



# 国防军工行业 2021 年中 期投资策略：景气依旧、攻 防兼备



2021 年上半年申万国防军工指数下跌为 11.5%。同期沪深 300 指数微涨 0.2%。A 股军工板块在 2021 年上半年跑输沪深 300，在 28 个一级行业指数中排第 26 位。2021 年军工板块在经过 2020 年下半年的快速上涨后，进入调整期。申万国防军工指数最大跌幅一度为-23%。从 2021 年 4 月底开始，军工板块重新进入上升通道。

2020 和 2021Q1 业绩变化和关联交易增长显示国防军工行业景气度持续提升。万和证券根据军品收入占比、产业链相关度、大股东性质三个维度选择了 A 股市场上 76 家国防军工上市公司作为样本。2020 年国防军工扣非后净利润增速为 43%，2021Q1 扣非后净利润增速为 219%。其中有航空主机厂，宇航级碳纤维、军工电子的景气度高。2021 年相关公司的关联交易数据也显示核心军工资产高景气度可期。

美国将中国视为体系性的竞争对手，中国需要实现国防发展与经济发展相匹配。拜登上台以后，美国将中国视为最严峻的竞争者。军事方面，美国在南海、台湾等方向上不断试探中国的底线。科技领域，美国采取“小院高墙”策略遏制中国高科技发展。

作为应对，中国需要实现国防发展与经济发展相匹配。我们一直向投资者强调这样一个观点：由于整体安全形势的变化，以及中国先进武器装备的陆续定型，中国武器装备采购从原来的装备维持型向作战任务型转变。核心军工资产订单景气的强度和长度都会超出投资者的历史经验。

中国有能力提升国防支出，不断增长的国防开支是军工行业景气度的

保障。2021 年中国国防开支预算为 13,553 亿元, 增速为 6.8%, 高于 2020 年的增速 6.6%。从世界经验来看, 军费支出占 GDP 的比例一般在 2%~4% 的区间时, 国防建设与经济建设的关系能够总体保持协调。目前中国的比例低于 2%, 中国有能力根据需要将国防开支占 GDP 的比重提升至 2% 以上。

军工板块估值合理、业绩无忧、短期有催化。经过调整后的军工板块估值低于行业历史估值中枢, 市场已经逐渐认可军工板块基本面良好、高科技属性强的投资逻辑。目前, 申万军工指数 PE 在 63 倍左右。新型号批量入列使得行业业绩有保障。2021 年下半年珠海航展、自主可控、中美地缘政治博弈等催化因素不仅没有消失, 还在不断强化。

投资建议: 维持行业“强于大市”的投资评级。长期来看, 在当前复杂的国际局势下, 为了加快国防和军队现代化, 实现富国和强军相统一, 确保 2027 年实现建军百年奋斗目标, 国防军工需求将持续景气。中短期来看, 板块估值合理、业绩无忧、还有催化因素。我们认为, 2021 年下半年, 国防军工行业上涨概率大, 下跌空间有限, 属于攻防兼备的投资赛道。有新型号和新订单的核心军工资产最受益, 相关标的为: 主机厂: 中航西飞 (000768)、航发动力 (600893)、洪都航空 (600316)、中航沈飞 (600760); 关键零部件: 景嘉微 (300474)、中航高科 (600862)、航天电器 (002025)、北摩高科 (002985)。

风险提示: 1、新型号研制交付出现延迟; 2、疫情严重导致珠海航展

取消。

关键词: 军工 疫情 碳纤维

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_33303](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33303)

