估值中枢超预期可能。

投资建议：中短期关注新一轮订单周期之下，交付加速带来的产能利用率提升、可变成本下降后，企业困境局面翻转；中长期关注装备采购及供应体系变革带来的改革红利，注重企业参与生产的装备型号方向的战略战术重要性，工艺、材料、器件的创新性领先性，优选兼具体系改革红利与战略战术趋势变化下技术领先性企业。

建议关注：

(1) 装备体系改革潜力释放&平台型上市公司【**航发控制**、中航电测、中航沈飞、航发动力、**江航装备**、**航材股份**、中航重机】；

(2) 新一代航空装备体系【**洪都航空**、**火炬电子**、**中航高科**、中简科技、光威复材】航发——返回料体系【中航重机、上大股份、隆达股份、**图南股份**、抚顺特钢】；

(3) 低成本弹药（远程火箭弹【北方导航、中兵红箭、长盈通】、航空制导炸弹【广联航空、芯动联科】、火工品【**国泰集团**、**国科军工**、**金奥博**】）；

(4) 网络信息化跨越化发展：数据链与通信【**七一二**、**海格通信**、新劲刚】；电子对抗【**盟升电子**、四川九洲】；

(5) 海洋装备：电磁装备-【**湘电股份**、王子新材】；核心材料及电子配套【**中国海防**、西部材料】；

(6) 陆地装备与军贸：【**内蒙一机**、睿创微纳、国科天成、晶品特装、天微电子、**国睿科技**】

(7) 军民融合下的新质生产力：低空经济【莱斯信息、司南导航、四创电子、万丰奥威、亿航智能、中信海直、宗申动力】；商业航天【上海瀚讯、铖昌科技、臻镭科技、中国卫星、陕西华达、思科瑞】

风险提示：市场波动性风险、军品订单节奏风险、各国新装备研制列装不达预期等

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《国防军工-行业点评:建设现代化信息支援部队，武器装备信息化建设再加速》 2024-12-08

2 《国防军工-行业点评:珠海航展倒计时:歼 35A 首次公开亮相，军贸迈向新阶段，低空经济成果集中展示》 2024-11-10

3 《国防军工-行业点评:C919 产能落地顺利交付，大飞机订单饱满加速腾飞》 2024-08-31

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com