



行业投资评级

强于大市 | 首次评级

行业基本情况

收盘点位	1629.94
52周最高	1709.89
52周最低	1162.27

行业相对指数表现 (相对值)



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：鲍学博  
SAC 登记编号：S1340523020002  
Email：baoxuebo@cnpsec.com

近期研究报告

国防预算再提速，关注高景气和新趋势两条主线

● 2023年我国国防预算增速7.2%，增速连续3年上调

3月5日，财政部在发布的政府预算草案报告中表示，2023年我国国防预算约为15537亿元人民币，增速7.2%，较去年上调0.1pcts。2021年以来，我国国防预算增速逐年上调。2020年，我国国防支出预算1.27万亿元，增速6.6%；2021年、2022年和2023年，我国国防支出预算分别为1.38万亿元、1.48万亿元和1.55万亿元，增速分别为6.8%、7.1%和7.2%。

● 国际环境不稳定性突出，美、印、日等国大幅提高国防支出预算

当前，国际安全面临的不稳定性和不确定性突出，地区冲突和局部战争持续不断。特别自俄乌冲突以来，国际安全环境受到进一步挑战，美国、印度、日本等国国防预算大幅提升。美国2023财年国防预算将达8579亿美元，增速约8%；印度2023-2024财年国防预算5.94万亿卢比，同比上一财年预算增加约13%；日本2023年度防务预算6.8万亿日元，同比去年预算增长约26%。此外，德国提出将国防费占GDP的比例增至2%，法国国防预算将创历史新高。

● 军工长期较快发展可期，建议关注两条主线

二十大报告提出，加快武器装备现代化，打造强大战略威慑力量体系，增加新域新质作战力量比重，明确了军队武器装备建设要进一步加速发展，尤其是代表新域新质作战力量的新型装备；首次把“如期实现建军一百年奋斗目标，加快把人民军队建成世界一流军队”提到全面建设社会主义现代化国家的战略要求。我们认为，军工长期较快发展可期。

建议关注两条主线：1) 航空航天高景气延续，建议关注其中增长更持久、有超额增速的标的，包括钢研高纳、菲利华、中航沈飞、图南股份、盟升电子、高德红外、振华科技、航天电器、航发控制等；2) 除航空航天装备放量外，建议关注军工新技术、新产品、新市场，包括国睿科技、亚光科技、铖昌科技、臻镭科技、航天彩虹、中无人机、北方导航、华泰科技、国博电子等。

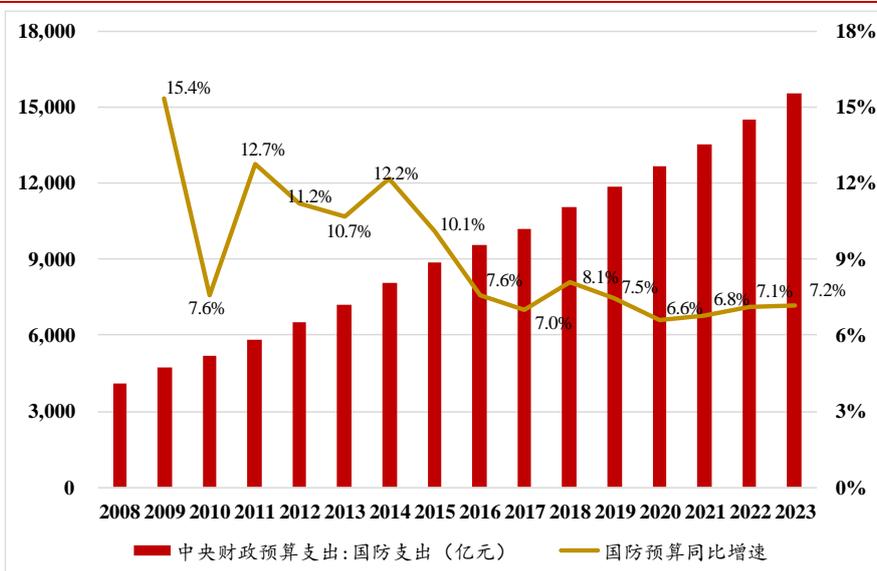
● 风险提示

军工产业链某一环节产能受限导致军品交付推迟；装备批产过程中出现质量问题导致交付推迟；军品批量生产后价格降幅超出市场预期。

## 1 2023 年我国国防预算增速 7.2%，增速连续 3 年上调

3 月 5 日，财政部在发布的政府预算草案报告中表示，2023 年我国国防预算约为 15537 亿元人民币，增速 7.2%，较去年上调 0.1pcts。2021 年以来，我国国防预算增速逐年上调。2020 年，我国国防支出预算 1.27 万亿元，增速 6.6%；2021 年、2022 年和 2023 年，我国国防支出预算分别为 1.38 万亿元、1.48 万亿元和 1.55 万亿元，增速分别为 6.8%、7.1%和 7.2%。

图表1：我国国防支出预算及增速



资料来源：iFinD，环球网，中邮证券研究所

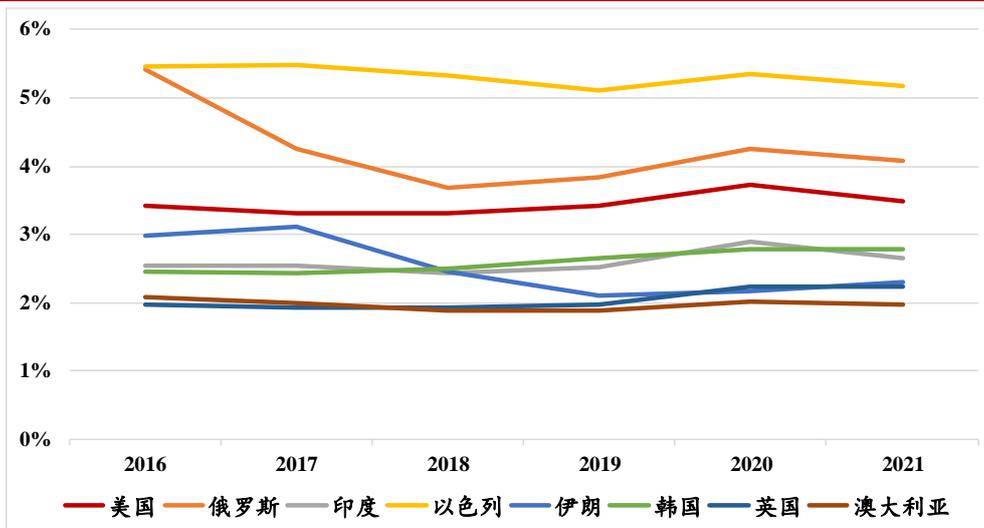
我国国防军费占 GDP 比重在 1.2%左右。十四届全国人大一次会议大会发言人王超表示，中国国防费占国内生产总值的比重多年保持基本稳定，低于世界平均水平，增长幅度也是比较适度、合理的。王超表示，国防费的规模，是综合考虑国防建设的需求和国民经济发展的水平而确定的，“国防费的增长，既是应对复杂安全挑战的需要，也是履行大国责任的需要。中国的前途是同世界的前途紧密联系在一起。中国的军事现代化，不会对任何国家构成威胁，反而是维护地区稳定与世界和平的积极力量。”

**图表2：我国国防支出预算占当年 GDP 的比重**


资料来源：iFind，环球网，中邮证券研究所

与美国等军事大国相比，中国国防费仍处于较低水平，仍有较大增长空间。国防部新闻发言人吴谦曾表示，与美国等军事大国相比，中国国防费仍处于较低水平。中国的国防支出不论是占国内生产总值（GDP）的比重、占国家财政支出的比重，还是国民人均国防费、军人人均国防费等都是比较低的。绝对数额看，2022财年，美国总统向国会递交总额 7530 亿美元的巨额预算，其中 7150 亿美元拨给国防部，另有 380 亿美元拨给能源部、负责核弹头的研发与维护。与美国国防预算相比，我国国防预算仅相当于其 30%。

对比世界发达国家及周边邻国，我国国防支出占 GDP 的比例较低。根据斯德哥尔摩国际和平研究所（SIPRI）数据，以 2021 年数据为例，美国、俄罗斯和以色列国防支出占 GDP 的比重分别为 3.5%、4.1%和 5.2%，远高于我国不到 1.5%的比重。韩国、印度、伊朗、英国 2021 年国防支出占 GDP 的比重也不低于 2%，分别为 2.8%、2.7%、2.3%、2.2%。

**图表3：国防支出占 GDP 比例**


资料来源：iFinD, SIPRI, 中邮证券研究所

## 2 国际安全不稳定性突出，美、日、印等国大幅提高国防支出预算

当前，国际安全面临的不稳定性和不确定性突出，地区冲突和局部战争持续不断。特别自俄乌冲突以来，国际安全环境受到进一步挑战，美国、印度、日本等国国防预算大幅提升。

### (1) 美国 2023 财年国防预算将达 8579 亿美元，增速约 8%

2022 年 12 月 8 日，美国众议院以 350 票赞成、80 票反对的压倒性多数，通过国防授权法案的最终版本。根据这份法案，美国明年国防预算将达到创纪录的 8579 亿美元（约合人民币 6 万亿元），较美国 2022 财年增长 8%，再创新高。该预算金额也较美国总统拜登此前提出的 8130 亿美元国防预算金额，增加了 449 亿美元。

美国 2023 财年军费开支包括为美军加薪 4.6%，为购买军火、舰艇和飞机提供资金，并在俄乌冲突中继续支持乌克兰等。法案规定，明年美国将向乌克兰提供至少 8 亿美元的额外安全援助。此外，在美国众议院通过的 2023 财年国防预算授权法案中，包括了未来 5 年向台湾提供总计最高 100 亿美元的军事援助。

## **(2) 印度 2023-2024 财年国防预算 5.94 万亿卢比，同比上一财年预算增加约 13%**

据《印度时报》报道，印度 2023 至 2024 财年国防预算 5.94 万亿卢比，较从上一财年的 5.25 万亿卢比增幅约 13%。就资金分配来说，印度媒体认为，“边境局势紧张”促使政府加大投入，印度军事现代化进程加速，给海军和空军等技术密集型兵种的拨款增长尤其显著。

印度政府要求将近七成的采购经费用于购置国产武器，但 2017 年至 2021 年，印度仍然是全球最大的武器进口国之一，进口额占全球总量的 11%。未来一年，印度海军和陆军计划采购一系列应用新技术的武器装备，包括专用无人机、巡飞弹、轻型坦克，并对现有坦克、装甲运兵车及海军战斗机进行升级。

## **(3) 日本 2023 年度防务预算 6.8 万亿日元，同比去年预算增长约 26%**

日本 2023 年度防务预算达到 6.8 万亿日元（约合 510 亿美元），比去年增加 26.3%，创历史新高。据报道，日本计划为武器开发拨款 8970 亿日元，比前四年的总和还要多；计划以 2500 亿日元购买 16 架 F-35 隐形战斗机，以加强空战能力，其中一半将是垂直起降的 F-35B 型战机，部署在两艘经过改装的大型军舰上；为即将与英国和意大利联合研发的新一代喷气式战斗机项目拨款 1020 亿日元，旨在到 2035 年将该款战机投入使用。

此外，日本新的防务预算包括专门拨款 2113 亿日元用于购买美国制造的“战斧”式巡航导弹，计划拨款 939 亿日元以批量生产本国制造的 12 式陆基反舰导弹。这两种导弹都是为了帮助日本获得其所谓的“反击能力”。

## **(4) 德国提出将国防费占 GDP 的比例增至 2%，法国国防预算将创历史新高**

北约希望其成员国将国内生产总值的 2% 用于国防预算。俄乌冲突后，德国政府公开承诺大幅增加国防开支。德国总理朔尔茨曾表示：“从当下起，德国每年用于国防的开支将超过国内生产总值的 2%。”同时，德国联邦议院修改《基本法》，为德国联邦国防军设立 1000 亿欧元的专项资金，作为未来 5 年内常规国防预算的补充。

