

## 三路径推进重组，中国电科资产证券化有望再提速

7月30日，国资委召开深化供给侧结构性改革推动中央企业高质量发展通气会。会上，国资委表示下一步将在更高目标、更大范围、更深层次去谋划和推动重组工作。中国电科表示将推进集团上市公司建设、试点混合所有制改革、军工事业资产资本化。

### 核心观点

**1、国资委三路径推进重组，聚焦专业化整合，强化业务协同效应。**根据会议内容，下一步重组工作可能从三条路径推进：一是重点围绕国家战略实施，继续做好集团层面重组；二是重点围绕央企整体资源效率提升，深入推进企业之间的专业化整合；三是重点围绕协同效应发挥，切实加强重组后的内部整合融合。三条路径由集团层面到企业内部，由总领到细化，以聚焦优势主业剥离非核心业务为主要抓手，进行后续重组规划。随着优质资源逐渐向优势企业、主业企业集中，未来在子领域中有望呈现出一系列具备专业化优势的平台型公司。

**2、中国电科作为五家参会央企之一，积极部署改革，资产证券化有望再提速。**会上，中国电科表示将继续推进上市公司建设，年内新增导航领域的天奥电子和厦门雅讯，“十三五”期间拟在锂电池等重点方向打造10家左右新的上市平台，并以中电仪器为示范，试点推进混合所有制改革。中电科是中国唯一覆盖电子信息全领域的大型科技集团，在十二大军工集团中资产状况良好，盈利能力强，同时资产证券化率较低（2017年29%左右）。随着央企重组的深入推进，集团大量优质的雷达、导航、通讯、锂电池等资产有望加速证券化。

**3、中国电科拥有大量优质军工科研院所资产，密切关注后续军工事业资产资本化进程。**中国电科近年来持续推进科研院所改制工作，集团的26所、40所、44所和52所在2017年7月被列入首批科研院所转制名单，并于今年3月进行了转制实施方案现场汇报和审核，对养老保险和劳动人事关系接续、员工安置等核心问题达成共识。此次会上，电科表示将探索推进军工事业资产资本化，完成9家研究所资产资本化方案制定，涉及资产总额30.82亿元。中国电科具备大量优质科研院所类资产，盈利能力强、涉密程度相对较低，科研院所资产的资本化进程需密切关注。

### 投资建议与投资标的

- 随着国资委大力推进央企重组工作，中国电科集团资产证券化有望再提速，下属上市公司潜在产业整合的预期显著提升，如：国睿科技(600562, 买入)等；同时，建议关注：杰赛科技(002544, 未评级)、卫士通(002268, 未评级)等。

### 风险提示

- 科研院所改制进程不及预期；产业整合进程不及预期



行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A股

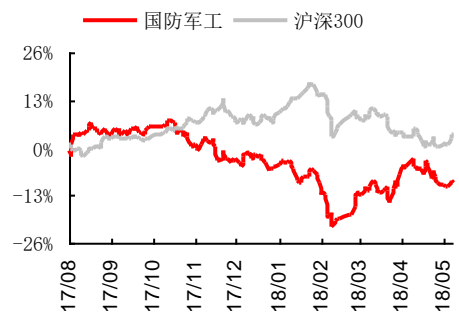
行业

国防军工

报告发布日期

2018年07月31日

### 行业表现



资料来源：WIND

证券分析师

王天一

021-63325888\*6126

wangtianyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860510120021

联系人

罗楠

021-63325888-4036

luonan@orientsec.com.cn

冯定成

010-66210570

fengdingcheng@orientsec.com.cn

### 相关报告

新星箭首发，商业航天进展迅速	2018-07-19
大力均衡生产，看好中航工业主机厂业绩同比提升	2018-07-19
国防强基深入推进，先研后补提效增速	2018-07-12

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

Email：[wangjunfei@orientsec.com.cn](mailto:wangjunfei@orientsec.com.cn)

