

# 积极稳妥推进船舶行业战略性重组, 南北船合并或将渐行渐近

## 事件:

9日, 国资委主任肖亚庆在记者会上表示, 要优化国有资本布局。加大结构调整力度, 积极稳妥地推进装备制造、造船、化工等领域的战略性重组, 持续推动电力、有色、钢铁、海工设备、环保等领域的专业化整合, 扎实推进区域资源的整合, 稳步开展国际化经营, 不断提高资源的配置效率。

## 简评

国家积极稳妥推动船舶行业战略重组和海工行业的专业化整合, 南北船合并或将渐行渐近。9日国资委主任肖亚庆在记者会上强调优化国有资本布局, 加大结构调整力度, 积极稳妥地推进装备制造、造船、化工等领域的战略性重组, 持续推动电力、有色、钢铁、海工设备、环保等领域的专业化整合, 扎实推进区域资源的整合, 稳步开展国际化经营, 不断提高资源的配置效率。我们认为, 在国资委强调推进造船领域战略性重组和海工专业化整合的背景下, 南北船合并进程有望取得重大进展。

我们认为在当前时点是南北船合并以及船舶行业加快兼并重组的关键时点和有利窗口期, 主要原因有如下几点: 一是船舶行业持续低迷, 产能过剩局面严重, 企业盈利困难, 此时合并将有助于改善行业基本面, 有利于船舶企业脱困。二是国际竞争越发激烈, 倒逼国内企业形成国际龙头。造船作为韩国的三大支柱产业受到韩国政府的高度重视, 近年来韩国政府大力补贴船舶行业, 我国企业面临的国际竞争越来越激烈。近期, 现代重工宣布收购大宇造船, 韩国三大造船厂将合并为两个, 这将进一步提高韩国船企的竞争力, 也将倒逼我国船企提高行业集中度, 形成国际巨头与之竞争。三是从可行性角度来看, 南北船主要领导均已调整到位。且两核的合并也为船舶合并起到示范效应。在集团关系、业务布局等方面, 两船与两核存在多方面相似点, 对比之前两核重组进程, 预计南北两船走向最后的合并或将渐行渐近。

南北船若合并对于船舶行业和上市公司均有一定利好。对两大集团和船舶行业来讲, 主要影响有以下三个方面:

## 船舶制造 II

维持

增持

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

执业证书编号: S1440516090001

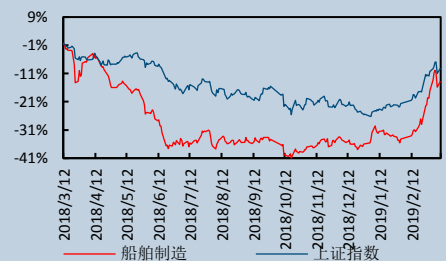
研究助理: 王春阳

wangchunyang@csc.com.cn

010-86451182

发布日期: 2019年03月14日

## 市场表现



## 相关研究报告

**一是利于优化产能资源，有效去除过剩产能。**当前船舶行业正处于市场底部的结构调整期，低端产能重复建设，高端产能却不足。两船合并后，或将重新定位各船厂的行业定位和主建船型，有效消除重复低端产能，将资源更多集中到高端产能的建设中。有利于全行业的去产能过剩，有助于行业达到供需基本面平衡。

**二是一定程度上减少无效竞争，提高企业国际竞争力。**船舶是典型的出口导向型企业，主要竞争对手是韩国和日本的企业，两大集团在诸多船型上存在较强的竞争关系，若合并将有效减少内部竞争，成为和现代重工（含大宇造船）体量比肩的全球前两大造船集团，有效提高国际竞争力。

**三是完善全产业链，发挥互补和协同效应。**南北船的优势各有侧重，南船主要的优势在于其优质的造船厂等硬件设施，而北船则在科研院所、船用配套、非船产业方面具有较强优势。在设计能力方面，北船在军船研发有较强优势，而南船在民船上有较强研发实力。若合并后预计将推动各类资产的专业化整合，有效发挥双方的互补和协同效应，提高企业价值。

总的来说，对于我国船舶行业来讲，两船合并将在一定程度上消除过剩产能，提高行业集中度，提高两大集团在国际上的竞争实力，行业供需情况将会出现一定程度的好转。但是整个船舶行业短期内仍然处于供给过剩的局面，行业仍在筑底区间。

**或将重新定位上市公司平台，预计中船科技弹性较大。**对于上市公司来讲，我们认为，若两船合并后，将重新定位上市公司，作为专业化平台承接两船相关资产。整船厂方面，两船目前涉及军品的上市公司主要为中船防务和中国重工，我们认为中国重工或将定位于大型舰船的上市平台，中船防务或将定位于中小型舰艇的上市平台，而 st 船舶可能作为主要的民船资产上市平台。在船舶配套方面，中国动力或将承接两大集团的动力资产，中国海防或将承接两大集团的水声与信息化相关资产。在多元化发展方面，中国应急的行业特征比较明显，主要为应急行业的上市平台；中船科技作为南船的多元化产业运作平台，尚未有明确的产业板块，公司近期发布公告拟注入海鹰集团和中诚装备，注入后其资产的性质将包括现代服务业和多元化非船装备两部分，未来可注入资产范围较广，北船集团背后有大量的非船资产，若合并后中船科技或将成为集团非船装备和现代服务业的上市平台，整体弹性较大。

## 分析师介绍

**黎韬扬**：北京大学硕士，军工行业首席分析师。2015-2017 年新财富军工行业第一名团队核心成员，2015-2016 年水晶球军工行业第一名团队核心成员，2017 年水晶球军工行业第二名，2015-2016 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2017 年 Wind 军工行业第二名，2016 年保险资管最受欢迎分析师第一名团队核心成员，2017 年保险资管最受欢迎分析师第二名。

## 研究助理

**王春阳**：清华大学工商管理硕士，上海交通大学船舶与海洋工程学士，3 年船舶单位工作经验。2018 年加入中信建投军工团队。

## 研究服务

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn  
郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn  
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn  
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn  
高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn  
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn  
任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn  
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn  
赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn  
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn  
杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

### 创新业务组

高雪 -64172825 gaoxue@csc.com.cn  
杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn  
黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn  
王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn  
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn  
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn  
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn  
李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn  
范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn  
李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn  
薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn  
许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

### 深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn  
许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn  
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn  
曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn  
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn  
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 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，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告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。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B  
座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大  
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心  
B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859