2022年7月,法国国防部长勒科尔尼在国民议会国防委员会听证会上表示,2023年,法国计划编列440亿欧元国防预算,较2022年增加31亿欧元。勒科尔尼表示,伴随欧洲局势持续动荡,法国当前处境十分微妙。勒科尔尼援引法国总统马克龙在欧洲防务展上的话称,法国当前已进入“战时经济”,需进一步加大国防投入。

英国2023-2024财年将国防预算增加近14亿英镑达500亿英镑,将成为北约内仅次于美国的第二大国防开支国。

### 3 军工长期较快发展可期,建议关注两条主线

二十大报告提出,加快武器装备现代化,打造强大战略威慑力量体系,增加新域新质作战力量比重,明确了军队武器装备建设要进一步加速发展,尤其是代表新域新质作战力量的新型装备;首次把“如期实现建军一百年奋斗目标,加快把人民军队建成世界一流军队”提到全面建设社会主义现代化国家的战略要求。我们认为,军工长期较快发展可期。

**展望未来,军工行业发展进入新阶段,建议关注两条主线:**

#### (1) 航空航天高景气延续,建议关注增长更持久、有超额增速的标的

2021年初,“十四五”规划首次提出建军百年奋斗目标,军工行业开启高景气;2022年,二十大报告首次把“如期实现建军一百年奋斗目标,加快把人民军队建成世界一流军队”提到全面建设社会主义现代化国家的战略要求,军工长期较快发展可期。分细分领域看,2021年以来,航空航天相关标的业绩保持较高增速,从台海军演等演习出动装备情况也可看出,航空航天为现代国防装备需求的重点方向。考虑国防军工发展的计划性,“十四五”期间航空航天有望延续高景气。

**建议关注航空航天产业链,尤其是其中增长更持久、有超额增速的标的。**增长更持久来自于装备需求旺盛,如航空发动机、导弹等方向;超过行业平均的增速来自于企业业务拓展及市占率提升等。建议关注钢研高纳、菲利华、中航沈飞、图南股份、盟升电子、高德红外、振华科技、航天电器、航发控制等。

#### (2) 军工新趋势,建议关注军工新技术、新产品、新市场

装备放量是军工前三年主要投资逻辑，但高基数下装备列装增速或将趋缓；展望未来，建议关注军工新趋势，包括军工新技术、新产品、新市场。

**新技术：技术引领装备升级，渗透率提升带动业绩增长。**随着战争形态不断演变，装备技术不断发展更迭，技术趋势带动的产品放量增长将更为持久。我们建议关注军工技术中长期发展趋势，重点选择已经开始产业化并且渗透率存在较大提升空间的技术，如隐身技术、弹载相控阵技术、数字相控阵雷达技术等。建议关注华秦科技、光启技术、臻镭科技、国博电子、亚光科技等。

**新产品：装备研发周期不断缩短，关注新型号量产带来新增量。**国防装备发展对新型装备需求不断提升。航空方面，国内首款四代机歼 20 实现了我国航空工业研制能力和航空武器装备建设从第三代向第四代的跨越，为四代机研制积累成熟经验，新型装备研制周期有望缩短。无人机作为实现无人化及智能化的重要军事装备，处于高速发展期，新型号频出。制导火箭弹发展迅猛，朝远程化方向快速发展。建议关注航天彩虹、中无人机、北方导航、金奥博、理工导航等。

**新市场：后疫情时代，军贸、民航等领域需求恢复增长。**2020 年、2021 年，由于受到新冠肺炎疫情影响，各国政府被迫削减购买军事装备的开支，全球军贸市场受挫；民航市场也因疫情对交通、物流的影响大幅下滑。当前，随着疫情影响的减弱，军贸、民航等领域需求有望恢复增长，建议关注国睿科技、航天彩虹、中无人机、高德红外、广东宏大、理工导航、宝钛股份、航宇科技、派克新材、应流股份、航亚科技等。

## 4 风险提示

军工产业链某一环节产能受限导致军品交付推迟；装备批产过程中出现质量问题导致交付推迟；军品批量生产后价格降幅超出市场预期。

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048