

国防行业

国防装备：百年目标指引、景气向上，首推整机

——行业点评报告

投资要点
□ 事件

- 1) 1月2日，中央军委主席签署命令发布新修订的《军队装备条例》。
- 2) 1月4日，中央军委主席签署2021年1号命令，发布开训动员令。
- 3) 1月4日申万相关指数上涨6%，涨幅位居28个一级行业中第3名。2020年相关指数上涨58%，涨幅位居28个行业中排名第4名。

□ 新版《军队装备条例》发布，作为国防装备工作的基本法规

中央军委主席签署命令，发布新修订的《军队装备条例》，自2021年1月1日起施行。《条例》深刻把握装备工作的特点规律，科学规范新形势新体制下装备工作的基本任务、基本内容和基本管理制度，规范了各级装备部门的职能定位、职责界面、工作关系。完善了装备领域需求、规划、预算、执行、评估的战略管理链路。

□ 中央军委1号命令：聚焦全面提高训练实战化水平和打赢能力

中央军委主席签署中央军委2021年1号命令：深入推进训练转型，构建新型训练体系，全面提高训练实战化水平和打赢能力。1) 深化实战实训。2) 深化联战联训，提升一体化联合作战能力。3) 深化科技强训，强化科技是核心战斗力思想，大幅提高训练科技含量。4) 深化依法治训，推进训练管理变革，强化训练规划计划统筹。

□ 国防关键词：“百年变局”、“十四五”景气向上

当前世界正处于“百年未有之大变局”，国际环境形势严峻。美国重返大国博弈，相继退出重要军控条约，全球军备竞赛压力大增。

中央明确提出“确保2027年实现建军百年奋斗目标”。中央要求促进国防实力和经济实力同步提升。我国已成为世界第二大经济体，但国防实力与之相比还不匹配，与我国国际地位和安全战略需求还不相适应。努力建设与第二大经济体相称的强大国防，我们预计“十四五”期间将加快先进装备的列装，国防装备景气向上。

根据《新时代的中国国防》白皮书，2012-2017年中国国防支出年均增长9.4%。2017年装备费支出4289亿元人民币，占国防费比例为41%，装备支出占比逐步替代。我们预计未来几年装备支出有望同比增长10%以上，“十四五”主要重点武器装备保持10-20%以上增长，部分重点领域复合增速超过20-30%。规模效应下，部分重点公司利润增速有望超过收入增速，利润增速有望超过30%。

□ 看好导弹、航发、军机、国防信息化等优质赛道，当前首推整机板块

中长期看好导弹、航空发动机、军机、国防信息化等优质赛道；从短期景气度看，材料、零部件、系统（部装）和整机盈利依次传递，我们认为目前到了配置整机的时期。当前时点，首推整机板块。

1、国防整机重点看好：（1）洪都航空：防务产品+教练机龙头。（2）航发动力：航空发动机龙头。（3）中航沈飞：歼击机龙头。（4）中航西飞：运输机龙头。

（5）内蒙一机：陆军装备龙头。（6）中直股份：直升机龙头。

2、国防配套重点看好：中航重机、中航机电、中航光电、振华科技、高德红外、大立科技、红相股份、盟生电子（与通信联合）、盛路通信（与通信联合）、光威复材、钢研高纳、海特高新、利君股份。

3、国防港股重点看好：中航科工。

□ 风险提示：国防板块短期涨幅较大、国防军工指数波动较大风险。

行业评级

 国防行业 看好
分析师：邱世梁

执业证书编号：S1230520050001

电话：18516256639

邮箱：qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005

电话：18610723118

邮箱：wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理：张杨

电话：15601956881

邮箱：zhangyang01@stocke.com.cn

相关报告

1 《强烈看好“十四五”，军工行业景气度持续提升》2020.07.09

2 《美伊紧张局势升级，关注无人机和导弹方向投资机会——地缘局势专题报告》2020.01.07

3 《景气上行，改革加速，业绩估值迎来双升》2020.01.03

4 《筹划重大资产置换，军工企业盈利能力有望提升》2019.11.06

5 《军工行业周报》2019.07.29

附录

表 1：浙商国防行业重点公司估值表

代码	公司	市值 (亿元)	2019 EPS	2020 EPS (E)	2021 EPS (E)	2019 PE	2020 PE	2021 PE	PB	ROE (2019)
600760	中航沈飞	1204	0.63	1.02	1.14	137	84	76	11.1	11%
600893	*航发动力	1740	0.51	0.70	1.08	128	93	60	4.4	4%
002214	*大立科技	135	0.30	0.88	1.02	98	34	29	9.1	12%
600038	中直股份	393	1.00	1.22	1.49	67	55	45	4.3	7%
000768	中航西飞	1070	0.21	0.27	0.34	188	143	114	6.1	3%
600967	*内蒙一机	211	0.34	0.40	0.48	37	31	26	2.2	6%
002179	中航光电	940	1.04	1.25	1.58	82	68	54	9.2	15%
002013	中航机电	489	0.26	0.29	0.34	48	44	37	3.6	10%
600316	洪都航空	428	0.12	0.23	0.37	516	256	162	8.2	2%
600990	四创电子	77	0.70	0.88	1.12	69	55	43	3.1	5%
600562	国睿科技	220	0.07	0.38	0.44	253	47	40	5.1	2%
600764	中国海防	271	1.05	1.06	1.23	36	36	31	4.0	25%
601989	中国重工	976	0.02	0.00	0.00	195	/	/	1.1	1%
600150	中国船舶	817	0.29	0.00	0.00	63	/	/	1.7	3%
000733	振华科技	321	0.58	0.95	1.34	108	66	47	5.3	6%
300427	*红相股份	93	0.66	0.74	1.29	39	35	20	3.8	11%
002023	海特高新	126	0.10	0.06	0.19	167	263	89	3.5	2%
300699	光威复材	492	1.01	1.25	1.59	94	76	60	13.1	17%
600456	宝钛股份	247	0.56	0.77	1.00	103	74	57	5.8	7%
603678	火炬电子	364	0.84	1.21	1.60	94	66	50	9.4	13%
600765	中航重机	240	0.35	0.39	0.52	73	65	49	3.7	5%

资料来源：Wind 一致预期，浙商证券研究所（注：带*为浙商机械团队已覆盖标的，市值截止 2021 年 1 月 4 日收盘。）

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>