

国防军工行业重大事项点评

2019年国防预算增速符合预期,结构调整等因素将确保装备投入增长更高

推荐 (维持)

事项:

- 据新华社英文版消息,根据将于周二召开的全国人民代表大会年度会议上提交的预算草案,中国2019年国防预算增长率为7.5%。

评论:

- 国防预算符合市场预期,预计将长期保持高于GDP增速:** 我们国家国防预算2015年之前连续五年保持两位数增长,随着GDP增速的下滑,2016-2018年国防预算增速分别为7.6%、7.0%和8.1%,增速换挡但仍保持稳定,2019年国防预算增长7.5%,总数达到11900亿元,基本符合我们的预期。从我国国防预算占GDP的比例来看,在世界上处于较低的位置,跟美俄等国有较大差距,未来尚有较大增长空间,我们预计军费仍将长期保持高于GDP的增速。
- 国防预算结构不断优化,武器装备投入增速预计达到两位数:** 根据国防白皮书,我国国防预算分为人员生活费用、武器装备费用和训练维持费用三部分,各自约占三分之一。2015年以来随着我国裁军、军改等的推进,装备的列装速度不断加快,对比美国军费结构以及我国军队装备建设还处于“补课”阶段,预计我国国防预算将逐渐向武器装备和训练维持倾斜,我们认为武器装备投入增速将快于整体军费增速,预计将达到两位数,空军、海军、信息化装备等细分行业增长预计更快。
- 国防和军队建设临近关键节点,装备交付节奏有望加快。** 十九大报告中明确了我国新时代国防和军队建设的三个发展阶段和总体目标,其中第一个阶段就是确保2020年基本实现机械化,信息化建设取得重大进展,战略能力有大的提升。同国家现代化进程相一致,全面推进军事理论现代化、军队组织形态现代化、军事人员现代化、武器装备现代化。另外军队“十三五”建设进入最后两年,临近关键节点,我们认为交付节奏有望加快,近几年我国新装备不断涌现,列装速度预计也将加快。
- 风险提示:** 装备列装速度低于预期、改革进程低于预期。

华创证券研究所

证券分析师: 卫喆

电话: 021-20572551

邮箱: weizhe@hcyjs.com

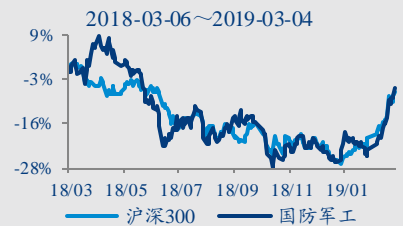
执业编号: S0360518120002

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	52	1.45
总市值(亿元)	7,769.02	1.28
流通市值(亿元)	5,959.49	1.36

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	22.9	10.43	-8.2
相对表现	6.06	-2.36	-2.67



相关研究报告

《国防军工行业跟踪报告: 定价机制改革逐步落地, 利好五大装备龙头》

2019-02-20

《军工行业周报2019年第7期: 军工领域改革或将加速, 看好板块未来表现》

2019-02-24

《军工行业周报2019年第8期: 业绩预告凸显军工比较优势, 改革推进有望带来板块催化》

2019-03-03

目 录

事件	4
点评	4
风险提示	6

图表目录

图表 1 国防预算保持稳定增长.....	4
图表 2 2017 年我国军费占 GDP 比重较世界主要国家较低.....	4
图表 3 我国军费占 GDP 比重与美俄仍有差距.....	5
图表 4 我国 2007 年以来军费增速及 GDP 增速.....	5
图表 5 我国军费结构“三三制”.....	5
图表 6 美军 2019 财年国家安全预算 7160 亿美元.....	5
图表 7 美军 2019 财年军费基本开支中装备采购占比接近 4 成.....	6
图表 8 美军 2019 财年 2367 亿美元装备采购细则.....	6
图表 9 我国军费构成项目及具体用途.....	6

