



美大选尘埃落定，军工板块影响几何？

—— 美国大选点评报告

2024年11月6日

- **事件：**美国大选尘埃落定，美国共和党总统候选人特朗普6日凌晨宣布在2024年总统选举中获胜。
- **特朗普“避战论”提振军贸市场：**特朗普胜选演讲中提到“不会发动战争，要停止战争，强大的美国军队是‘不需要使用的’”。特朗普承诺一旦当选，将快速结束俄乌战争、解决中东问题。我们认为，此前，我国秉持客观公正立场，未参与交战双方及地区军售，但若战争结束，以及对俄制裁取消，中东和欧洲地区的装备补库需求将大量释放，我国军贸市场或迎发展机遇，飞机、无人机、导弹/远火等武器装备有望大幅受益。
- **全球军费将快速提升，国防工业将成必选投资：**共和党竞选纲领中提到要振兴工业基础，优先考虑国防关键行业。虽然特朗普属于避战派，但在其任内，美国军费预算年均增幅超过5%，2019财年达到7170亿美元，占全球总军费的39.7%，2020财年达到7380亿美元，创历史新高。此外，特朗普2.0时代将对盟友的防务开支施加更大压力，我们预计未来四年全球军费总额或将快速提升。反观我国，强国必强兵，为实现国防实力与经济实力同步提升，国防工业将成必选投资。
- **美国商业航天将加码，国内发展越发迫切：**特朗普之前将安全战略重心转向大国竞争，并在太空领域频频加码，旨在保持美国在太空领域的绝对优势。在本次美国大选中，SpaceX创始人马斯克对特朗普助力颇丰，特朗普在胜选演讲时也多次称赞马斯克及其太空愿景。我们预期在其上台后将加大对商业航天、太空领域的支持力度。为抢占太空竞争制高点，加快6G产业布局，我国航天产业尤其是商业航天的发展显得越发迫切。
- **中美博弈持续，产业链安全成为重中之重：**特朗普竞选中强调要消除对中国的依赖，甚至可能“全面脱钩”。未来，特朗普政府大概率会加强对中国的经济和技术遏制，包括限制中国对美国关键技术的访问，产业链安全成为重中之重。近年来，国内军工产业自主可控取得长足发展，军民两用元器件尤其是部分“卡脖子”军用芯片有望成为芯片行业自主化发展的重要突破口，特种器件平台类企业成长性凸显。在目前的贸易环境下，随着国内客户不断提升国产元器件的使用比例，军技转民用趋势明显，相关产厂商将受益。
- **投资建议：博长避短，逢低加仓。**短期看，首先，特朗普的“避战论”影响军工板块短期投资情绪，中期提振军贸市场；其次，11月12日珠海航展开幕在即，歼35等多个新型号将亮相，国防实力彰显；再次，板块估值和公募持仓位于41%和63%分位水平，提升空间较大。**中期看：**Q4行业订单渐行渐近，叠加25年高景气确定，板块将显著强于大盘，β机会凸显。未来四年，全球军费将快速提升，国防工业或成必选投资。**长期看：**2027年建军百年近在咫尺，高景气有望持续。经济新旧动能转换需要国企引领，国企改革依然是重要投资主线。我们建议关注：
 - **短景气将扭转+中景气无忧：**紫光国微、新雷能、航宇科技、菲利华、智明达、七一二；
 - **短期变化积极+长景气持续：**中航沈飞、四川九洲、国睿科技、中国卫通、航天智装、芯动联科、晶品特装；
 - **国企改革受益标的：**航材股份、中国海防、航发控制、航天发展等。
- **风险提示：**订单落地不及预期的风险；价格端影响超预期的风险。

国防军工

推荐 维持评级

分析师

李良

☎：010-80927657

✉：liliang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130515090001

胡浩淼

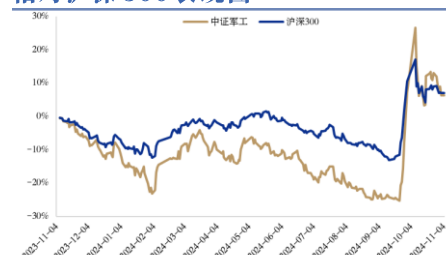
☎：010-80927657

✉：huhaomiao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521100001

相对沪深300表现图

2024-11-6



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

相关研究

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

李良：制造组组长&军工行业首席分析师。证券从业 11 年，清华大学工商管理硕士，曾供职于中航证券，2015 年加入银河证券。曾获 2021EMIS&CEIC 卓越影响力分析师，2019 年新浪财经金麒麟军工行业新锐分析师第二名，2019 年金融界《慧眼》国防军工行业第一名，2015 年新财富军工团队第四名等荣誉。

胡浩森：军工行业分析师。证券从业 4 年，曾供职于长城证券和东兴证券，2021 年加入银河证券。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755chuying_yj@chinastock.com.cn