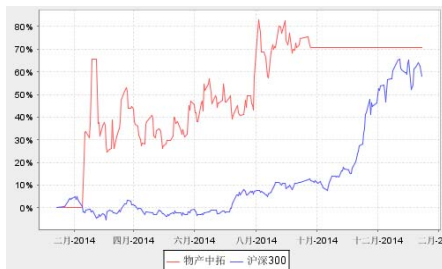


**物产中拓(000906.SZ)**
**资产重组时机未熟**

**评级:** 买入      **前次:** 买入  
**目标价(元):** -  
**分析师:** 分析师  
 笃慧                      郭皓  
 S0740510120023      S0740513080001  
 021-20315133      021-20315196  
 duhui@r.qlzq.com.cn      guohao@r.qlzq.com.cn  
 2015年1月30日

**基本状况**

总股本(百万股)	330.61
流通股本(百万股)	224.66
市价(元)	16.00
市值(百万元)	5289.69
流通市值(百万元)	3594.58

**股价与行业-市场走势对比**

**业绩预测**

指标	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	24,813.	23,737.	21,102.	20,279.	19,691.
营业收入增速	3.99%	-4.34%	-11.10%	-3.90%	-2.90%
净利润增长率	-73.18%	251.79	36.94%	24.14%	20.00%
摊薄每股收益(元)	0.06	0.21	0.29	0.36	0.43
前次预测每股收益(元)					
市场预测每股收益(元)					
偏差率(本次-市场/市场)					
市盈率(倍)	86.88	35.09	50.86	40.97	34.14
PEG	—	0.14	1.38	1.70	1.71
每股净资产(元)	3.02	3.14	3.43	3.79	4.22
每股现金流量	1.28	0.59	0.55	0.63	0.68
净资产收益率	1.99%	6.74%	8.45%	9.50%	10.23%
市净率	1.73	2.37	4.30	3.89	3.49
总股本(百万股)	330.61	330.61	330.61	330.61	330.61

**投资要点**

- 公告概要:** 公司控股股东浙江物产集团于 2014 年 12 月 26 日收到浙江省政府下发的《浙江省人民政府关于省物产集团深化改革整体上市总体方案的批复》，由浙江省综合资产经营有限公司收购浙江物产集团持有的公司 46.13% 股权以及其他非上市资，并同意浙江综资公司将其持有的本公司 46.13% 股权依法适时无偿划转给浙江省交通投资集团有限公司。浙江物产集团 9 日签署了《浙江省物产集团有限公司与浙江省综合资产经营有限公司关于物产中拓股份有限公司之股份转让协议》。公司与浙江交通集团着手考虑和筹划相关重大资产重组事项。经论证因时间紧迫且本次重大资产重组时机未成熟，决定终止筹划重大资产重组。公司承诺 3 个月内不再筹划重大资产重组事项，并将维持现有经营团队稳定并推进业务发展。若公司后续发生重组且履行法定程序后，浙江物产集团确认将回购原有资产和业务。鉴于公司控股股东发生变更及外部形势发生变化，公司拟终止 2014 年度非公开发行股票发行。公司股票将于 2015 年 1 月 30 日开市起复牌；
- 浙江交通集团资料:** 浙江省交通投资集团是以原浙江省高等级公路投资有限公司为主体，吸纳省交通厅其它 4 家企业组建而成的一家省级交通类国有资产营运机构。集团成立于 2001 年 12 月，注册资本 50 亿元。集团主要经营高速公路及衍生产业，水上运输与港口物流、交通工程建设、房地产开发、金融证券等五大产业。截至 2013 年底，集团共有各级企业 121 家，其中全资及控股子(分)公司 23 家、参股公司 4 家，控股子公司浙江沪杭甬高速公路股份有限公司为香港上市公司。2013 年底集团资产总额 1504.01 亿元、所有者权益 439.51 亿元。2013 年完成合并营业收入 281.11 亿元，实现利润总额 29.56

亿元。旗下高速公路营运里程达 2546 公里，占浙江省高速公路通车总里程的 66.3%。远洋与沿海运输自有营运船舶 54 艘，现有和购建总运力 400 余万吨。交通工程施工年产值近 100 亿元；

- 投资建议：**我们认为公司控股股东的变更意义在于为公告所述的资产重组作铺垫，虽然此次重组因时机未熟而终止，但不能排除时机成熟后重组重新推进的可能性。在国企改革的大背景下，浙江物产集团打响浙江省国企改革头炮，物产中拓作为浙江国资上市平台，其控股股东变更及资本运作势必吸引市场关注度，在国企改革主题投资渐入佳境之际，公司股价有望持续享有估值溢价。此外公司停牌期间市场大幅上涨，沪深 300 指数累计涨幅达 41%，公司股价存在补涨需求。维持“买入”评级。

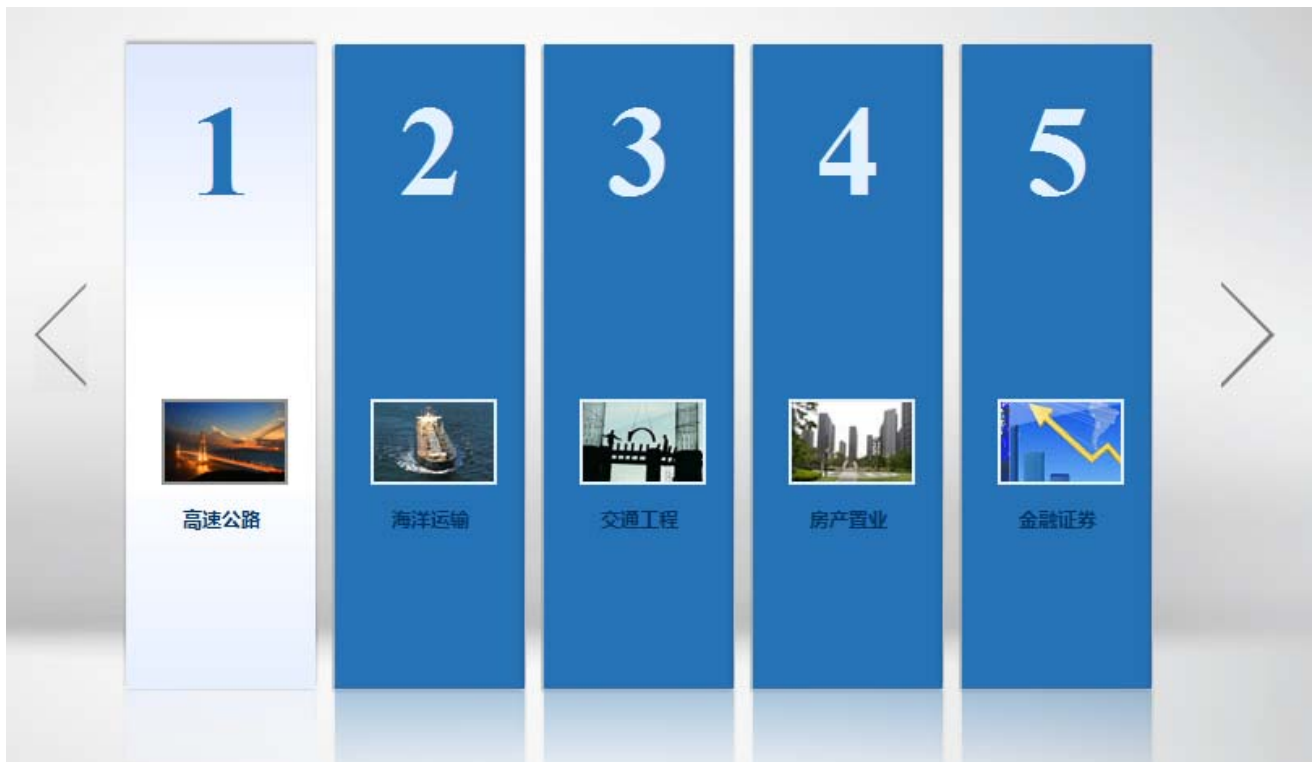
**图表 1：浙江省交通投资集团有限公司旗下企业**

控股子公司	全资子(分)公司	参股公司
<ul style="list-style-type: none"> <li>浙江沪杭甬高速公路股份有限公司</li> <li>浙江宁波甬台温高速公路有限公司</li> <li>浙江台州甬台温高速公路有限公司</li> <li>浙江金丽温高速公路有限公司</li> <li>浙江杭徽高速公路有限公司</li> <li>浙江杭新景高速公路有限公司</li> <li>浙江舟山跨海大桥有限公司</li> <li>浙江台金高速公路有限公司</li> <li>浙江龙丽丽龙高速公路有限公司</li> <li>浙江黄衢南高速公路有限公司</li> <li>浙江远洋运输股份有限公司</li> <li>浙江省交通投资集团财务有限责任公司</li> <li>浙江智慧高速公路服务有限公司</li> <li>浙江省交通投资集团高速公路管理有限公司</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>浙江省交通投资集团有限公司杭金衢分公司</li> <li>浙江省交通投资集团有限公司申嘉湖杭分公司</li> <li>浙江省交通工程建设集团有限公司</li> <li>浙江省海运集团有限公司</li> <li>浙江申苏浙皖高速公路有限公司</li> <li>浙江浙西高速公路管理有限公司</li> <li>浙江省交通投资集团实业发展有限公司</li> <li>浙江金基置业有限公司</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>浙江温州甬台温高速公路有限公司</li> <li>杭州杭千高速公路发展有限公司</li> <li>浙江杭浦高速公路有限公司</li> <li>招商银行股份有限公司</li> </ul>



来源：公司网站

图表 2: 浙江省交通投资集团有限公司涉及业务



来源: 公司网站

#### 投资评级说明

**买入:** 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上

**增持:** 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%

**持有:** 预期未来 6-12 个月内波动幅度在 -5%~+5%

**减持:** 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（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客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。