

市场有风险，投资需谨慎。

公司点评

中集集团 (000039)

强烈推荐 (上调)

中集集团：收购 F&G 打造全球海工王者

2010 年 02 月 02 日

叶国际 机械行业研究员

86-755-22627084

yeguoji001@pingan.com

事项

中集集团于近日与俄罗斯MNP 集团已经达成意向，拟以7500 万美元的价格收购 Friede Goldman United (F&G) 公司75%股权。

主要观点

一、 收购F&G，中集集团基本完成海工业务产业链战略布局

中集集团于 2009 年 1 月 18 日完成对国内最大海工制造企业—烟台莱佛士收购，持股比例 50.01%。

此外，中集持有全球第三大海洋平台钻井系统供应商—香港 TSC 海洋集团 9%的股份，烟台莱佛士持有 TSC 8%的股份，布局海洋平台钻井系统初步完成。

此次，中集集团收购 F&G，公司将在海洋钻井平台及其配套设备设计、制造及海洋平台钻井系统制造全产业链完成战略布局。

二、 收购F&G，中集集团具有与全球一流海工装备制造厂商一决高下的能力

钻井平台设计是一项技术含量很高的工作，目前世界上只有为数不多的公司能够设计，主要集中在美国、欧洲和新加坡等国，为美国F&G公司，荷兰MSC公司，新加坡吉宝集团和Baker Marine工程公司，瑞典GVA公司等。

美国 F&G 公司目前是全球海洋工程移动式钻井平台最大的设计商，其主要从事海洋工程平台设计和平台配套设备设计、制造业务，拥有超过60 年海洋工程平台设计经验。到目前为止全世界有超过100 个海上作业平台是由F&G 设计的。

收购F&G不仅带来直接收益，还间接助力烟台莱佛士和合作伙伴TSC海洋获得海工平台和海工钻井系统订单；我们认为F&G与莱佛士和TSC海洋的协同具有更大的意义，中集集团在全球海工业务市场上拿单能力将大大增强，极大推动烟台莱佛士海工平台制造业务和TSC海洋的海洋钻井系统发展。

中集集团将成为全球海工业务产业链最全的也最具有综合竞争力的公司，竞争对手韩国三星重工和新加坡胜科海事只有钻井平台船体建造能力和工艺设计（详细设计）能力，不能提供钻井系统，也无平台总体设计能力；新加坡吉宝有一定平台设计能力，但远不如F&G。

公司点评

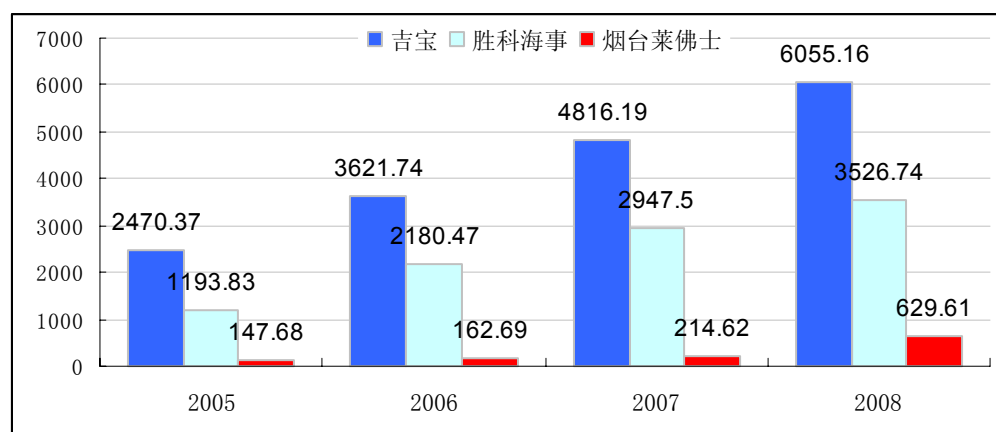
<http://stock.pingan.com>

1/2

如果再将莱佛士的造船能力与中集子公司圣达因、TGE 的低温储罐设计、制造能力相结合并创新发展，中集集团未来将能制造包括 LNG 船、LNG-FPSO、半潜式钻井平台、自升式钻井平台、FPSO 的全系列海洋工程装备；目前全球只有三星重工能生产 LNG-FPSO。

三至五年后中集集团将成为全球海工装备市场上的新一霸，在全球3000亿美元的海工业务市场上跻身全球四强，甚至冲击龙头地位。

图表1. 烟台莱佛士与新加坡吉宝、胜科海事海工业务收入比较 单位：百万美元



资料来源：BLOOMBERG

三、 初步预计收购F&G增厚中集集团2010年每股收益0.06元，预计中集集团2010、2011年每股收益分别为0.8、1.0元，调升评级至“强烈推荐”；目标价20元，对应2010、2011年市盈率分别为25、20倍。

F&G 2009年1-6月净利润约1500万美元，初步估计收购F&G增厚中集集团2010、2011年每股收益约0.06元。

调升中集集团2010、2011年每股收益分别至0.8、1.0元，调升评级至“强烈推荐”，目标价20元。

近期相关报告

《海洋工程：造船冬天的“希望” 中期前景光明》 2009.10.12

平安证券综合研究所投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价上涨幅度在20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价上涨幅度介于10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价上涨幅度介于±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价下跌幅度超过10%）

风险提示：

- 证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。
- 市场有风险，投资需谨慎。

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司2010版权所有。保留一切权利。

平安证券有限责任公司

综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：400-8866-338 传真：（0755）82449257