

# 国防军工

证券研究报告  
2021年03月07日

## “十四五”草案：加快装备升级换代，加强练兵备战

投资评级  
行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

两会 2021 年预算：

2021 军费增长 6.8%持续高于 GDP 预期增速，看好国防开支长期有序扩张

据中国网报道，我国 2021 年国防开支预算为 13553.43 亿元，近五年军费分别为 2016 年至 2020 年，中国国防预算增幅依次是 7.6%、7%、8.1%、7.5% 和 6.6%，因此 2021 年 6.8% 的军费预算增幅结束了过去两年军费增速下滑的趋势，同时也延续了高于 GDP 预期增速的国防建设追赶态势。

我们认为我国国防开支将长期处于有序扩张状态，根据国防部 11 月 26 日发言我们可以知道，目前我国国防实力与经济实力还不匹配，通过国防开支占 GDP 比重可知，我国目前依然处于全球军费较低水平。近年，中国国防费用占 GDP 平均比重约 1.3%，低于美国（3.5%）、俄罗斯（4.4%）、印度（2.5%）、英国（2.0%）、法国（2.3%）等，我们预计我国长期或将国防开支比例提升至印度、英、法等国的 2%GDP 占比水平，具备较大空间。

我国军费构成中装备采购费用占比预计持续提升，基础增速外关注结构变化

2010 年我国装备采购费用占国防开支比重仅为 33%，2017 年提升至 40%，我们认为由于退伍军人事务部的良好运转、军队文职人员体系的建立或持续推动我国装备采购费用占比长期处于提升阶段。参考俄罗斯 60% 的装备采购费用占比，我国依然存在较大空间。

《第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要（草案）摘要》：

从全面加强练兵备战，确定 2027 年建军目标新节点

根据新华社 3 月 5 日《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要（草案）》中国防部分内容的摘要显示，“加快机械化信息化智能化融合发展，全面加强练兵备战，提高捍卫国家主权、安全、发展利益的战略能力，确保 2027 年实现建军百年奋斗目标。”本次草案摘要内容提出了新的发展方向，即强调了加强练兵备战，提出了 2027 年新建军目标节点。我们认为，顶层文件的目标节点是计划型经济行业的权威发展阶段判断依据，因此 2021-2027 我国国防建设或处于快速发展阶段。

装备换代或加速：“加快武器升级换代、智能化武器发展，加速战略性、颠覆性发展”

文中提出“加快武器装备现代化，聚力国防科技自主创新、原始创新，加速战略性前沿性颠覆性技术发展，加速武器装备升级换代和智能化武器装备发展。”我们认为现阶段的武器装备升级换代或得到进一步的加速，此外未来方向的武器装备发展也已提上日程，如战略性武器装备、智能化武器（智能弹药、新一代战机、无人机、信息对抗装备等）将进入长期成长轨道。

投资建议：聚焦“十四五”方向，行业长期成长趋势已确立，核心主抓装备加速换代产业大机遇，行业快速成长长期获得新中期时间节点——2027 年，行业或将跨越“十四五”长期处于成长阶段。

维持行业评级“强于大市”，推荐下游核心主机+上游白马企业的组合配置思路。

风险提示：市场宏观流动性风险，国防军工行业发展不及预期。

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:东航成 C919 全球首家航司:正式签订首批 5 架购机合同》 2021-03-02
- 2 《国防军工-行业研究周报: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》 2021-03-01
- 3 《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

## 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 邮编：100031 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 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com