



证券研究报告·行业简评

证实公开的秘密，航母时代临近

军工

事件：

国防部证实改建航母，何时试航依工程进度而定

国防部新闻发言人耿雁生大校昨日宣布，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。出海试验的具体时间，要根据整个工程的进度来确定。

简评

从无到有，以改建方式进入航母时代

虽然“瓦良格号”航空母舰的改建早已是公开的秘密，但国防部的正式表态仍然意义重大，标志着我国以改建的方式解决了从无到有的问题，实现了中国航母零的突破。而从公布的进程来看，从最初非正式渠道的热议，到军方高层的采访讲话，再到国防部的正式表态，中国海军正在以一种低调、渐进的方式进入航母时代。

国家安全与发展利益需要航母保驾护航

我国拥有 18000 公里的大陆海岸线和 14000 公里的岛屿海岸线，管辖海域面积达 300 多万平方公里，需要强大的海上军事力量来保证国家安全、领海主权与海洋权益。另外，2010 年我国对外贸易额已接近 3 万亿美元，对外直接投资 590 亿美元，海外石油进口量已超过两亿吨，我国在能源、贸易等领域的利益已拓展至全球范围，需要强大的海军为维护国家利益提供有力的战略支撑。

航母编队建设对军工行业影响深远

航母编队是以舰载机作为主要作战武器，配属有多艘护航水面战舰、核动力攻击型潜艇，以及快速战斗支援舰等组成的海上特混编队。从投资规模来看，美国一艘小型航母的造价大约在 3~5 亿美元，而大型核动力航空母舰的造价大约在 30~50 亿美元上下，舰载机、护卫舰艇等其它配套装备的合计造价大约是航母本身的 3~5 倍左右，一个航母编队建设就能带来数百亿美元的产业机会。

重点关注舰船与舰载机制造两大领域

航母编队建设是海军现代化进程中的一项长期任务，涉及船舶、航空、电子、兵器等多个军工领域，两大船舶集团与中航工业集团有望成为最核心的受益者。建议重点关注以下两条主线：（1）舰船制造领域的中国重工、中国船舶和广船国际；（2）舰载机及其零部件制造领域的哈飞股份、洪都航空、航空动力。

维持

增持

冯福章

fengfuzhang@csc.com.cn

010-85130969

执业证书编号：S1440209090399

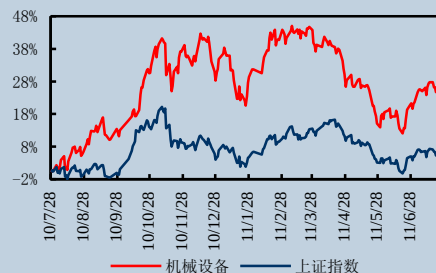
联系人：原瑞政

yuanruizheng@csc.com.cn

010-85156312

发布日期：2011 年 7 月 28 日

市场表现



相关研究报告

- | | |
|----------|---------------------------------|
| 11.07.18 | 2011 年中期投资策略报告之军工行业：成长、重组、融合 |
| 11.06.20 | 军工行业动态报告：强大国防是和平崛起的重要前提 |
| 11.04.25 | 2011 年二季度投资策略报告之军工行业：把握中国航天的黄金期 |

图 1：航母编队建设相关产业及上市公司

产业板块	主要产品或服务	相关军工集团	相关上市公司
武器系统	近、中、远程火力攻击系统	航天科工集团、中航工业集团、兵器工业集团	中航光电、航天科技
C4ISR系统	指挥、控制、通信、侦查等	电子科技集团、电子信息集团、中船重工集团	四创电子、中航电子
动力系统	蒸汽轮机、燃气轮机、核动力	中船重工集团、中航工业集团	航空动力、中国重工
舰载飞机	战斗机、直升机、预警机	中航工业集团	哈飞股份、洪都航空、中航精机、中航重机
舰船制造	航母、巡洋舰、驱逐舰、潜艇等	中船重工集团、中船工业集团	中国重工、中国船舶、广船国际

资料来源：中信建投研究发展部

表 1：“瓦良格号”航空母舰的前世今生

时间	事件
1982 年 5 月	苏联做出了建造第三代航母（苏联称之为“重型载机巡洋舰”）的决定。
1983 年 9 月	“订单 105”开工建设，即现在的“库兹涅佐夫”号航空母舰。
1985 年 12 月	“订单 106”开工建设，仍由乌克兰的尼古拉耶夫黑海造船厂承建。
1988 年 11 月	“订单 106”船体建造成功，并于 11 月 25 日下水。
1990 年 7 月	“订单 106”被正式命名为“瓦良格”号。
1992 年 1 月	因苏联解体后，乌克兰无力继续建造，“瓦良格”号宣布停工，建造率已达 68%。
1995 年 12 月	中乌就“瓦良格”号运往中国进行解体作业一事进行谈判
1998 年 4 月	香港创律集团的子公司通过竞标，以 2000 万美元（实际花费 1 亿美元）买下“瓦良格”号。
1999 年 7 月	创律雇用 ITC 公司的拖船，拖着“瓦良格”号开始了前往中国的航程。
1999 年 8 月	在准备通过土耳其控制的博斯普鲁斯海峡时遭到阻拦，历经一年半之久的谈判才得以解决。
2001 年 11 月	“瓦良格”终于安全通过博斯普鲁斯海峡。
2002 年 3 月	“瓦良格”抵达大连，停泊在内港西区 4 号散货码头。
2005 年 4 月	“瓦良格”被拖进大连造船厂第一工场于 2003 年建成的 30 万吨级船坞，随后进行了重新涂装。
2009 年 4 月	“瓦良格”改变泊位，进入刚刚落成的大连船舶重工在香炉礁新建的第三工场 30 万吨级船坞。
2009 年 8 月	舰岛改造作业正式开始。
2010 年 3 月	“瓦良格”再次改变泊位，进入一墙之隔的南舾装码头。
2010 年 5 月	汽轮机组的锅炉开始点火吹管。
2011 年 6 月	基本完成雷达、天线等电子设备，FL-3000N 防空导弹系统、AK1031 多管舰炮等舰载设备安装。
2011 年 6 月	解放军总参谋长陈炳德上将在接受采访时表示：“航母正在建，但还没建成，建成后再说。”
2011 年 7 月	国防部发言人正式公布，我国正在改建航空母舰。

资料来源：中信建投研究发展部



表 2：世界各国现役航空母舰一览

国家	舰级	舰名	舰长 (米)	舰宽 (米)	排水量 (满载, 吨)	航速 (节)	服役时间
美国	尼米兹	尼米兹	332.9	40.8	91487	30 以上	1975.5
		艾森豪威尔			91487		1977.10
		卡尔·文森			91487		1982.3
		罗斯福			96386		1986.10
		林肯			102000		1989.11
		华盛顿			102000		1992.7
		斯坦尼斯			102000		1995.12
		杜鲁门			102000		1998.7
		里根			102000		2003.7
		布什			102000		2008.4
俄罗斯	企业	企业	342.3	40.5	89600	33	1961.11
	小鹰	小鹰 (2009.1 退役)	323.8	39.8	83960	32	1961.4
	库兹涅	库兹涅佐夫海军元帅	304.5	70	67500	30	1990.12
英国	无敌	卓越	209.1	36	20600	28	1982.6
		皇家方舟					1985.11
法国	戴高乐	戴高乐	261.5	64.4	40500	27	2001.5
意大利		加里波第	180	33.4	13850	30	1985.9
		加富尔	235.6	39	27100	28	2008
西班牙		阿斯图里亚斯亲王	195.9	24.3	17188	25	1988.5
印度		维拉特	226.9	48.8	28700	28	1959.11
巴西		圣保罗	265	31.7	33673	30	1963.7
泰国		查克里·纳吕贝特	182.6	30.5	11485	26	1997.3
日本	日向	日向	197	33	18000	30	2009
		伊势	197	33	18000	30	2011
中国		瓦良格	302	70.5	67000	31	2011

注：瓦良格号的技术参数来自网络，仅供参考。

资料来源：《航母之路》，中信建投研究发展部



分析师介绍

冯福章：北京科技大学机械工程博士，机械行业分析师，研究铁路设备、航空制造及机械基础件。具有较扎实的机械行业背景和较全面的工程科学知识，善于从公司所在细分行业的发展、公司产品属性和市场空间等多维度剖析公司前景，言他人所未言。

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部
中国 北京 100010
朝内大街 188 号 4 楼
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部
中国 上海 200120
世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室
电话：(8621) 6880-5588
传真：(8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。