

强军预算书新卷，空天赛道启宏章

—— 两会话军工系列报告之二

2025 年 3 月 5 日

- **事件：**2025 年我国国防支出预算为 17846.65 亿元，同比增长 7.2%。2025 年政府工作报告强调推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展。
- **国防军费增长略超预期，新一轮军备潮开启。**根据中央和地方财政预算草案报告，2025 年我国国防支出预算为 17846.65 亿元，同比增长 7.2%，增速略超我们此前 6-7% 的预期，与 24 年持平。该增速已连续十年稳定在个位数区间，与同期 GDP 增速形成动态匹配，体现了“国防实力与经济实力的同步提升”。GDP 占比维度看，全球军费的 GDP 占比约为 2.5%，而我国仅为 1.32%，且长期低于 1.5%。在全球安全形势严峻的背景下，世界各国军费预算呈扩张态势，欧盟近期宣布实施 8000 亿欧元“重新武装欧洲”计划，显示地区“小国”对自身安全境况的担忧急剧提升，全球新一轮军备浪潮或将开启。
- **建军百年攻坚号角吹响，新质战斗力发展将提速。**2025 年明确“全力打好”2027 年建军百年攻坚，并新增“深化政治整训”，凸显未来三年装备建设任务的紧迫性，国防工业反腐也将常态化。对练兵备战的表述从“全面加强”变为“深入推进”，该转变意味着练兵备战将从以往侧重覆盖面扩大与补齐短板向重点领域的精细化落实和实战效能强化倾斜。此外，报告强调“加快发展新质战斗力”和“加快推进网络信息体系建设”，标志着战斗力生成模式向智能化、体系化方向升级，军队联合作战亟需的网络互联互通建设将提速。
- **低空经济与商业航天：从技术探索到生态构建，实施路径日渐明晰。**2024 年，“低空经济”首次写入政府工作报告，政策着力点在于技术储备和场景验证。2025 年明确“开展新技术新产品新场景大规模应用示范行动，推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展”以及“新培育一批国家级先进制造业集群，推动商业航天、北斗应用等新兴产业快速发展”，我们认为 2025 年低空和商业航天产业相关政策有望继续发力，产业发展有望从技术探索阶段向规模化应用阶段过渡。此外，报告新提发展兼顾安全与健康，呼应了中央“统筹发展与安全”的总体要求，强调了循序渐进和稳步发展的重要性。
- **投资建议：订单端边际改善明显，看好财报后板块的 β 机会。**短期看，首先，部分上游元器件企业 2 月份订单端边际改善明显，3 月份该积极表现有望由点及面扩散至整个装备上游环节，强预期向强现实过渡， β 机会凸显；其次，年报和一季报窗口临近，板块经营表现预期偏弱；再次，当前军工板块估值分位数约为 60%，相比科技股仍有较大提升空间。**中期看**，首先，2027 年建军百年近在咫尺，高景气有望延续；其次，央企市值管理+外延并购+资产注入预期再起，资本运作将成为重要投资主线之一。

建议关注：

- **短景气将扭转+中景气无忧：**紫光国微、楚江新材、航宇科技、航天电器、智明达、新劲刚；
 - **短期变化积极+长景气持续：**航天电子、中国卫星、航发动力、四川九洲、国睿科技；
 - **AI+：**佳缘科技、中科星图、华如科技、新雷能、邦彦技术；
 - **资本运作预期标的：**航材股份、航发控制、光电股份等。
- **风险提示：**需求不及预期的风险；下游持续降价的风险。

国防军工行业

推荐 维持评级

分析师

李良

☎：010-80927657

✉：liliang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130515090001

胡浩森

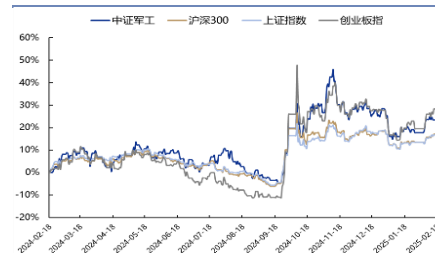
☎：010-80927657

✉：huhaomiao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521100001

相对沪深 300 表现图

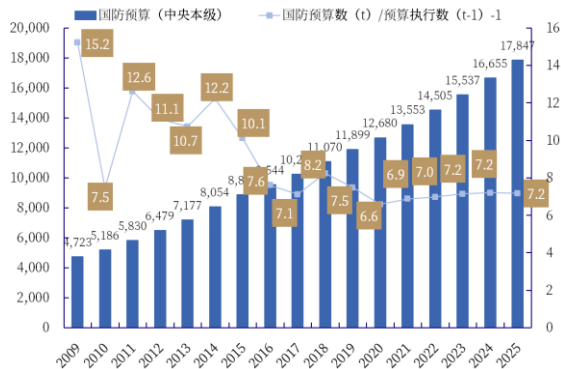
2025-3-5



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

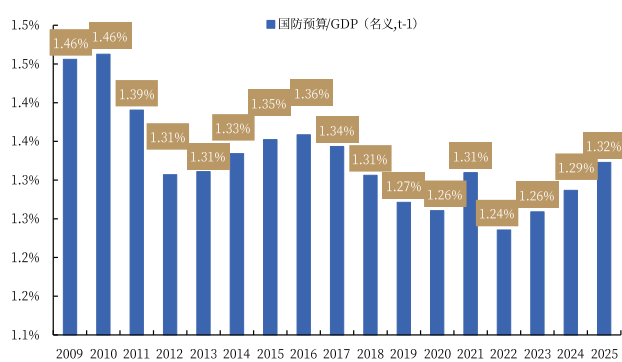
相关研究

图1：近年我国国防预算以及增速（亿元，%）



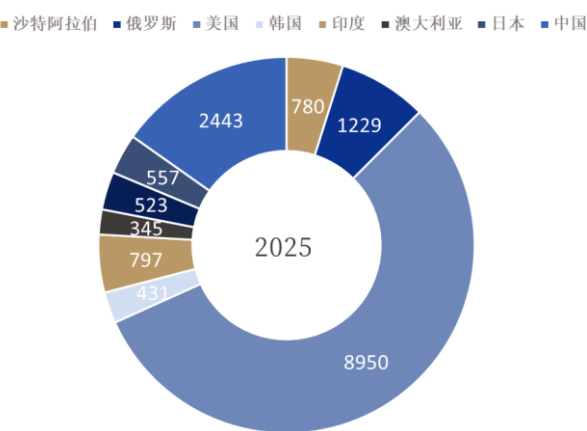
资料来源：人大会议，中国银河证券研究院

图2：国防预算的 GDP 占比情况



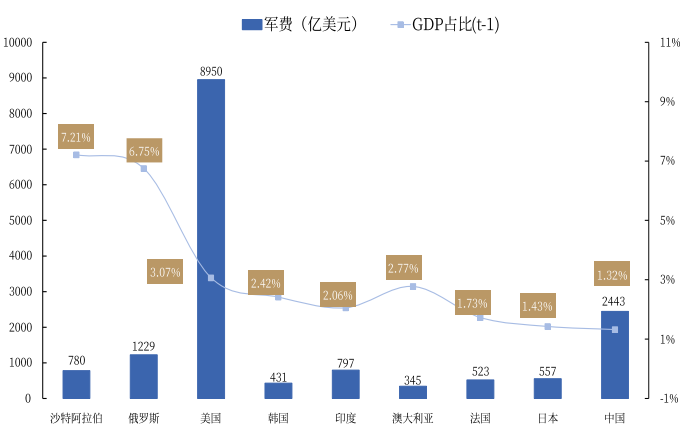
资料来源：财政部，中国银河证券研究院

图3：已公布的主要国家 2025 年国防预算（亿美元）



资料来源：新华社等，中国银河证券研究院

图4：2025 年各国国防预算以及 GDP 占比情况



资料来源：新华社等，中国银河证券研究院

表1：2024 和 2025 政府工作报告表述对比

	2025	2024
军事建设	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。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。	全面深入贯彻军委主席负责制，打好实现建军一百年奋斗目标攻坚战。 全面加强练兵备战 ，统筹推进军事斗争准备， 抓好实战化军事训练 ，坚定捍卫国家主权、安全、发展利益。构建现代军事治理体系，抓好军队建设“十四五”规划执行。
低空经济 和商业航 天	新培育一批国家级先进制造业集群，商业航天、北斗应用、新型储能等新兴产业快速发展。 数字经济核心产业增加值占国内生产总值比重达到10%左右。 深入推进战略性新兴产业融合集群发展。 开展新技术新产品新场景大规模应用示范行动，推动商业航天、低空经济等新兴产业安全健康发展。	实施产业创新工程，完善产业生态，拓展应用场景，促进战略性新兴产业融合集群发展。 积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎。
国企改革	深化国有企业改革，持续优化国有经济布局。	深入实施国有企业改革深化提升行动，做强做优主业，增强核心功能、提高核心竞争力。建立国有经济布局优化和结构调整指引制度。

资料来源：政府工作报告，中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

李良：制造组组长&军工行业首席分析师。证券从业 10 年，清华大学工商管理硕士，曾供职于中航证券，2015 年加入银河证券。曾获 2021EMIS&CEIC 卓越影响力分析师，2019 年新浪财经金麒麟军工行业新锐分析师第二名，2019 年金融界《慧眼》国防军工行业第一名，2015 年新财富军工团队第四名等荣誉。

胡浩森：军工行业分析师。证券从业 5 年，曾供职于长城证券和东兴证券，2021 年加入银河证券。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn