

军工股的“前世”与“今生”



华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

分析师

戴爽

SAC 执业证书编号:S1000510120055

(0755)8249 2172

daishuang@mail.htlhsc.com.cn

- 2011 年初中央军委下发的《关于建立和完善军民结合寓军于民武器装备科研生产体系的若干意见》(国发 37 号文)中,明确提出“用三至五年的时间,基本完成军工企业的股份制改造,在军工科研院所改革方面取得积极进展,实现国防科技与民用科技、国防科技工业与民用工业的互通、互动、互补,使武器装备发展的产业基础明显增强。”。
- 这意味未来三到五年内,国防工业中除战略装备外,资产质量最好盈利能力最强的研究所等所有军工业资产都将进行市场化改革,军工集团的资产证券化率将得到极大的提高(目前初步估计尚不到 20%),再加上军工企业未来可预见的持续高速增长,在未来一段时间,随着军工产业的大发展以及军工企业改革、重组进程的提速,相关投资机会将日益明晰。
- 本文详细分析了十大军工集团的组织架构、旗下上市公司过去的重组历史、未来可能的重组路径。旨在给投资者展示一副清晰的军工资产整合的背景图,为大家投资军工股提供翔实的案头资料。此外由于本文篇幅较长,为方便读者查阅,文末还附有上市公司拼音首字母的查询表。
- 通过对集团整体重组思路、大股东承诺、是否存在同业竞争、之前是否有过重组意向这四个方面的综合考量和分析,我们的结论如下表所示:

表格 1: 十大军工集团旗下上市公司重组机会排序

重组可能性	上市公司名单	简要分析
可能性高	贵航股份 (600523)	大股东股权划转完成, 重组有望重启
	航天电子 (600879)	航天电子产品整合平台, 优质资产注入可期
	江南红箭 (000519)	资产置换已经启动, 后续注入较为确定
	中国重工 (601989)	与集团之间存在同业竞争, 二次注入进入准备阶段
可能性高, 但时间不确定	航空动力 (600893)	航空发动机业务整合平台, 期待下一轮资产注入
	中航黑豹 (600760)	已纳入集团专用车业务, 业务布局有望推动重组
	中航三鑫 (002163)	通飞公司旗下唯一的航空材料上市平台
	航天科技 (000901)	大股东“三步走”战略明确, 期待股东承诺兑现
	航天晨光 (600501)	运载技术院唯一上市平台, 军品资产注入预期强烈
	北化股份 (002246)	兵器工业集团旗下唯一特种化学品上市公司
	北方创业 (600967)	多次收购大股东资产, 军品业务注入预期强烈
	太极股份 (002368)	增资收购人大金仓拉开收购集团资产序幕
存在被整合的可能性	凌云股 (600480)	收购集团下属箱体分公司, 被否重组方案有望重启
	成发科技 (600391)	重组低于预期, 与航空动力存在业务重叠的问题
	中航光电 (002179)	股权划拨后与控股股东旗下的 ST 昌河存在竞争关系
	长春一东 (600148)	与大股东旗下的凌云股份存在业务重叠的问题
	中船股份 (600072)	集团业务分工混乱, 被分拆重组的可能性较大

资料来源: 华泰联合证券研究所

目 录

国防白皮书助推军工企业	6
军工板块凸显投资价值	6
十大军工集团概览	7
中国航空工业集团公司	8
中航工业防务分公司	10
中航工业飞机有限责任公司	10
西安航空发动机集团有限公司	11
西安航空动力控制有限责任公司	12
成都发动机(集团)有限公司	12
中航工业机电系统有限公司	13
中航工业通用飞机公司	14
中国航空技术国际控股有限公司	15
中国航空科技工业股份有限公司	16
中国航天科工集团公司	17
中国航天科工防御技术研究院	18
中国航天科工飞航技术研究院	19
中国航天科工运载技术研究院	20
中国航天科工信息技术研究院	20
中国航天科工动力技术研究院	21
中国航天科工建筑设计研究院	21
航天科工湖北航天技术研究院	21
贵州航天工业有限责任公司	21
中国航天科技集团公司	22
中国运载火箭技术研究院	23
中国空间技术研究院	24
航天推进技术研究院	24
上海航天技术研究院	25
中国航天电子技术研究院	26
中国航天国际控股有限公司	27
航天动力技术研究院	27

中国航空气动力技术研究院.....	27
中国核工业集团公司	27
核电站.....	28
核燃料.....	28
核工业装备制造	28
中国核工业建设集团公司	29
中国电子科技集团公司.....	30
中国电子科技集团第十五研究所	31
中国电子科技集团第三十二研究所	32
中国电子科技集团第三十研究所	32
中国电子科技集团第三十八研究所	33
中国电子科技集团第七研究所.....	33
中国电子科技集团第五十二研究所	34
中国船舶重工集团公司.....	35
中国船舶重工股份有限公司（中国重工）	36
风帆股份有限公司（风帆股份）	36
中国船舶重工集团公司第七二五研究所	37
中国船舶工业集团公司.....	37
中国船舶工业股份有限公司（中国船舶）	39
广州广船国际股份有限公司（广船国际）	39
江南造船（集团）有限责任公司	39
中国兵器工业集团公司.....	40
河北凌云工业集团有限公司	42
吉林东光集团有限公司	42
内蒙古第一机械制造集团有限公司	43
江南机器（集团）有限公司	44
内蒙古北方重工业集团有限公司	44
晋西机器工业集团有限责任公司	45
泸州北方化学工业有限公司	46
北方华锦化学工业集团公司	46
中兵导航控制科技集团有限公司	47

西安北方光电科技集团	48
中国北方工业公司	48
中国兵器装备集团公司	49
中国嘉陵集团	50
天威集团	51
南方工业资产管理有限责任公司	51
成都天兴仪表(集团)有限公司	52
中国长安汽车集团股份有限公司	52
济南轻骑摩托车股份有限公司	53
上市公司查找索引表	54
风险提示	56

图表目录

图 1:	中国历年军费开支情况及其同比增速.....	6
图 2:	航空工业集团公司的组织架构.....	8
图 3:	航空工业集团下属上市公司及其隶属关系	9
图 4:	航天科工集团公司的组织架构.....	17
图 5:	航天科工集团下属上市公司及其隶属关系	18
图 6:	航天科技集团下属上市公司及其隶属关系	22
图 7:	航天科技集团公司的组织架构.....	23
图 8:	中国核工业建设集团下属成员单位	29
图 9:	中国电子科技集团下属成员单位	30
图 10:	中国电子科技集团下属上市公司及其隶属关系	31
图 11:	中国船舶重工集团公司组织架构	35
图 12:	中国船舶重工集团公司下属上市公司及其隶属关系	36
图 13:	中国船舶工业集团公司组织架构	38
图 14:	中国船舶工业集团公司下属上市公司及其隶属关系	38
图 15:	中国兵器工业集团民品业务架构	40
图 16:	中国兵器工业集团公司下属上市公司及其隶属关系	41
图 17:	兵器装备集团公司的组织架构.....	49
图 18:	兵器装备集团下属上市公司及其隶属关系	50
表格 1:	十大军工集团旗下上市公司重组机会排序	1
表格 2:	中国兵器工业集团公司业务结构	40

