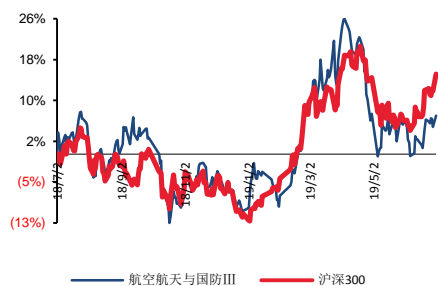


国防军工

军工行业事件点评：南北船筹划战略性重组，合并在即

■ 走势比较



■ 子行业评级

相关研究报告：

《军工行业周报(6.30)：把握贸易谈判重启时间窗口，关注军工板块投资机会》--2019/06/30

《军工行业事件点评：美伊冲突升温，关注军工板块相关领域机会(以此为准)》--2019/06/25

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

事件：

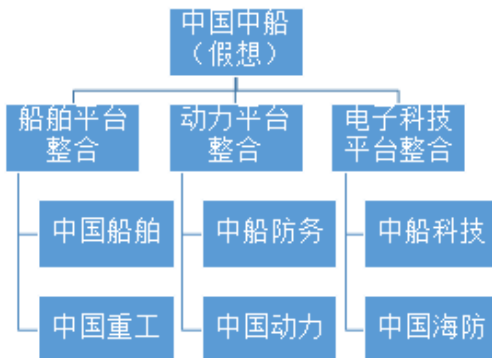
7月1日晚，中国船舶、中船防务、中国重工、中国动力等南北船下上市公司公告中船重工集团(北船)和中船工业集团(南船)筹划战略性重组。

1999年7月，中国船舶工业总公司重组成立中国船舶工业集团公司(南船)和中国船舶重工集团公司(北船)。2014年南北船合并开始酝酿，经过五年的时间终于进入筹划实施阶段。我们预计两集团上市公司将分板块实现合并。

南船上市公司业务整合，为合并铺平路径。今年4月5日，南船旗下中国船舶、中船防务发布非公开发行预案，整合两上市平台业务，中国船舶整合后将100%持有江南造船厂、外高桥造船、中船澄西、黄埔文冲、广船国际股权，成为南船的造船上市平台；中船防务100%持有沪东重机、中船动力、中船动力研究院、中船三井，成为南船的船用动力上市平台。中船科技基本确立了南船电子科技平台的地位。

南北船上市公司预计将以板块分类合并。在此之前北船集团一直以业务板块划分上市平台，主要上市平台中：中国重工——整船业务平台、中国动力——船用动力平台、中国海防——电子科技平台。南船整合后三个上市平台与北船实现业务板块一一对应，我们预计两集团上市公司将会分版块实现合并。

南北船战略重组，旗下上市公司整合假想



南北船合并有望实现产能整合，行业基本面好转仍待时日。

南北船合并有望实现产能整合，行业基本面好转仍待时日。民船方面，目前国际贸易相对不活跃，航运景气度仍处于低位，船舶需求量少，全球产能供过于求。在此行业背景下，南北船合并子公司船厂之间竞争关系依旧，若能够有效整合产能，促进技术开发和提升管理能力，有望提高整体国际竞争力。军船方面，南北船一定程度上有合作关系，合并后资源整合将继续加大我国军船制造实力。我们认为，民船行业大规模复苏尚待时日，南北船在未来几年不得不继续面临依靠军船订单的局面。未来，国际贸易活跃度提升、军船订单新一轮的爆发，是行业基本面根本性恢复的基础。

关注合并后未上市资产注入进程。北船由于军船占比相对高，整体受民船影响相对小，此外研究院所丰富，科技产业发展优良；南船民船占比高，受民船行业周期影响大。因此从资产质量角度，南船上市公司在合并后预期改善空间更大。未来南北船优质体外资产（沪东中华造船，研究所等）的继续注入将带来各个上市平台资产范围的扩张，关注后续资产注入进程。

江南造船厂注入打开市场对于军工核心资产注入的预期。在此次整合过程中，关键航母及军船制造资产江南造船厂的注入最受市场关注，打开市场对于军工核心资产注入的预期。“十三五”前几年受军改影响，各个军工集团资本运作步伐放缓，随着“十三五”末的临近，各个集团资本运作有加速的迹象，军工行业整体估值中枢有望上移。

关注船舶板块受益标的：中国船舶、中船科技，以及资产注入预期稳定的中航电子、国睿科技、四创电子。

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com

华南销售

王佳美

18271801566

wangjm@tpyzq.com

华南销售

张文婷

18820150251

zhangwt@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。