

成飞集成连续涨停 军工行情将升级

王参合

继去年中国重工重组注入军工资产之后,停牌半年之久的成飞集成于5月19日公告将注入巨额优质军工资产。复牌后,成飞集成连续三天无量涨停,且市场普遍预计这种涨停还会持续。虽然成飞集成的连续涨停,尚未带动军工板块的整体走强,不过,从中长期来看,军工股将是一个值得投资者关注的板块。

成飞集成华丽转身

重组之前,成飞集成主要从事汽车模具、汽车车身零部件、新能源锂电池等产品的研制业务,盈利水平一般,今年一季度甚至亏损724万元。但由于成飞集成大股东为中国航空工业集团,为此次资产注入奠定了基础。根据公告,成飞集成将通过发行股份购买沈飞集团100%股权、成飞集团100%股权及洪都科技100%股权,标的资产预估值为158.47亿元。同时公司将向中航工业、华融公司、中航飞机、中航机电、中航投资、中航科工、中航电子、中航技、航展投资及腾飞投资非公开发行股份进行配套融资,预计不超过52.82亿元。公开资料显示,沈飞集团及成飞集团主营业务均为歼击机及其零部件研发、制造、销售及售后服务,重组完成后,成飞集成主营除了原有的汽车零件和新能源电池外,还将加入中航工业旗下的歼击机、

代码	简称	股东名称	持股数(万股)	名次	占流通A股比例(%)
600271	航天信息	中国工商银行-诺安股票证券投资基金	1,378.78	6	1.49
600316	洪都航空	中国工商银行-中融核心成长股票证券投资基金	391.22	4	0.55
		中国工商银行-嘉实沪深300交易型开放式指数证券投资基金	205.41	8	0.29
		中国建设银行-上证160交易型开放式指数证券投资基金	156.11	9	0.22
600330	大通燃气	中国工商银行-广发聚源混合型证券投资基金	149.95	10	0.21
600343	航天动力	中国工商银行-中融核心成长股票证券投资基金	1,301.50	6	2.21
600372	中航电子	中国工商银行-中融核心成长股票证券投资基金	1,180.00	6	4.10
		中国工商银行-景顺长城精选蓝筹股票证券投资基金	2,800.18	2	3.10
		中国工商银行-景顺长城精选蓝筹股票证券投资基金	1,089.99	3	1.21
		中国民生银行股份有限公司-东方精选混合型开放式证券投资基金	803.49	4	0.89
		中国工商银行-博时裕惠混合型证券投资基金	600.40	7	0.66
		中国工商银行-大成财富管理2020生命周期证券投资基金	590.00	10	0.55
600677	航天通信	中国工商银行-广发聚源混合型证券投资基金	132.02	4	0.40
600879	航天电子	中国工商银行-诺安股票证券投资基金	3,908.57	3	3.76
		中国工商银行-中融核心成长股票证券投资基金	1,645.33	5	1.58
		中国工商银行-鹏华优质治理股票证券投资基金(LOF)	759.37	9	0.73
600893	航空动力	中国工商银行-中融核心成长股票证券投资基金	1,500.00	2	1.38
		中国工商银行-广发聚源混合型证券投资基金	1,109.99	3	1.02
		中国工商银行-大成财富管理2020生命周期证券投资基金	831.06	5	0.77
		中国工商银行-大成财富管理2020生命周期证券投资基金	553.98	6	0.51
		中国工商银行-建信优化配置混合型证券投资基金	464.64	9	0.43
		上投摩根中国优势证券投资基金	459.73	10	0.42

数据来源:证券时报网络数据部 谭恕/制图

空面导弹等产品的研制业务,从而实现中航工业防务装备板块核心业务资产的整体上市。

军工科研院所改制带来想象空间

军工股这个带有一定神秘色彩的板块,因事件推动开始受资金关注,军工科研院所的改制更为市场所期盼。典型的军工上市公司主要有两类:一类是十大军工集团下属的上市公司,是典型的国企。另一类是其他国有和民营的军民融合企业。军工企业一般说来技术先进,许多军用的装备都是

高精尖的产品,此外军工企业保密性强,信息披露有特殊要求,因此带有一些神秘色彩。公开信息显示,军工科研院所改制是大势所趋,而利用上市公司平台进行军工资产证券化将是主要方向。改制动作较快的中航工业集团,已经拥有数个上市公司平台,中航飞机是飞机业务平台,哈飞股份是直升机业务平台,中航电子是电子业务平台,航空动力是发动机业务平台,中航机电是机电业务平台,而刚刚披露重组的成飞集成将成为其防务装备平台。未来,各大军工集团有望借鉴成飞集成模式,将优质的军工资产注入上市公司。近期走势坚挺的中航黑豹,正是这种预期下的题材炒作。

行业因素驱动军工股走强

未来军工股的催化剂,除了军工科研院所改制及一些政策性因素之外,近期国际形势及周边局势的不断变化、大国战略、反恐等也将成为军工股的驱动因素,而成飞集成继续大涨也会在短期内吸引投资者的眼球。军工上市公司的龙头股,尤其是具有一定重组预期的个股,值得投资者中长线关注,如中航电子、中国卫星、航空动力、中航飞机、中航投资、航天电子、风帆股份等,而当前走势较强的中航黑豹、抚顺特钢、航天动力、贵航股份等,可以关注其短线机会。(作者为天源证券投资顾问)

资产证券化支持军工股估值抬高

曹阳

2014年军工行业投资主线之一,是军工研究所改制和核心军工资产证券化,这两点足以支持今年军工股的偏高位。

军工集团资产证券化率是重点

军工上市公司受益研究所企业化改制与核心军工资产证券化的程度主要由四大因素决定。第一,大股东资产与上市公司资产规模比;第二,大股东可能注入上市公司的资产比例;第三,军工上市公司购买大股东资产的溢价率;第四,注资完成后上市公司估值变化。