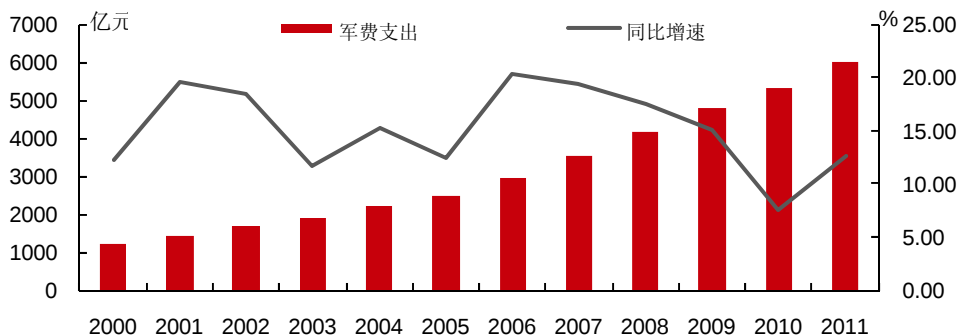
国防白皮书助推军工企业

3月31日，我国政府发布了《2010年中国的国防》白皮书，统观国防白皮书全文同时与2009年中国的国防白皮书进行对比，我们认为新版白皮书有以下三大看点。

一、白皮书中明确提出国防科技工业的改革发展规划，强调“**加快军工技术推广转化**，在航空航天、电子信息、特种技术装备、新能源与高效动力、节能环保等领域，**发展战略性新兴产业和军工特色高技术产业**，培育新的经济增长点，促进国家产业振兴和高新技术产业结构调整”，军民融合这一思路被提到很高的高度，这意味着军工企业利用上市平台做大做强的步伐将会继续加快。

二、与历年来的国防白皮书不同的是，2010年国防白皮书中对于国防经费的表述显得更加“自我”，强调根据“国防需求和国民经济发展水平合理确定”，并未与欧美等其他国家进行对比。2010年的我国国防费预算为5321.15亿人民币，同比增长7.5%，而根据十一届人大四次会议发言人李肇星的讲话，**2011年中国国防费预算约为6011亿元，较2010年预算执行数增加约676亿元，增长12.7%，这一增幅要明显高于2010年7.5%的军费增长幅度**，主要用于适当增加装备建设、军事训练和人才培养经费等内容。在国内军费开支处于恢复性增长阶段的背景下，军工企业的业绩增速将得到相当程度的保障。

图1： 中国历年军费开支情况及其同比增速



资料来源：国家统计局网站

三、白皮书中提出要“改革军事训练内容，创新军事训练方式方法，改进军事训练手段，**发展模拟训练器材和系统，完善军事训练信息网络，积极推进机械化条件下军事训练向信息化条件下军事训练转变。**”这意味着未来我军军事训练的强度以及对新型信息化设备的需求将大大增强，相应的军械维护和信息化设备制造的军工企业将有望从中受益。

军工板块凸显投资价值

2011年初中央军委下发的《关于建立和完善军民结合寓军于民武器装备科研生产体系的若干意见》(国发37号文)中，明确提出“**用三至五年的时间，基本完成军工**

企业的股份制改造，在军工科研院所改革方面取得积极进展，实现国防科技与民用科技、国防科技工业与民用工业的互通、互动、互补，使武器装备发展的产业基础明显增强。”

这意味着未来三到五年内，国防工业中除战略装备外，资产质量最好盈利能力最强的研究所等所有军工业务资产都将进行市场化改革，军工集团的资产证券化率将得到极大的提高（目前初步估计尚不到 20%），再加上军工企业未来可预见的持续高速增长，在未来一段时间，随着军工产业的大发展以及军工企业改革、重组进程的提速，相关投资机会将日益明晰。

回顾 2010 年，军工板块经历了一个资产整合的小高潮，以中航工业集团为代表的几大军工集团资产整合动作频繁，整合的速度也明显加快。成飞集成、ST 昌河、中航精机、中航重机等相关上市公司陆续发布重组方案，同时也刺激了整个军工板块的上涨。

尽管市场上分析军工股的文章很多，但捕风捉影和就事论事的居多，投资者很难从纷繁芜杂的信息中把握其中的投资脉络，下文旨在通过对十大军工集团组织架构和旗下资产的梳理，给投资者展示一副清晰的军工资产整合的背景图，为大家投资军工股提供翔实的案头资料。

十大军工集团概览

我国早期的军工集团分别由过去的核工业部、航天工业部、兵器工业部转变而来，1999 年国家为了引入内部竞争机制，将原来的五大军工集团分拆，形成了目前的十大军工集团，分别是：中国核工业集团、中国核工业建设集团、中国船舶重工集团、中国船舶工业集团、中国航天工业集团、中国航天科技集团、中国航天科工集团、中国兵器工业集团、中国兵器装备集团和中国电子科技集团。

中国核工业集团和中国核工业建设集团主要负责核武器的生产研发以及相关核设施的建设施工，民用方面中国核工业集团偏重于核燃料供应和核电站设计运营，中国核工业建设集团则偏重于核工程建筑施工，两大集团基本垄断了国内与核技术相关的所有产业。目前中国核工业集团只有少量零配件资产实现上市，而中国核工业建设集团旗下没有任何上市公司，未来核工业集团旗下的核电资产以及核工业集团旗下的建筑施工类资产都有望实现上市。

中国船舶重工集团和中国船舶工业集团主要负责海军舰艇的制造和维修工作，除了军用舰艇以外还生产其他类型的民用船。两大集团旗下业务基本相同，在船舶制造和船舶配套设备方面处于国内领先地位。目前两大集团旗下的部分造船业务已经注入上市公司，未来有望在进一步的梳理整合后实现造船业务的整体上市。

中国兵器工业集团和中国兵器装备集团主要为我国陆军提供各种武器弹药和军用车辆，两大集团的业务基本相同，旗下资产涉及机械、化工、车辆制造、光电设备、新型材料等多个领域，特别是在特种化工、专用车辆、光电设备等方面的技术和生产实力处于国内领先地位。目前两大兵器集团的资产证券化率很低，我们认为未来两大兵器集团将会整合旗下各个业务资产，逐步实现分业务的整体上市。

中国航天工业集团、中国航天科技集团、中国航天科工集团这三大集团主要为我国空军和航天事业服务，其中航天工业集团偏重于军用战机的研制生产、航天科技集团和航天科工集团则偏重于卫星制造发射、各类型导弹的研制开发，同时三大集团旗下都拥有大量航电设备类型的资产。近年来凭借航空航天方面的巨大技术优势，三大集团旗下的公司纷纷上市，相当部分的优质资产已经完成了资产证券化，未来还可以关注后续的一些整合和注入工作。

中国电子科技集团主要为我国军队信息化建设和未来的电子对抗战提供相关设备和成套软件，广泛应用于陆海空三军各个兵种的武器装备，集团在信息系统建设、民用雷达设备、安防产品等方面具有突出的竞争优势。考虑到集团业务在民用领域的拓展相对容易，业务品种繁多，而且集团下属的大量研究所及旗下资产均未实现上市，我们认为未来集团将会有大量的下属公司通过 IPO 的方式登录 A 股市场。

以下我们将逐一为您介绍和分析十大军工集团及其下属上市公司的情况：

中国航空工业集团公司

中国航空工业集团公司是由原中国航空工业第一、第二集团公司重组整合而成。公司旗下有 4 家研究院，10 余家涉及防务、运输机、发动机、直升机、机载设备与系统、通用飞机飞行试验、工程规划建设、汽车等业务的股份有限或有限责任公司，1 家投资控股公司，1 家资产管理部，1 家贸易公司，1 家航空公司。

