

韩国资本货物行业

本文内容由 Ryan Lee (李昊谦) 提供

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

放眼加拿大潜艇项目外看机遇

摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 7 月 16 日发布的题为《Look beyond Canadian submarines》的报告，分析认为韩华海洋（Hanwha Ocean）在加拿大潜艇项目中的失利更多是地缘政治因素导致，而非对韩国海军出口前景的根本性挫折。与此同时，韩国在支持美国海军扩张中的角色正变得更加清晰。尽管美国政界和企业领袖日益将费城造船厂标榜为美国造船业复兴的核心，但研究指出这更多反映了中期选举前的政治考量，而非产业现实。当前的关键争议已转向国会对外国船厂参与美国造船的审批，预计 2027 财年《国防授权法案》（预计将于 2027 年底通过）将为韩国船厂在美国的可及市场提供更明确的指引。

对加拿大巡逻潜艇项目失利的看法

- 分析指出，韩华海洋在价值 430 亿美元的加拿大巡逻潜艇项目（CPSP）中竞标失利主要归因于地缘政治因素。
- 一方面，加拿大似乎受到了北约盟国的压力；另一方面，韩华在美国海军议程上日益紧密的合作可能促使加拿大将注意力转向其德国竞争对手。
- 尽管这一决定与地缘政治密切相关，但研究认为韩国船厂从其他地区获取海军订单的潜力并未减弱。随着北约内部保护主义抬头，海军订单机会预计将转向美国、拉丁美洲和亚洲，其中美国市场将成为主要组成部分。

韩国为美国建造舰船的能见度提升

- 特朗普持续支持在外国船厂建造海军舰艇。在 6 月 15-17 日举行的七国集团峰会期间，据报道他曾询问李总统韩国能否快速提供 10 艘军舰。
- 此外，在 7 月 14-15 日举行的宾夕法尼亚国防与创新峰会上，特朗普重申需要通过与海外船厂合作来扩大美国海军规模。
- 在此次峰会上，美国参议员戴夫·麦考密克（共和党-宾州）还宣布将在宾夕法尼亚州投入 100 亿美元新增 4,000 多个工作岗位，其中 15 亿美元将用于从韩华费城造船厂采购国家安全多任务舰船（NSMV）。

费城造船厂的作用与局限

- 考虑到韩华费城造船厂过往曾获得五艘 NSMV 订单并已成功交付三艘，此次 15 亿美元 NSMV 项目很可能再次由该船厂中标。
- 尽管特朗普（及杰米·戴蒙）大力宣扬费城造船厂将成为重建美国造船业的关键，但该船厂每年 1-2 艘的交付能力对美国未来十年需交付 250 艘舰船的要求而言显然不足。
- 韩华集团计划投资 50 亿美元将年交付能力提升至 20 艘的方案目前仍停留在概念阶段，尚未制定具体时间表。分析维持认为该资产目前仍是政治工具。

关键时间点：2026 年四季度

- 研究指出，美国政商界在费城造船厂产能明显受限的情况下仍对其大加推崇，实属政治考量。在 11 月 3 日中期选举前，公开支持在海外建造舰船将面临较大阻力。
- 此外，国会参众两院对 2027 财年国防预算中涉及外国船厂建造的议程仍存在分歧，该预算需国会于 2027 年 11-12 月通过 2027 财年国防授权法案予以批准。
- 在此之前，国会关于是否允许韩国参与美国造船项目的争论预计将持续。然而，韩国船厂可及市场的明确化可能要等到 2026 年末 2027 财年国防授权法案最终敲定后。
- 2026 年末也标志着中期选举结束，届时白宫在海外造船议程上将拥有更大言论自由度。

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资／产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资／产品专员个人观点，或投资／产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和／或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和／或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和／或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。