

大舰破冰，黄金十年

事件：

昨天下午，国防部新闻发言人宣布，中国正利用一艘废旧航空母舰平台进行改造用于科研试验和训练，这是国防部正式对外披露航母。

我们的观点：

- **航母是国防战略转型的开端，军事工业迎来黄金十年。**2010年，我国GDP超越日本，成为全球第二大经济体，对外金融资产同比增长19%，达4.1万亿美元，其中对外投资1.2万亿美元。照目前态势，众多研究机构和经济学家预测，我国最早将于2020年超过美国，成为世界第一大经济体。国家利益的拓展，可持续发展的诉求，都需要相匹配的军事实力做依托。传统的国土防御正被攻防兼备、快速机动的战略替代，而航空母舰正是这一发展的集中体现。
- **我国同世界强国的军事实力差距巨大，装备建设急待加强。**以一组中国和美国的核心现役军事装备数据为例（数据均为约数，中国装备数据为估算）：航空母舰，中国1（预期），美国11；巡洋舰，中国0，美国22；核潜艇，中国若干，美国80；三代机，中国500，美国3400；四代机，中国0，美国168；大型运输机，中国14，美国300；远程轰炸机，中国0，美国170；专用武装直升机，中国若干，美国540；卫星，中国30，美国400。由此可见，未来10年，以预机、大运、加油机、航空母舰、四代、专用武直、高分辨率对地、全球卫星导航为代表的一批重点装备将进入加速发展阶段，为整个军事工业带来10000亿以上的投入和新增订单，并将从整体上提升我国军事工业的整体竞争力。
- **未来一段时间，中国周边军事政治局势有继续恶化趋势。**两天前，南海撞机十年后，中美军机再次在我国沿海上空对峙。反恐战争局势明朗后，美国重返亚洲，中国周边局势急转直下，而延缓中国的崛起速度，是美国国家战略和国家意识。未来一段时间内，中国的周边局势将面临压力和高度不确定性。今年10月，美国将做出对台军售的决定，前景难料。秋季，我国具备深海3000米作业能力的“海洋石油981”号计划驶入南海，届时南海紧张局势可能升温。2012年上半年，台湾地区领导人选举，最近宋楚瑜和李登辉的互动，令国民党竞选前景增添更多不确定。2012年下半年，美国大选进入高潮，“中国议题”和对华政策将成为两党操控选情的重要工具，届时中美关系可能经历波折。
- **我们看好军事工业的发展前景和投资价值，结合近期预期中的航母海试、天宫一号、神州八号发射、北斗导航组网、ARJ21投入商业运营等事件性催化剂，建议关注：中国重工（买入）、航空动力（买入）、哈飞股份（买入）、中航重机（买入）、西飞国际（未评级）、中航精机（未评级）、光电股份（未评级）、中国船舶（未评级）、洪都航空（未评级）。**



东方证券
ORIENT SECURITIES

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

行业评级

看好 中性 看淡（维持）

国家/地区

中国/A股

行业

军工

报告发布日期

2011年7月28日

行业表现



评价周期	1个月	3个月	12个月
绝对表现 (%)	4.6	8.8	38.5
相对表现 (%)	5.5	14.2	30.5

资料来源：WIND

相关研究报告

《军工行业：迎接大舰时代！》	2011.03.14
《军工行业：列强们的丛林法则》	2010.03.21
《军工行业：天下虽安，忘战必危》	2011.04.06
《中国重工：打造海洋时代资本旗舰》	2011.04.12
《中国重工：海工业业务乘风而上》	2011.05.30
《中国重工：受益事业制单位改制和军民结合》	2011.06.02
《军工行业：大舰时代，渐行渐近》	2011.06.09
《军工行业：犯我强汉者，虽远必诛》	2011.06.13
《军工行业：保卫南海》	2011.06.14
《航空动力：国家动力》	2011.07.04
《军工行业，美国2012年度国防预算点评，战争永不眠》	2011.07.11
《中航重机：激光快速成型进入产业化发展阶段》	2011.07.19
《军工行业：武装直升机深度报告，倚天一出，谁与争锋》	2011.07.27

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