

国防行业

评级：增持 维持评级

行业点评

赵乾明

分析师 SAC 执业编号：S1130511030017

(8621)61038263

zhaoqm@gjzq.com.cn

我国首艘航母舰载武器安装完毕，试航在即

事件

- 6月15日，国内媒体纷纷引述美国环球战略网报道，称在过去几个月里，中国首艘航母（“瓦良格”号改装）所有舰载武器已安装完毕，且中国政府已公开承认了航母的存在。

评论

- 媒体报道逐步验证我们前期判断，我国首艘航母试航在即。
 - 近日媒体对于航母瓦良格号舰载武器安装完毕的报道，以及6月7日解放军总参谋长陈炳德首度证实中国正在造航母的报道，都在逐步验证我们6月1日专题报告《航母之梦、强国之路》的判断，即中国正在建造航母，瓦良格号可能将成为中国首艘航母，并有望于年内下水。
 - 关于航母下水试航的时点，我们结合媒体披露的相关信息以及陈炳德总参谋长的讲话时间，可以看出瓦良格号航母的改建工程已近入尾声，故不排除近期下水的可能。
- 这只是开始，预示航母建设热潮正在临近，市场规模在千亿级。
 - 航母编队作为一项庞大的系统工程，涉及到包括航母、舰载机、辅助舰艇等作战单元，这意味着航母编队市场蛋糕巨大，保守测算建设一支完整的航母编队约需百亿美元；
 - 考虑到中国保护东海和南海海权的需要，若各布置一支航母编队，则总投资将达到约200亿美元，约合1300亿元人民币。
- 航母编队投资的千亿盛宴里包含诸多投资机会，有望推动相关产业加速升级。
 - 装备制造业是打造航母编队的基础工业，也是航母编队投资的直接受益者；舰体、舰载机和武器装备的制造都将直接受益于航母编队建设。
 - 动力系统是航母编队的心脏，也是我国军工科技领域亟待突破的难点；在当前航母编队建造的特殊时点上，基于国家发展航母的坚定决心及动力之于航母的关键作用，我们重点看好该领域的发展前景，资金的大规模投入和应用领域的迫切需要将促进行业步入高速发展阶段；其中舰载机发动机及其为基础的舰艇燃气轮机是重点。
 - 高端材料是建造航母编队的基石；航母编队的建造为实现高端材料的技术升级和进口替代提供了难得的历史契机，合金钢、钛合金、复合材料等有望借着航母建设的军品订单实现技术升级继而转民用。
 - 信息系统作为航母编队的大脑和神经中枢，整合各作战单元并使之成为一个规模庞大的有机整体；航母编队的建成将为电子信息系统的改进升级提供最佳的实战平台，并与北斗导航体系结为一体。

投资建议

- 我们整理出四大方向上相关的上市公司，综合各公司业务受益于未来航母编队订单的弹性和目前估值水平，推荐中国重工、航空动力和宝钛股份。
 - 中国重工：**公司凭借修整“瓦良格”号的机遇进入航母建造基地备选前列；同时通过非公开发行收购武船重工、河柴重工、平阳重工、中南装备等海军装备核心供应商，令中船重工集团的军用舰艇总装企业业务悉数进入上市公司，并且充实了舰艇配套的业务规模和竞争力，完善了产业链。
 - 航空动力：**公司是国内大型航空发动机制造基地企业，未来中航工业唯一的航空发动机整合平台，目前正在进行对南方和黎阳发动机资产的整合；未来航母若下水，公司将成为舰载机发动机和护航舰艇燃气轮机供应商。
 - 宝钛股份：**公司是中国钛工业龙头企业，是目前国内唯一具有铸-锻-钛材加工完整产业链的企业；高端航空钛材的高景气将对公司产生积极影响；同时作为国内最大的航空钛材供应商，建造航母带来的舰载机需求将提升公司军品销售。

图表1：瓦良格号航母上相控阵雷达等先进装备已安装完毕



来源：网络媒体资料、国金证券研究所

图表2：瓦良格号航母上近防炮已安装完毕



来源：网络媒体资料、国金证券研究所

图表3：瓦良格号航母上新型近防系统已安装完毕



长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明:

强买：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上；

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10%-20%；

持有：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10%-10%；

减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10%-20%；

卖出：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

行业投资评级的说明:

增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上；

持有：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；

减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦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任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61356534

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8792

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-33089915

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 921 室