

大舰时代，渐行渐近



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

报告发布日期

2011 年 6 月 9 日 星期四

王天一

军工行业高级分析师

执业证书编号: S0860210060001

联系人

肖婵

xiaochan@orientsec.com.cn

事件:

6 月 7 日香港媒体披露, 解放军总参谋长陈炳德上将接受专访时称“航母已在建, 但还没建成!”, 这是迄今解放军最高级将领承认中国正在制造航母。可能受此影响, 昨日中船股份、广船国际、中国船舶、中国重工分别涨 9.72%, 4.42%, 3.16%, 0.83%。

我们的观点:

- **深海开发装备技术条件逐步突破, 解决海权问题迫在眉睫。**海洋经济在现代社会中的重要性日益突出, 利用海洋资源是我国解决资源瓶颈和发展模式转型的重要手段。截至 2010 年, 我国海油石油天然气总产量已超过 5000 万吨, 约占全国产量的四分之一, 但大部分油气开发集中在浅海区, 而我国丰富的待开发海洋油气资源多分布在 3000 米以下的深海内。我国深海资源的开发长期以来受制于装备技术条件和海权问题。因此, 为解决海工装备问题, “十一五”我国启动了围绕“海洋深水工程重大装备及配套工程技术”的一系列科技重大专项工程, 时至今日, 以第六代 3000 米深水半潜式钻井平台“海洋石油 981”, 3000 米级深水铺管起重船, 和“蛟龙”号深海探测器等的突破成熟为标志, 我国已基本解决了深海资源开发的装备问题, 实施南海深水海洋石油开发战略箭在弦上。但近期, 我国同越南和菲律宾等南海周边国家的摩擦有加剧的趋势, 美国重返亚洲, 积极介入南海问题的姿态, 令事态更加复杂, 就目前的南海形势而言, 时间对我们并不有利, 解决海权僵局迫在眉睫。
- **打造以航母为代表的大型舰艇战斗群, 标志着我国海军建军思路的战略转型。**长期以来, 我国海军坚持近海防御的建设方针, 仅在距岸边几十公里内进行小规模军事行动, 对航母等大型战斗舰艇的需求并不迫切。但是, 随着作战模式、技术装备的发展, 近海防御已很难在军事对抗中保障路上和海上目标相对于海上打击的安全, 加之我国面临的海洋局势日益严峻, 提高近海防御的纵深, 提高海军的离岸作战能力, 已成为海军发展的第一要务。而向“近海纵深防御”的转型, 必然离不开航母战斗群。近年, 随着舰载燃气轮机、卫星导航和相控阵雷达为代表的核心子系统的逐步成熟, 自主研制大型舰艇的技术能力基本完备。通过远海训练和亚丁湾护航, 我军为运用由大舰组成的远洋编队积累了丰富的经验。由此我们判断, 2006 年后大型作战舰艇生产的“停滞”可看做新一波造舰高潮的前兆。我国航母的建设, 标志着中国海军开始具备远程打击能力, 向打造深蓝海军迈进了一大步。
- **蓝水海军的建设带来相关产业的巨大发展空间。**航母建造需要巨大投入, 将给相关企业带来巨大的市场空间。以美国为例, 其现役主力航母“尼米兹”级核动力航母的全寿期费用超过 220 亿美元, 扣除人员开支 50 亿美元, 航母相关设备和技术供应商的市场空间达到约 150 亿美元。除了航母本身, 在航母全寿期内, 通常要使用 2~3 批舰载机, 全部舰载机的全寿期费用约为航母的 1.2~1.8 倍。如果按 1.5 倍计算, 每艘“尼米兹”级航母的舰载机全寿期费用将超过 330 亿美元。最后, 航母还需要其他舰艇的配合, 包括防空型导航巡洋舰、反潜型导弹驱逐舰和攻击型核潜艇, 合计造价大约是航母本身的 2~3 倍。如果以 2.5 倍计算, 每艘“尼米兹”级航母的配套舰艇费用将超过 350 亿美元。根据我们的估算, 一支核动力航空母舰战斗群的全寿期投入约为 1300 亿美元, 其中采购费约 250 亿美元, 中期改装费用约 150 亿美元。同样, 我国打造航母战斗群的投入也将以千亿元计, 这将为相关产业带来巨大的发展空间。
- **中国重工 (601989.SH, 买入)、中国船舶 (600150.SH 未评级)、航空动力 (600893.SH, 未评级)、预期将成为海洋经济和大舰时代的中流砥柱。**中国船舶和中国重工分别是中船工业集团和中船重工集团下属上市公司, 两大船舶集团是我国规模最大、技术最强、业务最广的船舶类制造企业, 基本垄断了海军装备市场, 占据民用船舶制造业的核心地位。随着央企集团整体上市的推进, 中国重工和中国船舶将成为集团资本运作的核心平台, 并将在海洋经济和海军大发展中直接受益。航空动力是我国航空发动机和燃气轮机的核心研制、生产基地, 而燃气轮机是大型军用舰艇动力的优先选择, 公司相关业务也将在海军大发展中受益。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此, 投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突, 不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明, 见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分, 或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。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。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn