

国防军工2025年度策略报告——

聚焦新域新质，迎接景气拐点

证券分析师： 马浩然
分析师登记编号： S1190517120003

报告摘要

- **我国国防预算保持平稳较快增长，未来仍有较大提升空间。**国际地缘政治紧张局势加剧，全球进入新一轮军备扩张周期。近年来，我国在绝大多数年份国防支出预算增速均高于GDP增速。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。
- **聚焦新域新质，推动军队建设向信息化、智能化发展。**党的二十大报告提出：增加新域新质作战力量比重，加快无人智能作战力量发展，统筹网络信息体系建设运用。这为我军加快新域新质作战力量建设发展提供了新的契机，也对加强新兴领域军事布局、加快先进战斗力有效供给提出了新的要求。
- **“十四五”收官之年，行业有望迎来景气拐点。**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、水下攻防等领域中竞争格局好、技术壁垒高的优质龙头公司，重点推荐：纳睿雷达、智明达、航亚科技、威海广泰、广联航空等。
- **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

- 1、国际地缘政治紧张局势加剧，全球进入新一轮军备扩张周期
- 2、我国国防预算保持平稳较快增长，未来仍有较大提升空间
- 3、增加新域新质作战力量比重，推动军队建设向信息化、智能化发展
- 4、空军装备差距明显，升级换代势在必行
- 5、国产大飞机C919开启商业运营，未来市场前景广阔
- 6、低空经济：新质生产力典型代表，eVTOL是重要载体
- 7、卫星互联网：“占频保轨”意义重大，开启万亿市场空间
- 8、军用无人机：航空装备体系重要组成部分，或重塑未来空战模式
- 9、水下攻防：着眼打赢未来信息化海战，无人装备或将是发展重点

国际地缘政治紧张局势加剧，全球进入新一轮军备扩张周期

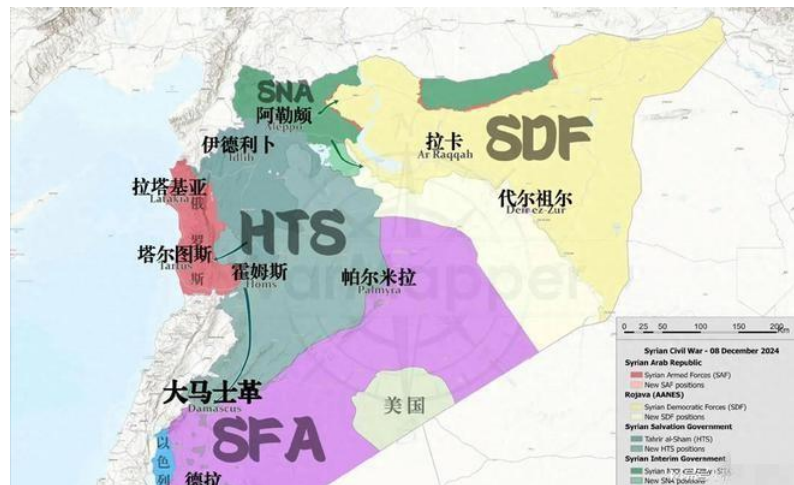
俄乌战场硝烟未平，中东局势风云又起，国际地缘冲突不断加剧，而且呈现出长期化、扩散化的趋势。2024年，世界各国纷纷加大国防投入。其中，美国2024财年的国防预算高达8860亿美元，比去年增加近300亿美元，约占全球军费总额的40%；日本2024财年防卫预算为559亿美元，比去年增长16.5%，创历史新高；德国2024财年国防预算为565亿美元，同比去年增长3.4%；法国2024财年国防预算为497亿美元，同比去年增长7.5%。在日益动荡的世界安全形势下，全球或进入新一轮军备扩张周期。

