



国防军工行业：三年国改已入收官阶段 改革行动迈向深水区



摘要

2022年是国企改革三年行动的收官之年，国企改革有望坚定且持续推进。

股权激励、集团内资产证券化与打造专业化平台或是国企改革主要推进方向：

股权激励：经我们统计，在股权激励方案实施12个月后，有57.14%的公司股价上涨，涨幅超过50%的公司有33.33%；实施超过24个月后，公司股价上涨的比例达到76.47%；在实施超过36个月后，有93.75%的公司股价上涨，涨幅超过50%的公司占68.75%。目前，三年国改行动已进入收官阶段，结合近期中航光电与航天电器发布的股权激励计划草案，我们认为国企股权激励推进工作或迎来新一轮高峰。

集团内资产证券化：据各集团公告与官网等公开资料显示，目前我国主要军工央企集团仍存在较大资产证券化空间（截至2021年，航天科技集团，资产证券化率21.03%；中国电子科技集团，资产证券化率32.59%）。今年全国两会期间航空工业董事长谭瑞松提交关于建立军工央企资产调整平台的提案，呼吁从行业管理、政策机制上着手解决军工资产市场、能力和资产流动性等问题，让军工央企释放更多存量资产的市场价值，优化资产结构，我们认为，集团内资产证券化或为国企改革重点攻坚方向。

打造专业化平台：《工作方案》的发布提出了“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”的要求，我们认为，相关领域或将加速建立上下协调、内外协同的业务运行流程体系，在科研协同、集成交付等方面统筹产业链资源专业化整合。2022年4月29日，主机龙头平台中航沈飞公告拟收购吉航维修公司60%股权并增资，完成制造-维修全寿命周期保障体系平台搭建。2022年6月10日，中航电子发布公告将以换股吸收的方式与中航机电合并，进一步在机载系统层面推动航空电子系统和航空机电系统的深度融合。

建议关注：

- 1) 同时具备强基本面的中航改革龙头/旗舰型龙头上市公司：中航沈飞、中航西飞、航发动力；
- 2) 专业化整合/专业化领航上市公司：中航电子、中航机电、航发控制、中航高科、航天电器；
- 3) 证券化缺口较大的航天科技、中国电科系企业：航天发展、杰赛科技、航天晨光、四创电子等；
- 4) 已完成激励处于高成长轨道：中航重机、振华科技、中航光电。

风险提示：国企改革进程不达预期，市场波动性风险，军品订单节奏风险，新装备研制列装不达预期，产能建设进程不达预期。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48358

