

国防军工

成飞有望完成上市开启行业 beta，2023 国企改革持续加速推进

● 成飞集团或将通过重组借壳完成上市，行业 beta 有望出现

日前，中航电测披露，公司正在筹划发行股份购买资产事项，标的资产初步确定为成飞集团的 100% 股权，成飞集团或将通过重组借壳完成上市。

航空工业成飞，创建于 1958 年，是我国航空武器装备研制生产和出口主要基地、民机零部件重要制造商。产品包含枭龙、歼 10 系列、歼 20 系列飞机在内多代次全谱系军用歼击机及多种无人机产品，同时民机方面为 C919 大型客机、ARJ21 新支线客机、AG600 大型水陆两栖飞机研制生产单位。

截至 2021 年末，成飞集团总资产为 1511.8 亿元，所有者权益为 143.52 亿元，归属于母公司股东的所有者权益为 127.17 亿元。2021 年度，成飞集团营业收入为 567.33 亿元，当年收入体量为另一歼击机平台中航沈飞的 1.66 倍。成飞集团一旦完成借壳上市或将成为军工板块重要整机平台资产，军工指数有望迎来权重龙头，行业级 beta 或将出现。

● 打造央企旗舰龙头、专业领航上市公司，2023 国企改革或将持续加速

2022 年 5 月 18 日，国资委“深化国有控股上市公司改革 争做国企改革三年行动表率”专题推进会议明确：要继续加大优质资产注入上市公司力度，集团公司要系统梳理未上市和已上市资源，结合实际逐步将现有未上市的优质资产有计划地注入上市公司，必要的也可单独上市。

5 月 27 日，国资委印发《提高央企控股上市公司质量工作方案》，明确央企上市公司作用，着力打造旗舰龙头、专业领航上市公司。主要包含内容：

- 打造一批旗舰型龙头上市公司，培育一批专业优势明显的专业化领航上市公司。（一）
- 加大专业化整合，推进上市平台建设：以优势上市公司为核心，通过资产重组、股权置换等方式，加大专业化整合力度，推动更多优质资源向上市公司汇聚。（三（一）2）
- 上市公司打通科技成果转化生产力，院所改制：加大探索科研院所改制或资产上市路径的力度。（三（三）2）
- 健全激励约束机制：支持符合条件的上市公司开展中长期激励，建立健全覆盖经营管理骨干和核心科研技术人员的激励机制。（三（三）3）
- 强化投资者关系管理：通过法定信息披露平台及股东大会、投资者说明会、路演、反路演、分析师会议、接待来访、新媒体平台等途径与投资者加强交流。（三（四）1）
- 央企与上市公司引导上市公司价值合理回归：央企与上市公司要提升应对资本市场复杂情况的能力，适时运用回购、控股股东及高管增减持等手段，引导上市公司价值合理回归。（三（四）3）

航空工业集团国企改革行动持续加速推进，部分相关平台资产整合、股权激励方案已于近期接连落地。当前国企改革已进入深水区，2023 年国有企业将继续在加强优质资产对接资本市场、盘活有潜力发展资产、退出低效无效上市平台以及统筹优化上市平台布局方面持续发力，国企改革已成当前重要投资主线之一。

建议关注：

1. 相关航空供应链上市公司：
爱乐达、中简科技、西部超导、光威复材、广联航空；
2. 已完成激励（草案），处于高成长轨道的中航改革龙头/旗舰型龙头上市公司：
中航沈飞、中航西飞；
中航系导弹类平台上市公司：
洪都航空；
资产整合中的中航龙头/旗舰型上市公司：
中直股份；
3. 专业化整合/专业化领航上市公司：
中航电子、中航高科、航发控制；
4. 已完成激励处于高成长轨道：
中航光电、中航重机、振华科技、航天电器；
5. 卫星互联网相关及证券化缺口较大的航天科工、航天科技、中国电科系企业：
国博电子、天奥电子、航天电子、航天发展、航天晨光、卫士通等。

风险提示：国企改革推进力度低于预期，在研型号转批产进度不及预期，此次中航电测筹划发行股份购买资产事项，尚存较大不确定性等风险。

证券研究报告

2023 年 01 月 31 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

李鲁靖 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519050003
lilujing@tfzq.com
刘明洋 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521080001
liumingyang@tfzq.com
张明磊 联系人
zhangminglei@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《国防军工-行业投资策略:黎明即起? 2023 军工投资策略迎接全球国防高投入期, 批产与新型号进度追赶是主旋律》2023-01-12
- 2 《国防军工-行业研究周报:世界强国显著提升 23 财年军费预算, 全球或进入国防高增长期》2022-12-27
- 3 《国防军工-行业研究周报:美 23 财年军费总额及增速均创新高, 结合北约情况全球或进入国防高增长期》2022-12-14

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	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com