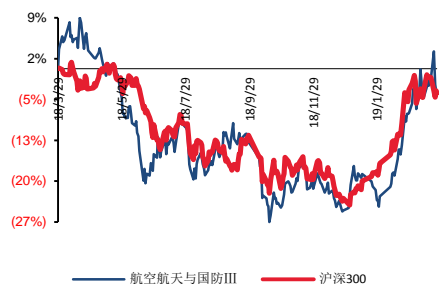


航空航天与国防军工

中国船舶、中船防务重大资产重组点评：按板块整理上市公司平台，料为南北船合并做铺垫

■ 走势比较



相关研究报告：

军工 2019 年投资策略——褪尽浮华方显本色，梦照现实蓄势待发

证券分析师：刘倩倩

电话：010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190514090001

证券分析师：马浩然

电话：010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517120003

3月29日，中国船舶（600150）和中船防务（600685）停牌，公告接到控股股东中船集团（南船）通知，拟对公司重大资产重组项目进行调整。中国船舶拟收购标的资产江南造船、黄埔文冲和广船国际股权，拟置出沪东重机股权；中船防务拟收购沪东重机、中船动力、中船动力研究院、三井造船柴油机股权，置出江南造船、广船国际股权。

2019年3月29日开市起停牌，停牌时间不超过5个交易日，最迟于2019年4月8日披露预案并复牌交易。

点评：

中国船舶成为南船唯一造修船平台，南船关键防务资产江南造船厂注入。中国船舶拟收购标的资产中黄埔文冲和广船国际是目前中船防务的主要子公司，以生产军辅船及民船造修为主；拟收购标的江南造船是南船最主要的军船建造基地，航母制造厂，是南船在上市公司体外最主要的资产之一。加之中国船舶体内原有的外高桥造船和中船澄西，此次收购和置换完成后中国船舶将成为南船唯一的船舶制造上市公司平台。另外，江南造船注入后，南船主要造船资产仅剩余沪东造船厂未进入上市公司体内。

中船防务成为南船动力平台。中船防务原主要造船子公司均置出，并拟收购动力资产沪东重机、中船动力及中船动力研究院51%股权、三井造船柴油机15%股权。中船防务实际上成为南船的动力上市平台。

南船推进板块专业化整合，与北船模式靠拢。此次资产重组之前，南船上市公司中有中国船舶和中船防务两个造船平台，没有专业化动力平台；中船重工集团（北船）则严格按照业务板块划分上市平台：中国重工——造船板块、中国动力——动力板块、中国海防——海洋信息与船舶电子板块等。此次调整后，南船上市平台基本按照业务板块划分，形式向北船靠拢。我们认为此次南船上市

平台调整是为南北船合并做铺垫。

两船合并料进入落实阶段。2019年两会期间，国务院国资委主任肖亚庆公开表态：“积极稳妥推进船舶等领域企业战略性重组，持续推动海工装备等领域专业化整合。”自2013年提出南北船合并以来，实际进度持续慢于预期，我们认为此次南船两平台重组，将过去南北船上市平台分类方式差距较大的分歧理顺，标志着南北船合并终于进入实质落实阶段，且合并时将采取按专业板块分类合并的方式。

南北船合并利好我国民船、军船两领域发展。**民船方面：**民船是国际市场，目前全球民用船舶需求不足，我国在高端船舶方面竞争力仍处于劣势，南北船作为我国最大的船舶造修企业，内部互相抢单压价竞争不利于整体利益，也不利于提高国际竞争力。南北船重组将减少船舶领域国内不必要的竞争、重复建设的问题，促进低端产能去化和技术进步。**军船方面：**南北船在军船研制一直存在密切合作，合并后将更加利于我国海军装备实力的提升。

关注船舶板块投资机会。此次重组后两上市平台角色更加明确，南北船合并后料将成为我国的船舶上市旗舰、船舶动力上市旗舰，平台地位凸显。另外，中船集团上市公司体外仍有大量优质资产，不排除在此次南北船合并进程中继续逐步分类注入上市平台体内。建议继续关注船舶板块投资机会。

风险提示：资产重组失败，南北船合并进度不及预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyling@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
深圳销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
深圳销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
深圳销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
深圳销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。