图表1：俄乌战场示意图



资料来源：互联网，太平洋证券整理

图表2：叙利亚局势

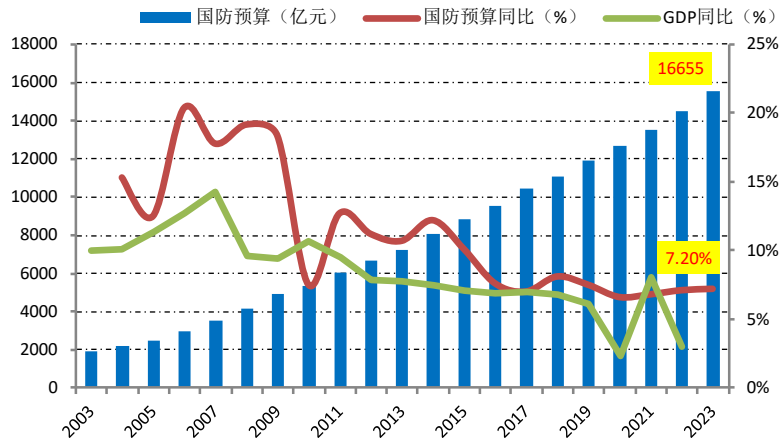


资料来源：互联网，太平洋证券整理

我国国防预算保持平稳较快增长，未来仍有较大提升空间

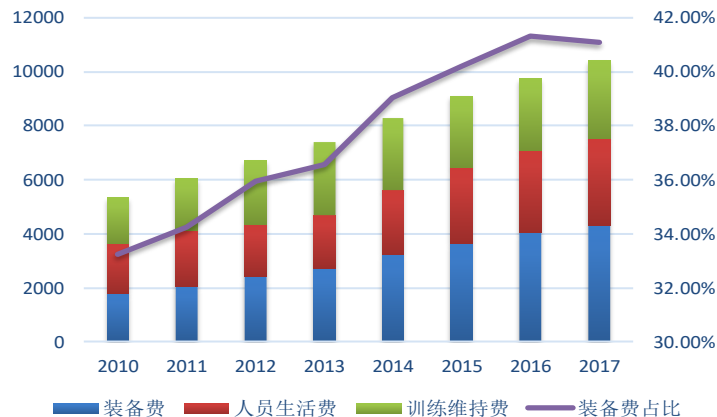
我国2024年国防支出预算16655.40亿元，同比增长7.20%。近年来，我国在绝大多数年份国防支出预算增速均高于GDP增速。我们认为，中国的国防支出仍有较大增长空间，未来或将长期高于GDP增速。我国国防支出主要是用在加大武器装备建设投入，淘汰更新部分落后装备，升级改造部分老旧装备，研发采购大型水面舰艇、先进战机、飞行武器等新式武器装备，稳步提高武器装备现代化水平。目前，美国军费占GDP的比重大于3%，北约成员国中有23个国家的防务支出占GDP的比重超过2%。相比之下，我国国防支出占GDP的比重还不到1.5%，未来仍有较大提升空间。

图表3：2024年我国国防支出预算同比增长7.20%



资料来源：财政部，太平洋证券整理

图表4：军费支出逐渐向武器装备倾斜



资料来源：国防白皮书，太平洋证券整理

增加新域新质作战力量比重，推动军队建设向信息化、智能化发展

党的二十大报告提出：增加**新域新质**作战力量比重，加快无人智能作战力量发展，统筹网络信息体系建设运用。这为我军加快**新域新质**作战力量建设发展提供了新的契机，也对加强新兴领域军事布局、加快先进战斗力有效供给提出了新的要求。随着新一轮科技革命和军事革命迅猛发展，太空、网络、无人等**新域新质**作战力量的发展步伐日益加快、效能日益显现。**新域新质**作战力量是一个时代军事发展的风向标，是军队战斗力新的增长点、未来战场的制高点。

图表5：国家政策推动军队建设向信息化、智能化发展

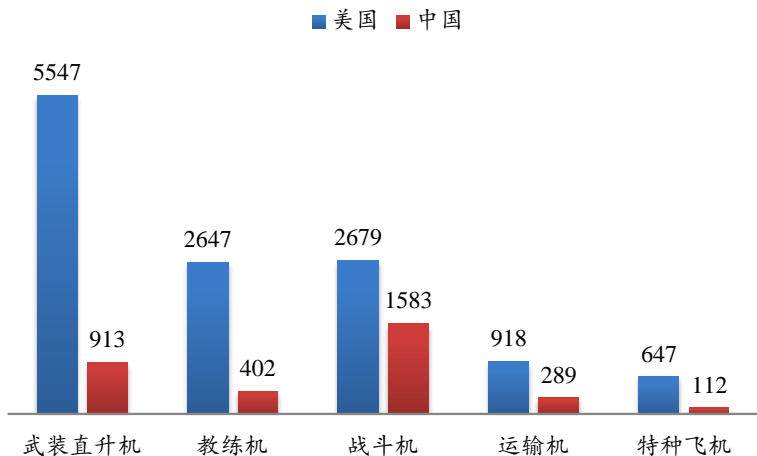
发布时间	政策名称	相关内容
2016年	《军队建设发展“十三五”规划纲要》	提出未来五年军队信息化中军事通信、电子对抗、指挥控制、安全加密等成为重点建设领域。构建能够打赢信息化战争、有效履行使命任务的中国特色现代军事力量体系
2016年	《国家信息化发展战略纲要》	积极适应国家安全形势新变化、信息技术发展新趋势和强军目标新要求，坚定不移把信息化作为军队现代化建设发展方向，贯彻军民融合深度发展战略思想，在新的起点上推动军队信息化建设跨越发展
2019年	《新时代的中国国防》	战争形态加速向信息化战争演变，中国特色军事变革取得重大进展，但信息化水平亟待提高。提出推进国防科技和军事理论创新发展，构建现代化武器装备体系，建设一切为了打仗的现代化后勤
2021年	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》	提出“加快国防和军队现代化，实现富国和强军相统一”；“加快武器装备现代化，聚力国防科技自主创新、原始创新，加速战略性前沿性颠覆性技术发展，加速武器装备升级换代和智能化武器装备发展。”同时，“深化军民科技协同创新，加强海洋、空天、网络空间、生物、新能源、人工智能、量子科技等领域军民统筹发展，推动军地科研设施资源共享，推进军地科研成果双向转化应用和重点产业发展。”
2022年	《党的二十大报告》	开创国防和军队现代化新局面；打造强大战略威慑力量体系，增加 新域新质 作战力量比重，加快无人智能作战力量发展，统筹网络信息体系建设运用。

资料来源：互联网，太平洋证券整理

空军装备差距明显，升级换代势在必行

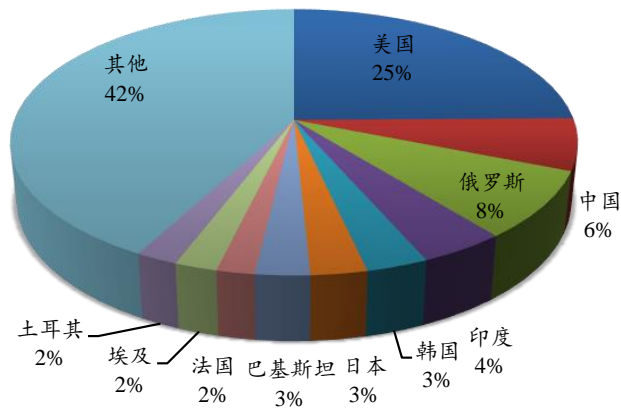
根据中国空军规划的现代化建设“三步走”战略路线图：到2020年基本跨入战略空军门槛，初步搭建起“空天一体、攻防兼备”战略空军架构，构建以四代装备为骨干、三代装备为主体的武器装备体系；到2035年初步建成现代化战略空军，具备更高层次的战略能力；到本世纪中叶全面建成世界一流战略空军，成为总体实力能够支撑大国地位和民族复兴的强大空天力量。目前，我国的空军装备实力与美国相比仍有较大差距，其中战斗机数量不到美国的60%，武装直升机、教练机、特种飞机等机型数量还不到美国的20%，“空天一体、攻防兼备”的战略要求使得空军装备加速升级换代成为必然趋势。

图表6：中美空军装备主要机型数量对比



资料来源：《World Air Force 2025》，太平洋证券整理

图表7：全球主要国家军机数量占比



资料来源：《World Air Force 2025》，太平洋证券整理

国产大飞机C919开启商业运营，未来市场前景广阔

2023年5月28日，国产大飞机C919圆满完成首次商业飞行并正式投入商业运营，目前已累计承运旅客突破100万人次。根据中国商飞发布的市场预测年报，未来20年中国航空运输市场预计将接收喷气客机9323架。其中，支线客机821架，单通道客机6881架，双通道客机1621架。到2043年，中国民航的机队规模将达到10061架，占全球客机机队20.6%。中国有望成为全球最大的单一航空运输市场。我们认为，随着国产替代进程的加速推进，产业链相关公司将迎来重大发展机遇。

