

王传晓 执业证书编号：S1100113050008
 研究员 8621-68416988-209
 wangchuanxiao@cczq.com

王磊 执业证书编号：S1100115110009
 联系人 8621-68416988-239
 wanglei@cczq.com

大连国际(000881.SZ)发布重组报告事件点评： 民用核技术撬动万亿蓝海市场，新资产注入任重而道远

核心观点

- ❖ 事件：3月7日，大连国际正式发布了重组报告书，拟以8.77元/股非公开发行合计4.79亿股，作价42亿元收购中国广核集团旗下的中广核核技术公司等交易对方持有的7家公司股权，此次发行股份购买的标的分别为：高新核材100%股权、中科海维100%股权、中广核达胜100%股权、深圳沃尔100%股权、中广核俊尔49%股权、苏州特威45%股权、湖北拓普35%股权；并拟以10.46元/股向中广核核技术、国合集团等非公开发行股票募集配套资金不超过28亿元。
- ❖ 大连国际有望实现向高新技术产业转型，扭转公司部分主营业务（国际航运市场和二三线城市房地产市场）低迷困境。据重组报告书，中广核核技术作为目标公司的直接或间接控股股东，承诺2016年至2018年，除深圳沃尔以外其余六家目标公司每年度经审计的合并报表的净利润合计数分别不低于3.01亿元、3.81亿元、4.73亿元。
- ❖ 大连国际成民用核技术第一平台，成为中国非动力核技术应用产业的领跑者。核动力是“核领域的重工业”，核技术则是“核领域的轻工业”。核动力目前在国内的核电领域已取得了长足的发展，而民用核技术应用方面则还处于起步阶段。核技术应用作为横断技术，与国民经济制造业领域近三分之一的细分行业有关。民用非核动力核技术可从事辐射加工、辐射聚合、辐射交联、材料的辐射改性等相关产品，还运用于大功率电子加速器、放射性同位素生产装置及同位素制品等项目。目前我国核技术的应用领域主要是以辐照交联电缆为代表的材料改性行业，在此基础上衍生出电子加速器制造、改性高新材料、辐照加工服务等高附加值、高技术细分业务单元等。非核动力技术应用市场远远大于核动力市场，医学诊疗、环保三废处理、农业育种、工业监测、资源勘探等多个行业领域，非核动力技术都有待深度开发。
- ❖ 民用核技术领域万亿蓝海市场，成为公司新的利润爆发点。发达国家核技术市场占到国内生产总值的3%-4%。目前我国国民生产总值超过60多万亿元，按比例存在2万亿左右的市场规模，而核技术市场开发仅几千亿，增长空间巨大。

❖ 投资建议:

公司 2015 年全年的业绩预警为亏损 8.1 亿元-8.2 亿元，较 2014 年同比大幅下降 1179.68%-1193.01%，新资产的注入带来业绩改善，但要弥补原有业务业绩“黑洞”实现扭亏还有待时间验证。短期我们建议投资者谨慎关注。

风险提示:

民用核技术应用开发低于预期。

分析师承诺

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级说明

证券投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。

买入：20%以上；

增持：5%-20%；

中性：-5%-5%；

减持：-5%以下。

行业投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。

超配：高于 5%；

标配：介于-5%到 5%；

低配：低于-5%。

免责声明

本报告由川财证券有限责任公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)制作。本报告仅供川财证券有限责任公司(以下简称“本公司”)客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制,但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断,该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期,本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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。

本公司力求报告内容客观、公正,但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用,不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及作者均不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内,与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下,本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“川财证券研究所”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格,经营许可证编号为:J19651000。