

# 国防军工

## 中船集团拉开重组大幕，改革预期全面升温

**中国船舶、中船防务双双停牌，根据集团战略布局进行重组项目调整。**3月29日晚，中船工业（南船）集团旗下上市公司中国船舶、中船防务双双发布停牌公告，调整原有资产整合方案。其中，中国船舶拟置入造船总装类资产（江南造船、黄埔文冲、广船国际），置出沪东重机全部股权；中船防务拟置入船舶动力类资产（沪东重机、中船动力、动力研究院、三井造船柴油机），置出广船国际、黄埔文冲全部股权。

**中船工业三大资产平台全面确立，资产证券率将大幅提升。**我们认为，此次中船集团资产整合方案的调整，将多方面利好集团及上市公司。1) 继3月5日中船科技停牌拟注入海鹰集团，本次重组方案进一步理顺中船集团的三大资产平台，确立了中国船舶作为船舶总装平台、中船防务作为船舶动力平台、中船科技作为高科技资产平台的定位。随着重组方案的落地，中船集团未来将进一步集中优势资源，减少集团内部的无效竞争。2) 中船集团资产证券化率将由目前的21%左右大幅提升，距离2020年实现70%的改革目标更进一步。3) 上市公司有望承接更多优质资源，发挥产业聚集效应和规模优势，聚焦各自主业、做大做强，提升我国船舶业在全球的综合竞争力。

**国企军工改革预期全面升温，有望催化板块行情。**2019年以来，军工改革事件明显增多。1) 两会期间，国资委公开表态要优化国有资本布局，积极稳妥地推进造船、装备制造等领域的战略性重组。2) 3月14日中船集团和中船重工最高层深入会晤，围绕“共同服务国家战略，就进一步加强沟通交流、扩大合作范围、促进优势互补，携手推动我国船舶工业实现高质量发展进行了深入交流并达成广泛共识”，南北两船合并预期升温，船舶板块成为市场关注热点。3) 3月23日，军工上市公司座谈会成功召开，十一大军工及资本运作部负责人均出席会议，为军工改革再次注入“政策强心剂”。结合以上事件，我们认为2019年军工改革将打开新局面，军工院所改制、股权激励、混合所有制改革等将进入加速落地阶段。在军工“成长+改革”逻辑共振下，看好全年板块投资机会。

**选股思路与受益标的：**各领域国企改革组合：1) 船舶领域：中船科技、中国船舶、中船防务、中国重工、中国应急；2) 国防信息化领域：杰赛科技、四创电子、国睿科技；3) 航空/航天领域：中航机电、航天电子。

**风险提示：**1) 军工改革进度不及预期；2) 交易方案存在不确定性。

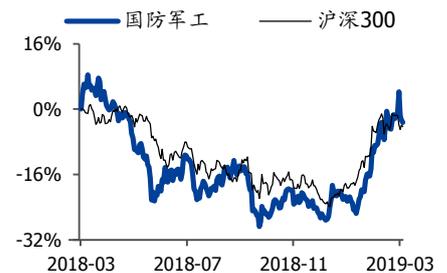
### 重点标的

股票代码	股票名称	EPS				PE			
		2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600072	中船科技	0.04	-1.32	0.17	0.25	348.05	(10.81)	83.94	57.08
600150	中国船舶	(1.67)	0.35	0.41	0.49	-11.71	55.89	47.71	39.92
600685	中船防务	0.06	-1.26	0.28	0.43	276.97	(13.61)	62.03	40.45
601989	中国重工	0.05	0.05	0.06	0.07	118.22	104.72	88.52	79.64
300527	中国应急	0.41	0.33	0.31	0.38	22.16	27.33	29.10	23.74
002544	杰赛科技	0.35	0.33	0.31	0.38	41.11	43.61	46.42	37.87
600990	四创电子	1.28	1.48	1.80	2.25	37.81	32.81	26.96	21.47
600562	国睿科技	0.35	0.20	0.42	0.50	49.03	84.66	40.50	34.57

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所 注释：EPS来自Wind一致预测，PE根据2019年03月28日收盘价计算

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 张高艳

执业证书编号：S0680518100002

邮箱：zhanggaoyan@gszq.com

### 相关研究

- 《国防军工：多重利好共振，“成长+改革”逻辑再强化》2019-03-25
- 《国防军工：业绩持续好转，改革加速推进》2019-03-24
- 《国防军工：景气上行改革升温，成长与弹性兼具》2019-03-17



### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼  
邮编：100033  
传真：010-57671718  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦  
邮编：330038  
传真：0791-86281485  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层  
邮编：200120  
电话：021-38934111  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层  
邮编：518033  
邮箱：gsresearch@gszq.com