

广船国际 (600685)

受益海军造舰狂潮 中外合资军工新典范

投资评级 推荐 评级调整 收盘价 42.75 元

事件:

- 1、 公司业绩预增, 预计 2014 年实现净利润 1.5 亿元, 较上年同期增长约 1000%。业绩增长主要得益于公司处置了广州广船实业有限公司和广州金舟船舶科技有限公司的股权, 增加了相关投资收益。公司目前正就收购黄埔文冲等资产接受证监会并购重组委审核。
- 2、 《金融业支持船舶工业转型升级的指导意见》已获国务院通过, 近期将有望出台。《意见》主要包括六个方面: 对符合规范的标准船舶企业加大扶持力度、支持卖方信贷、拓宽融资业务、保险水平规模及保险费用、鼓励社会资本、扶持海工业务等。

结论:

- 1、 海军舰船建造加速成为新常态。面对领土和海洋海岛纠纷不断, 中国为保卫领土主权完整、海洋权益和不断延伸的国家利益, 近年对海军的投入已居于三军首位并逐年提升。2015 年国防军费开支预计将增长 13%, 保障中国海军舰船建造进入一轮高速发展期。截止 2015 年元月, 中国海军在建舰船共 21 型近 65 艘, 各型舰艇合计约 30 万吨, 数量排世界第一, 总吨位仅次于美国居世界第二。
- 2、 军工资产证券化打造南船总装平台。公司继 2014 年 6 月完成收购龙穴造船后, 11 月份又启动收购中船集团核心军工资产黄埔文冲的 100% 股权。收购完成后, 公司将涵盖军民两大类船舶。公司军工资产证券化刚刚启动, 公司将成为中船集团军民船总装的平台。中船集团旗下军船业务主要集中在四大造船企业, 广船国际建造补给舰、医院船等辅助舰艇, 黄埔造船主要建造护卫舰、导弹艇和护卫艇, 沪东中华是中国海军护卫舰和登陆舰的摇篮, 江南造船负责目前最先进导弹驱逐舰建造, 其中沪东中华和江南造船存在较强的资产注入预期, 确定性较高。
- 3、 打造“A+H”中外合资军工第一股。此次收购黄埔文冲的“启航项目”涉及核心军工资产注入 A+H 上市公司, 实现将军工核心总装资产注入中外合资公司的重大突破, 在深化改革、加快推进军工资产证券化方面具有典型特征和先导意义。黄埔文冲预计 2015 年收入和归属股东净利润分别为 132.72 亿元和 2.86 亿元。中船集是对收购资产黄埔文冲 2015 财年的净利润做了盈利补偿承诺, 从中看出大股东对黄埔文冲未来发展的信心。
- 4、 考虑公司民船业务仍亏损, 仅考虑军船业务, 参考中国重工 PS2.8 倍, 黄埔文冲市值约 560 亿, 潜在存在注入预期的沪东中华和江南造船市值预计 500 亿以上, 两者共约近千亿市值, 对比中国重工 1600 亿市值, 未来市值成长空间巨大, 给予推荐评级。
风险提示: 民船复苏低于预期、后续证券化进度低于预期

发布时间: 2015 年 1 月 28 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	
上证指数/深圳成指	3352.96/11551.87
50 日均成交额(百万元)	
市净率(倍)	
股息率	

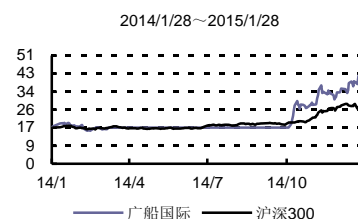
基础数据

流通股(百万股)	684.59
总股本(百万股)	1030.53
流通市值(百万元)	
总市值(百万元)	
每股净资产(元)	3.79
净资产负债率	222.47%

股东信息

大股东名称	HKSCC	NOMINEES LIMITED
持股比例		57.02%
国元持仓情况		

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员: 苏立峰
 执业证书编号: S0020511030004
 电话: 021-51097188-1930
 电邮: sulifeng@gyzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义

二级市场评级

强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%” 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：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；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn