

投资评级：推荐（维持）

分析师

李军政 010-88366060-8780

Email: lijz@cgws.com

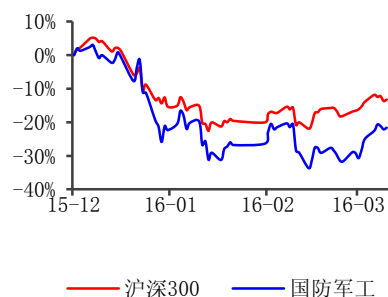
执业证书编号: S1070515060001

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

<<十三五规划纲要推进军民深度融合发展>> 2016-03-18

<<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

军民融合战略获政治局审议通过

——国防军工行业动态点评

事件

中共中央政治局 25 日召开会议，审议通过《关于经济建设和国防建设融合发展的意见》。会议强调，推进军民融合发展是一项利国利民的大战略，军地双方要站在党和国家事业发展全局的高度来认识思考问题，切实把思想和行动统一到党中央决策部署上来，把军民融合的理念和要求贯穿经济建设和国防建设全过程，加快形成全要素、多领域、高效益的军民深度融合发展格局。

要点

- **通过在经济建设中融合国防建设来增加社会总需求，同时降低国防建设单位成本，提高效率：** 中央政治局指出要“促进经济建设和国防建设协调发展、平衡发展、兼容发展。”苏联军民二元分立的教训表明在封闭、孤立的体系中开展国防建设会引起巨大浪费，甚至拖垮国民经济，因此需要协调、均衡、兼容发展，而军民融合是实现国家整体资源在经济建设和国防建设之间合理流动、有效配置的战略途径。我们认为，**国防建设能够起到放大社会总需求的作用。** 经济建设的民用产品一旦考虑军事需求，对于品质、性能、可靠性、精度和重量等往往有着更高的要求，产生同样的使用价值需要更多投入，例如可供战机起降的高速公路以及考虑战时征用的民用船舶，这就使得考虑国防建设的产品带来的产值和附加值更高，拉动的经济增长和辐射的细分市场更广，在经济建设中融合考虑国防建设将促进社会总需求的增加，在一定程度上缓解部分行业供给过剩的问题，同时能够提高这部分投入的使用效率，有效降低国防建设单位成本，实现一份投入、两份产出、多重效益，这是在当前形势下建设充分数量优质国防力量的必然选择。
- **以国防科技工业为代表的高端装备制造业是产业升级的极佳抓手，在未来经济建设中的地位将进一步凸显：** 中国的劳动力人口已经走过刘易斯拐点，全面放开二胎并不能在短期内改变劳动力人口下降的趋势，必须以产业升级提高劳动生产率来对冲劳动力人口的下降，而以国防科技工业为代表的高端装备制造业恰恰是产业升级的极佳抓手，是一个国家工业崛起的标志，也是一国制造业的核心竞争力所在。未来在国内经济结构调整的背景下，高端装备制造业在经济发展中的地位将进一步凸显，而以航空航天装备、海洋工程装备及高技术船舶、先进材料等为代表的国防科技工业正是高端装备制造业的核心。在经济发展新常态下，利用先进国防科技培育新的经济增长点，能够更好实施创新驱动发展战略、更好服务经济社会发展。

- **专项行动计划旨在进一步优化体制机制和政策制度环境：**3月中旬，国防科工局发布《2016年国防科工局军民融合专项行动计划》，这一行动计划旨在加快推进国防科技工业军民融合深度发展，在更好支撑国防和军队建设、保障武器装备科研生产的同时，发挥军工优势推动国家科技进步和服务经济社会发展。**首先，优化军工结构。**构建小核心、大协作、专业化、开放型的武器装备科研生产体系将推进军品科研生产能力结构调整；将军工外部配套率、民口配套率和民营配套率相关数据纳入国防科技工业经济运行统计将推动扩大军工外部协作；而研究拟制《武器装备创新性研制活动科研许可后置审批管理办法》将鼓励更多的武器装备创新性研制活动。**其次，加强资源统筹。**国防科工局未来将推动军工设备设施、航天资源和数据、国防学科重点实验室等领域的共享，同时还将研究建立军工科研机构与民用科研机构、高等院校的协同创新机制。**最后，推动军工技术转移转化，服务稳增长结构。**人类历史上任何先进的技术一般都会首先被用于军事，军事技术通常远远领先于民用技术。随着人类社会的发展，先进的军事技术必然会逐渐转向民用，促进民用产业技术升级。未来路径或是利用军工优势发展核、航天、航空、航海以及电子信息高端装备和产业，辐射带动区域经济发展，引导军工积极支持贫困地区建设。
- **新暂行办法强化事业单位改制以及国企改革预期：**与此同时，国防科工局也在3月中旬发布《涉军企事业单位改制重组上市及上市后资本运作军工事项审查工作管理暂行办法》，暂行办法首先明确了涉军企事业单位的范畴和涉军事项，随后提出了涉军事业单位的改制、重组和上市及上市后资本运作行为所须履行军工事项审查程序。我们认为，明确审批工作是事业单位改制的先决条件。暂行办法明确提出了国防科工局针对不同事项的审批内容、程序和各方责任，相当于为企事业单位改制重组提供了参照依据，也标志着事业单位改制和国企改革或即将进入实质性阶段。

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
李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@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, xieyw@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>