图表8：国产大飞机C919产业链



资料来源：互联网，太平洋证券整理

图表9：2023-2042年全球和中国各类型客机交付量预测

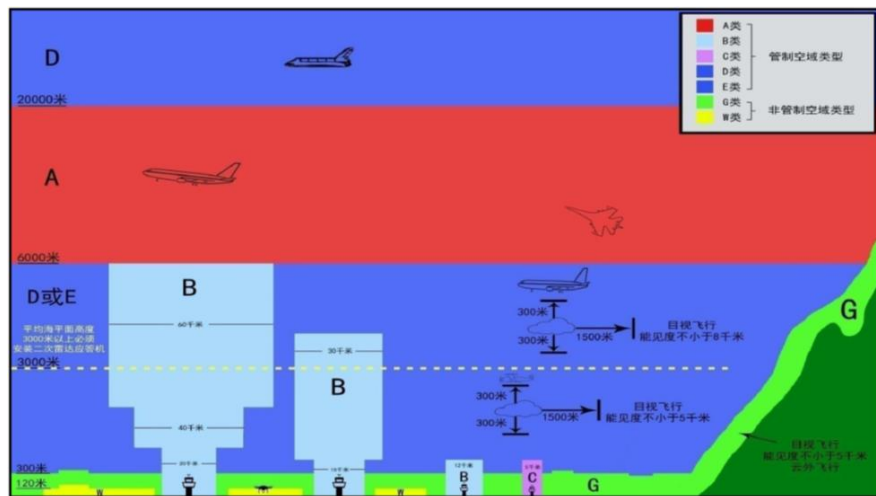
		全球	中国
客机类型		新机交付量 (架)	新机交付量 (架)
涡扇支线客机	小型	110	0
	中型	413	0
	大型	3369	821
单通道喷气客机	小型	2751	260
	中型	19169	5070
	大型	10578	1551
双通道喷气客机	小型	5225	1062
	中型	1506	477
	大型	742	82

资料来源：中国商飞，太平洋证券整理

低空经济：新质生产力典型代表，eVTOL是重要载体

“低空经济”是指在垂直高度1000米以下、根据实际需要延伸至不超过3000米的低空空域范围内，以民用有人驾驶和无人驾驶航空器为主要载体，以载人、载货及其他作业等多场景低空飞行活动为牵引，涵盖低空基础设施建设、低空航空器研发制造、低空运营服务、低空飞行综合保障等领域的综合性经济形态。2021年2月，中共中央、国务院印发《国家综合立体交通网规划纲要》，首次将“低空经济”写入国家规划；2023年12月，中央经济工作会议提出要打造“低空经济”等若干战略性新兴产业。2024年3月，“低空经济”首次被写入政府工作报告。作为新质生产力的典型代表，低空经济有望形成万亿级别的产业规模。

图表10：国家空域基础分类示意图



资料来源：《国家空域基础分类方法》，太平洋证券整理

图表11：低空经济产业链

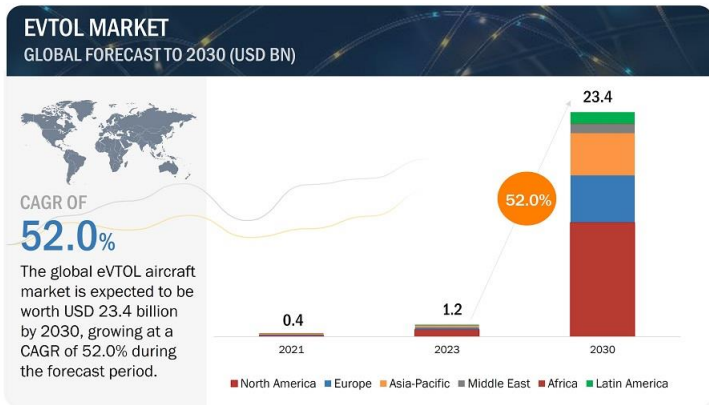


资料来源：前瞻产业研究院，太平洋证券整理

低空经济：新质生产力典型代表，eVTOL是重要载体

eVTOL (Electric Vertical Takeoff and Landing) 即电动垂直起降飞行器，具有垂直起降、快捷机动、低成本、低噪音、零排放、易维护、高安全等特点。作为低空经济的重要载体，eVTOL符合未来城市综合立体交通系统的飞行器形态，并且可拓展低空旅游、空中物流、消防救援、医疗救助等应用场景，未来市场空间十分广阔。根据国际市场研究机构MarketsandMarkets预测，全球eVTOL市场规模将从2023年的12亿美元增长至2030年的234亿美元，CAGR为52%。

