

投资评级：推荐（维持）

分析师

李军政 010-88366060-8780

Email:lijz@cgws.com

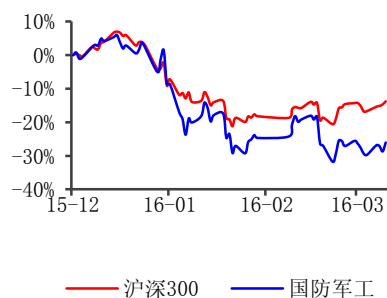
执业证书编号:S1070515060001

王习 010-88366060-8757

Email:wangxi@cgws.com

执业证书编号:S1070515080003

行业表现



数据来源：贝格数据

相关报告

<<今年军费增速 7-8%，严重低于预期>>

2016-03-04

<<中国航发领导任命，组建进入实质>>

2016-03-03

<<海洋核动力平台立项>> 2016-01-11

十三五规划纲要推进军民深度融合发展

——国防军工行业动态点评

事件

十三五规划纲要发布，提出推进军民融合深度发展的主要任务和重大举措。

要点

- **规划提出探索建立军民融合项目资金保障机制：**我们判断国家层面将成立数百亿量级的军民融合基金，加大军用技术推广专项等资金对优秀项目的扶持力度，加快军工技术成果转化和产业化步伐。我们判断资金支持的范围将包括以下几类：列入军民融合优势产业发展规划的重点项目的技术改造和科研开发、实训基地和实验室建设重点项目、行业人才培养以及列入军民融合产业发展规划的基地平台建设等，而资金资助的方式或包括无偿补助和股权投资等模式。
- **规划提出深化国防科技工业体制改革，建立国防科技协同创新机制，实施国防科技工业强基工程：**国防科技工业体制改革近期的突破点主要包括军工科研院所改制和民参军，远期实施第四次军品科研生产能力结构调整和军贸改革等。未来投资主线包括军工企业资产证券化预期、国企混合所有制化预期、民企参与军工生产三个维度。而实施国防科技工业强基工程的重点在于提高动力、元器件、关键材料、先进制造装备自主可控水平，利好拥有核心技术的先进材料类和进口替代类上市公司，如高德红外、钢研高纳、炼石有色等。
- **规划提出改革国防科研生产和武器装备采购体制机制：**按照不同公司在科研生产产业链中的地位，军工类上市公司可以分为总装类、子系统类和零部件制造类三类，其中总装类上市公司过去一直采用的是成本加成模式定价，造成这类公司净利率较低，估值相对较高。在武器装备采购体制机制改革的背景下，总装类公司的净利率有望提升，盈利能力潜在改善空间较大，高估值有望得到消化。重点关注中直股份、中航飞机、中航动力、中国重工、中船防务、光电股份、中国卫星等总装类上市公司。
- **规划提出加快军工体系开放竞争和科技成果转化，引导优势民营企业进入军品科研生产和维修领域，加快军民通用标准化体系建设：**目前军工行业的资质壁垒已经被打破，截至 2015 年年底，我国已经有千余家民营企业获得武器装备科研生产许可证，比“十一五”末增加 127%。为推动军工开放，国防科工局推出了多项举措，包括公布新版武器装备科研生产许可目录、减少许可审批范围、打通民营企业申报军工固定资产投资项目的渠道以及鼓励民营企业与军工单位建立“产学研用”合作机制等。“民参军”的方式主要有三种：1.与军工央企、高校以及科研院所合作，

利用军工集团的资源以及高校和科研院所的人才优势，共同开拓市场，成为高新技术创新成果市场化的平台和孵化器；2.本身民用产品技术领先，军民通用性较强，通过总装、军队以及军工集团项目招标活动进入军品配套供应链体系；3.直接收购现有的军工企业。民参军方面的上市公司上百家，我们认为国防信息化、新材料和武器装备升级是最具发展潜力的三大领域。加快军民通用标准化体系建设意味着未来的军民用基础设施建设和产业投资会更多考虑军民共用。

- **规划提出在海洋、太空、网络空间等领域推出一批重大项目和举措，打造一批军民融合创新示范区：**海洋、太空、网络空间是十八大就提出的重点发展领域，十三五继续推进落实。这三大领域的重大项目必然使得船舶、航天、电科等领域的军工上市公司受益，建议重点关注中国重工、风帆股份、中国卫星、航天电子、卫士通等。
- **风险提示：**改革进度低于预期。

附录：“十三五”规划纲要(节选)

第十九篇 统筹经济建设和国防建设

坚持发展和安全兼顾、富国和强军统一，实施军民融合发展战略，形成全要素、多领域、高效益的军民深度融合发展格局，全面推进国防和军队现代化。

第七十七章 全面推进国防和军队建设

以党在新形势下的强军目标为引领，贯彻新形势下军事战略方针和改革强军战略，全面推进军队革命化、现代化、正规化建设。加强军队党的建设和政治建设，深入贯彻落实古田全军政治工作会议精神，培育“四有”新一代革命军人。深入推进依法治军、从严治军，加快军事立法工作，构建与形势任务和新领导指挥体制相适应的军事法规体系。加强各方向各领域军事斗争准备，发挥军事需求牵引作用，优化军事战略布局，积极经略重大安全领域，加强新型作战力量建设，加强国防科技、装备和现代后勤发展建设，扎实开展实战化军事训练，着力提高基于网络信息体系的联合作战能力。基本完成国防和军队改革目标任务，基本实现机械化，信息化取得重大进展，构建能够打赢信息化战争、有效履行使命任务的中国特色现代军事力量体系。加强国际军事交流与合作，积极参加国际维和行动。

第七十八章 推进军民融合发展

在经济建设中贯彻国防需求，在国防建设中合理兼顾民用需要。完善军民融合发展体制机制，健全军民融合发展的组织管理、工作运行和政策制度体系。建立国家和各省（自治区、直辖市）军民融合领导机构。推进军民融合发展立法。坚持军地资源优化配置、合理共享、平战结合，促进经济领域和国防领域技术、人才、资金、信息等要素交流，加强军地在基础设施、产业、科技、教育和社会服务等领域的统筹发展。探索建立军民融合项目资金保障机制。深化国防科技工业体制改革，建立国防科技协同创新机制，实施国防科技工业强基工程。改革国防科研生产和武器装备采购体制机制，加快军工体系开放竞争和科技成果转化，引导优势民营企业进入军品科研生产和维修领域。加快军民通用标准化体系建设。实施军民融合发展工程，在海洋、太空、网络空间等领域推出一批重大项目和举措，打造一批军民融合创新示范区，增强先进技术、产业产品、基础设施等军民共用的协调性。加强国防边海防基础设施建设。

深化国防动员领域改革，健全完善国防动员体制机制。加强以爱国主义为核心的全民国防教育，强化全民国防观念。加强后备力量建设，突出海上动员力量建设，增强基于打赢战争和服务国家大局需要的组织动员、快速反应、支援保障能力。加强现代化武装警察部队建设。加强人民防空工程建设和维护管理。加强对退役军人管理保障工作的组织领导，健全服务保障体系和相关政策制度。密切军政军民团结。党政军警民合力强边固防，大力推进政治安边、富民兴边、军事强边、外交睦边、科技控边，提高边境综合管控能力，维护边境地区安全稳定。增强新疆生产建设兵团综合实力和自我发展能力，加快向南发展，充分发挥维稳戍边功能。

研究员介绍及承诺

李军政: 清华大学理学学士和博士, 2015 年加入长城证券从事军工行业研究。

王 习: 军工行业分析师, 香港理工大学金融学硕士, 2015 年加入长城证券。

本人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, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。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他人作出邀请。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。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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上;
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间;
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

行业评级: 推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com
李 丹: 0755-83699629, 18665289977, ldan@cgws.com
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieww@cgws.com
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com
凌 云: 021-61683504, 18621755986, lingyun@cgws.com
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层

邮编: 518034 传真: 86-755-83516207

北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编: 100044 传真: 86-10-88366686

上海办公地址: 上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼

邮编: 200135 传真: 021-61680357

网址: <http://www.cgws.com>