

航海装备III

上行周期重组，合力行至更远

投资要点:

- **两船重组预案不及预期带动板块大跌，船舶上行期重组应抓住投资机会**

大跌主要因为两船重组预案不及预期，利空中国重工，市场情绪下，中国重工带动中国船舶以及其他中船系股票大跌。我们认为，在船舶行业上行周期的背景下重组，当前位置是良好的投资机会。

目前，船舶行业正处在上行期。从数据看，9月新造船价格指数较24年初已经上涨了9个点，较21年初上涨了63个点，行业上行周期明显。全球三大船型平均船龄约为16岁，处在老龄化初期，未来几年，船舶更换需求会继续推高订单量。

- **重组完成后，中国船舶全球市占率有望提升至30%以上**

合并之后，产能协同效应显著。两家公司的合并将提升在全球市场的份额，如果中船集团的所有造船资产最终完成整合，全球市场份额将会扩大到31.4%。意味着公司在全球造船行业的地位将更加稳固，也有机会拿下更多国际订单。

- **合并后，中国船舶预期市值空间较大**

市值方面，根据我们预测，两船合并后估值区间在2500亿到4000亿之间。如果按较低的市值/订单金额(P/O)估算(0.8倍)，对应市值约为2465亿元；如果P/O值回升到1倍，市值可能达到3082亿元；在乐观的情况下(1.2倍)，若船价继续上涨，市值可能突破3700亿元。沪东中华和黄埔文冲注入后，市值有望突破4000亿，空间较大。

- **投资建议**

后续关注点：(1)中国重工的非船厂资产的处理(2)中国船舶旗下中船柴油机的股权安排；(3)沪东中华和中船防务的整合方案和对价。

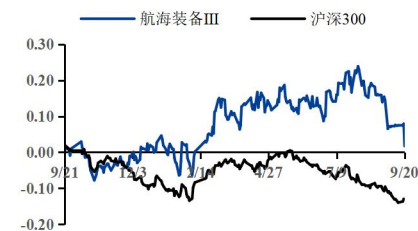
建议关注相关公司：中国船舶、中国动力、中国重工、中船防务

- **风险提示**

重组不及预期，原材料价格波动，汇率波动风险

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：俞能飞(S0210524040008)
ynf30520@hfzq.com.cn
联系人：曹钰涵(S0210124050059)
cyh30565@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、头部船东纷纷加码 LNG 双燃料集装箱船，有望迎来集装箱新订单潮——2024.08.22
- 2、单月新签订单波动，不改全年上升趋势——2024.08.05



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（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，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。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，之后可能会随情况的变化而调整。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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfys@hfzq.com.cn