

# 国防军工

## 美对叙利亚空袭或引发全球紧张局势，两会或加大军费投入

**美国近期连续军事行动或加强全球局势不稳定性：多架侦察机进入我国东海/南海，并对叙利亚民兵组织发动空袭**

2月24日上午美军派出4架侦察机闯入我国东海、南海海域上空；军事专家宋忠平分析，美军侦察机抵近侦察我国沿海地区，主要是对我军电磁频谱信号进行抓取、对大量信号里包含的信息进行分析比对，试图了解我国武器装备和军事动态的现状，有着军事方面的考量。

美国防部25日发表声明，当天早些时候对位于叙利亚东部伊朗支持的民兵组织发动空袭，摧毁了包括“真主旅”在内的民兵组织一处管控点的多处设施。此次空袭是拜登就任总统后首次经确认的军事行动，传递出的明确信号是，“拜登将采取行动保护美方和美国主导的打击极端组织‘伊斯兰国’国际联盟”。叙利亚外交部次日称，该次空袭传递出美国新政府在政策方面的消极信号，美国此举将导致地区局势升级，叙利亚要求美国政府改变其侵略性作风，并停止向各种形式的恐怖组织提供支持。

**我们认为，美国与2月24-25日的连续军事相关行动或预示着拜登新政府在美国军事方面的消极态度。**自2015年起，美国及北约军费已进入持续增长通道，预计美国国防开支或将在拜登新政府任期内持续加大，全球不稳定局势在拜登政府上台后或将进入加强，这可能与前期的市场预测相反。

### 今年两会将于3月4-5日举行，国防军费预算&十四五军工规划判断乐观

2021年两会预计将于3月4日-5日举行，按过去惯例，两会即将公布2021年最新国防预算。回顾2016-2020年，国防军费同比增速分别为7.6%/7%/8.1%/7.5%/6.6%；去年12月28日求是网指出，我国国防实力同我国国际地位、国家安全战略需求还不相适应，要促进国防实力和经济实力同步提升，加快国防和军队现代化，确保强军征程行稳致远。

2月23日下午国资委答记者问，当前“十四五”规划已进入编制阶段，下一步国资委将推动国有资本向关系国家安全和国民经济命脉的重要行业领域集中，加大对国防军工、能源资源粮食供应、骨干网络、新型基础设施等领域的投入。结合我国跨越式武器装备的发展战略，我们预计2021年起军费增速望超过“十三五”阶段。

**投资建议：**我们认为本轮军工为基本面驱动行情，2021年是“十四五高景气”跨越式武器装备发展元年，推荐关注两因素叠加的趋势外推：①两会“十四五”超预期规划，②21Q1季报持续兑现。以上两因素或将推动板块持仓比例接近甚至超越公募基金历史配置峰值（20Q4军工板块公募基金持仓比例距离其历史配置峰值有65%+空间，我们认为一月份减仓操作普遍，故当前实际距离峰值的空间预计更大）。

### 重点关注方向：长期产业趋势方向下的机构化趋势赛道

1. 持仓长期机构化的核心赛道：双优选，下游主机厂+上游企业

• **优选1：权重主机类企业，GDP占比长期提升逻辑的核心终端受益者。**

中航沈飞（整机中唯一做完股权激励）；航发动力（航空发动机总装，具备军民后维修市场+前端市场）；航天彩虹（无人机龙头）；洪都航空（导弹+无人机总装）

• **优选2.a：长期保持迭代趋势、电子化率提升、受益大换装量产提升方向——电子元器件**

火炬电子/鸿远电子（MLCC）、宏达电子（钽电容）、航天电器/中航光电（连接器）、睿创微纳/和而泰（集成电路），上述标的中长期（3-5年）具备较大需求增长空间，其中MLCC/钽电容类2021年依然存在短期PEG下的估值空间，连接器类为白马较稳定选择。

• **优选2.b：材料类**

ST抚钢/钢研高纳（高温合金）、三角防务/爱乐达（金属加工工序）、光威复材/中简科技/中航高科/北摩高科（装备代次提升后的单机需求增长+民航逻辑）、菲利华/神剑股份（复材构件）；5、西部材料（航空钛材）、宝钛股份（航天+航发钛材）、西部超导（新机型钛材）。

