

国防军工

科工集团完成改制，军工集团公司制改制进入截止阶段

航天科工集团正式完成公司制改制，为第三家完成公司制改制的军工集团

中国航天科工集团公司（以下简称航天科工）发布新闻公告，宣布完成公司制改制，已于2017年11月15日在北京市工商行政管理局办理了工商变更登记手续，企业名称由“中国航天科工集团公司”变更为“中国航天科工集团有限公司”。注册资本由72.03亿元变更为180亿元，原业务、资产、资质、债权、债务均由改制后企业承担，出资人、公司住所、法定代表人、经营范围均不变。

航天科工集团是继中国电子信息产业集团、航空发动机集团后，第三家完成改制的军工央企。

2017年底为最后期限，剩余8家军工央企将在年底前完成改制

2017年7月18日，国务院发布《国务院办公厅关于印发中央企业公司制改制工作实施方案的通知》，要求在2017年底前，按照《中华人民共和国全民所有制工业企业法》登记、国务院国有资产监督管理委员会监管的中央企业（不含中央金融、文化企业），全部改制为按照《中华人民共和国公司法》登记的有限责任公司或股份有限公司，加快形成有效制衡的公司法人治理结构和灵活高效的市场化经营机制。

目前航天科技集团、中航工业集团、中国兵器工业集团、中国兵器装备集团、中国船舶重工集团、中国船舶工业集团、中国核工业集团、中国核建集团，八大军工央企集团未完成公司制改革，我们认为按照国务院通知，8家军工央企将在2017年12月完成最后改制，至此军工央企将全面进入公司制时代。

点评：

1、**央企层面的国企国资改革预计将是贯穿“十三五”的主题，年内完成的军工集团改制任务将持续推动各大军工央企集团建立灵活高效的市场化经营机制；权责更加分明、人事劳动分配方式得到提升。我们认为：**

- 市场化的股权激励政策将被加快推行。关注：【内蒙一机、航天电子、凌云股份、中航电测】
- 体内事业单位的企业化改制、资产证券化也将从顶层建设思路上得到推进。关注：【国睿科技、四创电子】

2、**与近期《划转国有资产充实社保基金方案》配合，军工改制人员保障障碍将得到加速解决。近期社保划拨方案出台，国有企业10%股权将划为社保持有，社保基金将作为财务投资人持股享受分红。军工事业单位改制人员后期保障障碍，有望伴随社保基金分享企业红利带来的增量资金得到解决。**

风险提示：政策进度低于预期，军工集团改制低于预期。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2017-11-22	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2016A/E	2017E	2018E	2019E	2016A/E	2017E	2018E	2019E
600967.SH	内蒙一机	12.12	买入	0.29	0.36	0.44	0.53	41.79	33.67	27.55	22.87
600879.SH	航天电子	8.16	买入	0.18	0.23	0.32	0.35	45.33	35.48	25.50	23.31
300114.SZ	中航电测	11.17	买入	0.37	0.75	1.23		30.19	14.89	9.08	
600990.SH	四创电子	68.01	买入	0.81	1.64	2.00	2.73	83.96	41.47	34.01	24.91

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

证券研究报告

2017年11月22日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

邹润芳

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517010004

zourunfang@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《国防军工-行业研究周报:美国众议院压倒性通过超预算军费，驱动全球进入国防机械化和信息化能力提升新时期》 2017-11-19
- 2 《国防军工-行业研究周报:中电科运作加速再组子集团，持续看好2018年行业长景气周期机会》 2017-11-12
- 3 《国防军工-行业研究周报:军工基金Q3持仓延续下滑关注低位机会，看好2018年行业长景气周期开启板块大机遇》 2017-11-05



分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 36 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518017
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-82566970
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-23913441
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com