



Research and
Development Center

重器列阵扬国威，科技强军铸辉煌

——信达军工E周刊第 195 期

2025 年 09 月 07 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

国防军工

投资评级 看好
上次评级 看好

张润毅 军工行业首席分析师

执业编号：S1500520050003

邮箱：zhangrunyi@cindasc.com

孙然 军工行业分析师

执业编号：S1500524080003

邮箱：sunran@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦

B座

邮编：100031

重器列阵扬国威，科技强军铸辉煌

——信达军工E周刊第195期

2025年09月07日

本期内容提要：

一周行情回顾：1) 指数表现：9.1-9.5 上证综指下跌 1.18%，调整后回收 3800 点上方；创业板指数上涨 2.35%；国防军工指数下跌 11.61%，跑输大盘 10.43 个百分点，在 29 个行业中涨幅排名垫底；**2) 细分赛道：**本周军工板块全线走弱，前期较为强势的地面装备个股回调较多。

“九三阅兵”展现大国底气，尖端装备数量之多、性能之先进，超出预期。

1) 多国领导齐聚北京：中国网报道，本次阅兵共 61 位外国领导人及有关国家高级别代表、国际组织负责人、前政要等应邀出席大会，凸显了中国的全球影响力。**2) 受阅方队成为国内新质战斗力展示平台：**本次阅兵共有 45 个方（梯）队受阅，其中 25 个装备方队受阅，展示了从具备全球打击能力的战略核力量，到人工智能驱动的隐形无人机、巨型无人潜航器等新型武器装备。

无人化+智能化作战新时代已至，新质战斗力逐步成型。本次阅兵是我军力量结构新布局的首次展示，部分陆海空基战略重器、高超精打、无人和反无人装备都是首次亮相，体系编成、混合编组、智能网联的装备新格局加速引领智能化战争时代：**1) 无人化向传统作战体系逐步渗透：**以地面突击方队为代表传统陆战装备引入无人装备、智能头盔，显示其向智能化、无人化方向转变。**2) 陆海空无人分队显示成体系力量：**本次阅兵展示了海陆空等多个领域专业无人体系化作战力量，以及无人僚机、机器狼、侦打突击无人车等新兴装备，标志着我国新质战斗力已逐步成型。

核聚变产业化进程加速，商业化落地渐进。**1) 近期催化：**近期，以中国科学院、聚变新能为代表核聚变参与力量发布多个采购项目，持续推动核聚变产业化。**2) 国内核聚变产业化加速：**今年以来，我国核聚变产业化加速，东方超环、中国环流三号等项目持续突破，中国聚变公司成立标志着我国在可控核聚变产业化进程中迈出了关键一步。**3) 国内外商业资本入局：**2025 年诺瓦聚变能源科技（上海）有限公司完成 5 亿元天使轮融资；Commonwealth Fusion Systems (CFS) 官宣完成 8.63 亿美元的 B2 轮融资（累计规模已接近 30 亿美元）。

投资主线与受益标的：本周军工大幅回调，我们认为一是与市场波动有关，二是自 6 月底以来阅兵就备受瞩目，短期资金或将九三阅兵视为利好兑现，但我们判断，从基本面与景气周期维度看，军工板块仍有较大空间，重视优质个股被错杀的投资机会，**重点关注“新质战斗力”&“景气反转、低估值”。****1) 新一代作战体系：**中航沈飞、华秦科技、内蒙一机、国力股份等；**2) 无人装备：**航天电子、光电股份、力鼎光电等。**3) 卫星互联网&商业航天：**陕西华达、苏试试验、铂力特、上海瀚讯等。**4) 导弹&弹药：**长盈通、菲利华、国科军工等。**5) 景气反转、低估值：**火炬电子/宏达电子、中航重机等。

催化剂：2025Q3 军工业绩持续改善、十四五目标冲刺、十五五规划展开。

风险提示：国防支出规模不及预期；新武器装备列装速度不及预期。

目录

1 阅兵一览：大国亮剑，无人化+智能化作战新时代.....	5
2 核聚变产业化进程加速，商业化落地渐进.....	7
3 军工本周（9.01-9.05）行情回顾.....	9
4 军工行业要闻.....	13
5 选股主线与受益标的.....	15

图表目录

图表 1：2025 年 9.3 阅兵共有 23 个装备方队.....	5
图表 2：99B 坦克情况.....	6
图表 3：智能头盔.....	6
图表 4：海上无人作战方队.....	6
图表 5：空中无人作战方队.....	6
图表 2：反无人机方队.....	7
图表 7：国内近期采购核聚变相关零部件情况.....	7
图表 8：中国聚变能源公司成立.....	8
图表 9：截至 7 月 14 日全球聚变股权融资统计.....	9
图表 10：本周（9.01-9.05）国防军工指数在行业指数中排名第 29.....	9
图表 11：2025 年初至今（2025.01.01-2025.9.05）国防军工指数在行业指数中排名第 16.....	10
图表 12：2025 年初至今（2025.01.01-2025.9.05）国防军工指数其他指数比较.....	11
图表 13：本周（9.01-9.05）军工板块个股表现.....	11
图表 14：年初至今（2025.01.01-9.05）军工板块个股表现.....	12
图表 15：沪深两市与国防军工行业融资余额情况.....	13
图表 16：军工板块估值情况(相应指数剔除市盈率负值后).....	13

1 阅兵一览：大国亮剑，无人化+智能化作战新时代

“九三阅兵”展现大国底气，新质战斗力壮我国威。2025年9月3日，纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利80周年大会在北京隆重举行，以盛大阅兵仪式，同世界人民一道纪念这个伟大的日子。

- **参会国家情况：**参考中国网报道，本次阅兵共61位外国领导人及有关国家高级别代表、国际组织负责人、前政要等应邀出席大会，凸显了中国的全球影响力。
- **受阅装备情况：**本次阅兵，共有45个方（梯）队受阅，多数武器装备是首次亮相。先进武器装备方面，展示了从具备全球打击能力的战略核力量，到人工智能驱动的隐形无人机、巨型无人潜航器等新型武器装备。

图表 1：2025 年 9.3 阅兵共有 23 个装备方队



资料来源：央视网，信达证券研发中心

地面突击方队：“陆战之王”尽显攻坚突破强大战力，传统陆战装备向智能化、无人化转变。

- **从单一转向合成体系：**第一个驶过天安门广场的是地面突击方队，而组成这个“箭”型编队的是99B坦克、100坦克以及100支援战车。过去坦克方队只有1种车型，今年的地面突击方队是由3种车型混编而成。体现的是由原来的单一专业、单一军兵种，更多地向合成来转变。地面突击方队由99B坦克、100坦和100支援战车组成。
- **装备向无人化方向升级：**99B坦克增加了无人武器站，升级了火力臂。100坦和100支援战车，在99B的基础之上，升级了格栅装甲、主防系统，对“低慢小”目标更有针对性地进行打击和防护。
- **智能化水平提升：**100坦和100支援战车的驾驶员和战斗员全是带着智能头盔，操作数据、战斗数据能在智能头盔中显现。

图表 2：99B 坦克情况


资料来源：央视网，信达证券研发中心

图表 3：智能头盔


资料来源：央视网，信达证券研发中心

无人化趋势明显，新质战斗力形成加速。本次阅兵展示了海陆空等多个领域专业无人作战装备，无人作战重要性凸显。

- **海上无人作战方队：**受阅了新型无人潜航器、无人艇、无人布雷系统，具备隐蔽布放封锁、自主探测识别、集群组网攻击等作战能力，是海上作战的奇兵利器。
- **空中无人作战方队：**受阅了新型察打一体无人机、无人僚机、舰载无人直升机，可隐蔽突击、广域覆盖、自主协同。
- **陆上无人作战方队：**陆战无人作战方队包括侦打突击无人车、扫雷排爆无人车、班组支援无人车，班组支援无人车上还专门配了无人机以及机械狼。

图表 4：海上无人作战方队


资料来源：央视网，信达证券研发中心

图表 5：空中无人作战方队


资料来源：央视网，信达证券研发中心

反无人机：有矛更要有盾。本次受阅的反无人机武器包括反无弹炮系统、高能激光武器、高功率微波武器，这些反无人机等成体系建设，是反制无人机的强大“铁三角”。我们认为本次阅兵展示我国反无人机装体系，中国国产反无人机装备已经发展成熟，进入了实用化阶段。

图表 6：反无人机方队


资料来源：央视网，人民日报，信达证券研发中心

2 核聚变产业化进程加速，商业化落地渐进

国内核聚变产业持续推进。近期，以中国科学院、聚变新能（安徽）有限公司（简称“聚变新能”）为代表核聚变参与力量发布多个采购项目，持续推动核聚变产业化。

图表 7：国内近期采购核聚变相关零部件情况

采购企业	采购项目	需求概况	预算金额	截止时间
聚变新能	BEST 氚处理中心排放与监测管道项目	包含 WDS 排氢管道、氚监测管路	/	2025 年 9 月 8 日 10 点 30 分
	紧凑型聚变能实验装置电源系统失超保护 (FDU) 开关设备	8 套 TF-FDU 单元, 17 套 PF/CS-FDU 单元	7400 万元	2025 年 9 月 12 日 14 点 00 分
中国科学院	装置用位移传感器	55 套拉杆式位移传感器, 28 套拉线式位移传感器	40 万元	2025 年 9 月 5 日 11 点 00 分
	通用诊断组件用金属原材料	适用于 5mm 至 100mm 厚 ITER 级 316L (N) 奥氏体不锈钢热轧板	包 1: 815 万元	2025 年 9 月 23 日 14 点 00 分
			包 2: 165 万元	
	粒子图像测速系统	1 套图像感知单元, 1 套激光照明单元等	160 万元	2025 年 9 月 24 日 14 点 00 分
高压链式功率变换直流支撑模组	126 个直流支撑模组, 1 份三维图纸, 1 份试验报告	48 万元	2025 年 9 月 4 日 11 点 00 分	

35KV 高压链式阀塔	3 个高压链式阀塔, 1 份三维图纸, 1 份试验报告, 1 份抗震分析	45 万元	2025 年 9 月 4 日 11 点 00 分
100kA 失超保护主开关定型产品	机械旁路开关和真空开关等	383 万元	2025 年 9 月 18 日 14 点 00 分
馈线系统 CFT 真空室部件制造	BEST FEEDER CFT 真空室加工制造	1350 万元	2025 年 9 月 19 日 9 点 30 分
馈线系统 CLB 真空室部件制造	BEST FEEDER CLB 真空室加工制造	1280 万元	2025 年 9 月 9 日 14 点 00 分
TF 电源测试平台 35kV 电缆	35kV 三相交联聚乙烯铠装电缆 800 米	48 万元	2025 年 9 月 5 日 11 点 00 分

资料来源：可控核聚变，信达证券研发中心

从科学可行性到工程可行性，国内核聚变进入快车道。核能包括裂变能和聚变能两种主要形式。裂变能目前已在核电站实现商业应用，而聚变能则是两个较轻的原子核聚合为一个较重的原子核并释放出的能量。近年来，持续推进核聚变产业化之路：

- **东方超环运行时间刷新世界纪录：**今年 1 月份，中国科学院合肥物质科学研究院等离子体物理研究所研发的世界首个全超导托卡马克 EAST（东方超环）装置实现 1 亿摄氏度、1066 秒长脉冲运行，刷新世界纪录。
- **中国环流三号实现双亿度突破：**今年 3 月份，中核集团旗下核工业西南物理研究院新一代人造太阳“中国环流三号”（HL—3）装置首次实现原子核温度 1.17 亿摄氏度、电子温度 1.6 亿摄氏度的“双亿度”突破。
- **中国聚变公司成立：**7 月 22 日，中国聚变能源有限公司（以下简称“中国聚变公司”）在上海举行挂牌成立大会，总投资额约 114.9 亿元。作为中国核工业集团有限公司（以下简称“中核集团”）直属的二级单位，这家国家队企业的诞生，标志着我国在可控核聚变产业化进程中迈出了关键一步。

图表 8：中国聚变能源公司成立

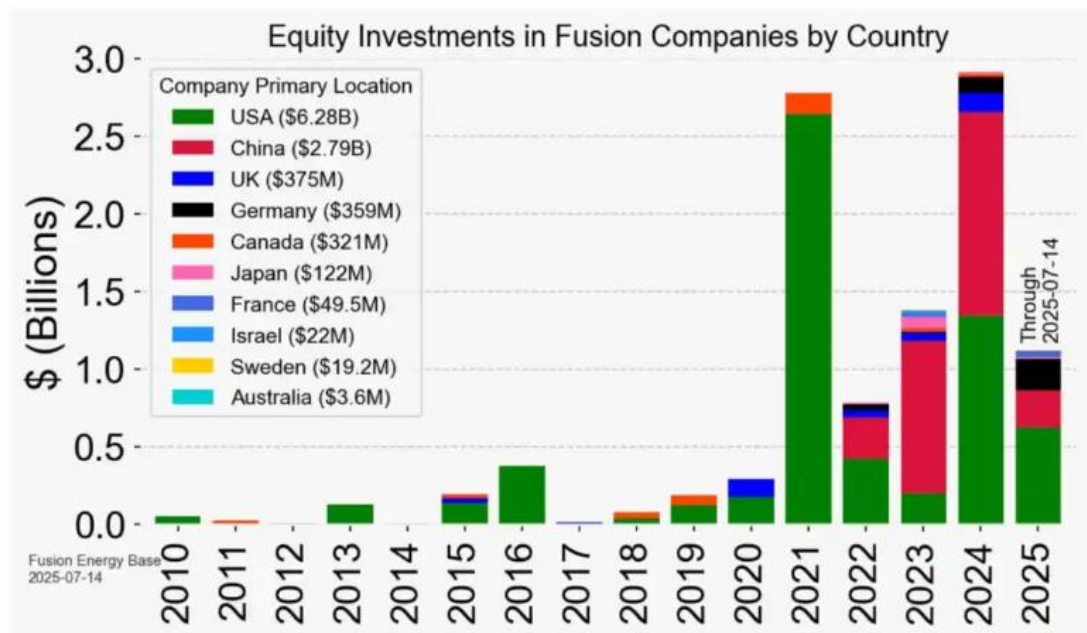


资料来源：财经杂志，信达证券研发中心

商业资本助力，中美竞逐“核聚变”赛道。随着人工智能技术的飞速发展，催生了算力对绿色能源的巨大需求，如何保障未来人工智能所需的电力，成为未来科技竞争的又一制高点。中美两国多家科技巨头投资核聚变赛道：