图表12：全球eVTOL市场规模预测



资料来源：MarketsandMarkets，太平洋证券整理

图表13：部分eVTOL制造企业及产品情况

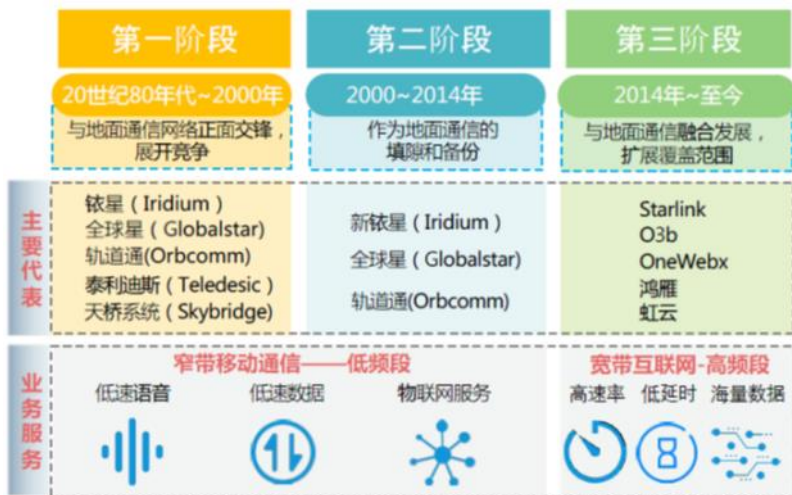
制造企业	产品型号	产品参数
亿航智能	EH216/ EH216 -S	多旋翼、2座、航程35km
	EH216L	多旋翼、航程35km、最大承载200kg
	VT30	复合翼、混合动力、2座、设计航程300km
Airbus	Skyways	多旋翼、2-5kg包裹载荷
	CityAirbus	多旋翼、4座、航程60km
	CityAirbus NextGen	固定翼+V型尾翼、4座、航程80km
Joby Aviation	Joby S-4	倾转旋翼、6电机、4座、航程241km
Lilium	Lilium Jet	倾转旋翼、36电机、5座、航程300km
Vertical Aerospace	VA-X4	倾转旋翼、4座、航程161km

资料来源：互联网，太平洋证券整理

卫星互联网：“占频保轨”意义重大，开启万亿市场空间

卫星互联网是一种能够完成向地面和空中终端提供宽带互联网接入等通信服务的新型网络，具有广覆盖、低延时、宽带化、低成本等特点。作为我国天地一体化信息系统建设的重要组成部分，卫星互联网已经上升为国家战略性工程，有望打开万亿规模的市场空间。由于ITU（国际电信联盟）对轨道和频谱资源采取“在有效时限内先占先得”的分配原则，具有稀缺性和排他性的特点。因此，国内外多家企业开始积极布局，我国向ITU提交申请的计划中包含的卫星总数达到12992颗。

图表14：低轨卫星互联网演进阶段



资料来源：赛迪顾问，太平洋证券整理

图表15：部分国外低轨卫星星座计划

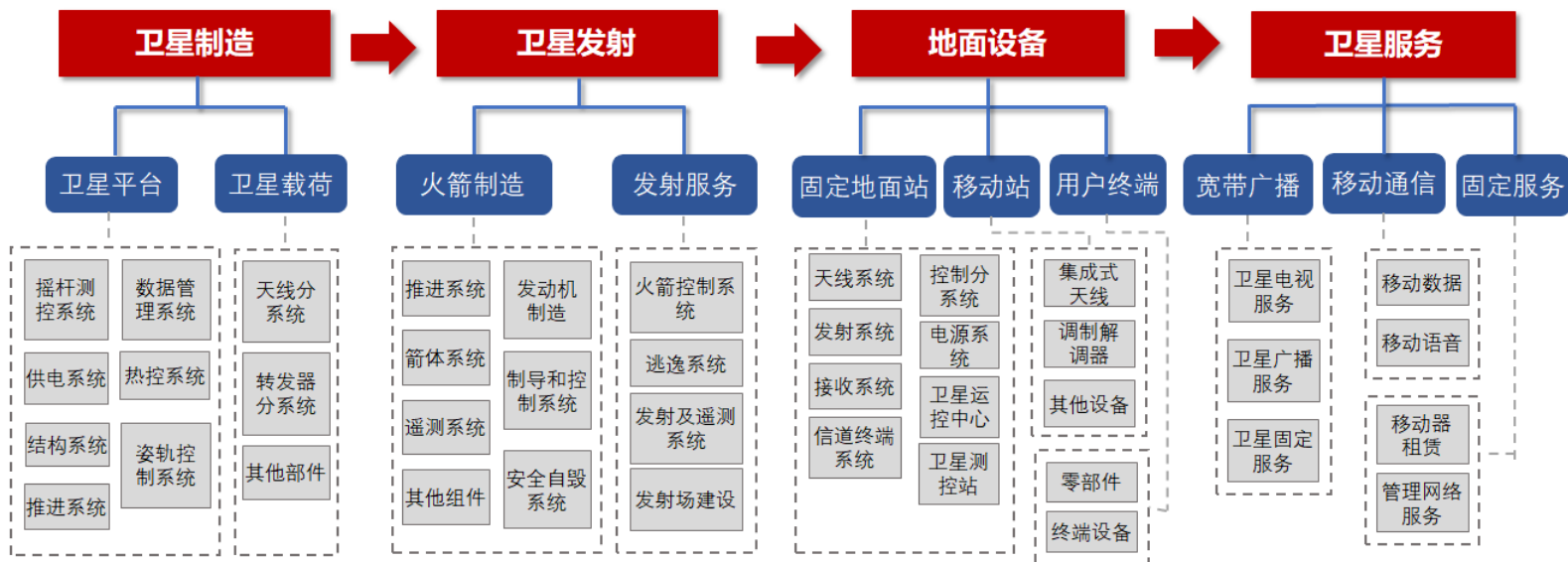
星座名称	推出时间 (年)	卫星数量 (颗)	轨道类型	频段
Boeing	2016	2956	LEO	Q/V
Starlink	2015	4425	LEO	Ku/Ka
	2015	7518	极低轨	V
OneWeb	2015	720	LEO	Ku/Ka
	2015	1280	MEO	-
LEOSat	2015	108	LEO	Ka
O3b	2008	60	MEO	Ka
Iridium	2007	75	LEO	L/Ka
Globalstar	1998	56	LEO	-
Orbcomm	1991	64	LEO	-

资料来源：赛迪顾问，太平洋证券整理

卫星互联网：“占频保轨”意义重大，开启万亿市场空间

卫星互联网产业链主要包含卫星制造、卫星发射、地面设备、运营服务四大环节。从产业链的价值量分布来看，下游的地面设备和运营服务占比较大。根据SIA（美国卫星产业协会）发布的《2023年卫星产业状况报告》显示，2023年全球卫星产业总收入约为2853亿美元，其中地面设备收入1504亿美元，在卫星产业总收入中占比52.7%；卫星服务收入1102亿美元，在卫星产业总收入中占比38.7%；两者合计占比超过90%。

图表16：卫星互联网产业链四大环节



资料来源：赛迪顾问，太平洋证券整理

军用无人机：航空装备体系重要组成部分，或重塑未来空战模式

无人机以其低成本、高效性、任务灵活性及信息获取等特点，提高了部队联合作战能力，并激发出新型作战样式，成为现代以及未来战场中不可或缺的一支力量。无人机按主要用途大致可分为侦察无人机、察打一体无人机、遂行通信任务无人机、靶标无人机等。近年来，随着人工智能等新技术应用日益广泛，无人机的研制取得了突破性的进展，有人无人协同能力持续提升，并且在局部战争中频频亮相、屡立战功，已经成为现代航空装备体系的重要组成部分。