2. 高弹性新兴配套装备：\*ST湘电（电磁弹射、综合电力推进系统）、天箭科技（导引头）、中科星图（指控系统）

**风险提示：**军费预算尚不确定风险，拜登政府对全球安全局势的扰动风险。

证券研究报告

2021年03月01日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

**李鲁靖** 分析师  
SAC执业证书编号：S1110519050003  
lilujing@tfzq.com

**邹润芳** 分析师  
SAC执业证书编号：S1110517010004  
zourunfang@tfzq.com

**许利天** 分析师  
SAC执业证书编号：S1110520080006  
xulitian@tfzq.com

行业走势图

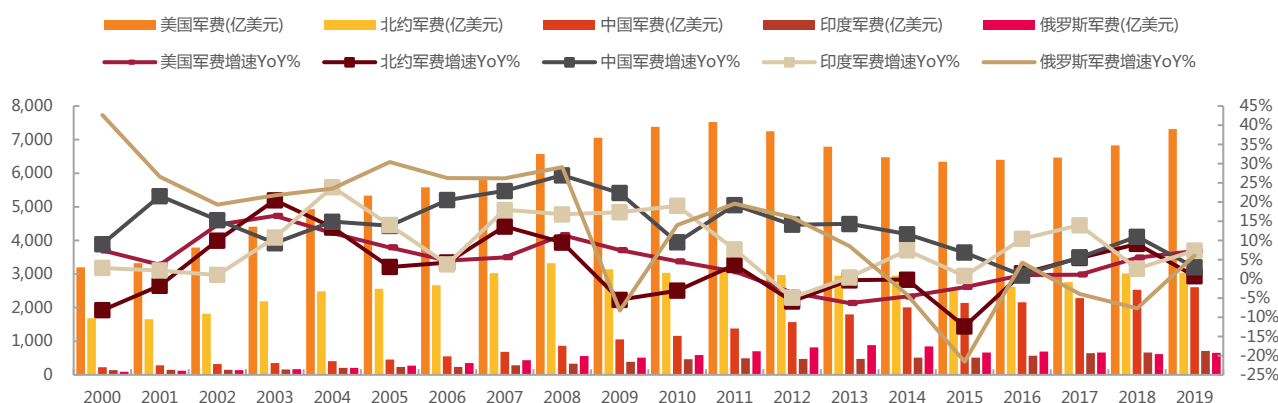


资料来源：贝格数据

相关报告

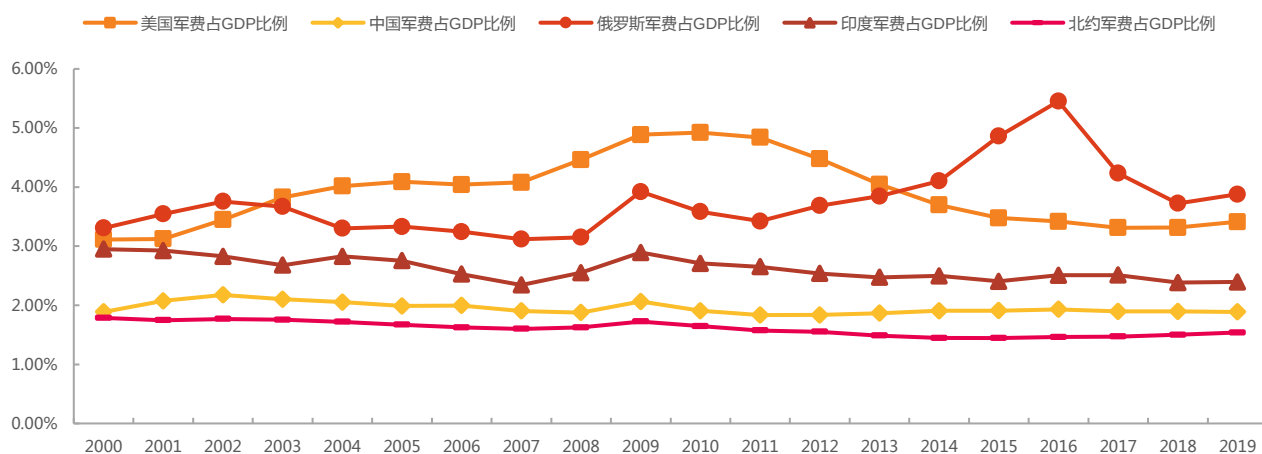
- 1 《国防军工-行业点评:机构化延续:进入MSCI批量入选阶段》2021-02-16
- 2 《国防军工-行业点评:正确认知本周白宫新闻发布会:长期竞争格局或驱动国防装备加速迭代》2021-01-28
- 3 《国防军工-行业专题研究:连续超配后距历史峰值仍有65%空间,关注板块机构化进行中的投资机遇》2021-01-25

图 1：2000-2019 年美国、北约国、我国、印度、俄罗斯军费及其增速情况



资料来源：SIPRI, Wind, 天风证券研究所

图 2：2000-2019 年美国、北约国、我国、印度、俄罗斯军费占其 GDP 的比例



资料来源：SIPRI, Wind, 天风证券研究所

### 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                                                   | 武汉                                                                                                             | 上海                                                                                                              | 深圳                                                                                                             |
|------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号<br>邮编：100031<br>邮箱：research@tfzq.com | 湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼<br>邮编：430071<br>电话：(8627)-87618889<br>传真：(8627)-87618863<br>邮箱：research@tfzq.com | 上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼<br>邮编：201204<br>电话：(8621)-68815388<br>传真：(8621)-68812910<br>邮箱：research@tfzq.com | 深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼<br>邮编：518000<br>电话：(86755)-23915663<br>传真：(86755)-82571995<br>邮箱：research@tfzq.com |