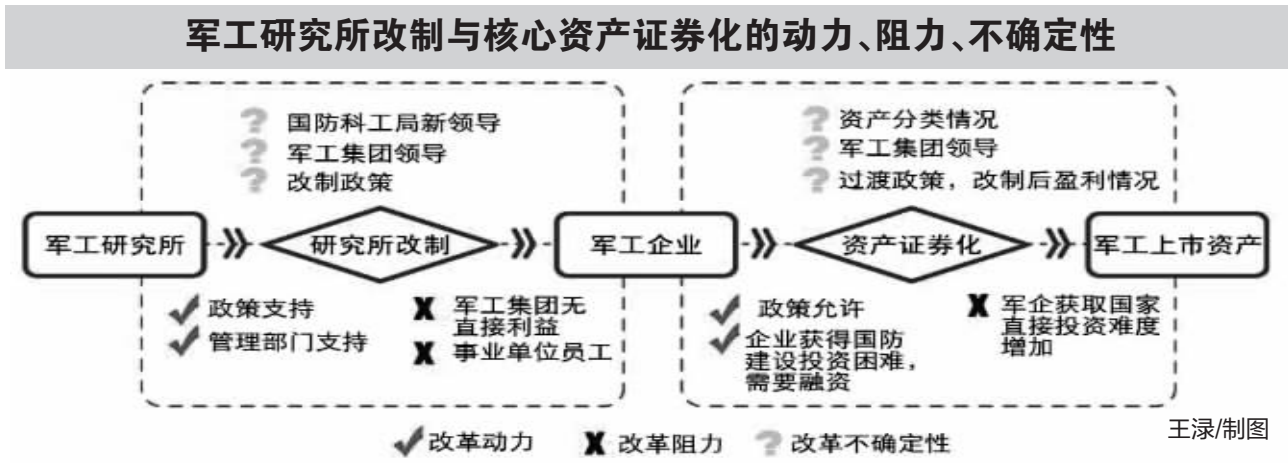
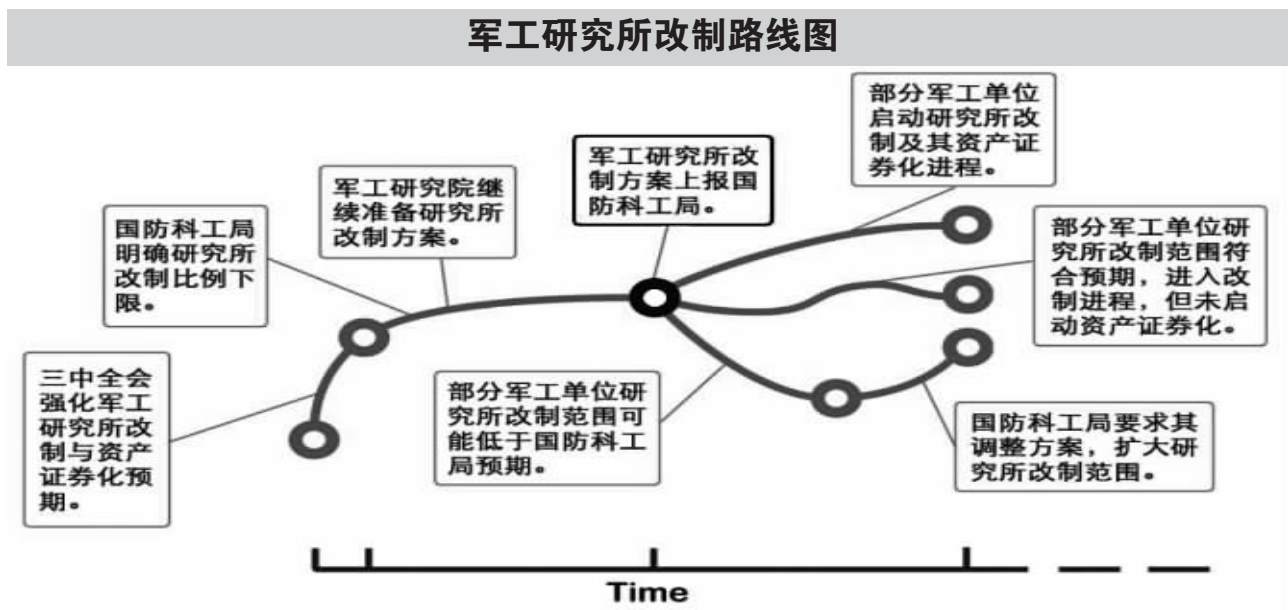
航天系、电科集团、兵工集团资产证券化率相对较低,在新一轮军工资产证券化过程中机遇更大。军工集团(一般是一级企业,而军工上市公司一般为三级企业)的资产证券化率,是资产证券化受益标的重点范围的有益参考。目前,航天科技、航天科工、电子科技、兵器工业集团的资产证券化率都在20%左右,相对较低,而中航工业、中航重工业、中航工业集团的资产证券化率较高,已经达到40%-60%。

路线图浮出水面

在国家推进事业单位改制的大背景下,2014年年中以前,主要军工集团研究所企业化改制范围和进度有望初步明确。

我们认为,在研究所企业化改制范围不明确的情况下,以大股东资产规模相对上市公司更大为标准选择标的;一旦范围明确后,则需要依据实际转企范围,以及大股东是否有动力推进转企后资产证券化为选择标准。

大股东推进资产证券化的两个驱动力分别是:1.集团领导大力支持;2.大股东由于原产武器装备需求下降,国家投入减少,又面临民营企业竞争,需要依赖一部分自筹资金实现发展。基于市场的一致预期,中航工业集团董事长林左鸣是军工集团一把手领导中推进资产证券化最积极的,因此,而中航工业集团旗下航电系统公司的资产规模较大,因此,建



议关注中航工业集团旗下中航电子;同时,中国兵器工业集团主要生产陆军战车、单兵装备,在国家装备投入逐渐向海、空、天兵种倾斜的趋势下,兵器工业集团旗下企业面临国家投入减少、民营企业竞争加剧的双重压力,需要依赖一部分自筹资金实现发展,因此,建议关注光电股份。

资产证券化驱动两大集团公司估值抬高

根据公开资料,测算主要军工集团旗下重点研究院的资产规模,并整理了典型军工上市公司购买大股东资

产的历史溢价率,国际主要军工集团的估值情况。测算得知,在假设大股东将大部分研究所资产转制并注入上市公司的情况下,航天长峰、航天科技、四创电子受益程度最大。

分析军工研究所改制的路线图和改制进程中的动力、阻力、不确定性因素,我们认为:在研究所改制范围正式明确以前,无法证明哪些研究所资产不能改制,因此,可以依据大股东与上市公司资产规模比大小选择标的。基于比值较大,上市公司可能受益较多考虑,推荐航天科技(000901)、航天长峰(600855)、四创电子(600990)。乐观情况下,假设大股东将旗下80%的资产注

入上市公司,注资溢价率为1.5,注资完成上市公司市净率(PB)为3.5倍,上述3家公司的每股价值有望达到27.1、29.9、49.6元。

大股东推进资产证券化的两个驱动力分别是:1.集团领导大力支持;2.大股东由于原有武器装备需求下降,国家投入减少,面临民营企业竞争,需要依赖一部分自筹资金是实现发展;对应标的分别为中航工业集团旗下中航电子、兵器工业集团旗下光电股份。若假设大股东将100%资产以1.5倍溢价率注入中航电子,注资后其PB仍以4倍,那么其每股价值有望达到27.0元。

(作者系兴业证券研究员)

■记者观察 | Observation |

军工股:来者犹可追

证券时报记者 李琪

停牌近5个月的成飞集成(002190),日前发布置入资产公告,新控股股东中航工业拟将旗下近160亿元的军工资产注入,完成交易后的成飞集成或将更名为“中航防务”。公告一出,公司接连收获了三个涨停。军工股也因此再度引发市场关注。

往者不可谏,来者犹可追。追什么呢?近日有媒体报道称,军工科研院所改制的思路已基本明确,将科研院所分为基础类、工程类、工艺类三类,除基础类保留事业单位属性之外,其余两类均需在2015年之前完成转企改制,相关政策最快将在6月出台。随着科研院所改制进程的推进,军工行业所面临机会将增多,板块个股将迎来新“升机”。

这一说法或是一家之言,但却沿袭了十八届三中全会以来的改革思路,提醒投资者军工股投资逻辑的转变。众所周知,大多数军工股都具有业绩差、估值高等特征,从财务报表上看不出投资价值,长期以来只具有概念炒作意义。不过,随着国企改革和军工企业重组步伐的加快,投资者这一观念必须有所转变。

资产重组是军工股之所以受到追捧的主要原因之一。近年来,军工资产证券化进展最快的当属中航工业集团,旗下相关上市公

司不时有黑马出现。投资者对此不妨高看一眼。此外那些尚未有任何资本运作动作的军工股也不妨逆向思考一把:目前,我国军工行业的证券化率只有20%~25%,国外军工公司的资产证券化率一般处于70%~80%的水平,也就是说整个国防工业仍有70%以上的资产未实现上市,这正是资产注入的预期所在。值得投资者重点关注的是那些股本小、市值低、主业不振,经营陷入困境的公司,虽说基本面不咋地,反而可能最先得到集团的注资救助。

与二级市场其他板块相比,军工股往往具有以下特征:如上市平台够多,基本无扩容压力;国家控股,无大小非减持压力;无退市风险。此外军工股往往有确定的资本故事;有确定的政策支持;有确定的大资金进驻。因此军工股往往成为波段交易的好选择,成为市场反复炒作的对象。

最后,军工事件层出不穷。从年初的国安委成立,到钓鱼岛、南海争端,再到国企改革,再到军工科研院所的改制和企业整合等,都为军工类上市公司的股价提供了很好的交易性机会。此外,未来的世界也不太平,乌克兰危机愈演愈烈、东海南海问题继续发酵,还有美国在继续斗中俄之言论说不定会趁机出兵伊朗以完成其中东布局等等。亲,这世界实在不太安全了。不过,大炮一响,黄金万两。富贵险中求,投资军工股,也许是时候了。



上海宝弘资产
Shanghai BaoHong Asset
上市公司股权投资专家

www.baohong518.com 大宗交易/股票质押融资/定向增发

上海运营中心: 021-50592412、50590240
北京运营中心: 010-52872571、88551531
深圳运营中心: 0755-82944158、88262016

封杀Win8 国内软件股乐翻天

证券时报记者 杨丽花

禁装Win8的消息,促成软件股腾飞。昨天,中国软件、东方通、浪潮软件等又现涨停。不过,有分析师提醒投资者,禁装Win8对国产软件等公司形成的利好真正兑现可能低于预期;网络安全股受追捧也不是首次,持续性有待观察。

封杀Win8 网络安全升级

5月20日中央国家机关政府采购中心发布通知,要求采购的所有计算机类产品不允许安装Win8操作系统。除了Win8本身应用不够便利问题,公众几乎一边倒地认为,信息安全考虑是国家机关封杀Win8的最大原因。

网络信息安全是自主可控的重要构成,在安全网络环境构造中具有重大意义。特别是2013年“棱镜门”事件显示,微软帮助美国国家安全局,获得互联网上的加密文件数据。微软在安全方面的形象出现下滑。此外,单就Win8自身来说,其通过捆绑杀毒软件,微软时刻检查用户电脑,并与后台云服务紧密连接。在这种架构下,政府和重要行业不可能在使用Win8系统时保障信息保密和安全可控。因此,虽然Win8更适用于云计算及大数据应用环境下的操作系统架构,可以提供更多的服务,但是其更新、运维等均需访问布置在美国的服务器,最终安全隐患被中国政府部门一票否决。

因为中央国家机关政府采购中心的新要求,业内统计,目前公开信息估算,微软可能因此损失上百亿元。

这样一来,中国企业机会来

了。国产操作系统最先受益。因为微软为了支持Win8,而宣布停止WinXP服务不再接收软件更新。中国未来可能会率先在政府部门的办公中提倡国产操作系统对Win系统的替代。中国软件最近两个交易日也连续涨停。资料显示,其参股或控股的中标麒麟及达梦数据库是国内技术相对最成熟且应用最为广泛的操作系统和数据库。

国产基础软硬件受益

华泰证券研究员马仁敏认为,国产操作系统和WinXP在性能和操作方式上相差不大,最大的差异是软件应用的生态环境。国内软件由于市场份额极低,大部分应用软件开发者都不会提供能够兼容国产操作系统的应用软件,以及硬件外设也不会针对国产操作系统而开发驱动程序。因此,华泰证券认为,国家除了支持国产操作系统,也可能大力推进应用软件和硬件外设对国产操作系统的兼容开发。国产基础软硬件都将获益。

因现在国内外系统市场占有率的悬殊,有市场人士判断,国产替代进度可能低于预期。不过,海通证券分析师陈美凤认为,“一套系统的快速普及并不需要特别长的导入期,如果国家能够下定决心,五年内在部分重点部门就有可能发生巨大的变化。中国信息产业市场足够大,哪怕只是拿出一小部分已经足够国产产品生存发展,以后还有改进的机会和空间”。

虽然中国政府部门采购新要求是近两日的事情,但是网络安全的问题早就引起国家重视,特别是去年棱镜事件及此后中美在网络安全方面的连续风波。与国家网络安全有关的公司,如启明星辰、卫士通、绿盟科技、北信源、蓝盾股份、拓尔思等就早受到市场关注,估值相对已经较高。

■限售股解禁 | Conditional Shares |

5月22日,A股市场有三家公司限售股解禁。
佰利联(002601):股权激励一般股份,实际解禁股数108.51万股,占流通A股比例为0.97%,占总股本比例为

0.57%。该股的套现压力很小。
昆明制药(600422):股权激励一般股份,实际解禁股数14.64万股,占流通A股比例为0.04%,占总股本比例为0.04%。该股的套现压力

很小。
科达洁能(600499):股权激励一般股份,实际解禁股数838.50万股。解禁股东316家,包括吴木海、武楨、周祖兵、刘欣、曾飞、江宏共6家公司高管,以

及中层管理人员、核心技术(业务)人员等310人,若考虑高管减持限制,实际解禁股数占流通A股比例为1.31%,占总股本比例为1.20%。
(西南证券 张刚)