

筹划重大资产置换，军工企业盈利能力有望提升

——行业点评报告

✍️ : 杨晨 执业证书编号: S1230518120001
☎️ : 021-80105932
✉️ : yangchen2@stocke.com.cn

行业评级

国防军工

看好

报告导读

11月5日，中航飞机发布关于筹划重大资产置换暨关联交易的提示性公告，拟将部分飞机零部件制造业务资产与航空工业飞机的部分飞机整机制造及维修业务资产进行置换，拟置入资产与置出资产的差额以现金方式补足。本次交易尚处于筹划阶段，预计将构成重大资产重组。

投资要点

□ 提质增效，中航飞机积极推进整体上市

本次重大资产置换如能完成，中航飞机将实现整体上市。经初步筹划，拟置入资产为西飞工业集团100%股权、陕飞工业集团100%股权和中航天水飞机工业100%股权等资产；拟置出资产为中航飞机长沙起落架分公司、西安制动分公司全部资产及负债和贵州新安航空机械有限责任公司100%股权等资产。拟置入资产与拟置出资产的差额以现金方式补足。

□ 军工集团加快推进资本运作，上市公司盈利能力有望提升

中航工业集团加快推进资本运作，旗下上市公司经营效率有望提升。中国航空工业集团作为我国军工集团中资本运作的领头羊，进一步整合集团内部军品资产，提高下属企业运营效率，提升上市公司盈利能力，增强上市公司独立性并减少关联交易，推进集团国有资本投资公司试点工作。我们认为，未来不仅中航工业集团内部企业，其他军工集团也将会有一系列的资产整合和资产证券化等运作，中电科集团基本完成二级子集团建设工作，南北船集团已启动战略性重组工作，可以关注旗下上市公司。

□ 投资建议

本次重大资产置换完成后，中航沈飞、中航飞机将成为两家核心军机资产整体上市的主机厂。这将为其他军工上市公司整合资源、提质增效起到指导性作用，我们建议关注中航工业集团下属的中直股份（部分直升机总装资产仍在体外）以及机载板块下面的中航电子、中航机电。

相关报告

- 1 《军工行业周报（2019.07.22-2019.07.28）》2019.07.29
- 2 《南、北船集团开启战略性重组》2019.07.02
- 3 《军工行业周报（2019.06.24-2019.06.30）》2019.07.01
- 4 《军工行业周报（2019.06.17-2019.06.23）》2019.06.25
- 5 《军工行业周报（2019.06.10-2019.06.16）》2019.06.18

报告撰写人：杨晨

数据支持人：杨晨

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

邮政编码：200128

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>