

行业点评

国防军工

在新的起点上看我军装备发展，直升机或将放量

2021年11月29日

评级 领先大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
国防军工	13.83	5.98	21.87
沪深300	-0.26	0.51	-2.60

何晨

执业证书编号: S0530513080001  
hechen@cfzq.com

张看

zhangkan@cfzq.com

分析师

0731-84779574

研究助理

相关报告

重点股票	2020A		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
中航沈飞	0.75	101.01	1.05	72.15	1.34	56.54	谨慎推荐
中航西飞	0.28	96.61	0.36	75.14	0.41	65.98	谨慎推荐
中直股份	1.29	54.91	1.61	43.99	2.10	33.73	谨慎推荐

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 事件: 2021年11月25日, 国防部消息: 1) 在装备建设总体形态上, 淘汰一代装备、压减二代装备、批量列装三代以上装备, 基本建成以三代为主体、四代为骨干的装备体系。2) 在联合作战装备体系上, 整体推进建设, 海上航母编队、两栖编队装备系列化发展, 空中制空作战、电子对抗、运输投送等装备体系不断完善, 中远程精确打击能力不断增强, 基础信息网络覆盖国土。3) 在骨干装备建设发展上, 15式新型轻型坦克、远程箱式火箭炮、直-20直升机列装部队, 首艘国产航空母舰、075两栖攻击舰、055万吨驱逐舰下水入役, 歼-20飞机、歼-16飞机、歼-10C飞机代次搭配、形成实战能力, 东风-17导弹、东风-26导弹等批量装备。4) 在装备建设管理体系上, 积极推进装备现代化管理体系建设。5) 全军将全力以赴加快武器装备现代化, 在新的起点上推动我军武器装备建设再上一个大台阶。
- 我军装备将以新旧装备替换的质量提升与全面化规模化的总量提升并重发展。目前美国等军事强国已基本全面淘汰二代装备, 在空军中三代四代机各占半壁江山。从“北方利刃”军演 F-22 战机 144:0 完胜 F-15 和 F-16, 再到“红旗军演” F-35 战机初战 15:1 轻取三代机, 目前装备代际的差距几乎无法逾越。据国防部消息我军在装备建设总体形态上, 已淘汰一代装备、压减二代装备、批量列装三代以上装备; 但从《World Air Force》数据上看我空军歼-7 等二代装备数量依旧不小, 我军仍将加速老旧装备的淘汰与新式装备列装。当双方战斗机处于同代对抗时, 数量优势对交战级空战的影响开始凸显, 同时现代化战争更是朝着体系化方向发展。目前来看, 我国装备系列化与体系化的发展突飞猛进, 已经基本形成了体系化作战能力。但我军短板在于先进装备总量上与美国还有较大差距, 在全力以赴加快武器装备现代化的背景下, 已定型的先进装备有望在“十四五”期间迎来加速放量。在航空方面建议重点关注战斗机生产基地中航沈飞与军用大飞机生产基地中航西飞。
- 直升机用途广泛, 在海上航母编队、两栖编队系列化发展与陆军立体攻防战略下或将迎来放量。直升机是陆军“机动作战, 立体攻防”战略实现的物质基础, 直升机将陆战由二维拓展至三维, 在纵深突击, 火力压制, 人员物资快速转移方面发挥着重要作用。在两栖登陆, 反潜侦察方面, 直升机同样发挥着不可小觑的作用, 我国目前 075 型两栖登陆舰和国产航母上均搭载有数量可观的直升机, 另外我国 152 艘

驱护舰有 80 艘具备舰载直升机搭载能力。根据我军 15 个陆航旅预估陆航直升机总需求在 1500 架左右，参照《World Air Force》统计目前我国陆航直升机缺口约在 600 架左右。在海军方面，其远海防卫能力将加速发展，因此对舰艇规模、反潜、登陆等方面能力提出了更高要求。舰载直升机作为舰队反潜与登陆突击的重要力量，随着我国战舰的批量入列与两栖编队系列化发展，未来舰载直升机的需求也将持续扩大。在产品端，我国直-20 已列装部队，证明其基本型技术已经成熟。直 20 是一款 10 吨级的通用直升机，其性能可对标美国黑鹰直升机且具有广阔的改型空间，未来可按需生产特殊用途的型号。

- **投资建议：**建议关注中直股份（600038.SH）、中航西飞（000768.SZ）、中航沈飞（600760.SH），维持行业“领先大市”评级。
- **风险提示：**1) 相关型号研发生产不及预期；2) 客户需求不及预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438