

行业研究

三号航母建造迎重要节点，海空军装备制造企业存投资机会

——海军“福建舰”下水事件点评

要点

事件：我国第三艘航空母舰下水命名仪式 6 月 17 日上午在中国船舶集团有限公司江南造船厂举行。经中央军委批准，我国第三艘航空母舰命名为“中国人民解放军海军福建舰”，舷号为“18”。福建舰是我国完全自主设计建造的首艘弹射型航空母舰，采用平直通长飞行甲板，配置电磁弹射和阻拦装置，满载排水量 8 万余吨。该舰下水后，将按计划开展系泊试验和航行试验。

点评：

飞机弹射起飞，技术达到世界先进水平：福建舰相比辽宁舰、山东舰，一个较大的变革是采用平直的飞行甲板，配置了电磁弹射系统。采用弹射起飞，舰载固定翼飞机起飞时的载油量、载弹量可大幅提升，从而大幅提升作战能力。从全球范围来看，仅有美国、法国等极少数国家的航空母舰配置了弹射系统，而现役配置电磁弹射系统的航空母舰仅有美国最先进的福特级。福建舰配置电磁弹射系统，标志着我国航空母舰在该方面的技术已达到世界先进水平。

舰载机的搭载数量和性能，较大程度决定着航空母舰的战斗力：福建舰的满载排水量为 8 万余吨。此前，满载排水量同样为 8 万吨级的美国小鹰级常规动力航空母舰，其常见的舰载机配置为战斗机约 56 架，预警机、电子干扰机、电子战飞机约 10 架，固定翼反潜机约 6 架，直升机约 6 架，舰载机总数量接近 80 架。按此估计，福建舰的舰载机搭载数量有望达到接近 80 架的数量级。

航空母舰执行任务多为编队出动，其他相关舰艇不可缺少：根据美国航空母舰及我国辽宁舰、山东舰的使用情况来看，航空母舰大多为编队形式出动执行任务。航母编队中较多包含有潜艇、驱逐舰、护卫舰、补给舰等，完成编队的侦察、防控、反潜、反舰、补给等相关任务。因此我们认为，福建舰建造的同时，编队中其他类型的舰艇也已经在同时布局。

投资建议：随着国内海军航空母舰装备的发展，我们认为，航空母舰编队相关舰船产业链，以及舰载机产业链相关企业订单有望增长，存在投资机会。推荐舰载机生产企业中航沈飞，航空母舰生产企业中国船舶，军用雷达生产企业国睿科技；建议关注舰船总装生产企业中国重工、中船防务，舰船核心系统供应商湘电股份、中国海防，舰载直升机生产企业中航股份。

风险分析：新型装备研发生产利润水平不及预期的风险；研发速度不及预期的风险；市场竞争导致营收及利润下降的风险；政策调整风险；主要原材料价格波动风险。

重点公司盈利预测与估值表

证券代码	公司名称	股价 (元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			21A	22E	23E	21A	22E	23E	
600760.SH	中航沈飞	56.93	0.86	1.12	1.37	66	51	41	增持
600150.SH	中国船舶	19.36	0.05	0.16	0.61	405	120	32	增持
600562.SH	国睿科技	15.10	0.42	0.49	0.56	36	31	27	买入
600685.SH	中船防务	17.20	0.06	0.07	0.10	306	249	177	-
600416.SH	湘电股份	18.78	0.07	0.24	0.40	273	77	47	-

资料来源：wind，中航沈飞、中国船舶、国睿科技 EPS 数据由光大证券研究所预测，其他公司来源于 Wind 一致预期。股价时间为 2022-06-17

国防军工
增持（维持）

作者

分析师：王锐

执业证书编号：S0930517050004

010-56513153

wangrui3@ebsecn.com

联系人：刘宇辰

liuyuchen0@ebsecn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

确定性稳增长，期待估值与增速的再匹配——国防军工行业 2022 年中期投资策略
(2022-06-09)

行业高景气持续，关注估值变化——军工行业 2021 年报及 2022 年一季报业绩综述
(2022-05-10)

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE