



2016.07.13

纵横捭阖，大国博弈

——点评 7.12 南海仲裁案结果

	张润毅（分析师）	方睿（研究助理）	李卓轩（研究助理）
	021-38676550	010-59312779	010-59312770
	zhangrunyi@gtjas.com	fangrui@gtjas.com	lizhuoxuan@gtjas.com
证书编号	S0880513070002	S0880115120066	S0880115120033

本报告导读：

南海仲裁案宣布结果否定中国主张“九段线”，国际秩序面临重构，大国博弈军工崛起，海上力量悬殊，成为未来投资重点。

事件：

- **南海仲裁案结果出炉，中方强硬回击。**2016 年 7.12，海牙国际仲裁法庭对“南海仲裁案”做出最终“裁决”，声称“中国对南海海域没有历史性所有权”，并否定了中国主张的“九段线”。中国外交部郑重声明，该裁决是无效的，没有拘束力，中国不接受、不承认。

点评：

- **剑拔弩张，枕戈待旦，或有冲突，强度可控。**1) 南海仲裁案是一场披着法律外衣的政治闹剧，捍卫领土完整与国家主权，更事关国家最高核心利益，我国立场坚定，绝不退让。2) 据新华网报道，包括“里根”号航母在内的 7 艘美军舰船近日集结南海，疑向中国施压，南海局势紧张，引发全球高度关注。3) 我们认为，仲裁结果将加剧南海争端，倘若态势进一步恶化，不排除局部冲突可能，但整体强度可控，在全球经济一体化的时代，对话协商仍是解决分歧的最佳途径。
- **纵横捭阖，秩序重构。**1) 连日来事件不断，暗流涌动并非巧合：中俄联合强硬发声，台湾导弹误射风波，韩国宣布部署萨德，南海仲裁公布结果。种种迹象表明，我国周边局势日趋复杂，威胁战略安全因素增多。2) 经济发展失衡往往是军事冲突加剧的内在原因。2010 年中国 GDP 首超日本，跻身世界第二，成为全球经济发展的新引擎。2012 年美国重提亚太再平衡战略，意图不言自明。3) 以史为鉴，任何大国崛起必然遭致原有格局阻力，但历史潮流不可逆，中俄继续抱团，中美博弈加剧，重构国际新秩序。
- **大国博弈，军工崛起。**1) 欲善其事，先利其器：加大军工投入将成为长期战略举措，我国军费开支占 GDP 仅为 1.4%，远低于美国 4.5% 的水平。军工迎来长周期利好，国家战略地位凸显，映射到 A 股市场，军工板块的重要性将大幅提升。2) 各方角力，军事较量，有利于推动军工技术创新，武器装备换代升级，从而带动相关产业链高景气。3) 国防工业改革有望加速落地，军民融合国家战略必将升级。
- **海上力量悬殊，未来投资重点。**我国与美国的海军力量差距较大：1) 我国作战舰艇发展很快，但保障舰艇比例较低，登陆舰、综合补给舰、侦察舰数量较少，不能够适应远洋作战要求，据 Global Fire Power，美国驱逐舰数量是我国 2.5 倍；2) 我国海军探测能力弱，海事卫星、海上无人机、海军预警机等较少，未来要构建高层卫星、中层无人机、低层舰载电子信息系统的立体化侦察探测体系。3) 我国舰载航空兵，远洋海军舰载机比例需要大幅提升。
- **受益标的：**1) **国防信息化：**军工通信（杰赛科技）、雷达预警（国睿科技、四创电子）、军工电子（久之洋）、信息安全（卫士通）；2) **海空装备升级：**中国动力、中直股份、金信诺、海兰信等；3) **航天领域（星弹箭船）：**航天长峰、航天动力、航天科技、中国卫星。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级：

增持

上次评级：

增持

相关报告

航空航天军工：《军工站上改革新风口，子弹继续飞》

2016.07.04

航空航天军工：《DARPA 引领技术创新，军工推动产业升级》

2016.05.30

航空航天军工：《国泰君安军工 2016 年中期策略：方向明确，等待时机》

2016.05.24

航空航天军工：《大风起兮“军”飞扬，“改革”成兮定四方》

2016.04.17

航空航天军工：《军工春季攻势一触即发》

2016.04.11

目 录

1. 南海仲裁宣布结果，中国认为没有任何效力	3
1.1. 南海仲裁案宣布结果，否认中国主张“九段线”	3
1.2. 中国认为南海仲裁结果不具备合法性，没有任何效力	3
1.3. 九段线内区域为中国南海，是中国的固有领土	3
1.4. 南海仲裁由菲单方面提出，中国不参与、不接受、不承认	4
1.5. 菲单方面提起南海仲裁案目的是非法侵占中国南沙岛礁	4
1.6. 菲提起南海仲裁违背国际法，仲裁庭越权裁断违背国际法	5
2. 或有冲突，强度可控	5
2.1. 美国可能会通过南海仲裁案对中国施加更大的压力	5
2.2. 中国“四不”态度并不意味着不作为，反而采取多种手段	6
2.3. 中国不承认不执行裁决结果并不违反国际法	6
3. 纵横捭阖，秩序重塑	6
3.1. 中俄关系战略问题高度一致	6
3.2. 中美关系由摩擦性冲突转变为对抗性冲突	7
3.3. 台当局发话：南海仲裁案结果无约束力 绝不接受	7
3.4. 90 多个国家表示支持中国立场	7
4. 大国崛起，先利其器	7
4.1. 军工长期利好，战略地位提升	7
4.2. 军工引领产业升级，加快装备升级换代	8
4.3. 国防工业改革将是推进速度最快、边际改善最明显的行业	8
5. 海上力量悬殊，未来投资重点	9
6. 受益标的	10

1. 南海仲裁宣布结果，中国认为没有任何效力

1.1. 南海仲裁案宣布结果，否认中国主张“九段线”

根据 2016 年 7 月 12 日海牙国际仲裁庭新闻稿，南海案仲裁庭公布仲裁结果：

- 1、中国根据“九段线”主张的历史性权利没有法律依据；
- 2、中国根据“九段线”主张的历史性权利有违《联合国海洋法公约》；
- 3、中国在美济礁或仁爱礁不能拥有专属经济区；
- 4、中国在斯卡伯勒浅滩（中国称黄岩岛）干涉了菲律宾的传统渔业权；
- 5、中国不能在南沙群岛所有岛礁主张拥有专属经济区；
- 6、中国对南沙群岛的珊瑚礁生态系统造成永久性和不可复原的伤害；
- 7、中国船舰在斯卡伯勒浅滩构成与菲律宾船舰相撞的严重风险。

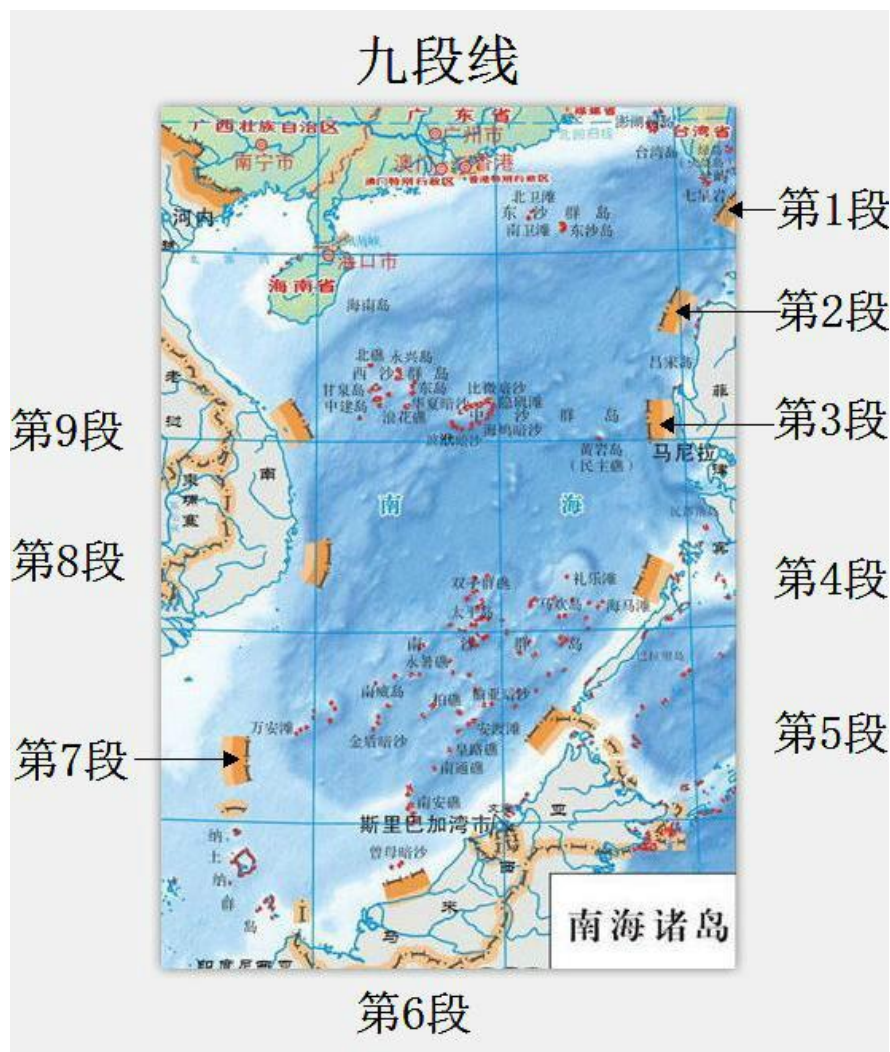
1.2. 中国认为南海仲裁结果不具备合法性，没有任何效力

中国认为南海仲裁庭不具备合法性，没有任何效力。外交部发言人陆慷 7.12 日表示，所谓南海仲裁庭一开始就是建立在菲律宾违法行为和非法诉求基础上，它的存在不具备合法性，它做的一切裁决都是徒劳的、没有任何效力的。针对美国对自己及其盟友打开海洋法治的“违法之门”的行为，陆慷表示美方对国际法“合则用不合则弃”的投机做法才是危险的，值得国际社会高度警惕。

1.3. 九段线内区域为中国南海，是中国的固有领土

九段线内区域为中国南海，是中国的固有领土。在中华人民共和国版图中，在南中国海里有由 9 条断续线组成的 U 形线，通常称为九段线，线内区域为中国南海。因此，九段线区分了南中国海（面积 350 万平方公里）与中国南海（面积 210 万平方公里）。

图 1：九段线内区域为中国南海



资料来源：新华社

1.4. 南海仲裁由菲单方面提出，中国不参与、不接受、不承认

2013 年，菲律宾单方面向常设仲裁法院提请所谓的“南海仲裁案”，菲律宾要求裁定太平岛美济礁等 8 个南沙岛礁的海洋地位（实际上涉及海洋管辖权，是反对中国在南中国海所主张的九段线），并声称其依据是《联合国海洋法公约》有关规定。

2014 年 12 月 7 日，我国发布《中国政府关于菲律宾所提南海仲裁案管辖权问题的立场文件》。中国政府郑重声明，中国不接受、不参与菲律宾提起的仲裁。

2015 年 7 月 7 日，法院首次举办了听证会；而中国外交部也同时发表声明，不承认常设仲裁法院对此案的司法管辖权，也拒绝接受菲律宾任何形式有关此案的和解建议。

1.5. 菲单方面提起南海仲裁案目的是非法侵占中国南沙岛礁

菲律宾执意单方面提起南海仲裁案，实质目的是通过仲裁这种手段将其非法侵占的中国南沙岛礁据为己有，从法律上否定中国的领土主权和海

洋权益。据外交部条法司司长徐宏介绍，2013年1月23日，在菲律宾启动仲裁程序的第二天，菲外交部发布了一份文件，明确把提请仲裁的目的描述为“保护我们国家的领土和海洋区域”，声称不要“放弃我们的国家主权”，真实意图显露无疑。

1.6. 菲提起南海仲裁违背国际法，仲裁庭越权裁断违背国际法

1) 菲方提起仲裁违背了国际法，违背了“约定必须遵守”的国际法基本原则。中国和菲律宾早已在联合声明、联合公报等双边协议中选择了通过双方谈判解决争议的方式。中国与包括菲律宾在内东盟国家于2002年签署《南海各方行为宣言》，其中第四条明确规定，有关争议应由直接相关的当事国通过谈判协商解决。以上两条构成了中菲通过谈判解决南海有关争议的“约定”。

2) 菲律宾提起仲裁案本身就是违法的，仲裁庭也不应管辖此案。菲律宾提出了15项仲裁诉求，实质上是领土问题和海洋划界问题。领土问题不是《联合国海洋法公约》（以下简称公约）调整的范围，而是国际法调整的范围。仲裁庭不对领土问题作出裁定。关于海洋划界问题，中国在2006年根据《公约》第298条作出了排除性声明，不接受第三方强制争端解决程序。

3) 仲裁庭越权裁断，违背和平解决国际争端、善意履行国际义务等国际强行法规则。

- **违背和平解决国际争端。**和平解决国际争端基本原则的要义之一就是，国际争端应在主权平等和自由选择方式的原则的基础上，尽早地、迅速地及公平地实现完全的解决。仲裁庭违反《公约》第280条、第281条和第283条规定，不顾中菲已选择通过谈判协商方式解决争端的事实，不顾中国根据《公约》第298条作出的排除性声明，强行审理和行使管辖，严重侵犯中国作为主权国家和《公约》缔约国享有的自主选择争端解决方式和程序的权利。
- **违背善意履行国际义务的国际法基本原则。**无视《公约》在“妥为顾及所有国家主权的情形下，为海洋建立一种法律秩序”的目的和宗旨，否定中菲就通过谈判协商解决争端存在共识的效力，随意扩权，将明显不属于其管辖范围的领土和海洋划界争端纳入管辖，越权审理与《公约》根本无关的领土争端问题，歪曲解释《公约》，肯定菲律宾以所谓海洋管辖权否定中国对南沙群岛的领土主权的诉求，事实上成为菲律宾非法侵占中国南沙岛礁并企图将其非法侵占行为合法化的工具。

2. 或有冲突，强度可控

2.1. 美国可能会通过南海仲裁案对中国施加更大的压力

美国很有可能充分利用和放大仲裁结果，敦促中菲两国接受并遵守协议，中国现阶段态度为不参与、不接受、不承认，而美国相应地可能会施加更大的压力。下面推测出几种美国可能出现的反应。

- 1、美国可能不管菲律宾如何，美日拉拢七国集团及部分东盟国家发表一个早就事先拟好的要求中国执行仲裁案结果的声明，并给出中国一个时间表，然后强力推动后续进程。
- 2、菲律宾有可能不和美国一体，而是单独发表一个主权声明，然后伺机而动，看美国怎么行事，然后坐收渔利。
- 3、美菲合流，相互利用，发表一致的要求中国执行仲裁结果的声明。不排除美菲和中国发生冲突，但是我们认为强度应该可以控制。

2.2. 中国“四不”态度并不意味着不作为，反而采取多种手段

中国不接受、不参与、不承认、不执行菲律宾所提南海仲裁案，并不代表中方在此问题上无所作为。实际上，从菲律宾单方面提起仲裁案起，中国就通过多个途径、采取多种手段维护自身合法权益。

- 2013 年 11 月，中国在东海划定防空识别区，作为中日钓鱼岛（日本称尖阁诸岛）主权争议的回应。
- 2014 年 12 月 7 日，中国政府发表关于菲律宾所提南海仲裁案管辖权问题的立场文件。
- 2015 年 10 月，仲裁庭就管辖权和可受理性作出裁决之后，中国外交部发表声明，指出裁决无效，对中方没有约束力，并阐述了五点法理依据。
- 2016 年 7 月 5 日上午 8 点至 7 月 11 日上午 8 点，军方在南海西沙群岛附近海域进行军事演习。
- 中方还通过其他多种渠道向国际社会宣介自身立场。外交部长、驻外大使、发言人等，在会见会谈、演讲、记者会等多个场合阐明中国立场，批驳菲方行径。
- 中国并不是孤军奋战，大陆外交部曾经宣称，获得 60 个国家支持，包含非洲肯尼亚及塞拉利昂等。

2.3. 中国不承认不执行裁决结果并不违反国际法

中国不承认、不执行裁决结果并不违反国际法。中国外交部多次表示，无论仲裁案最终结果如何，中方都不会接受和承认裁决，更不会执行裁决。中国不会同意任何国家以此裁决为基础与中方商谈南海问题，也不会接受任何国家、机构和个人以仲裁裁决为基础提出的一切诉求和主张。菲律宾单方面提起仲裁违背国际法，仲裁庭缺失合法性、公正性，仲裁庭一开始就不具有管辖权，不具备法律效力，所以中国不承认、不执行裁决结果并不违反国际法。

3. 纵横捭阖，秩序重塑

3.1. 中俄关系战略问题高度一致

普京访华、中俄联合声明深化了两国“无所不包的战略伙伴关系”，访问成果充分反映了当前中俄关系的密切程度和双方立场的高度一致。此次南海仲裁案俄罗斯表示对中国立场的支持，更体现出中俄关系的密切和战略问题上的高度一致。

3.2. 中美关系由摩擦性冲突转变为对抗性冲突

这些年中美之间的共同利益较多，延伸较广，摩擦面也较多，但还都在管控范围内，偶尔的冲突可以归类为摩擦性冲突。但是南海仲裁案、萨德部署等一系列事件发生以来，中美关系已由摩擦性冲突发展为对抗性冲突，参与者的军事积累可能会使事件向“令人不安的方向发展”，不过我们认为或有冲突，但是强度可控。

3.3. 台当局发话：南海仲裁案结果无约束力 绝不接受

台湾地区领导人办公室 7.12 日在南海仲裁案宣布结果之后表示：“我们绝不接受，也主张此仲裁判断对‘中华民国’不具法律拘束力。”台当局主张，关于南海的争议，应该透过“多边”的协商，共谋争端的和平解决，声称愿在平等协商之基础上，与相关国家和地区共同促进南海区域之和平与稳定。

3.4. 90 多个国家表示支持中国立场

截止 7.12 日，已经有 90 多个国家的 230 多个政党和政治组织表示公开支持中国在南海问题上的立场。一些亚洲国家政党纷纷发表声明称，菲律宾单方面提交的南海仲裁案违反了《联合国海洋法公约》与《南海各方行为宣言》，以双边协商方式解决南海问题符合各方利益。

4. 大国崛起，先利其器

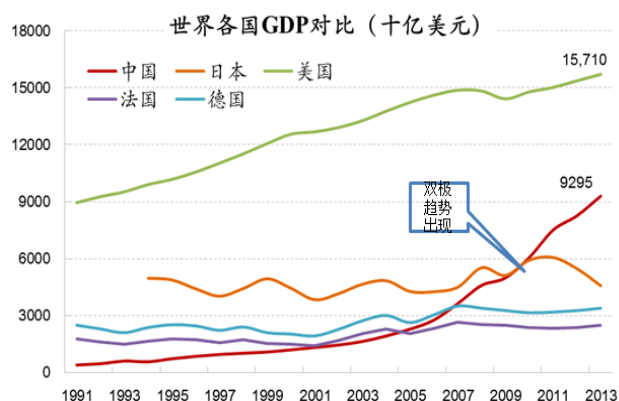
4.1. 军工长期利好，战略地位提升

我们认为，军工行业长期利好，受托于南海仲裁案等一系列军事催化剂，军工战略地位将会出现大幅度提升。

- 从时间上看，受托于国家长足稳定健康的发展和军费加速的投入，军工行业将会经历一个长周期持续增长的过程；
- 从需求上来讲，在面对我国台湾、南海、钓鱼岛等周边日趋严峻的安全问题时，更加大力发展军工产业来保障我国国防事业已成为必然之势；
- 从产业升级来看，军工是一个国家最高端制造业的代表，有先天的产业抓手的优势，其大量技术成熟后将会转向民用化、产业化，将会拉动我国产业经济；
- 南海仲裁案从本质上讲，说明影响全球战略稳定的消极因素正在增加，包括中国在内的周边国家切实感受到了正在加剧的安全威胁，因此，进一步加快安全建设，加大军工投入将成为一个长期的战略

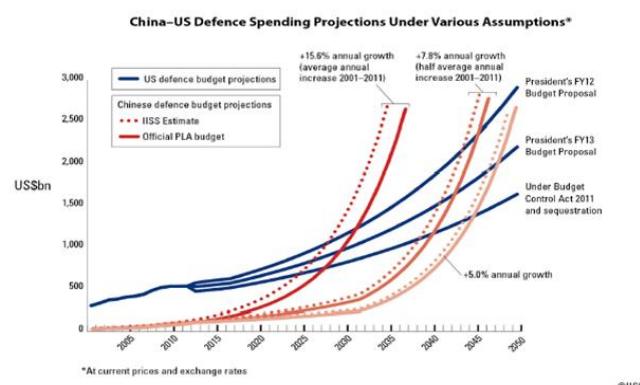
性举措，军工在国家的整体战略地位将会出现大幅度上升。

图 2：世界向双极发展



资料来源：Wind，国泰君安证券研究

图 3：全球驱逐舰数量上中国居于世界第三



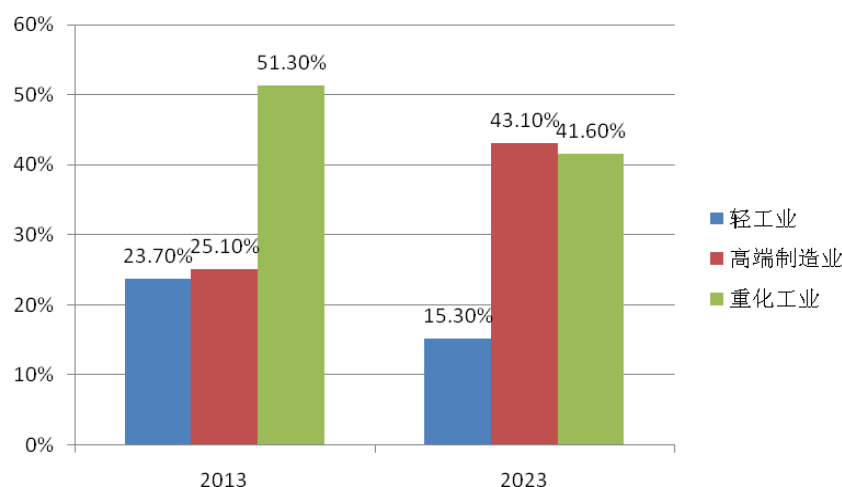
资料来源：国际战略研究所(IISS)

4.2. 军工引领产业升级，加快装备升级换代

军工作为高端制造业的代表，将引领产业升级。我国未来十年处于产业升级大周期，将由现在以重化工业为主逐渐向高端制造业发展，据统计，2013 年中国重化工业占工业比重高达 51.3%，高端制造业只占 25.1%，预计到 2023 年高端制造业比重将达到 43.1%，超过重化工业。而国防工业是国家科技含量最高的行业，将起到带头作用。

在南海仲裁案等一系列事件的催化下，将引发新一轮的装备升级换代。南海仲裁案的背后其实是体现一个国家综合国力、军力的象征，而一国军力的展现直接关系到各类舰船、各类战机、精确制导武器、雷达、电子干扰、卫星导航等一系列军用装备的发展，在南海仲裁案等一系列事件的催化下，我们预计十三五期间我国军用装备开始进入第四代装备换代周期。

图 4：中国到 2023 年高端制造业有望超过重化工业



资料来源：Wind，国泰君安证券研究

4.3. 国防工业改革将是推进速度最快、边际改善最明显的行业

我们认为军工将抢占国企改革的风口。军工行业是国企改革中高层意志最坚决、推进速度最快、边际改善最明显的行业，现在市场对国防工业改革有分歧，预期较低，但是我们认为军工改革方向明确，国防工业改革有望加速落地，军民融合国家战略必将升级。

5. 海上力量悬殊，未来投资重点

海上力量悬殊，未来投资重点。当前我国与美国相比，海军力量差距较大，主要体现在：1）我国作战舰艇发展很快，但保障舰艇比例较低，登陆舰、综合补给舰、侦察舰数量较少，不能够适应远洋作战要求；2）海军探测能力弱，比如海事卫星、无人机、海军预警机等，未来要构建高层卫星、中层无人机、低层舰载电子信息系统的立体化侦察探测体系。3）舰载航空兵，远洋海军舰载机比例需要大幅提升。从数据上对比：

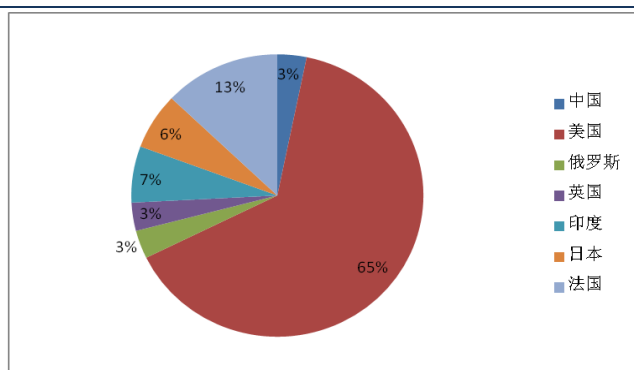
- 我国航母数量为 1 艘，美国为 20 艘；
- 我国驱逐舰为 25 艘，美国为 62 艘；
- 我国潜艇数量为 67 艘，与美国 72 艘接近。

图 5：美国导弹防御体系分为三个阶段

	航空母舰	护卫舰	驱逐舰	轻型护卫舰	潜艇	海防艇	水雷艇
美国	20	10	62	0	72	13	11
俄罗斯	1	4	12	74	55	65	34
中国	1	47	25	23	67	11	6
印度	2	15	9	25	15	46	7
英国	1	13	6	0	10	28	15
法国	4	21	0	0	10	22	18
日本	2	0	43	0	16	6	29
韩国	0	11	12	19	13	81	10

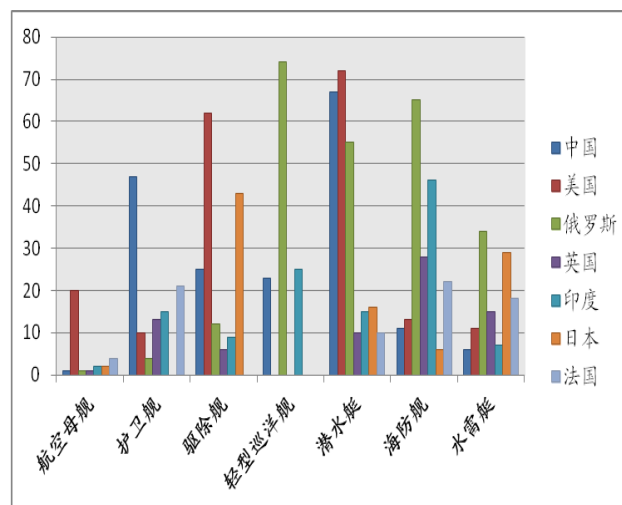
资料来源：Global Fire Power，国泰君安证券研究

图 7：航母数量美国占 65%，中国仅占 3%



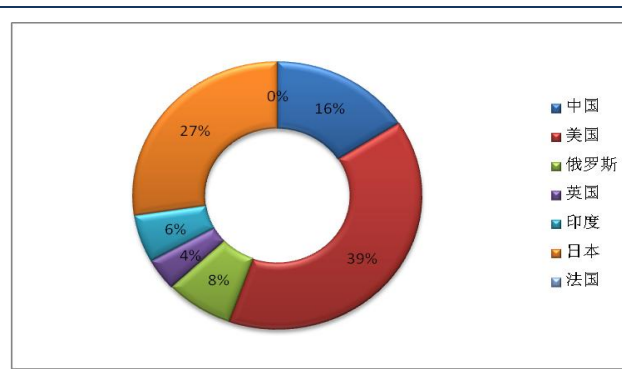
资料来源：Global Fire Power，国泰君安证券研究

图 6：萨德防卫空域远超爱国者



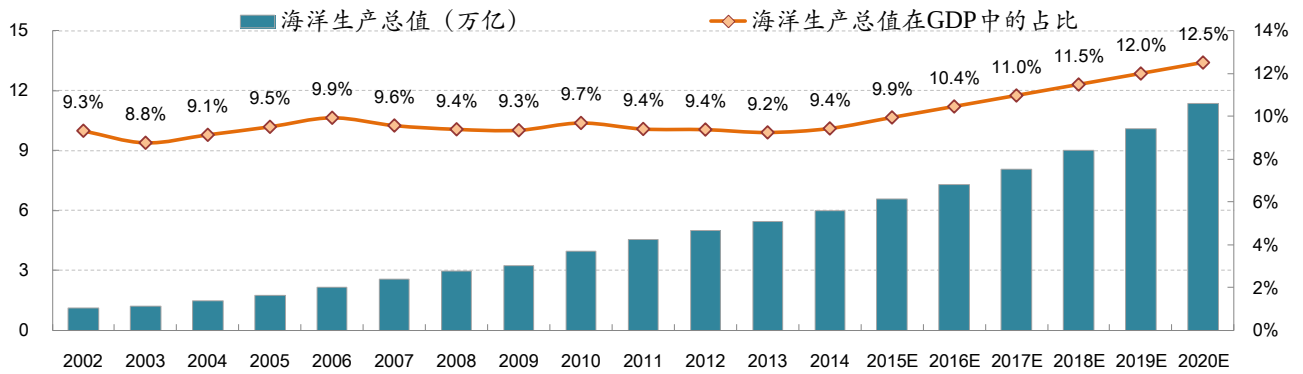
资料来源：Global Fire Power，国泰君安证券研究

图 8：全球驱逐舰数量上中国居于世界第三



资料来源：Global Fire Power，国泰君安证券研究

图 9：我国海洋生产总值潜力巨大



资料来源：Wind，国泰君安证券研究

6. 受益标的

- 1) 国防信息化：军工通信（杰赛科技）、雷达预警（国睿科技、四创电子）、军工电子（久之洋）、信息安全（卫士通）；
- 2) 海空装备升级：中国动力、中直股份、金信诺、海兰信等；
- 3) 航天领域（星弹箭船）：航天长峰、航天动力、航天科技、中国卫星。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“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。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		