事件

据新华社英文版消息，根据将于周二召开的全国人民代表大会年度会议上提交的预算草案，中国 2019 年国防预算增长率为 7.5%。

点评

国防预算符合市场预期，预计将长期保持高于 GDP 增速

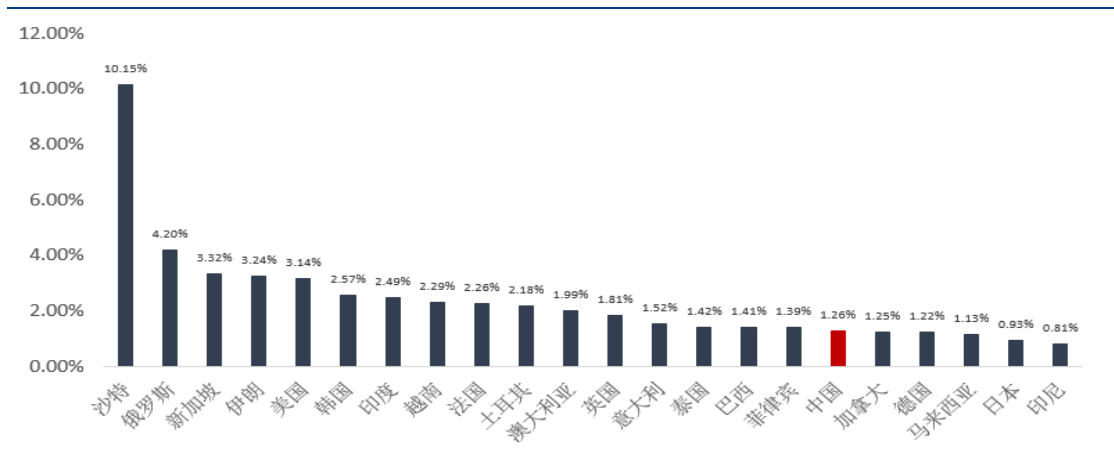
我们国家国防预算 2015 年之前连续五年保持两位数增长，随着 GDP 增速的下滑，2016-2018 年国防预算增速分别为 7.6%、7.0%和 8.1%，增速换挡但仍保持稳定，2019 年预算增长 7.5%，总数达到 11900 亿元，基本符合我们的预期。从我国国防预算占 GDP 的比例来看，在世界上处于较低的位置，跟美俄等国有较大差距，未来尚有较大增长空间，我们预计军费仍将长期保持高于 GDP 的增速。

图表 1 国防预算保持稳定增长



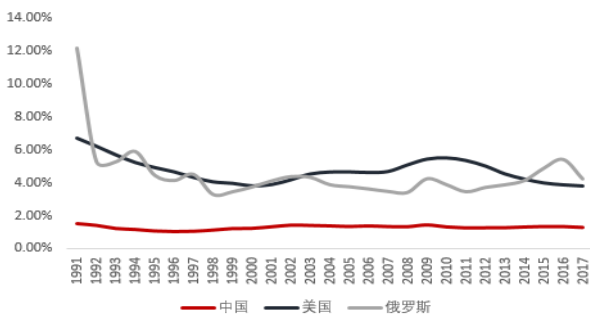
资料来源: wind, 华创证券

图表 2 2017 年我国军费占 GDP 比重较世界主要国家较低



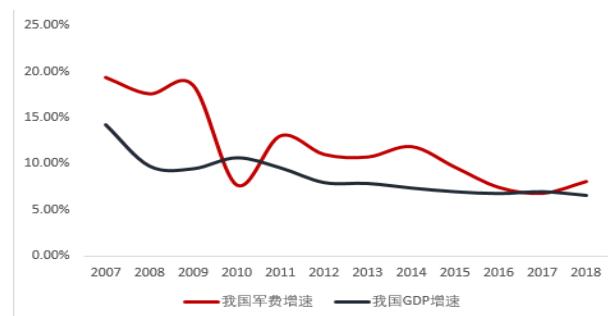
资料来源: wind, 世界银行, 华创证券

图表 3 我国军费占 GDP 比重与美俄仍有差距



资料来源: wind, 世界银行, 华创证券

图表 4 我国 2007 年以来军费增速及 GDP 增速

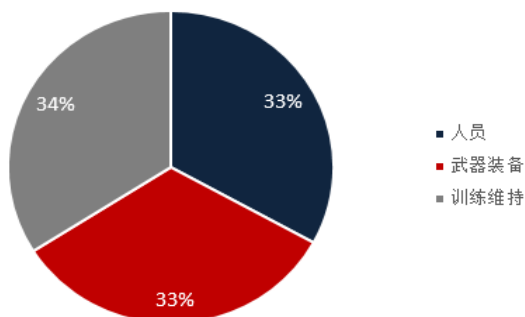


资料来源: wind, 华创证券

国防预算结构不断优化, 武器装备投入增速预计达到两位数

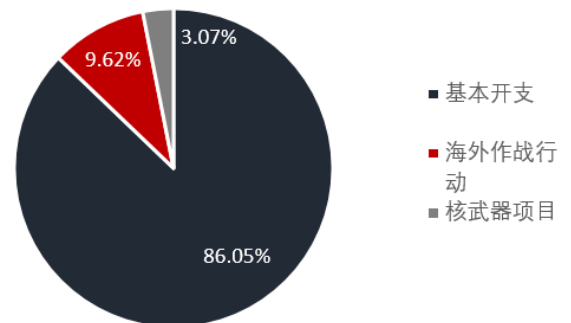
根据国防白皮书, 我国国防预算分为人员生活费用、武器装备费用和训练维持费用三部分, 各自约占三分之一。2015 年以来随着我国裁军、军改等的推进, 装备的列装速度不断加快, 对比美国军费结构以及我国军队装备建设还处于“补课”阶段, 预计我国国防预算将逐渐向武器装备和训练维持倾斜, 我们认为武器装备投入增速将快于整体军费增速, 预计将达到两位数, 空军、海军、信息化装备等细分行业增长预计更快。

图表 5 我国军费结构“三三制”



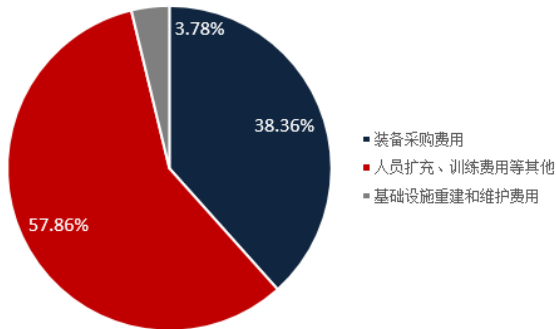
资料来源: 中国国防部《国防白皮书(2010年)》, 华创证券

图表 6 美军 2019 财年国家安全预算 7160 亿美元



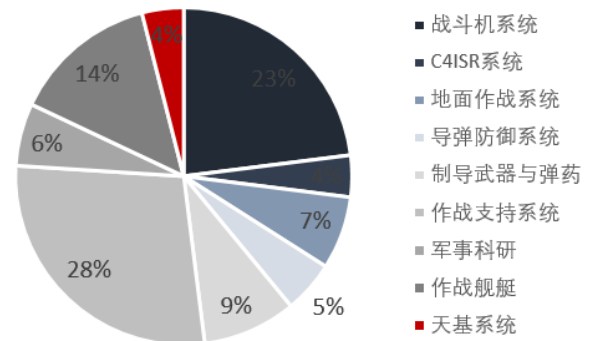
资料来源: 2019 财年国防授权法案, 华创证券

图表 7 美军 2019 财年军费基本开支中装备采购占比接近 4 成



资料来源：2019 财年国防授权法案，华创证券

图表 8 美军 2019 财年 2367 亿美元装备采购细则



资料来源：2019 财年国防授权法案，华创证券

图表 9 我国军费构成项目及具体用途

军费构成项目	具体用途
人员生活费	用于军官、文职干部、士兵和聘用人员的工资、保险、伙食、服装、福利等费用
武器装备费	用于部队训练、院校教育、工程设施建设及维护和日常消耗性支出
训练维持费	用于武器装备的研究、试验、采购、维修、运输和储存等

资料来源：中国国防部《国防白皮书（2010 年）》，华创证券

国防和军队建设临近关键节点，装备交付节奏有望加快

十九大报告中明确了我国新时代国防和军队建设的三个发展阶段和总体目标，其中第一个阶段就是确保 2020 年基本实现机械化，信息化建设取得重大进展，战略能力有大的提升。同国家现代化进程相一致，全面推进军事理论现代化、军队组织形态现代化、军事人员现代化、武器装备现代化。另外军队“十三五”建设进入最后两年，临近关键节点，我们认为交付节奏有望加快，近几年我国新装备不断涌现，列装速度预计也将加快。

风险提示

装备列装速度低于预期、改革进程低于预期。

军工组团队介绍

首席分析师：卫喆

中科院硕士，四年航空发动机产业经验，四年军工行业研究积淀，先后任职于中国航发商发、中泰证券、招商证券，2016年、2017年新财富军工行业第五名、第三名核心成员。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyings@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别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, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500