

保卫南海！



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 14 日 星期二

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：

近期，围绕南海的纠纷愈演愈烈，越南官方发表了态度强硬的讲话，而部分东盟国家表示希望国际社会介入南海问题

我们的观点：

- **越南引发争端主要是觊觎南海丰富的资源，并借此转移国内矛盾迎合民族主义情绪。**此次中越南海争执，起因于越南在南海中国管辖海域开展油气作业活动，中国有关部门采取行动进行了正常海洋执法监察活动，而越南随即发表的强硬声明则进一步激化了紧张局势。越南挑起事端的原因是多方面的。首先，油气业的迅速发展是促使越南在中国管辖海域采取冒险行动的主要原因。近年来，越南经济快速发展，能源紧张局面一直未得到缓解，除了继续向中国购买电力，推动核电站的建设外，大力发展油气工业以满足经济增长所需要的能源保障是越南面临的主要任务之一。而中国南海素有“第二个波斯湾”之称，越南从南海获益的非法利益也最多，2008 年，越南产油约 1750 万吨，基本上来自南海，去年，越南国家油气集团总收入突破 200 多亿美元，相当于越南 GDP 的 24%，由此可见南海对越南经济的重要性。其次，转移国内矛盾，迎合民族主义情绪是越南当局选择强硬回应的主要考量。自金融危机爆发后，以外向型经济为主的越南经济受到较大冲击，通货膨胀、货币贬值及股票和房地产市场崩溃带来的诸多问题长期得不到有效解决，国内矛盾有激化趋势。因此，越南当局倾向于以强硬外交姿态迎合国内民族主义情绪。
- **“宙斯盾”驶进南海，对美国积极介入亚太事务的判断，是越南采取强硬军事姿态的原因。**此次南海纷争，越南外交部发言人称“海军将尽一切办法确保越南的和平、独立、主权及领土完整”，此番发言的底气一方面来自于近年越南军事实力的扩张。这几年，越南进口了一批先进武器装备海、空军，不仅从俄罗斯购进“猎豹”护卫舰，还订购了 6 艘 636 型“基洛”级潜艇，又引进俄方技术在胡志明造船厂建造 10 艘光明星级导弹艇，计划部署于岘港和头顿港。而“基洛”级潜艇曾被誉为“世界最安静的潜艇”的，将大大提高越南海军的水下作战能力。另外，越南分两批购进的 24 架 Su-30MK2 属于三代重型多用途战斗机，可携带远程反舰导弹和精确制导炸弹，其对海、对陆攻击能力超过了越南现役所有空军装备。当然，越南军事实力虽然进步神速，但并不足以令其领导人贸然做出冒险举动，更重要的原因是其对美国未来行动的判断。而美国加大对南海介入力度的标志是 2010 年底美国国务卿在东盟地区论坛上有关“南海关系美国核心利益”的言论。近期，南海局势紧张后，美国虽表态不支持任何一方“使用或威胁使用武力”，但却派出其现役最先进的“阿利·伯克”级导弹驱逐舰“钟云”号参加美菲军事演习，驶到南海和菲律宾西南面的苏禄海，并宣称“钟云号将驶过美国视为公海的海域，以确保航道通行无阻，并展示国际社会不接受任何国家宣示主权”。另据日本媒体报道，美国核动力航母“乔治·华盛顿”号 12 日上午驶离位于日本神奈川县横须贺市的美国海军基地。预计在未来数月内，该航母将在西太平洋海域与各国合作执行警戒任务。有媒体分析，这些都是美国暗中支持越南军事冒险行为的举动。
- **海工装备瓶颈获得突破，南海开发迫在眉睫，主权问题不能谈判。**近日，中国驻菲律宾大使刘建超举行媒体会，会上重申，在主权争议解决前，中国建议以共同开发取代争议，但所有探测、开发合作案，都必须有中国参与及同意，任何国家都不得单方面开发，也不得在南海探油。海外媒体称，中国就南海问题如此坚定立场的表态是首次，过去，北京方面主张“搁置争议，共同开发”，但此次发言特别强调了“中国同意”。我们认为，这与中国开发南海的紧迫性相关。南海的石油地质储量大致在 230 亿—300 亿吨之间，约占我国总资源量的三分之一，而俗称“可燃冰”的天然气水合物储量达到中国陆上石油总量