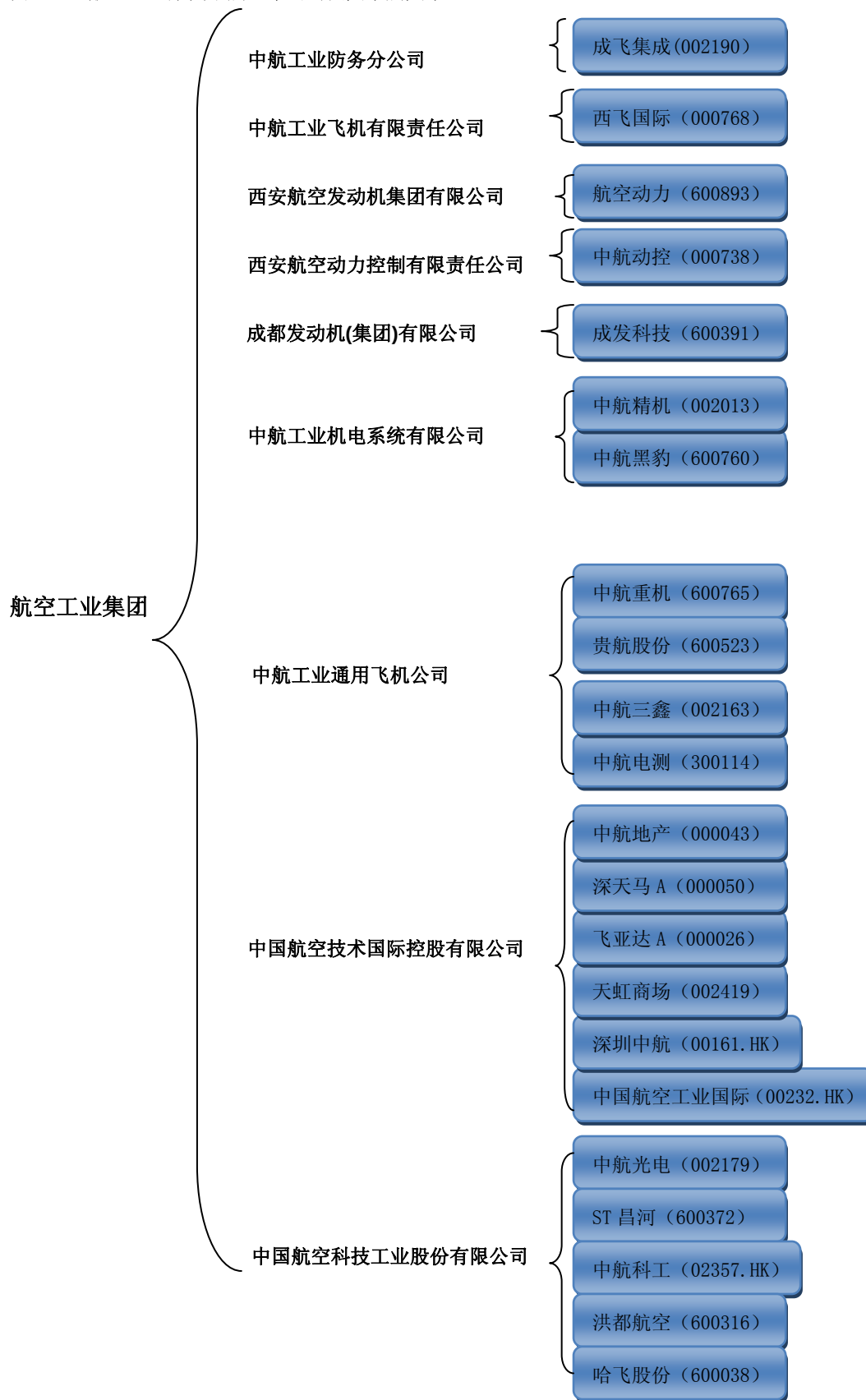
图 2： 航空工业集团公司的组织架构



资料来源：航空工业集团公司网站

航空工业集团公司目前旗下共有 22 家上市公司分布于 A 股或 H 股，分别是：成飞集成（002190）、洪都航空（600316）、西飞国际（000768）、航空动力（600893）、中航重机（600765）、贵航股份（600523）、中航三鑫（002163）、中航精机（002013）、中航光电（002179）、中航黑豹（600760）、中航地产（000043）、深天马 A（000050）、飞亚达 A（000026）、天虹商场（002419）、ST 昌河（600372）、深圳中航（00161.HK）、中国航空工业国际（00232.HK）、中航科工（02357.HK）、中航动控（000738）、成发科技（600391）、哈飞股份（600038）、中航电测（300114）。

图 3: 航空工业集团下属上市公司及其隶属关系



资料来源: 航空工业集团公司网站

除了在 H 股上市的中航科工是由集团公司直接控股外，其余上市公司全部隶属于集团公司旗下的子公司，构成了集团公司“子公司+对应上市公司”的格局。

自中国航空工业集团老总林左鸣 2008 年首次提出内部整合、引进国际资本、海外上市的重组战略以来，**该集团公司旗下资产的资本化运作路径逐渐明晰：将采取母公司+子公司双层结构上市的方式，来打造全产业链、全价值链、多元化产融结合的上市集团公司。**其中，母公司是集团，子公司将按专业化进行重组。航空工业集团公司希望能在接下来的几年内实现子公司 80% 的资产进入上市公司，实现按业务板块整体上市，以此实现集团公司资产的整体上市。

从目前的情形来看，集团公司整体上市的步伐一直在加快：一方面，已上市的众多孙公司不断获得相关优质资产的注入；另一方面，集团公司积极寻求壳资源，将成熟的业务板块注入壳中实现借壳上市。

中航工业防务分公司

防务分公司及旗下上市公司简介

公司授权管理 10 家成员单位，包括 3 家飞机制造企业，3 架飞机导弹设计研究所，3 家飞机维修企业以及 1 家发动机制造企业。

军用方面，主要负责战斗机、教练机、无人机及导弹业务的预研、研发、制造、销售、维修、服务和国际贸易与合作。民品方面，已具备高速磁悬浮列车、锂离子动力电池、汽车结构件、汽车模具等多种科技含量高、投资价值高、市场前景好的民品研制生产能力，并从事喷气公务机为主的民用飞机等延伸产品。

防务分公司控股的上市公司为**成飞集成（002190）**，主要从事民品业务，控股股东为成都飞机工业（集团）有限责任公司，以汽车模具制造和航空零件加工为主业。公司代表性产品是中高档轿车的侧围、顶盖、车门、翼子板等大型、高档次的外覆盖件模具。

重组历史及前景展望

成飞集成上市以来在重组方面一直没有大的动作，2010 年 7 月，公司通过决议，以非公开发行股票的方式增资中航锂电（洛阳）有限公司，建设锂电动力电池项目。中航锂电生产的锂离子动力电池具有单体容量大、能量密度高、循环寿命长等诸多优点，成飞集成通过此次增资开始进军新能源汽车的核心组件锂电池行业。

防务分公司旗下的 10 家航空企事业单位所主营或从事的业务与成飞集成基本没有业务关联关系。考虑到目前成飞集成开始进入新能源锂电池行业，后续资产整合可能会涉及航空工业集团其它新能源资产，防务资产注入上市公司的可能性不大。

中航工业飞机有限责任公司

飞机有限责任公司及旗下上市公司简介

2009 年 2 月 18 日，中航飞机有限责任公司在西安成立，主要从事军品业务，负责大中型军民机，包括运输机、军机、支线机等机的研制以及飞机配套产品，如起落架，制动系统的开发，其拥有国内大中型飞机、全系列起落架及刹车系统的核心技术资源，集预研、研制、生产、销售和服务为一体。中航飞机公司旗下包括中航第一飞机设计研究院、西安飞机工业集团公司、陕西飞机工业集团公司、西安航空制动科

技有限公司和中航起落架公司等企事业单位。

中航飞机有限责任公司旗下的上市公司**西飞国际（000768）**主要从事国内外大中型飞机零部件生产，运输机和支线客机的生产，VCM 金属装饰板和铝合金等系列产品生产与销售。目前产品除了新舟 60 飞机、飞豹飞机、轰六系列飞机、国际转包产品、国产飞机零部件外，还有运八系列飞机、飞机起落架、飞机机轮及刹车系统等航空产品。