图表17：美军无人机谱系图



资料来源：互联网，太平洋证券整理

图表18：全球主要察打一体无人机

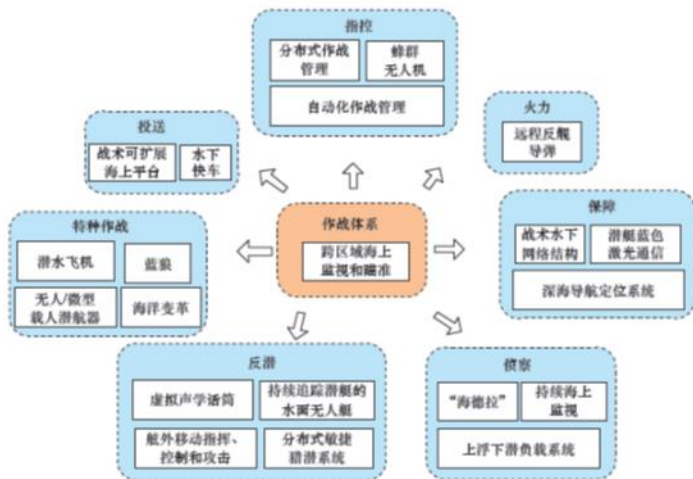
产品	主要参数
翼龙-1	最大起飞重量1200kg，可载重量200kg，最大速度280km/h，续航时间20h
翼龙-2	最大起飞重量4200kg，最大速度370km/h，续航时间28h
彩虹-5	最大起飞重量3000kg，可载重量900kg，续航时间40h
BZK-005C	最大起飞重量1500kg，可载重量370kg，续航时间40h
WJ-700“猎鹰”	最大起飞重量3500kg，续航时间20h
MQ-9“死神”	最大起飞重量4760kg，最大速度482km/h，可载重量1700kg，续航时间14-28h
苍鹭（Heron）TP	最大起飞重量5670kg，可载重量2700kg，续航时间30h
Hermes 900	最大速度220km/h，可载重量300kg，续航时间30h
Bayraktar TB-2	最大起飞重量630kg，可载重量150kg，续航时间27h

资料来源：互联网，太平洋证券整理

水下攻防：着眼打赢未来信息化海战，无人装备或将是发展重点

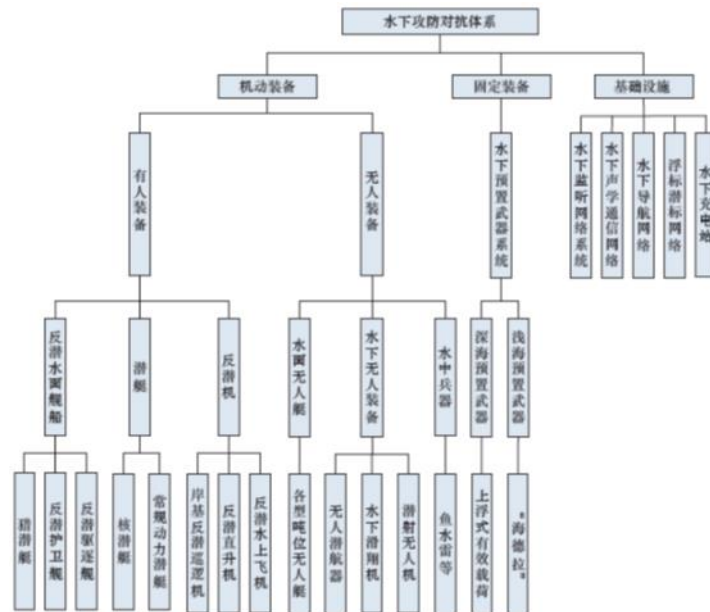
水下攻防对抗体系是指跨域作战单元按照统一部署，综合运用探测、指控、打击、保障等作战要素，形成执行水下攻防作战任务的有机整体。水下攻防对抗体系装备主要分为：机动装备、固定装备、基础设施。其中，机动装备分为有人装备和无人装备两大类。无人装备主要包括无人水面艇（USV）、水下无人装备和水中兵器等，或将是未来发展的重点方向。

图表19：美国DARPA水下作战体系创新项目构成



资料来源：《水下攻防对抗体系及其未来发展》，太平洋证券整理

图表20：水下攻防对抗体系的装备构成



资料来源：《水下攻防对抗体系及其未来发展》，太平洋证券整理

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



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签约客户发布，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。