改名“中船海洋与防务装备股份有限公司”，南船防务装备资本运作平台

广船国际（600685.SH）

推荐 维持评级

投资要点：

1. 事件

1、公司晚间公告，公司将在作为全球领先的灵便型液货船制造商和国内最大军辅船生产商的基础上，进一步提升军船和海洋工程装备建造实力，实现军船、民船、海工等业务的全面发展。为全面体现未来上市公司业务内容和行业地位，**拟将公司中文名称“广州广船国际股份有限公司”变更为“中船海洋与防务装备股份有限公司”**（已经获得国家工商局名称预核准）。本预案需提交本公司将于 2015 年 5 月 8 日召开的 2015 年第一次临时股东大会审议。

2、增补四位董事：黄埔文冲总经理向辉明，中船集团军工部副主任王国忠、南京航空航天大学经济与管理学院院长周德群等。

2. 我们的分析与判断

（1）正式更名后将是中船集团的防务装备资本运作平台，市值将对标中国重工

此次正式更名后，我们判断公司将确定作为中船集团的防务装备资本运作平台。目前中船集团核心防务装备资产主要包括沪东中华造船集团和江南造船集团。沪东中华造船集团 2013 年收入 130 亿元左右，净利润 1 亿左右，2014 前三季度收入 95 亿，净利润 3 亿左右。预计江南造船与沪东中华收入利润规模相当，剔除亏损民船业务以后，**预计 2014 年沪东江南军品业务合计净利润在 10 亿元以上，如后续注入上市公司平台，公司市值将有较大提升空间，我们判断未来市值将对标中国重工。**

（2）业绩弹性大：民船小周期向上，军船业绩有望超预期

2015 年由于大船订单交付较多，公司业绩将逐步迎来拐点。2013-2014 年新增订单和船价回升等因素驱动 2015-2016 年中国民船业小周期向上。公司民船、军船订单排至 2017、2018 年，业绩将超预期。

3、投资建议：

预计 2015-2016 年 EPS 分别为 0.40 元、1.00 元。预计公司军船业务 2015 年净利润约 5 亿元，按照军工行业 2015 年平均 65 倍 PE 计算，军船业务价值为 325 亿元。公司民船净资产约 76.3 亿元，按照行业均值 2.6 倍 PB 计算，民船业务价值约为 200 亿元。此外，我们认为荔湾厂区地块仍将为公司带来补偿金约 50 亿元，公司合理价值约为 575 亿元，按重组后股本 14.7 亿股计算，合理估值对应股价 39 元。考虑到公司是中船集团防务装备和海洋装备资本运作平台，市值仍有较大提升空间，我们判断未来市值将对标中国重工，维持“推荐”评级。

分析师

陈显帆 机械军工首席行业分析师
☎：（8621）2025 7807
✉：chenxianfan@chinastock.com.cn
执业证书编号：S0130514020002

王华君 机械军工首席行业分析师
☎：（8610）6656 8477
✉：wanghuajun@chinastock.com.cn
执业证书编号：S0130513050002

特此鸣谢
李辰
对本报告编写提供的信息帮助

市场数据	时间 2015.3.18
A 股收盘价(元)	40/34
A 股一年内最高价(元)	44.88
A 股一年内最低价(元)	16.5
上证指数	3577
市净率	8.7
总股本（亿股）	11.15
实际流通 A 股（亿股）	4.38
总市值（亿元）	270

相关研究

公司点评——广船国际（600685）：“启航”项目重组方案获有条件过会，期待 2015 年出海“扬帆 2015-02-03

公司深度——广船国际(600685):2014 年启航，2015 年扬帆，将成沪港军工第一股、混合所有制典范 2015-01-09

《机械军工 2015 年度策略——转型与革新：传统和新型产业共舞》 2014-12-22

《行业深度——船舶行业：民船业绩小周期向上；军船订单放量、资本运作提速》2014-10-8

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

王华君、陈显帆，机械与军工行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

港股：中联重科（01157.HK）、广船国际（0317.HK）、中国南车（1766.HK）、中航科工（2357.HK）等。

A 股：北方创业（600967.SH）、海特高新（002023.SZ）、潍柴重机（000880.SZ）、天奇股份（002009.SZ）、威海广泰（002111.SZ）、鼎汉技术（300011.SZ）、中鼎股份（000887.SZ）、中航电子（600372.SH）、洪都航空（600316.SH）、隆华节能（300263.SH）、南风股份（300004.SZ）、航空动力（600893.SH）、三一重工（600031.SH）、中联重科（000157.SZ）、中国南车（601766.SH）、中国重工（601989.SH）、上海机电（600835.SH）、中国卫星（600118.SH）、机器人（300024.SZ）、恒泰艾普（300257.SZ）、新天科技（300259.SZ）、林州重机（002534.SZ）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹 璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王 婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn