

中航证券金融研究所

分析师: 李欣

证券执业证书号: S0640515070001

研究助理: 艾芳

证券执业证书号: S0640116030008

电话: 010-64818454

邮箱: 18611213495@163.com

中国重工 (601989) 点评: 资产重组、扭亏为盈

行业分类: 军工

2017年1月10日

事件回顾:

2016年1月1日—2016年12月31日,预计公司年度经营业绩与上年同期相比,将实现扭亏为盈,实现归属于上市公司股东的净利润50,000万元到70,000万元之间。

投资要点:

● 资源重组、扭亏为盈

公司2016年度受经济形势疲软、航运市场低迷影响,造船市场不容乐观:根据船舶行业协会统计,全国造船完工量、承接新船订单量、手持船舶订单量分别同比下降12.1%、14%、20.4%。公司在不利的外部环境下资源整合,向中国动力转让四家二级子公司股权以及向船舶重工集团转让两家二级子公司股权,转让价与被转让子公司账面净资产的差额税前收益10.50亿元计入了投资收益增厚了公司业绩。

● 大船出海、未来舰艇数量将大幅增长

2016年12月24日,中央军委、海军司令吴胜利率首支航母编队辽宁舰编队赴西太平洋海域开展远海训练标志着中国远洋作战能力已经有了大幅跃升,并且进入了高速发展的快车道;国防部2016年10月27日消息:我国第一艘国产航母主船体已在坞内合拢成型,达到关键建造节点,将在2017年初下水,预计2019年就要服役;另据国防大学金一南教授披露,我国第二艘国产航母也在2015年3月开造,待第一艘航母下水后在未来一两年内相信还会有新的航母进入建造程序。依据这样的速度,我们预测,未来十年内我国至少拥有3艘航母,相应的核潜艇、驱逐舰、护卫舰、常规潜艇也将有一定规模的增长以及更新换代。公司作为海军装备的主要供应商,军品业务领域覆盖航空母舰、核动力潜艇(分包)、常规动力潜艇、大中小型水面战斗舰艇、大型两栖攻击舰、军辅船等,军品市场空间巨大。

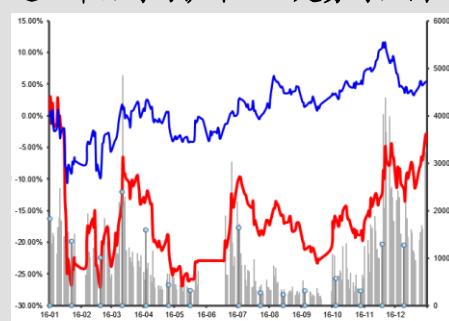
● 定增改善股本结构、股东认购彰显信心

公司拟以5.43元/股非公开发行不超过7.18亿股,募集资金总额不超过39亿元,拟全部用于偿还有息负债(截至2016年9月30日,资产负债率高达67.25%),偿债将有利于优化公司资本结构。此次定增由中船重工、大船投资、武船投资认购,锁定期3年,显示出股东对公司未来发展的信心。

(风险提示:公司业务受航运及造船市场低迷影响业绩不达预期,军船交付具有不确定性)

公司投资评级	持有
当前股价	7.58
基础数据	
上证指数	3161.67
总股本 (亿)	184
流通 A 股 (亿)	180
流通 A 股市值 (亿)	1361
每股净资产 (元)	3.33
PE	-104
PB	2.27

近一年公司与沪深300走势对比图



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入 (百万)	60972.05	59810.80	55624.05	65914.49	74153.81
增长率 (%)	18.93%	-1.90%	-7.00%	18.50%	12.50%
净利润 (百万)	2276.17	-2621.48	621.90	848.97	1029.68
增长率 (%)	-22.46%	-215.17%	123.72%	36.51%	21.29%
每股收益 (元)	0.124	-0.143	0.034	0.046	0.056
市盈率	61.15	-	223.80	163.94	135.17

数据来源: Wind, 中航证券金融研究所

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布

证券研究报告

请务必阅读正文后的免责声明部分

联系地址: 深圳市深南大道3024号航空大厦29楼

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 0755-83692635

传真: 0755-83688539

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入 : 预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。
- 持有 : 预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。
- 卖出 : 预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持 : 预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
- 中性 : 预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
- 减持 : 预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

李欣，SAC执业证书号：S0640515070001，从事机械军工行业研究，探寻行业公司价值。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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均为无效。

免责声明：

本报告并非针对或意图送达或为任何就送达、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户的客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。