

航天装备

证券研究报告
2025年01月24日

25年新订单陆续披露，坚定看好弹药产业链投资机会

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

事件：国科军工、芯动联科、*ST 导航陆续发布关于完成签订日常经营重大合同的进展公告

作者

王泽宇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110523070002
wangzeyu@tfzq.com

2025年1月10日，国科军工全资子公司先锋公司与九江国科收到与某单位签署的两型主用弹药等弹药产品 2025 年年度订货合同，合同金额合计 7.39 亿元，相当于公司 2023 年收入 71%。我们认为，新订单的签订或预示着板块拐点的到来，十五五期间弹药订单有望持续放量，弹药产业链或将进入成长快车道。

行业走势图



资料来源：聚源数据

2025年1月18日，芯动联科发布《关于签订日常经营重大合同的公告》，向客户 P 签订了陀螺仪产品的销售合同，合计 2.7 亿人民币；2025年1月18日，*ST 导航发布《关于完成签订日常经营重大合同的进展公告》，与单位 A 完成《武器装备配套产品订货合同》的签订，出售某型惯导装置，合同金额 1.76 亿元。惯导装置是弹药制导的重要组件，惯导装置合同的签订或传递出制导弹药高景气需求，整体弹药产业链有望受益于下游需求增长。

相关报告

- 《航天装备-行业点评:重复使用火箭关键技术试验成功，商业航天进程再加速》 2024-06-28
- 《航天装备-行业点评:商业航天火箭发射新进程，资产重组推进卫星互联网建设》 2024-06-27
- 《航天装备-行业点评:低轨卫星互联网首次出海，航天发射进程再提速》 2024-06-19

面向现代化战争，对低成本、精确制导、模块化的导弹和弹药需求日益凸显。2025 财年美国防预算申请中导弹和弹药部分申请 298 亿美元（常规弹药 59 亿美元，战术导弹 160 亿美元，战略导弹 72 亿美元，技术开发 7 亿美元），占全部武器系统采办经费的 9.6%，2022 年至 2025 年，导弹和弹药部分预算年复合增长率为 13.65%，板块仍处于持续高景气度阶段。

展望 2025 年，弹药产业链公司纷纷签订日常经营重大合同，板块景气度得到验证。从需求侧来看，实战化背景下的演训日常消耗叠加地缘政治冲突驱动下的储备需求，我国弹药需求有望长期维持高景气度；从供给侧来看，低成本、精确制导、模块化是未来大规模列装相对确定性方向，新型号装备将陆续进入批产放量阶段，弹药产业链有望迎来业绩和估值“双击”。

建议关注：

总装：中兵红箭、长城军工、高德红外、广东宏大

含能材料：国泰集团、广东宏大、国科军工

头罩材料及结构件：菲利华、火炬电子（与电子组联合覆盖）、楚江新材

制导模块：芯动联科、睿创微纳、高德红外、大立科技、光电股份、北方导航、盟升电子

数据链：七一二（通信组覆盖）、盟升电子、新劲刚、智明达

风险提示：下游需求不及预期的风险，合同订单签订不及预期的风险，军品市场格局变化的风险，国企改革进度不及预期的风险。

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