

新股报告

舰船装备行业的龙头企业

船舶制造

2009 年 12 月 06 日

中国重工 (601989.SH) 新股发行报告

投资建议:

申购

所在行业最近 52 周走势:



发行相关数据:

网上申购上限: 100 万股
网上发行价格: 7.38 元
网上申购简称: 中国重工
网上申购代码: 780989

报告作者:

行业研究员: 徐慧侃 赵心

联系方式

电话: 0510-82832380

Email: xuhk@glsc.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响, 特此申明。

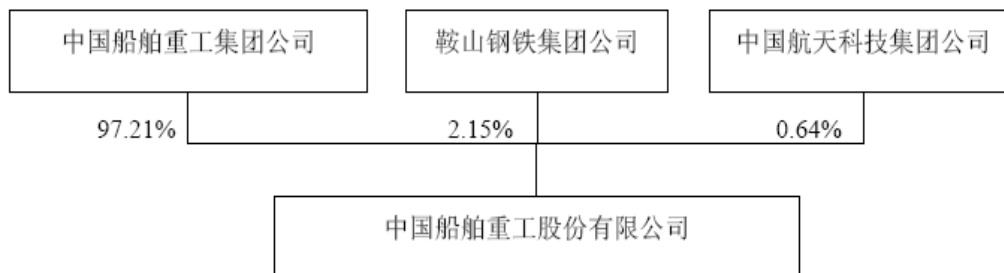
摘要:

- 公司是国内研发生产体系最完整、产品门类最齐全的船舶配套设备制造企 业, 业务贯穿整个船舶配套业的价值链, 可生产从铸钢件、锻钢件等基础船舶配套材料到船用柴油机、甲板机械等复杂船舶配套设备等。
- 公司是国内海军舰船装备的主要研制和供应商, 可靠的品质和完善的售后服务在国内市场上享有良好的信誉, 拥有广泛的客户基础和较高的市场份额。拥有强大的研发力量和较高的技术水平, 专注于船用柴油机及部件、船用电子设备、卫星通信导航设备等船舶配套设备的技术研究, 现拥有专利技术188项, 正在申请的专利技术114项, 代表着国内船舶配套设备技术领域的前沿实力。
- 根据公司订单的增速假设, 综合考虑公司未来成本、费用变动状况, 我们对公司未来两年的财务报表进行了预测, 我们预计公司09-10年每股收益摊薄后分别为0.23元、0.31元。
- 中国重工最终发行价7.38元, 发行价上限高于此前预期及研究机构给出了合理价格区间。这意味着中国重工给二级市场留出了安全空间相对较小。但以目前市场环境而论, 新股破发可能较小, 而大盘股中签率相对仍较高, 同一申购周期内并没其他新股可供选择, 故此申购中国重工对偏好低风险收益的投资者来说还是有一定吸引力的。
- 中国重工发行价高于市场预期, 中国重工此次将在二级市场融资147.23亿。中国重工此前预期融资额为64.35亿元, 现在, 中国重工预计融资额高达147亿元, 剩余的资金怎么用也引发了投资者的关注。为二级市场留下的空间较小, 但是涨幅虽小, 相比中签率较低的小盘个股, 所以仍然建议投资者申购。

一、公司简介:

公司是国内研发生产体系最完整、产品门类最齐全的船舶配套设备制造企业，业务贯穿整个船舶配套业的价值链，可生产从铸钢件、锻钢件等基础船舶配套材料到船用柴油机、甲板机械等复杂船舶配套设备等。公司是国内海军舰船装备的主要研制和供应商，核心产品中、低速船用柴油机、船用螺旋桨、甲板机械等凭借其合理的价格、可靠的品质和完善的售后服务在国内市场上享有良好的信誉，拥有广泛的客户基础和较高的市场份额。拥有强大的研发力量和较高的技术水平，专注于船用柴油机及部件、船用电子设备、卫星通信导航设备等船舶配套设备的技术研究，现拥有专利技术188项，正在申请的专利技术114项，代表着国内船舶配套设备技术领域的前沿实力。

表1: 中国重工股权构架情况



资料来源：公司招股说明书

股票简称	中国重工	发行数量	不超过 199,500 万股
发行价格	7.38 元/股	发行市盈率	35-42 倍（发行后总股本）
网下配售数量	不超过 89,755 万股	占本次发行比例	45%
网上发行	不超过 109,725 万股	占本次发行比例	55%
网上申购时间	2009 年 12 月 7 日	申购代码	780989
发行方式	网下配售+网上定价发行		
最近三年	2008	2007	2006
每股收益（摊薄）	0.26 元	- 元	- 元

