

从改装做起，海军强盛只争朝夕

——船舶海工行业点评

核心观点

事件：

7 月 27 日，国防部新闻发言人耿雁生宣布，中国目前正利用一艘废旧的航空母舰平台进行改造，用于科研试验和训练，并称其出海试验的具体时间，要根据整个改造工程进度来确定。

事件点评：

1、军方首次正式表态。相比于今年 6 月 7 日香港媒体引述我国军方高层确认航母存在的对话，本次国防部的正式宣布更为确凿。此前，我们已经多次强调航母概念对市场的影响，自今年 6 月以来，中船股份(600072)累计上涨 85.6%，中国重工(601989)上涨 21.8%，广船国际(600685)和中国船舶(600150)的涨幅也分别达到 15.4%和 12%，均高于同期沪深 300 指数和交运行业指数的涨跌幅。

2、周边海域不安宁，强海军先强装备。南海问题非常棘手，越南和菲律宾等东南亚国家得寸进尺，非法控制我南海岛屿 29 个和 8 个，并把南海油气资源作为支柱型经济来发展。发展海军，配备航母必然会形成威慑，有利于通过和平手段解决问题。中国海军虽装备“旅洋 II”级导弹驱逐舰等大型舰船，但与美日差距仍然较大，强海军先提升装备。我国航母面世，或是加强海军装备的积极信号，军工行业值得关注。

3、客观看待千亿级航母市场。前期我们对航母产业链做过详尽分析，要形成具有作战能力的舰队，需要投入上千亿元。航母产业链涉及材料、动力系统、战斗机、舰船制造、导航武器，以及电子系统等一连串庞大工业体系，是名副其实的高科技集成产品。但是，航母本身的建造周期至少需要 5 年，而我国是否新建航母，以及按照什么节奏建几艘等问题尚不明确，所以需客观看待并识别其中的风险。

4、看好军工及资产注入预期强烈的相关个股。航母背后，更为重要的是发掘我国国防建设的机会，过去 10 年，我国国防支出均保持 10%以上的增速，2011 年投入总额为 6011 亿元。因而，我们看好海军装备发展带来的机遇。另一方面，涉及航母产业链的军工企业，大量存在资产注入预期，“十二五”期间军工企业改制上市步伐将加快，建议关注中航工业集团及航天科技集团相关上市平台。

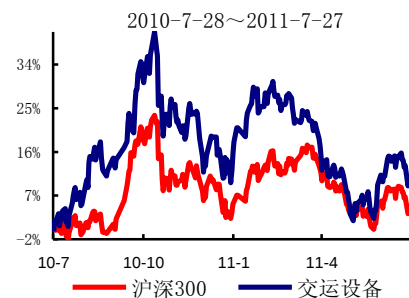
投资建议：推荐中国重工（601989）。作为我国海军装备龙头，公司将充分受益于我国海军的发展；我们强调不要把公司仅看作船企，公司在海工、新能源装备等高新技术领域实力雄厚。

风险提示：船用钢板价格大幅上涨；全球船市进一步恶化。

重点公司估值：

简称	代码	股价	EPS(元)			P/E			评级
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	
中国重工	601989	12.12	0.47	0.56	0.68	25.8	21.6	17.8	推荐-A
中国船舶	600150	70.57	3.94	4.39	4.95	17.9	16.1	14.3	中性-A
振华重工	600320	6.61	-0.16	0.06	0.24	-41.3	110.2	27.5	中性-A

行业表现对比图



相关报告

- 1.《国都证券-行业研究-行业专题-海洋工程装备：海洋战略的大机遇，重点关注细分配套龙头》 2010-01-25
- 2.《国都证券-公司研究-公司投资价值分析-中国重工（601989）：航母事大，股价或启》 2010-05-13
- 3.《国都证券-行业研究-行业点评-交运设备：港媒航母报道点评》 2010-06-08

研究员：肖世俊

电话：010-84183131

Email：xiaoshijun@guodu.com

执业证书编号：S0940510120011

联系人：向磊

电话：010-84183328

Email：xianglei@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来 6 个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来 6 个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来 6 个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨幅在 15%以上
	推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨幅在 5-15%之间
	中性	预计未来 6 个月内, 股价变动幅度介于 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计未来 6 个月内, 股价跌幅在 5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com	许维鸿	首席宏观研究员	xuweihong@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	邓婷	金融、传媒	dengting@guodu.com
潘蕾	医药	panlei@guodu.com	曹源	策略研究、固定收益	caoyuan@guodu.com
刘芬	汽车及零部件、钢铁	liufen@guodu.com	鲁儒敏	公用事业、环保	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com	魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com
赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
张婧	建筑建材	zhangjingyj@guodu.com	王双	化工	wangshuang@guodu.com
李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			