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。

的一半左右。2010 年我国海洋石油的开采量已经超过 5000 万吨，实现了再造一个大庆的目标，去年我国新增石油产量的 80% 来自于海上，南海资源开发已成为我国能源安全的核心内容。而近期深海石油装备的突破，令解决南海权益问题的时间表更加紧迫。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，但过去长期受制于装备技术条件。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，而近期，以“海洋石油 981”、“海洋石油 201”、和“海洋石油 720”的交付为标志，我国基本解决了深海资源开发的装备问题，其中，海洋石油 981”将于近期先赴东海，并于秋季前往南海海域。实施南海深水海洋石油开发战略箭在弦上，装备已到位，解决海权问题迫在眉睫。

- **我国将建设蓝水海军保卫海洋权益，相关产业带来巨大发展空间。**未来，发展 7000 吨以上的大型驱逐舰（或巡洋舰）和航空母舰组成的大型水面舰艇战斗群是我国建设蓝水海军的当务之急。而大型水面舰艇战斗群的建设将为相关产业带来数千亿元的市场空间，包括舰艇制造、舰载机、舰载/舰载机系统、材料、天基系统等相关领域都将直接受益。我们建议投资者关注以下上市公司的投资机会：中国重工（601989.SH，买入）、航空动力（600893.SH，未评级）、中航重机（600765.SH，买入）、洪都航空（600316.SH，未评级）、哈飞股份（600038.SH，未评级）、中航光电（002179.SH，未评级）、中国船舶（600150.SH，未评级）、中航精机（002013.SZ，未评级）、宝钛股份（600456.SH，买入）。
- **相关详情请参阅 6 月 13 日发布的证券研究报告《军工行业深度报告：犯我强汉者，虽远必诛》。**

表：越南军事实力简介

海军		空军	
兵力	5.5 万人	兵力	3 万人
编制	舰艇旅 5 个 陆战旅 2 个 守备团 1 个	编制	战斗机团 5 个、运输机团 3 个、 强击机团 2 个、教练机团 3 个、 防空导弹团 17 个、高炮团 7 个、 雷达团 6 个
装备	舰船护 300 余艘，其中卫舰 7 艘、 扫雷舰 5 艘、登陆舰 6 艘、导弹 鱼雷快艇 40 余艘、小型登陆艇 30 余艘、小型潜艇 2 艘	装备	飞机 480 余架，其中 Su-27 战 斗机 13 架，Su-30 战斗机 4 架

资料来源：军事观察，东方证券研究所整理

表：越南导弹艇性能

毒蜘蛛-II 级导弹艇		毒蜘蛛-III 级导弹艇（越南造名为闪电级）	
装备情况	4 艘	装备情况	进口 2 艘、自行建造 10 艘
主尺寸	舰长 56.1 米，舰宽 10.2 米，吃 水 4.36 米	主尺寸	舰长 56.1 米，舰宽 10.2 米，吃水 4.36 米
排水量	469 吨（满载）	排水量	455 吨（满载）
航速	42 节	航速	38 节
舰员编制	41 名	舰员编制	34 名（军官 5 名）
装备	舰 炮：1 座 76 毫米舰炮 2 座 AK-630 近防炮 舰空导弹：1 座 SA-N-5 发射装置 反舰导弹：4 枚 SS-N-2D(射程 83 公里)	装备	舰 炮：1 座 76 毫米舰炮 2 座 AK-630 型近防炮 舰空导弹：1 座 SA-N-5 发射装置。 反舰导弹：4 枚 SS-N-22（基本型 90 公里，改进型 3M82 120 公里）

资料来源：军事观察，东方证券研究所整理

分析师申明

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