二、募集资金用途

公司的业务发展目标，本次发行的募集资金将在扣除发行费用后，按轻重缓急顺序用于以下三个方面：

- 1、约43.10亿元用于船用动力及部件业务生产能力建设；
- 2、约14.52亿元用于船用辅机业务生产能力建设；

3、约6.73亿元用于运输设备及其他业务生产能力建设。

若本次发行的实际募集资金数额（扣除发行费用后）超过拟投资项目的募集资金需求总额，则超过部分本公司用于补充公司流动资金；若实际募集资金数额低于拟投资项目的募集资金需求总额，则由本公司通过其他融资渠道解决。

三、公司竞争优势

- 公司是国内研发生产体系最完整、产品门类最齐全的船舶配套设备制造企业；
- 公司拥有强大的研发力量和较高的技术水平；
- 公司的核心产品拥有较高的市场占有率；
- 公司具备军民产业结合的优势；
- 管理团队经验丰富；
- 国家加强对船舶配套行业的支持力度。

四、公司主营

公司为造船企业提供船舶配套设备和服务，业务贯穿整个船舶配套业的价值链，主营业务包括船用动力及部件、船用辅机和运输设备及其他三个业务板块。公司是中船重工集团的上市旗舰。公司提供的主要产品如下表所示：

经营分部	主要产品
船用动力及部件	1. 船用柴油机及部件，包括低速、中速船用柴油机、燃油喷射系统、增压器、活塞、连杆、曲轴以及舰艇用柴油机及部件等 2. 推进及传动装置，包括船用齿轮箱、螺旋桨以及舰艇用传动装置等 3. 相关延伸产品，包括风电齿轮箱、核电站应急柴油机组、核电站用管道及管件设备、无缝钢管等
船用辅机	1. 甲板机械，包括锚绞机、吊机、舵机等 2. 舱室机械，包括船用阀门、电子导航设备、船用控制系统等 3. 舰载武器发射装置、舰艇用导航设备、舰艇用通讯设备、军用加固计算机等
运输设备及其他	1. 铁路货车 2. 其他配套设备及材料，包括油污水处理装置、核电站水处理系统、船用涂料、船用特种材料等

船舶工业是强大国防力量的重要组成部分，是维护国家安全和领土完整、提高武器装备技术水平的重要力量。公司是国内海军舰船装备的主要研制和

供应商，在舰载武器装备关键技术、舰船用配套产品技术方面拥有大量高质量科技成果和自主核心技术，生产舰艇用柴油机及部件、舰载武器发射装置、舰艇用导航设备、舰艇用通讯设备、军用加固计算机、舰艇用传动装置等多种军用舰船装备产品。

五、盈利预测

主要假设条件：

根据公司销量的增速假设，综合考虑公司未来成本、费用变动状况，我们对公司未来两年的财务报表进行了预测。对公司主营业务收入增速做出判断。

表2：公司盈利预测

	2007	2008	2009	2010
营业总收入(百万元)	11,407.38	16,058.89	17,664.78	19961.20
YOY	42.98%	40.78%	10.00%	13%
营业总成本(百万元)	10,561.09	14,897.24	15,736.59	17379.10
营业成本(百万元)	9,251.53	13,266.78	13,955.18	15370.12
营业税金及附加(百万元)	63.74	84.49	94	120
销售费用(百万元)	195.41	270.23	324.28	389.13
管理费用(百万元)	963.7	1,252.93	1,343.14	1439.85
财务费用(百万元)	71.88	4.71	20	60
资产减值损失(百万元)	14.82	18.11	-	-
营业利润(百万元)	887.05	1,208.31	1,928.19	2582.10
利润总额(百万元)	1,085.88	1,470.29	1,928.19	2,582.10
减：所得税(百万元)	208.64	236.77	327.79	438.96
净利润(百万元)	877.24	1,233.52	1,600.39	2,143.14
减：少数股东损益(百万元)	72.56	12.6	14	16
归属于母公司所有者的净利润	804.68	1,220.92	1,586.39	2,127.14
每股收益：				
基本每股收益(元)	-	0.26	0.23	0.31

资料来源：国联证券研究所

六、申购建议：（申购）

中国重工最终发行价7.38元，发行价上限高于此前预期及研究机构给出了合理价格区间。这意味着中国重工给二级市场留出了安全空间相对较小。但以目前市场环境而论，新股破发可能较小，而大盘股中签率相对仍较高，

同一申购周期内并没其他新股可供选择，故此申购中国重工对偏好低风险收益的投资者来说还是有一定吸引力的。

中国重工发行价高于市场预期，中国重工此次将在二级市场融资147.23亿。中国重工此前预期融资额为64.35亿元，现在，中国重工预计融资额高达147亿元，剩余的资金怎么用也引发了投资者的关注。为二级市场留下的空间较小，但是涨幅虽小，相比中签率较低的中小盘个股，所以仍然建议投资者申购。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

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。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和询价。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。本报告版权归国联证券所有, 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。