- **中国**：今年诺瓦聚变能源科技(上海)有限公司完成5亿元天使轮融资。在投资机构中，既有社保基金中关村自主创新专项基金、临港科创投等国有资本，也有君联资本、光速光合等社会资本。这些机构都看好诺瓦聚变的“场反位形+磁压缩”技术路线，支持公司研发小型化、模块化、可分布式部署的核聚变电站。
- **美国**：1) 2025年2月，美国核聚变初创公司 Helion Energy 完成了F轮4.25亿美元融资；2) 近日，Commonwealth Fusion Systems (CFS) 官宣完成8.63亿美元的B2轮融资（累计规模已接近30亿美元）。

图表 9：截至7月14日全球聚变股权融资统计



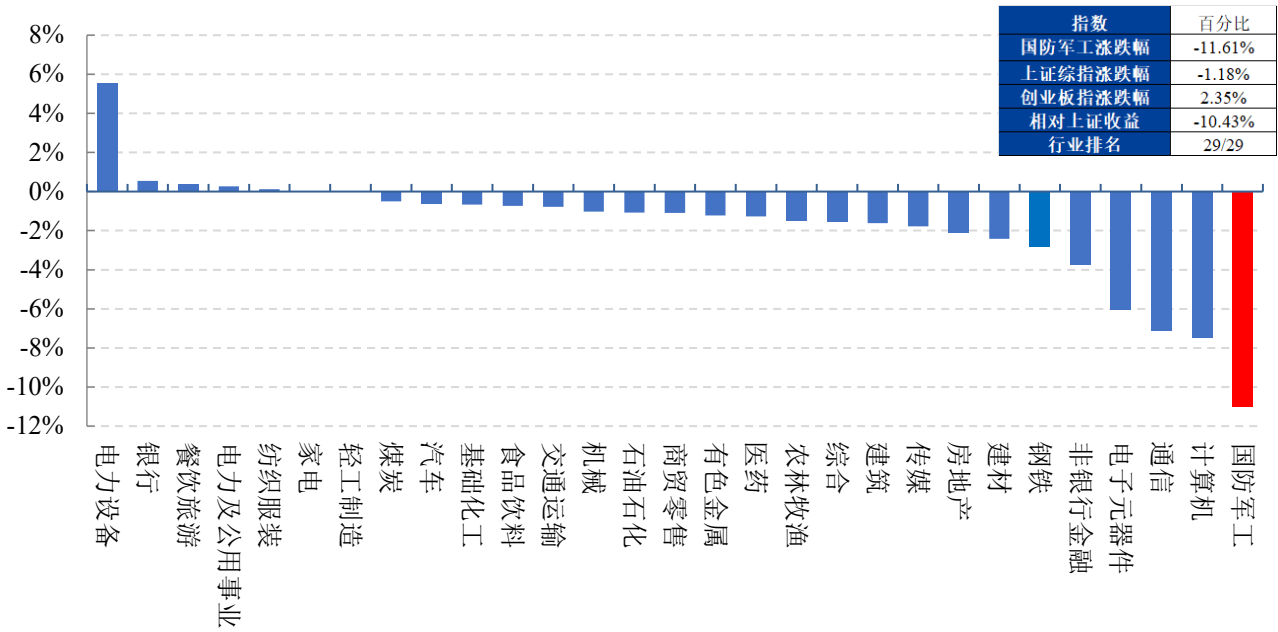
资料来源：财经杂志，Fusion Energy Base，证券研发中心

3 军工本周 (9.01-9.05) 行情回顾

3.1 行业指数表现

本周(9.1-9.5)上证综指下跌-1.18%，创业板指数上涨2.35%，国防军工指数下跌-11.61%，跑输大盘10.43个百分点，排名第29/29。

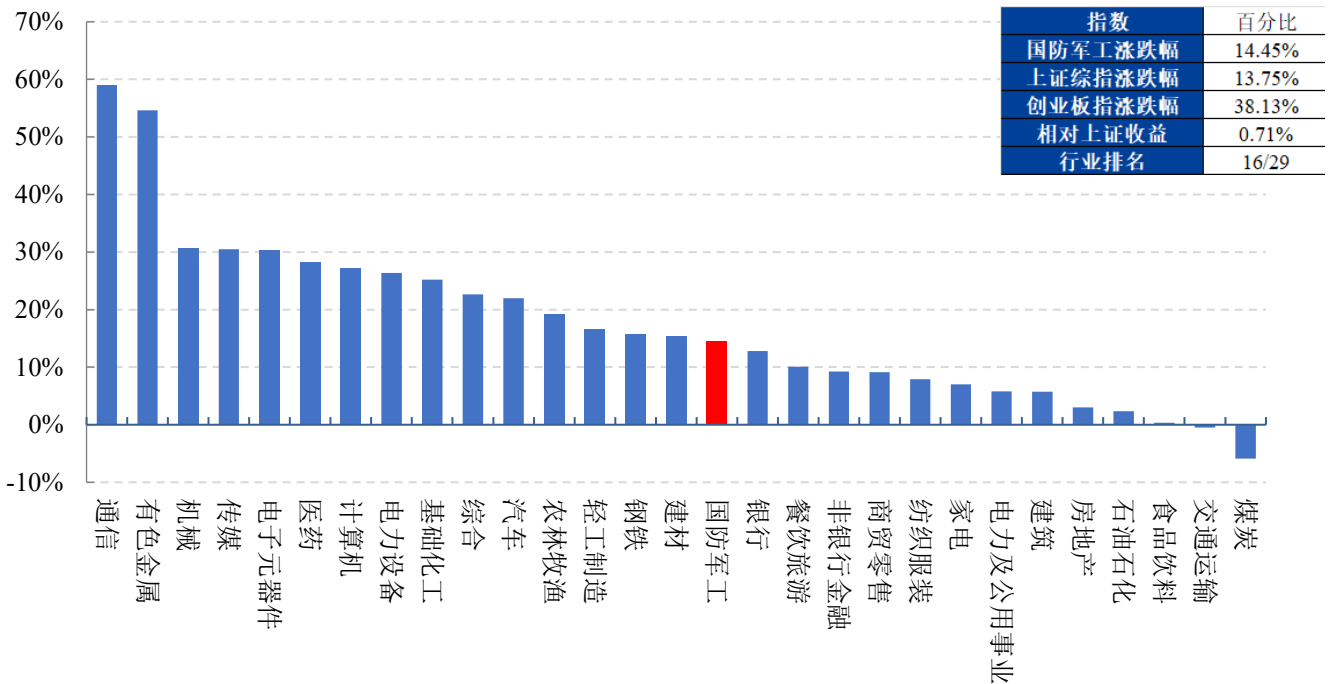
图表 10：本周 (9.01-9.05) 国防军工指数在行业指数中排名第 29



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

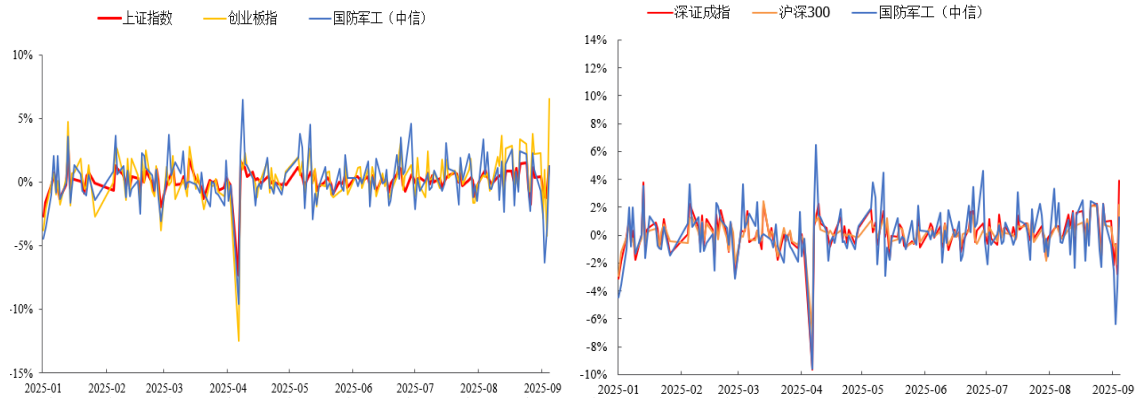
2025年初至今(1.1-9.5)上证综指上涨 13.75%，创业板指数上涨 38.13%，国防军工指数上涨 14.45%，跑赢大盘 0.71 个百分点，排名第 16/29。

图表 11: 2025年初至今 (2025.01.01-2025.9.05) 国防军工指数在行业指数中排名第 16



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

2025年初至今(01.01-9.5)，相比于上证指数、创业板指、深证成指及沪深 300，国防军工指数的涨跌幅波动较大。三大指数均在 2025 年 6 月、7 月出现显著增长，3 月、4 月显著下降，本周三大指数呈现波动加剧状态。

图表 12: 2025 年初至今 (2025.01.01-2025.9.05) 国防军工指数其他指数比较


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

3.2 行业个股表现

本周(9.01-9.05) 应流股份(11.48%)领涨, 国博电子(9.62%)、中国船舶(5.56%)等个股涨幅居前。按照细分板块涨幅前二的有:

- 航天板块: 广东宏大(-3.01%), 航天宏图(-6.3%)
- 航空&航发板块: 华曙高科(3.83%), 超卓航科(1.73%);
- 地面兵装板块: 北化股份(-9.25%), 华强科技(-10.93%);
- 船舶板块: 中国船舶(5.56%), 中国重工(0%);
- 国防信息化板块: 国博电子(9.62%), 旋极信息(3.11%);
- 新材料板块: 应流股份(11.48%), 中复神鹰(0.08%)。

图表 13: 本周 (9.01-9.05) 军工板块个股表现

本周涨幅前二十					本周跌幅前二十				
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	所属板块	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	所属板块
603308.SH	应流股份	30.88	11.48%	新材料	301357.SZ	北方长龙	119.93	-34.16%	地面兵装
688375.SH	国博电子	71	9.62%	国防信息化	688552.SH	航天南湖	33.86	-26.25%	国防信息化
600150.SH	中国船舶	39.46	5.56%	船舶	002265.SZ	建设工业	30.37	-25.49%	
688433.SH	华曙高科	46.62	3.83%	航空&航发	600967.SH	内蒙一机	19.61	-23.76%	地面兵装
300324.SZ	旋极信息	6.63	3.11%	国防信息化	002190.SZ	成飞集成	40.1	-22.71%	航空&航发
688237.SH	超卓航科	47.03	1.73%	航空&航发	601606.SH	长城军工	53.55	-22.58%	地面兵装
688239.SH	航宇科技	38.08	0.45%	航空&航发	300581.SZ	晨曦航空	17.29	-22.05%	航空&航发
688295.SH	中复神鹰	26.02	0.08%	新材料	003009.SZ	中天火箭	48.01	-21.28%	航天
600399.SH	抚顺特钢	5.56	-0.18%	新材料	300875.SZ	捷强装备	43.98	-21.03%	地面兵装
600072.SH	中船科技	12.57	-0.87%	船舶	688297.SH	中无人机	47.21	-20.33%	航空&航发
603261.SH	*ST立航	21.55	-0.97%	航空&航发	688011.SH	新光光电	34.86	-20.21%	国防信息化
688287.SH	*ST观典	4.71	-1.46%	航空&航发	002651.SZ	利君股份	11.97	-20.20%	航空&航发
601985.SH	中国核电	8.74	-1.91%		600435.SH	北方导航	14.01	-19.25%	航天
300855.SZ	图南股份	28.59	-2.09%	新材料	000901.SZ	航天科技	16.14	-18.77%	航天
002214.SZ	*ST大立	11.24	-2.18%	国防信息化	002389.SZ	航天彩虹	21.32	-18.38%	航空&航发
688281.SH	华秦科技	67.33	-2.31%	新材料	600391.SH	航发科技	25.97	-18.26%	航空&航发
002446.SZ	盛路通信	8.64	-2.37%		300810.SZ	中科海讯	44.26	-17.95%	船舶
002149.SZ	西部材料	18.08	-2.38%	新材料	300965.SZ	恒宇信通	65.98	-17.73%	国防信息化
601611.SH	中国核建	8.85	-2.85%		600118.SH	中国卫星	32.92	-16.95%	航天
688122.SH	西部超导	60.5	-2.98%	新材料	000519.SZ	中兵红箭	18.09	-16.94%	地面兵装

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

2025年初至今长城军工(355.36%)领涨，北方长龙(260.8%)、内蒙一机(130.71%)等个股涨幅居前。按照细分板块涨幅前二的有：

- 航天板块：航天宏图(77.84%)，航天科技(47.13%)；
- 航空&航发板块：超卓航科(108.37%)，成飞集成(107.34%)；
- 地面兵装板块：长城军工(355.36%)，北方长龙(260.8%)；
- 船舶板块：中科海讯(130.16%)，海兰信(124.63%)；
- 国防信息化板块：新光光电(127.55%)，航天南湖(102.75%)；
- 新材料板块：菲利华(126.75%)，应流股份(119.01%)。

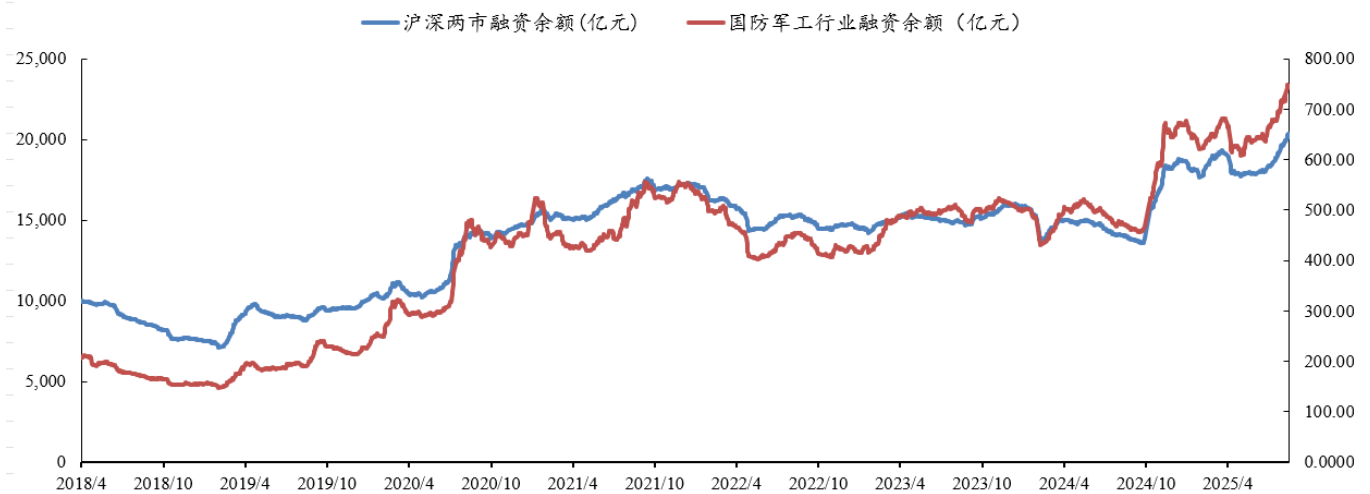
图表 14：年初至今（2025.01.01-9.05）军工板块个股表现

2025年至今涨幅前二十					2025年至今跌幅前二十				
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	所属板块	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	所属板块
601606.SH	长城军工	53.55	355.36%	地面兵装	688281.SH	华秦科技	67.33	-27.68%	新材料
301357.SZ	北方长龙	119.93	260.80%	地面兵装	603261.SH	*ST立航	21.55	-22.48%	航空&航发
600967.SH	内蒙一机	19.61	130.71%	地面兵装	688522.SH	纳睿雷达	44.66	-20.73%	国防信息化
300810.SZ	中科海讯	44.26	130.16%	船舶	600765.SH	中航重机	16.25	-20.62%	航空&航发
688011.SH	新光光电	34.86	127.55%	国防信息化	688568.SH	中科星图	41.2	-19.26%	航天
300395.SZ	菲利华	85.28	126.75%	新材料	300474.SZ	景嘉微	76.61	-18.06%	国防信息化
300065.SZ	海兰信	18.42	124.63%	船舶	688682.SH	霍莱沃	29.1	-16.38%	国防信息化
603308.SH	应流股份	30.88	119.01%	新材料	301517.SZ	陕西华达	45.26	-16.23%	
688237.SH	超卓航科	47.03	108.37%	航空&航发	601985.SH	中国核电	8.74	-16.20%	
002190.SZ	成飞集成	40.1	107.34%	航空&航发	002519.SZ	银河电子	4.99	-15.99%	国防信息化
688552.SH	航天南湖	33.86	102.75%	国防信息化	600973.SH	宝胜股份	5.31	-15.71%	国防信息化
688143.SH	长盈通	44.51	102.13%	国防信息化	300627.SZ	华测导航	35.4	-15.31%	航天
688270.SH	臻镭科技	70.45	101.29%	国防信息化	000738.SZ	航发控制	19.06	-14.30%	航空&航发
300324.SZ	旋极信息	6.63	100.30%	国防信息化	688287.SH	*ST观典	4.71	-14.05%	航空&航发
688433.SH	华曙高科	46.62	99.74%	航空&航发	300424.SZ	航新科技	15.67	-13.23%	航空&航发
688788.SH	科思科技	59.78	88.70%	国防信息化	600171.SH	上海贝岭	34.78	-12.35%	国防信息化
688333.SH	铂力特	73	85.14%	航空&航发	300699.SZ	光威复材	30.55	-11.83%	新材料
300965.SZ	恒宇信通	65.98	84.25%	国防信息化	300900.SZ	广联航空	19.59	-10.95%	航空&航发
688066.SH	航天宏图	36.28	77.84%	航天	000768.SZ	中航西飞	25.25	-10.59%	航空&航发
688507.SH	索辰科技	94.73	73.18%		600072.SH	中船科技	12.57	-10.53%	船舶

资料来源：iFinD，信达证券研发中心

3.3 融资余额

1) 自 2018 年以来，沪深两市融资余额与国防军工行业的融资余额总体均呈现上升趋势，均在 2021 年末达到相对高点；2) 从 2022 年开始，二者均表现出波动性加剧的特性。2024 年 10 月 8 日至今呈现明显上涨趋势。3) 截至 2025 年 9 月 4 日，国防军工行业（申万行业）的融资余额合计 772 亿元，占两市融资余额 3.4%。

图表 15: 沪深两市与国防军工行业融资余额情况


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心 备注: 左侧为沪深两市融资余额, 右侧为国防军工融资余额

3.4 板块估值

本周(9.01-9.05)国防军工板块估值(PE-TTM)在 80-70 倍之间震荡, 本周五收盘 PE-TTM 为 71.4 倍。

图表 16: 军工板块估值情况(相应指数剔除市盈率负值后)


资料来源: 同花顺 iFinD, 信达证券研发中心

4 军工行业要闻

4.1 军工集团动态

【聚变新能(安徽)有限公司近期采购项目发布】

近日, 聚变新能(安徽)有限公司发布近期采购项目, 共计 2 项, 涉及 BEST 氟处理中心排放与监测管道项目, 紧凑型聚变能实验装置电源系统失超保护(FDU)开关设备。

链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/u3WDtUNFedhZZEW236CtXg>

【中国成功发射开运一号卫星】

北京时间9月5日19时39分，中国在酒泉卫星发射中心使用谷神星一号运载火箭，成功将开运一号卫星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务获得圆满成功。此次任务还搭载发射了驭星三号08星、云遥一号27星。此次任务是谷神星一号运载火箭的第21次飞行。

链接：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1841791427231271356&wfr=spider&for=pc>

【中国成功发射试验二十九号卫星】

北京时间9月5日10时34分，中国在西昌卫星发射中心使用长征三号丙运载火箭/远征一号上面级，成功将试验二十九号卫星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务获得圆满成功。该卫星主要用于空间环境探测及相关技术试验。此次任务是长征系列运载火箭的第592次飞行

链接：<https://www.chinanews.com.cn/shipin/cns-d/2025/09-06/news1029488.shtml>

4.2 上市公司重点公告

【光启技术：关于签订超材料产品批产合同的自愿性信息披露公告】

光启技术股份有限公司于近日收到全资子公司深圳光启尖端技术有限责任公司的通知，光启尖端与某客户签订了合计101,735万元的超材料产品批产合同，与另四家客户签订了合计26,045.38万元的超材料产品批产合同。光启尖端近期累计与五家客户签订了合计127,780.38万元的超材料产品批产合同。

【航宇科技：航宇科技关于2022年第二期限限制性股票激励计划部分第一类限制性股票回购注销实施公告】

因公司2024年度的实现年度扣除非经常性损益后的净利润为15,475.32万元，未达到首次授予第三个解除限售期的触发值，亦未达到预留授予第二个解除限售期的触发值，公司根据相关规定有权单方面回购注销本次股权激励授予的限制性股票，故公司本次对133名首次授予的激励对象已经授予尚未解禁的2022年第二期限限制性股票及24名预留授予激励对象已经授予尚未解禁的2022年第二期限限制性股票合计1,280,136股全部回购注销。

【泰豪科技：关于发行股份购买资产暨关联交易事项的进展公告】

泰豪科技股份有限公司拟通过发行股份的方式向北京国发航空发动机产业投资基金中心(有限合伙)、中兵国调(厦门)股权投资基金合伙企业(有限合伙)、中兵投资管理有限责任公司、重庆泰和峰私募股权投资基金合伙企业(有限合伙)、榆林市煤炭资源转化引导基金合伙企业(有限合伙)购买其合计持有的江西泰豪军工集团有限公司27.46%股权。

5 选股主线与受益标的

景气反转+价值重估+事件催化，重申 2025 年“双周期共振，产业大拐点，军工投资大年”的核心观点。我们判断，在经历 2020-2022 高增长、2023-2024 深度调整后，2025 是十四五收官之年，军工行业有望迎来“装备周期+人事周期”共振：

- **景气反转：**我们认为，火炬电子/宏达电子/鸿远电子等上游电子元器件 2025Q2 业绩明显改善，标志行业大拐点已逐步显现，随着各类型号任务推进，景气上行趋势有望蔓延至各个领域，Q3 或是关键的观察窗口；
- **价值重估：**俄乌、印巴、伊以等冲突不断反复升级，地缘局势紧张，大国博弈加剧，长期加大军费或将投入成为必选项，新战争形态也有望刺激新质新域新需求，同时军贸、高端民用市场也有望打开我国军工产业新成长空间。
- **事件催化：**十四五目标正加速冲刺，十五五规划亦有望提上日程，这均是市场关注焦点。

我们维持对军工板块看好的观点，重点关注“新质战斗力”。在全球新作战态势下，我们建议关注，一是符合未来十五五发展趋势的“新质战斗力”方向，二是景气反转下的低估值标的，核心受益标的：

- **新一代作战体系：**中航沈飞（主机厂）、华秦科技（隐身材料）、内蒙一机、国力股份等；
- **无人装备：**航天电子、光电股份、中无人机等。
- **卫星互联网&商业航天：**陕西华达、苏试试验（卫星载荷测试、环试+芯片检测）、铂力特（3D 打印）、上海瀚讯等。
- **导弹&弹药：**长盈通、菲利华、国科军工等。
- **景气反转&低估值：**中航重机、火炬电子、宏达电子、振华科技等。

风险提示：国防支出规模不及预期；新武器装备列装速度不及预期。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。