

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

大连国际（000881）事件点评： 并购优化产品结构、完善区域布局、 增厚公司业绩

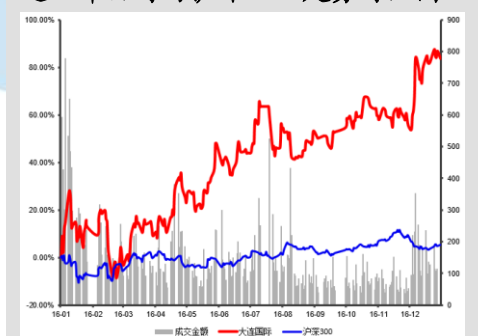
行业分类：军工

2017年1月9日

公司投资评级	买入
当前股价	27.52

基础数据	
上证指数	3169.17
总股本（亿）	3.09
流通A股（亿）	3.08
流通A股市值（亿）	85.80
每股净资产（元）	2.69
PE	83.7
PB	10.35

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

事件回顾：

公司子公司中广核俊尔新材料有限公司以其自筹资金 4,947 万元人民币收购转让方持有的厦门瑞胜发 51% 股权；公司子公司中广核达胜加速器技术有限公司以其自有及自筹资金共计 11,040 万元人民币收购转让方持有的常州金沃 60% 股权；公司子公司中广核高新核材集团有限公司以其自有及自筹资金 15,300 万元人民币收购转让方持有的河北中联 51% 股权。

投资要点：

● 并购优化产品结构、完善区域布局、增厚公司业绩

中广核俊尔新材料收购厦门瑞胜将公司在汽车及电器领域的优势迅速扩展至节能照明领域，使公司直接进入节能照明市场完善了产品结构；中广核达胜加速器收购常州金沃发挥已有加速器业务与辐照加工业务上下游协同效应及辐照加工的规模效应，巩固辐照改性行业的领先地位，此外，通过收购进军耐火云母市场，丰富了产品结构。

中广核高新核材改性高分子材料业务在长三角、珠三角、中西部都有布局，此次收购河北中联将促进公司在北方区域发展，完善产品全国区域布局；同样，中广核俊尔新材料收购厦门瑞胜合作完成后，双方可借助各自的地域优势和销售渠道优势互补，拓展市场、优化布局。

收购完成后，厦门瑞胜、常州金沃、河北中联将分别成为中广核俊尔新材料、中广核达胜加速器、中广核高新核材的子公司，并将纳入公司合并报表范围，公司承诺 2016-2018 年净利润分别不低于 3.01 亿元、3.81 亿元、4.73 亿元。预计收购对公司完成业绩承诺产生积极影响。

● 首个核技术应用领域的 A 股上市公司

公司以发行股份的方式购买中广核核技术等交易对方持有的高新核材 100% 股权、中科海维 100% 股权、中广核达胜 100% 股权、深圳沃尔 100% 股权、中广核俊尔 49% 股权、苏州特威 45% 股权、湖北拓普 35% 股权，发行价格 8.77 元/股，标的资产评估值 42.0 亿。同时募集不超过 28 亿元（10.46 元/股）扩建改性高分子材料产能。交易完成后中广核核技术成为公司控股股东，中广核集团成为实际控制人。公司将从加速器业务、高新材料业务、辐射加工业务三大领域进一步提升企业竞争力，以促进业务转型。公司将成为中国广核集团旗下首家国内 A 股上市公司平台，也将成为第一个核技术应用领域的 A 股上市公司。

（风险提示：公司新业务发展不达预期）

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万）	2029.65	2100.11	4200.21	5460.28	6825.35
增长率（%）	1.60%	3.47%	100.00%	30.00%	25.00%
净利润（百万）	75.02	-818.59	332.19	463.10	597.89
增长率（%）	-30.76%	-1191.13%	140.58%	39.41%	29.10%
每股收益（元）	0.071	-0.774	0.314	0.438	0.566
市盈率	395.98	-	89.43	64.15	49.69

数据来源：Wind，中航证券金融研究所

股市有风险 入市须谨慎

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发或为任何就送发、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其客户。

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。