

国防装备行业

陆军装备部倡议“三高一低发展”；持续力推国防主机厂

——国防装备行业点评

投资要点

【事件】 8月20日，陆军装备部发布《陆军装备部关于加快推动陆军装备高质量高效益高速度低成本发展的倡议书》，提出大力推开原材料竞价采购、分系统竞争择优、大批量阶梯降价，多点挖潜、控价让利，通过精益管理实现价格整体最优。

- 1) “要把军费管理好、使用好，使每一分钱都花出最大效益”。**解读：**国防军工产业链要整体提质增效，减少不必要的花费，提高军费使用效率。
- 2) “要坚持军民融合、开放竞争，...引入优质资源、倒逼产业升级，建立更加开放健康、顺畅高效的产业链供应链”。**解读：**鼓励体制外企业参与军工配套竞争。
- 3) “生产采购环节要...强化供应链管理和生产成本控制，大力推开原材料竞价采购、分系统竞争择优、大批量阶梯降价，多点挖潜、控价让利，通过精益管理实现价格整体最优”。**解读：**挖掘原材料、分系统等各个环节的让利潜力，从而实现整体价格最优及大批量采购品的阶梯降价。

【点评】

- 1) “十四五”装备放量，对于大批量采购的陆军装备要阶梯降价、提高军费使用效率，主要通过**(1)军民融合、开放竞争；(2)多点挖潜、控价让利**两点举措来实现，从而倒逼产业链提高技术、改进管理，最终实现全产业链的**提质增效**。
- 2) 本倡议针对陆军装备，航空领域的“**小核心大协作**”战略与此有一定相似之处，或反映国防工业体系整体发展思路。但**航空航天领域产业链目前多个环节存在产能不足，即便降价也幅度有限**。
- 3) 对于中上游，具有**核心技术壁垒/先进管理水平**的企业将优胜劣汰、在这一进程中快速发展，“十四五”前所未有的**装备放量规模效应**有助于抵消降价压力，并给具有竞争力的企业带来前所未有的黄金发展期；
- 4) 对于下游主机，当前利润率在产业链中处于相对低位，降价压力或小于中上游，而**配套成本有望下降，从而盈利能力向上概率大**。

【核心观点】持续推荐国防主机：(1)“**营收增长+利润率提升**”，航空主机业绩弹性大：产品放量规模效应/大额预付款/定价机制改革/国资委鼓励股权激励/**产业链成熟过程中配套成本有望逐年下降**，多因素助推主机厂盈利能力趋势向上。(2)**主机厂确定性高，把握主机节奏建议要有“前瞻性”**：产品放量具有高确定性/计划性；主机厂所处环节产业格局具有高确定性/垄断性，高确定性下主机厂节奏有望提前演绎。

【国防整机重点看好】1) 中航西飞：军民大飞机龙头，高度战略稀缺性/成长性被低估；2) 中航沈飞：歼击机龙头，或为最早放业绩主机。3) 洪都航空：导弹+教练机龙头，当前最小市值航空主机，或为中期最具弹性品种。4) 航发动力：整机/维修双龙头，“**维保+民机**”或催生中长期最大市值航空主机。5) 中直股份：直升机龙头。6) 内蒙一机：陆军装备龙头，股权激励授予完成。

◆ **国防配套重点看好：**中航重机、中航机电、中航光电、振华科技、鸿远电子、宏达电子、火炬电子、三角防务、航发控制、中航高科、西部超导、钢研高纳、航亚科技、盟生电子（联合）、盛路通信（联合）、景嘉微（联合）。

◆ **国防港股重点看好：**中航科工。

风险提示

- 1) 先进型号研制进展不及预期；2) 装备采购量或交付确认节奏不及预期

行业评级

 国防行业 看好
分析师：王华君

 执业证书号：S1230520080005
 wanghuajun@stocke.com.cn

联系人：吴帆

电话：15618114575

邮箱：wufan@stocke.com.cn

相关报告

- 1【中航西飞】深度：高稀缺性军民大飞机龙头，广阔市场可期-20210726
- 2【中航沈飞】深度：战斗机龙头，业绩高增长可期-20210625
- 3【洪都航空】深度：教练机+导弹双轮驱动，业绩增长可期-20210707
- 4【航发动力】深度：航空发动机龙头，持续高增长可期-20210524
- 5【中直股份】深度：中国直升机龙头，军民市场广阔，新机列装景气 20210724
- 6【内蒙一机】深度：坦克龙头，外贸助力高增长，战略地位被低估-2020.10.18
- 7【浙商国防】国防装备：主机厂或到账大额订单预付款，利好全产业链-20210609
- 8【浙商国防】国防装备：航空工业首次实现“时间收入双过半”；国防聚焦业绩弹性大的主机厂-20210727

附录 1：陆军装备部关于加快推动陆军装备高质量高效益高速度低成本发展的倡议书（原文）

各装备承研承制单位：

近年来，陆军装备战线坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻习近平强军思想，坚定不移贯彻创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念，紧紧扭住高质量发展主题，探索推开装备现代化管理实践，科学决策装备资源投向投量，装备经费使用效益和战斗力建设贡献率显著提高。瞄准第二个百年奋斗目标，支撑陆军现代化建设转型，迫切需要进一步加快推动陆军装备高质量高效益高速度低成本发展，构建陆军装备建设新业态新格局。为此，提出倡议如下：

一、提高政治站位、服务备战打仗

习主席强调指出，要把军费管理好、使用好，使每一分钱都花出最大效益。要深刻认识到推动陆军装备“三高一低”发展，是响应领袖关切的政治要求，必须牢牢把握“装备之中有政治、装备之中有大局”的要求，充分认清提质加速降价既是市场经济的客观要求，更是适应总体国家安全观的必由之路，从而促进国防实力和经济实力同步提升；是服务备战打仗的实际举措，必须牢固立起战斗力这个唯一的根本标准，充分把握现代战争高消耗强对抗的趋势和陆军装备类型多规模大的特点，为陆军部队胜战打赢提供质优价廉的装备供给，形成可放量、可持续、可回补的规模优势；是保军报国的强军首责，必须传承发扬“军工报国、甘于奉献”的人民军工精神，保持国防工业体系初心本质，激发民口单位民营企业报国情怀，真正把强企兴企和强军兴国有机统一起来。

二、打破传统思维、创新发展理念

“三高一低”发展是装备现代化管理的必然要求，是新时代装备转型发展的应有之义。要坚持科技创新、技术立身，大力鼓励技术革新、积极开展自主创新，开放引入先进技术、果断淘汰落后产能，把提质增效、降本赋能建立在科技创新的坚实根基之上；要坚持军民融合、开放竞争，破除“皇帝女儿不愁嫁”的封闭思维，打破“肥水不流外人田”的行业壁垒，引入优质资源、倒逼产业升级，建立更加开放健康、顺畅高效的产业链供应链；要坚持精打细算、管控成本，坚持向科学管理要生产力，改进管理模式、加强成本管控、降低过程耗费，切实挤足管理环节不必要的“水分”，把每一分军费都用在“刀刃”上；要坚持质量至上、效益优先，坚持以高质量为前提的低成本、以低成本为导向的高质量，绝不能陷入低价中标的误区，更不能以降低质量为代价换取假性低价，全力推动高质量与低成本有机统一。

三、扭住关键环节、强化全维管控

“三高一低”发展不单是哪一家的事，必须同心协力、相向而行。军地双方要协同推进军费资源全口径统筹、研制生产全维度管控、装备成本全寿命测算，不断提高军费资源使用效益。论证环节要把住源头，坚持军事效益优先、军事需求主导，统筹考虑作战需求、技术可能和经费可承受性等因素，论精论准研制经费概算、订购目标价格和全寿命周期费用，坚决避免提出过高指标、冗余指标甚至是无用指标；研制环节要守住关口，严格落实“限费用低成本设计”要求，探索建立总设计师和总经济师系统，优化设计、优选配套、优崇自主，促使技术管理和成本管控相互融合相互促进，不断提高装备整体性价比；生产采购环节要管好链条，强化供应链管理和生产成本控制，大力推开原材料竞价采购、分系统竞争择优、大批量阶梯降价，多点挖潜、控价让利，通过精益管理实现价格整体最优；列装使用环节要统筹降价，探索推开“研产供修管”一体化维修保障模式，实施维修保障经费定额拨付，倒逼设计、制造和生产环节就关注维修管理问题，进一步强化质量意识、服务意识和成本控制意识。

大道至简，行稳方能致远；实干为要，本固功成业就。站在“两个一百年”历史交汇点和“十四五”建设起跑线，希望各承研承制单位胸怀大局、放眼长远，守正创新、锐意进取，积极适应陆军装备高质量高效益高速度低成本发展要求，当好新时代陆军装备转型建设的参与者、亲历者、奋斗者，共同为强大的现代化新型陆军建设贡献智慧力量！

陆军装备部 2021 年 8 月

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>