

# 军品订单增长，造船业务企稳

## 中船防务 (600685)

### 事件

近日，中船防务发布 2019 年年报，实现营业收入 218.29 亿元，同比增长 13.61%；实现归母净利润 5.48 亿元，同比由亏转盈。实现扣非归母净利润-10.17 亿元，亏损收窄。

### 简评

近日，中船防务发布 2019 年年报，实现营业收入 218.29 亿元，同比增长 13.61%；实现归母净利润 5.48 亿元，同比由亏转盈。实现扣非归母净利润-10.17 亿元，亏损收窄。完工船舶 51 艘+3 座平台/215.04 载重吨，实现营业收入 218.29 亿元，同比增长 13.61%。营业外收入累计发生人民币 229,439.94 万元，同比增加 174,089.59 万元，主要由于本报告期广船国际确认地块收储补偿净收益 12.79 亿元、文冲船厂确认一期搬迁地块搬迁补偿净收益 9.99 亿元，上年广船国际确认搬迁补偿净收益 5.38 亿元。

分业务板块来看，公司造船业务营收 164.81 亿元，同比增长 9.33%，由于当前新船价格仍然处于低位，加上原材料价格上涨等原因，毛利率相对较低为 1.59%。海工业务收入 13.21 亿元，同比下降 7.72%，预计由于 2020 年以来油价下跌，海工业务短期内难以回暖。船舶修理及改装业务营业收入则给你张 14.80%，主要由于环保需求船用脱硫装置改装市场需求较为旺盛。

展望未来，公司军品订单实现增长为未来业绩奠定基础。全年实现经营接单 319.46 亿元，同比增长 32.4%，其中军品订单同比大幅增加，应用产业取得新突破，承接订单超过 20 亿元。从合同负债来看，造船产品和船舶修理合同负债增长幅度较高。造船产品合同负债同比增加 22%，船舶修理与改装合同负债大幅增加 27 倍。

**维持**
**增持**
**黎韬扬**

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

执业证书编号：S1440516090001

**研究助理：王春阳**

wangchunyang@csc.com.cn

010-86451182

发布日期：2020 年 04 月 08 日

当前股价：14.47 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	9.1/3.21	69.25/42.12	-28.94/-28.99
12 月最高/最低价 (元)			23.83/8.88
总股本 (万股)			141,350.64
流通 A 股 (万股)			82,143.52
总市值 (亿元)			228.71
流通市值 (亿元)			132.91
近 3 月日均成交量 (万)			1,399.42
主要股东			
HKSCCNOMINEESLIMITED			41.68%

### 股价表现



### 相关研究报告

目前中船防务正进行重大资产出售，方案经过几轮调整，目前的方式为中船防务拟向中国船舶出售广船国际 27.4214% 股权，同时放弃广船国际 23.5786% 股权及黄埔文冲 30.9836% 股权的优先购买权，中国船舶以非公开发行 A 股股份的方式支付。本次交易完成后，中国船舶将合计持有广船国际 51.00% 股权，取得广船国际的控制权，广船国际剩余 46.3018% 股权仍将由中船防务持有。

本次交易完成后，上市公司仍拥有黄埔文冲控制权，但是不再拥有广船国际控制权。业务范围仍将涵盖防务装备、船舶修造、海洋工程、非船业务四大板块，但随着广船国际控制权的出售，上市公司将不再从事油船、客滚船等船型的生产，黄埔文冲的主要产品包括军用舰船、特种辅船、公务船等船型，海洋平台等船舶海工产品以及钢结构、成套机电设备等非船产品。

**表 1：中船防务子公司 2019 年业绩**

企业名称	本公司持有股权比例(%)	期末资产总额	期末净资产	本期净利润/亏损
广船国际	73.72	2,317,217.39	731,943.43	17,710.40
中船黄埔文冲	54.54	2,437,283.48	643,733.63	37,616.47
中船澄西扬州	49	150,983.48	130,796.94	73.83

资料来源：公司公告，中信建投研究发展部

## 分析师介绍

**黎韬扬**：北京大学硕士，军工行业首席分析师。2015-2017 年新财富军工行业第一名团队核心成员，2015-2016 年水晶球军工行业第一名团队核心成员,2017 年水晶球军工行业第二名，2015-2016 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2017 年 Wind 军工行业第二名，2016 年保险资管最受欢迎分析师第一名团队核心成员，2017 年保险资管最受欢迎分析师第二名。2018 年 Wind 军工最佳分析师第一名，2018 年水晶球军工行业第四名。

## 研究助理

**王春阳**：清华大学工商管理硕士，上海交通大学船舶与海洋工程学士，3 年船舶单位工作经验。2018 年加入中信建投军工团队。

## 研究服务

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn  
郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn  
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn  
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn  
高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn  
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn  
任师蕙 010-8515 renshihui@csc.com.cn  
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn  
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn  
杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

### 创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn  
杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn  
黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn  
王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn  
诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn  
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn  
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn  
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn  
李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn  
范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn  
李绮琦 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn  
薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn  
王定润 wangdingrun@csc.com.cn

### 深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn  
许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn  
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn  
曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn  
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn  
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

单击此处输入文字。

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B  
座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大  
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心  
B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859