重组历史及前景展望

2009 年底，西飞国际向陕飞集团、中航飞机起落架有限责任公司、西安航空制动科技有限公司、西飞集团定向发行股份，购买其航空业务相关资产。此次增发购买资产极大地丰富了公司在飞机制造领域的产品结构，陕飞的运输及资产将提高公司对大中型军用和民用运输机的制造能力；而中航起落架公司和西安航空制动公司资产的注入将使公司成为国内唯一一家飞机起落架生产商以及国内重要的飞机制动系统提供商。公司在飞机制造业务分配中也将由零部件供应商升级转变为重要转包商或一级供应商。

西飞国际此次购买的资产囊括了除去中航第一飞机设计研究院之外的其余三家“姐妹”公司，以及大股东西飞集团。基本上来说，中航工业飞机有限责任公司的优质民机资产大部分已注入到上市公司，后续重组机会不大。

西安航空发动机集团有限公司

西安航空发动机集团有限公司及旗下上市公司简介

中航工业商用发动机有限责任公司成立于 2009 年 1 月 18 日，是由中航工业、上海电气集团、上海国盛集团共同出资组建的股份多元化企业，注册资本为 60 亿元人民币。公司主要负责中国商用飞机发动机及其相关产品的设计、研制、总装、试车、销售服务、技术开发与技术咨询业务。

西安航空发动机集团有限公司旗下的上市公司为**航空动力（600893）**。航空动力的前身为 S 吉生化，是西航集团借壳上市的标的。西安航空动力股份有限公司是由我国大型航空发动机研制生产基地——中航工业西安航空发动机（集团）有限公司以航空发动机批量生产、航空发动机零部件外贸转包生产等航空发动机制造相关经营性资产注入“吉生化”，以重大资产重组方式组建的上市公司。现主要经营航空发动机（含衍生产品）批量制造、航空发动机零部件外贸转包生产及非航空产品生产业务。

重组历史及前景展望

2008 年 8 月，西航集团借壳 S 吉生化上市，将旗下航空发动机批量生产、航空发动机零部件外贸转包生产等航空发动机制造相关经营性资产注入上市公司。此后，航空动力的重组传闻不断，2010 年 8 月，航空动力资产重组步入实质性进程：公司拟向中国航空工业集团公司、西安航空发动机(集团)有限公司、贵州黎阳航空发动机公司、中国华融资产管理公司和中国东方资产管理公司发行股份，购买其拥有的与航空发动机业务有关的资产。目前重组正在进行中，下一步将提交证监会审批。

本次重组完成后,我国航空工业六家最主要的航空发动机制造企业中的三家(西航、贵州黎阳、株洲南方)将会进入航空动力,而另外三家成发集团、沈阳黎明、东安公司的相关资产暂时还没有进入上市公司。自此,航空动力完成了中小航空发动机和推力涡轮喷气式发动机及涡轮风扇式发动机注入,而作为中航系航空发动力整合平台

的航空动力更期待下一轮注入。其中作为高成长性的优质航空发动机整机资产的沈阳黎明是市场最为期待注入的资产，此外还包括尚未出现在成发科技重组方案中的相关航空发动机资产及东安公司相关资产。

西安航空动力控制有限责任公司

西安航空动力控制有限责任公司及旗下上市公司简介

西安航空动力控制公司创建于 1955 年，隶属于中国航空工业集团公司。是中国航空发动机燃油控制系统、飞机液压装置及高技术机电产品研制、试验和生产基地。

西安航空动力控制有限责任公司控股的上市公司为中航动控（000738），2010 年 10 月前被称作“ST 宇航”，公司前身为株洲兵工厂，创建于 1950 年 1 月。重组前，公司是 1997 年 4 月 28 日经国家体改委体改生(1997)54 号文批准，由中国南方航空动力机械公司作为独家发起人，采用社会募集的方式设立的股份有限公司。在 2009 年初，公司进入资产置换重组程序，公司目前主要业务为航空、航天发动机控制系统产品及飞机、舰船、陆用液压产品的研制、生产、销售、修理；汽车零部件。

重组历史及前景展望

2009 年 1 月，当时还是“ST 宇航”的上市公司南方宇航步入资产置换以及非公开发行购买资产的重组进程。经过此次重组，中航工业将集团内部几乎所有的航空发动机控制系统生产企业都注入中航动控公司一跃成为“国内唯一一家从事航空发动机控制系统研制生产销售的企业”。

目前上市公司的产品主要为液压元件、组件等，属于偏机械部分。作为发动机控制系统资产，中国航空工业集团旗下位于无锡发动机控制研究所（614 所）的相关资产并没有注入到中航动控。该研究所主要从事程序控制软件开发，后续这部分资产有可能被注入到中航动控，以提高其发动机控制系统的硬件和软件生产能力。

成都发动机(集团)有限公司

成都发动机(集团)有限公司及旗下上市公司简介

成都发动机（集团）有限公司创建于 1958 年，是中国航空发动机及其衍生产品科研、制造基地。公司拥有 6 个分公司、6 个全资子公司、2 个控股和 4 个参股公司。公司现有职工 4,700 余人。主要从事航空发动机及燃气轮机及其零部件的生产与加工制造。

成都发动机（集团）有限公司直接控股的上市公司为成发科技（600391）。其成立于 1999 年，是成发集团将其核心制造资产及人员剥离重组，并发起组建的股份制企业。成发科技主营业务包括航空外贸转包、国内航空发动机和燃气轮机零部件产品和其他产品、房地产业务等，重点产品家族包括机匣、叶片、环形件、蜂窝件和燃烧室部件。

重组历史及前景展望

成发科技于 2010 年 4 月底推出非公开发行股份购买资产的重组计划：公司拟使用非公开发行股票部分募集资金收购控股股东成都发动机(集团)有限公司相关资产及与有关关联方合资设立新公司。另一方面，公司拟与哈尔滨东安发动机(集团)有限公司、沈阳黎明航空发动机(集团)有限责任公司、西安航空发动机(集团)有限公司、哈尔

滨轴承制造有限公司合资设立中航哈尔滨轴承有限公司，注册资本为 6 亿元人民币。

此次重组低于市场预期。成都发动机（集团）有限公司旗下的两大优质资产“成发航机”和“成发科能”中，市场前景更为广阔，盈利能力更强的“成发科能”没有能注入到成发科技中。

事实上，在中航工业集团下，同样从事航空发动机制造的航空动力更具优势，如果中航工业的发动机板块只能有一个整体上市平台的话，航空动力被选中的概率大得多，这样的话，成发科技可能会成为一个壳资源，在以后为集团其他资产整合所用。当然，如果发动机被分为军民两用的整机整合平台的话，军用发动机的整机上市会归到航空动力的旗下，而民用发动机整机的上市则可能由成发科技来充当这个平台，所以，后续的中航工业旗下发动机资产重组仍有待关注。

中航工业机电系统有限公司

中航工业机电系统有限公司及旗下上市公司简介

中航机电系统有限公司（以下简称机电系统公司）是中国航空工业集团公司（以下简称中航工业）直属单位之一。机电系统公司下辖 16 家成员单位，分布在北京、天津、江苏、河南、陕西、湖北、四川、贵州、安徽等九个省市，从业人员超过 5 万名，主要业务包括军用航空、民用航空、非航空防务、非航空民品、生产服务业等五大业务板块。

中航工业机电系统有限公司控股两家上市公司，一个是**中航精机（002013）**，另一个是**中航黑豹（600760）**。

湖北中航精机科技股份有限公司通过重组，除了之前的座椅精密调节装置及精冲制品、精密冲压模具作为主营业务，还进入航空机电业务范围，包括机载悬挂发射控制系统、航空燃油测控系统、航空发动机点火系统、航空航天机载设备系统、飞机电源系统、机载液压系统、无人机发射系统等，属于航空机电业务板块。

东安黑豹股份有限公司主营业务为微型和轻型货车系列产品的制造和销售，主要产品“黑豹”牌四轮低速货车、微型汽车、轻型载货汽车、轿卡车、电动车、工程自卸车等，重组后将专用车生产纳入业务范围，属于非航空业务板块。

重组历史及前景展望

2010 年 10 月，中航精机步入资产重组进程，公司向中航工业、机电公司、盖克机电及华融公司定向发行股份，购买发行对象持有的七家公司 100% 的股权。上述交易完成后，中航精机控股股东将由中国航空救生研究所变更为机电公司。

此次资产重组完成后中航精机将进入航空机电设备领域，原控股股东中国航空救生研究所转为第二大股东，目前该方案处于草案阶段，尚未提交股东大会通过，短期内再次启动重组的可能性不大。

2010 年 10 月，东安黑豹股份有限公司完成前后经历一年半的资产重组，成为“中航黑豹”。具体资产重组方案如下：东安黑豹股份有限公司拟向中航投资控股有限公司和金城集团有限公司非公开发行股票，购买中航投资持有的安徽开乐专用车辆股份有限公司 16% 股权、柳州乘龙专用车有限公司 13.53% 股权及金城集团持有的安徽开乐 35% 股权、柳州乘龙 37.47% 股权、上海航空特种车辆有限责任公司 100% 股权、金城专用车零部件制造事业部相关的资产和负债。

通过资产重组，东安黑豹股份有限公司开始将专用车生产纳入其主营业务。专用车生产企业的销售与服务半径一般只有 300~400 公里。而中航工业的最终目标是想

通过资本运作完成中航工业专用车产业华东、华南、华中、西南、西北、东北六大板块的全国范围内布局。目前,华东、华南地区的布点已经基本完成,剩下板块的布局也将通过资本运作来完成,由此中航黑豹将可能获得进一步资产注入,其资产重组的前景值得期待。

中航工业通用飞机公司

中航工业通用飞机公司及旗下上市公司简介

2009 年 7 月,中航通用飞机公司由中国航空工业集团公司与广东恒健投资控股有限公司、珠海格力集团有限公司共同投资设立。注册资本 100 亿元,员工约 5 万人。公司主营业务为通用飞机、无人机、教练机、特种飞行器及航空机载设备设计、制造、销售及售后服务,兼营通用航空业务的投资与管理;汽车及特种车辆改装设计、制造、销售及售后服务;机电类产品设计制造、销售及售后服务等业务。成员单位包括贵州航空工业集团、汉中航空工业集团、石家庄飞机工业公司、陕西宏远航空锻造公司、中国特种飞行器研究所、中国民机开发公司等 40 多家单位。

中航工业通用飞机公司下辖四家上市公司,中航重机(600765)、贵航股份(600523)、中航三鑫(002163)和中航电测(300114)。其中,前三家的直接控股股东均为中国贵州航空工业(集团)有限责任公司,最后一家由汉中航空工业(集团)有限公司直接控股。

中航重机股份有限公司涉足于燃气轮机、锻件、液压件、散热器、新能源投资等 5 大业务单元,建立了装备制造和新能源投资两大业务发展平台。

贵州贵航汽车零部件股份有限公司主要经营的业务有汽车、摩托车零部件、通用设备、专用设备、橡胶、塑料制品的制造和销售;汽车、摩托车销售,其它机电产品的批发、零售等。

中航三鑫股份有限公司,创办于 1995 年 6 月,前身为“深圳市三鑫特种玻璃技术股份有限公司”,其主业为特玻材料、光伏幕墙和航空材料。

中航电测仪器股份有限公司始建于 1965 年,属于航空工业集团的机载设备板块,目前以生产应变计、传感器、航空机载和地面测力系统、汽车检测设备和公路超限超载检测设备等电测产品为主,兼营人造宝石及其他晶体制品。

重组历史及前景展望

2008 年与 2009 年,中航重机通过相关增资重组收购了燃机、锻造和风电设备相关业务,2010 年 9 月,公司启动新的资产重组进程,拟以发行股份为对价向中航工业集团、贵航(集团)公司、惠阳螺旋桨公司、美腾风能(香港)等四家企业购买其拥有的与新能源和锻铸业务有关的资产,目前该方案还未提交股东大会审批通过。短期内由于审批程序还有很长时间,再次启动重组的可能性较小。

贵航股份 2009 年 2 月启动的资产重组计划在收到中国证监会并购重组审核委员会审核未获通过的答复后,于 2010 年 8 月终止计划。这与此次交易的标的资产之一贵州天义电器有限责任公司业绩连续下滑有关的同时,也离不开贵航集团董事长变更导致发展战略改变的影响。

2010 年 4 月,中国航空工业集团将贵航集团的股权作为出资投入通飞公司,可见中航工业集团发展通用飞机相关业务而将贵航股份作为上市平台的意愿。如今股份划转已经完成,进一步的更大规模、更完整的资产注入概率很大,未来贵航股份可能成为“通用飞机+航空通用零部件+汽车零部件”的资源整合平台。

2009 年以来,中航三鑫增资扩股,加大其对特种材料业务的投资。同时,公司

也将加强对航空材料的研制，2011年3月4日的公告显示，公司拟参与北京航材百慕新材料技术工程股份有限公司定向增资，以航空涂料为突破口进入航空材料领域，公司参与增资后成为百慕新材第二大股东。此外，公司与中航工业基础技术研究院旗下的北京航空材料研究院加强合作，努力提升航空材料的研制水平。中航三鑫很可能会成为中航工业通用飞机旗下航空材料的整合平台，进一步的航空材料的资产注入很值得关注。

中航电测于2010年8月在上交所上市，上市半年多来，除了2011年1月收购上海耀华称重系统有限公司45%股权从而增加仪表生产业务外，公司没有其他资本运作的事项，鉴于其主营业务比较专一，后续资产重组机会不大。

中国航空技术国际控股有限公司

中国航空技术国际控股有限公司及旗下上市公司简介

中国航空技术国际控股有限公司的前身是中国航空技术进出口总公司。2008年，中国航空技术进出口总公司、中航供销总公司、北京瑞赛科技有限公司重组，成立中航国际。公司主要涉足国际航空、贸易物流、地产服务和工业投资业务，其中，国际航空包括民机销售、国际合作、转包生产、全球采购、招投标与电子商务；贸易物流包括交通运输、资源能源、成套设备、高技术产品贸易以及百货零售、现代物流；地产服务包括商业地产、住宅地产、工业地产、国际工程以及酒店与物业的连锁经营和增值服务；工业投资包括天马液晶、深南印制电路板、飞亚达手表、斯巴克音响等电子制造以及钾、磷、煤等矿产资源开发。

中国航空技术国际控股有限公司下辖多家上市公司，其中，在国内上市的有：

中航地产（000043）、深天马 A（000050）、飞亚达 A（000026）、飞亚达 B（200026）、天虹商场（002419），在香港上市的有深圳中航（00161）、中国航空工业国际（00232）。深天马、飞亚达的直接控股股东即为深圳中航集团股份有限公司。而中航地产、天虹商场，深圳中航的直接控股股东都为中国航空技术深圳有限公司，该公司是中国航空技术国际控股有限公司的全资子公司。

中航地产主要经营房地产(包括物业、建筑装饰)、旅游服务业(包括四星级标准酒店、酒楼、干洗公司)。

深天马主要经营液晶显示器(LCD)和液晶显示模块(LCM)产品的生产和销售。

飞亚达主营钟表及其零配件的设计开发、制造销售和自营进出口业务，同时还涉及商业、餐饮业、物业管理等多种产业。

天虹商场主要从事以百货为主的商品零售业务。

深圳中航集团股份有限公司主要从事手表奢侈品、液晶显示器，印刷电路板和矿业资源的生产与销售，同时还从事酒店及物业经营业务。

中国航空工业国际的主要业务包括生产及销售电力及蒸汽以及从事开发、制造及经销直升机。

重组历史及前景展望

中航地产于2009年6月曾提出定向发行股份收购资产方案，其定向增发的对象是中航国际和大股东深圳中航集团，收购深圳中航旗下多个地产项目，然而包括央企地产业务的“清退令”在内的种种原因使其一年后宣布方案失效。

深圳中航于2010年12月5日发布公告，公司与控股股东中航国际、中国航空技术深圳有限公司及北京瑞赛订立协议，以最多45.7亿元收购母公司及其子公司的

贸易物流、制造及地产相关资产。此举使得中航工业集团技在把地产业务注入到深圳中航的同时既能募集充裕资金发展地产业务，又能不受“清退令”影响，其后续进一步的资产重组可能将纳入中航地产的相关业务。

深天马曾于 2009 年底提出非公开增发收购上海天马 70% 股权方案，但该方案由于相关业务存在争议收到证监会的否决，公司于 2011 年初提出，公司将继续推进资产收购，该项收购事宜可以继续关注。

飞亚达主营业务为钟表及其零配件的设计开发，业务相对独立完整，未来重组的可能性不大。

天虹商场于 2010 年 5 月实行 IPO，至今无资产重组事宜，作为其控股股东旗下唯一一家经营零售业务的公司，不存在同业竞争事宜，其后续资产重组概率不大。

中国航空科技工业股份有限公司

中国航空科技工业股份有限公司及旗下上市公司简介

中国航空科技工业股份有限公司控股北京维思韦尔航空电子技术有限公司、哈尔滨航空工业（集团）有限公司、哈尔滨东安发动机（集团）有限公司、江西昌河航空工业有限公司和江西洪都飞机工业有限公司。中航科工的经营经营范围包括：直升机、支线飞机、教练机、通用飞机、飞机零部件、航空电子产品、其它航空产品的设计、研究、开发、生产和销售；汽车、汽车发动机、变速器、汽车零部件的设计、研究、开发、生产；汽车（不含小轿车）的销售；汽车、飞机、机械电子设备的租赁；医药包装机械、纺织机械、食品加工机械及其它机械及机电设备的设计、开发、生产、销售；上述产品的安装调试、维修及其它售后服务；实业项目的投资及经营管理；自营和代理各类商品和技术的进出口（国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外）业务。

中国航空科技工业股份有限公司除了自身在 H 股上市的中航科工（02357）外，本身控股四家 A 股上市公司中航光电（002179）、ST 昌河（600372）、洪都航空（600316）、哈飞股份（600038）。

中航光电主要经营高可靠光、电连接器研发与生产，同时提供全面连接技术解决方案。

ST 昌河前身为江西昌河汽车股份有限公司，通过后来资产重组改为中航航空电子设备股份有限公司，主要经营航空机载照明与控制系统产品的制造业务。

洪都航空主要从事教练机、通用飞机及其他航空产品（包括零部件）的设计、开发、制造及销售。

哈飞股份主要从事民用航空产品（包括零部件）的开发、设计、制造及销售。

重组历史及前景展望

中航光电原本为航空工业集团直接控股，是第一家整体上市的军工企业。2009 年 10 月航空工业集团将中航光电与航空科技工业股份有限公司旗下的东安动力进行股权置换，东安动力由航空工业集团直接控股，而中航光电的控股股东转为航空科技工业股份有限公司。公司所经营的业务与控股股东旗下的 ST 昌河具有一定的竞争关系，后续存在被资产重组的可能。

ST 昌河于 2008 年下半年进行业务变更的资产重组，向中国航空工业集团公司购买其所持上海航空电器有限公司 100% 的股权、兰州万里航空机电有限责任公司 100% 的股权，并将公司截至交易基准日（2008 年 5 月 31 日）的全部资产及负债出

售给中航工业。被注入的两家公司主要从事机电成品附件等的制造，ST 昌河的主营业务由汽车制造转为航空照明及控制系统制造。

2010 年下半年，ST 昌河开始新一轮的资产重组：公司向实际控制人中国航空工业集团公司、控股股东中国航空科技工业股份有限公司和中航系统科技有限责任公司、汉中航空工业(集团)有限公司定向发行股票购买相关资产，重组完成后公司业务将扩展至航空及在电子设备全部主要领域，目前该方案已经获得并购重组委审核通过，正在等待证监会的正式核准文件。公司此次业务扩张后将与新纳入控股股东旗下的中航光电形成一定的同业竞争关系，可以关注进一步资产重组机会。

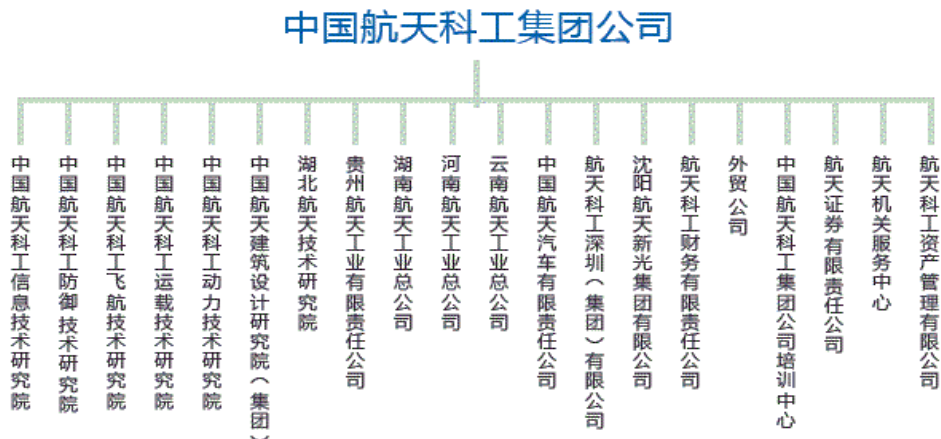
洪都航空于 2008 年定向增发收购洪都集团飞机业务及相关资产，加强了其对航空产品的研发能力。洪都航空一度被认为是航空工业集团防务资产整合平台，公司后来发布澄清公告否定了这一说法，进一步资产重组的时机可能还比较远。

哈飞股份历史上基本没有资产重组事件，其目前主要经营民品航空业务，但作为唯一的直升机板块整合平台，其未来接受直升机资产注入进行重组的机会很值得关注。

中国航天科工集团公司

中国航天科工集团公司，前身为 1956 年 10 月成立的国防部第五研究院，先后经历了第七机械工业部、航天工业部、航空航天工业部、航天工业总公司、中国航天机电集团公司的历史沿革。集团拥有 7 个研究院、8 家区域性产业基地、1 家证券公司、1 家资产管理公司、1 家外贸公司等多家单位。

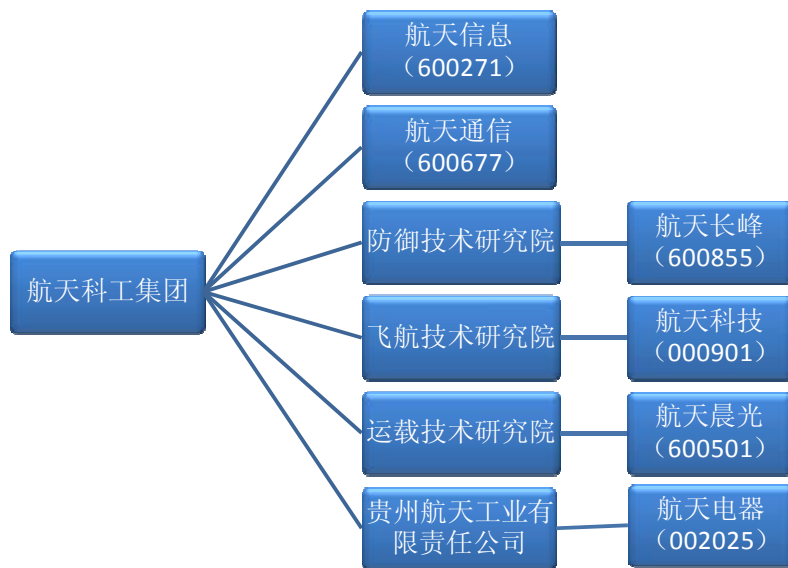
图 4： 航天科工集团公司的组织架构



资料来源：航天科工集团公司网站

目前隶属于航天科工集团旗下的上市公司共有六家，分别为**航天信息（600271）**、**航天通信（600677）**、**航天长峰（600855）**、**航天科技（000901）**、**航天晨光（600501）**、**航天电器（002025）**。除了航天信息与航天通信由集团公司直接控股以外，其余 4 家上市公司分别隶属于 3 家研究院和贵州航天工业有限责任公司。

图 5： 航天科工集团下属上市公司及其隶属关系



资料来源：华泰联合证券研究所整理

依照航天科工集团 2008 年工作会议提出的“研究院+上市公司”的发展模式，集团拟将骨干研究院的人才、技术、研发等资源优势与上市公司规范运作的体制优势、良好的资本运作平台优势结合起来，促进军工技术向民用工业的转移，以及提升军民结合产业的规模化、市场化发展。

集团下属 7 个研究院中防御技术研究院、飞航技术研究院、运载技术研究院已经基本形成了“研究院+上市公司”的组织架构，其余 4 家研究院旗下目前并没有直接控股的上市平台，我们预计未来集团公司将会逐步通过 IPO、股权划转、借壳上市等多种形式逐步完成这一目标；而集团直接控股的两家上市公司**航天信息（600271）**、**航天通信（600677）**，预计将重点发展信息技术的民品应用，短期内进行资本运作的可能性较小。

中国航天科工防御技术研究院

防御技术研究院及旗下上市公司简介

原名中国长峰机电技术研究设计院，下属 1 个工程总体设计部，10 个专业研究所，1 个仿真中心，3 个工厂，9 个技工贸结合的公司，1 所学校，1 所职工医院，共有员工 1.3 万人。

军品方面防御技术研究院主要负责飞行器和大型系统工程的总体设计及控制、制导、探测跟踪、地面设备、测量设备的研制生产等任务，同时通过向民用生产领域渗透，民品方面目前已经形成医疗器械、制药机械和环保、机床数控系统系统工程、计算机、信息通讯、特种元器件等系列产品。

防御技术研究院直接控股的上市公司为**航天长峰（600855）**，是我国首家经国防科工委批准军工资产上市的企业。军品方面公司主导产品包括红外成像设备和专用计算机，其中红外成像设备业务近几年增长较快；民品方面主要包括医疗机械设备、机床与数控系统等。

重组历史及前景展望

2006 年 5 月，航天长峰以流通股股东每 10 股获赠 2.1 股的对价进行股权分置改革，大股东长峰集团做出承诺：“两年内以公允价格将优质资产和相关业务置入上市公司，置入资产净资产收益率不低于 15%，相应的销售收入不低于 2 亿元”。

2009 年国务院国资委做出批复，公司原第一大股东长峰集团将其持有的公司所有股份无偿划转给中国航天科工防御技术研究院。股权无偿划转完成后，防御院作为长峰集团的唯一出资人，将继续履行长峰集团所作的股改承诺。

2010 年 6 月，**航天长峰（600885）**启动重大资产重组，防御研究院拟将持有的改制后的长峰科技公司 100% 股权注入航天长峰；长峰科技在安保方面拥有安保系统的设计、集成、计算机系统集成等多项业务资质，具有良好的军民结合项目的开发经验和资源、资源优势。目前该重组方案已经通过股东大会，并上报证监会核准。

长峰科技注入上市公司以后一方面完成了股改承诺，另外一方面也提高了防御研究院的持股比例，为今后以上市公司为平台整合资源打下良好基础，因此未来防御研究院继续向航天长峰注入优质资产的可能性依然很大，但是由于目前的重组方案刚刚上报证监会审批，真正实施并完成长峰科技的注入尚需不短的时日，短期再次启动重组的可能性不大。

中国航天科工飞航技术研究院

飞航技术研究院及旗下上市公司简介

中国航天科工飞航技术研究院，是我国唯一的集研究、设计、试验、生产为一体的飞航导弹科研生产基地。下设 23 个部、厂、所及民品公司，在职职工 12000 余人，是我国飞航导弹事业的中坚力量。自 1961 年 9 月 1 日成立以来，该院先后研制成功舰舰、岸舰、空舰等多系列、多型号飞航导弹 20 余种。

军用产品有：导弹武器系统及地面配套设备、各种动力系统、自动化控制设备、雷达电子设备、计算机应用、红外激光设备及器件，民用产品包括：雷达液位仪、特种改装车、程控交换机、钢骨架塑料复合管、家电电脑程控板和塑钢门窗等 10 余种。

飞航技术研究院直接控股的上市公司为**航天科技（000901）**，公司主业为航天飞行器及汽车电子产品制造，其它产业为家用电子、军用电子、航天固体运载火箭、航天微特电机伺服系统、烟气排放连续检测系统、精密机械制造等，现有资产 7 亿元。

航天科技由哈尔滨总部和四家控股子公司构成。四家控股子公司是：航天科工运载火箭发射系统技术有限公司、贵阳航天林泉科技有限责任公司、北京航天益来电子科技有限公司、哈尔滨航科文化艺术有限责任公司。

重组历史及前景展望

航天科技在 2009 年启动重组，向第一大股东飞航技术研究院发行股份购买其持有的惯性公司 93.91% 的股权、时空公司 86.9% 的股权和机电公司 100% 的股权；在原有的汽车电子及相关配套业务的基础上增加航天惯控、光机电测控及电网配套设备等业务。2010 年 3 月该重组方案获得证监会的核准，目前已经基本实施完毕。

在以上重组的具体方案中，飞航技术研究院明确了“三步走”的资本运作战略：

第一步，向航天科技注入三家军民结合类的公司，通过控制技术整合，发挥协同效应，夯实上市公司的实力，打造良好的资本运作平台，从而为下一步发展军民融合产业奠定基础；

第二步，继续采取积极有效措施，将上市公司作为推进军民结合产业化发展的重要平台，持续整合具有自主知识产权、高技术含量、高附加值、市场前景好的军民结合项目及与之配套的优良资产，提升航天科技的自主研发能力和核心竞争能力；

第三步，随着国家相关政策进一步明确，中国航天三院在逐步整合优质军工资产与业务的同时，收购、兼并符合主业发展的相关企业，并输入技术、研发和管理，实现产业化发展，优化产业链，增强协同效应，实现军民融合。

目前航天科技已经基本完成了第一步的构想，未来第二步带来的持续注入优质资产的预期非常强烈，但启动整合的时间以及注入的资产类别尚无从得知，值得大家持续重点的跟踪。

中国航天科工运载技术研究院

运载技术研究院及旗下上市公司简介

又称中国航天科工集团第四研究院，成立于 2002 年 7 月 1 日是我国专业从事地地导弹武器系统、固体运载火箭等研制生产的主体与技术抓总单位。航天科工四院由第四总体设计部、十七所、三〇七厂组成。近年来以特种改装车、金属软管、艺术制像、掘进机以及压力容器等为代表的民用产业发展迅速，全院总收入以年均 20% 以上的速度增长。

飞航技术研究院直接控股的上市公司为**航天晨光（600501）**，公司历史渊源于清朝洋务运动中创建的金陵机器制造局，成立于 1865 年。主要产品有：专用汽车、波纹补偿器、金属和非金属软管、汽车柔性排气管、压力容器、巷道掘进机、艺术制像等，形成以专用汽车、工程机械、柔性管件、压力容器、艺术制品及新型三产为产业主轴，立足于发展小批量、多品种、高科技、高附加值产品的产业格局。

重组历史及前景展望

航天晨光原控股股东为南京晨光集团有限责任公司，2010 年 1 月晨光集团将其持有的航天晨光股本总额的 23.9825%（共计 7,780 万股）股权无偿划转给晨光集团的上级部门航天科工运载研究院。股权划转完成后航天晨光变为运载研究院直接控股的上市平台。

与航天长峰和航天科技不同的是，股权划转完成后航天晨光一直都未有资产重组方面的动作，考虑到上市公司业务基本全部为控股股东运载研究院的民品业务，主要是特种车辆生产和相关零部件的制造；未来注入军工资产，提高集团资产证券化率的预期一直十分强烈，但是需要提示的风险是整个进程的时间进度尚无法把握。

中国航天科工信息技术研究院

中国航天科工信息技术研究院（又称：中国航天科工集团第一研究院）成立于 2002 年 7 月 1 日。2009 年 8 月，原中国航天科工信息技术研究院、中国航天科工八五一研究所、北京航天测控技术开发公司、中国航天系统工程公司等从事信息技术研究及相关装备研制生产的单位进行重组，成立新的中国航天科工信息技术研究院。研究院主要从事小卫星、卫星应用、信息技术等领域的技术研究、产品研制及产业化工作。

中国航天科工动力技术研究院

中国航天科工动力技术研究院（又称：中国航天科工集团第六研究院）是我国第一个固体火箭发动机研制生产基地。下属六个骨干单位：41所、46所、601所、602所和红岗机械厂、红峡化工厂。

军品方面，动力技术研究院主要承担国家战略、战术及宇航用固体火箭发动机的研制和生产任务。民品方面，依托军品方面的技术优势开发生产了P507稀土萃取剂、反相乳液共聚型聚丙烯酰胺、铝粉浆、压力容器、汽车后桥、森林灭火弹、纤维缠绕气瓶、高回弹泡沫塑料等民用产品。

中国航天科工建筑设计研究院

建筑设计研究院（又称中国航天建设集团）是国有大型综合建筑企业。主要从事工程总承包（各类建设项目的前期规划、咨询设计、工程勘察、工程施工、工程监理、环境影响及监测、环保工程设计施工、劳动安全预评价）、房地产项目开发建设和航天农产品的技术开发、转让、培训、生产等业务。

集团下设6个事业部（工程总承包部、房地产部、设计部、工程部、科研开发部、装配住宅产业部），7个全资子公司（北京航天勘察设计研究院、陕西航天建筑工程公司、北京航天装饰装潢公司、北京航天建设监理公司、北京宏图高新技术发展公司、北京航丰经济技术开发公司、三产实业总公司），7个控股子公司（北京航天绿光科技发展有限公司、陕西航天房地产开发有限责任公司、北京航天华阳环境工程有限公司、北京航天地基工程有限责任公司、上海宇航房地产开发总公司、北京特福涂料有限公司、北京航天万宝电器设备有限公司）和7个参股公司。

航天科工湖北航天技术研究院

湖北航天技术研究院（又称中国航天科工集团公司第九研究院），前身是隶属于中国航天工业部的大型三线企业，于1969年8月经周恩来总理亲自批准成立。主营业务为航天重工产品、机电成套设备、房地产开发、金融业务、进出口贸易、信息技术等。主要承制国家重点航天高科技产品，承担相关高科技产品的系列化预研、研究与试制。同时，作为国内知名的特种重型越野车及底盘设计与制造单位，为市场提供满足越野条件下载重运输需求的系列产品。

贵州航天工业有限责任公司

贵州航天工业公司及旗下上市公司简介

贵州航天工业有限责任公司（又称中国航天科工集团0六一基地），是1964年经中央专委批准建立起来的航天产品科研生产基地。军事方面主要承担航天飞行器的系统工程设计、研制、实验、生产任务；民品方面开发生产了微特电机、锂离子电池、铝工业技术装备、液力机械变速器、油井测量仪器、医疗设备、金属拉拔设备、电冰箱、注塑机、卫星地面接收天线、航天牌轻型汽车及汽车零部件等民用产品。贵州航天工业公司直接控股的上市公司为**航天电器（002025）**，前身是国营朝晖电器厂和国营朝阳电器厂。主要从事高端继电器、连接器和组件线缆的研制生产和技术服务，是我国电子元器件行业高端领域、高端产品研制生产的主要企业之一。

重组历史及前景展望

类似于航天晨光，**航天电器（002025）**也经历了股权划转以及大股东的变更，2009年10月公司股东贵州航天朝晖电器厂、贵州航天朝阳电器厂将其持有的航天电器股份无偿划转给贵州航天工业有限责任公司。划转完成后，贵州航天工业有限责任公司直接持有航天电器股份137,435,620股，占公司总股本的41.65%，成为公司控股股东。

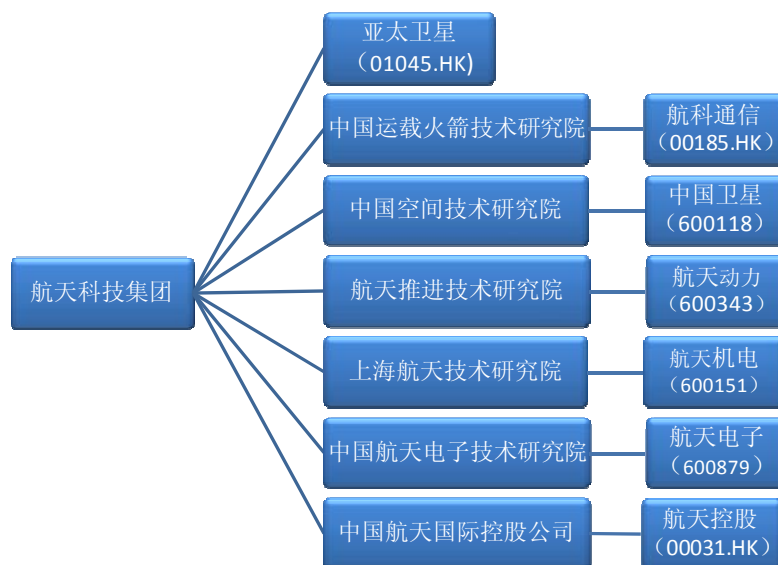
划转完成后公司也一直没有重组方面的动作，但考虑到一方面控股股东旗下的民用资产涉及多个行业，而且与上市公司的电子元器件主业并不存在实质上的同业竞争，整体上市或者合并同类项的可能性基本没有；另一方面即便真的进行重组也不太符合航天科工集团整体的“研究院+上市公司”的发展模式，所以我们认为航天电器未来启动重组的可能性不大。

除了以上介绍的部门以外，航天科工集团旗下的多家区域性航天产业基地、汽车公司、证券公司、资产管理公司未来都有上市的可能性，但就目前的情况来看，集团整合的重点还是在于清理整合旧有的产业体系，真正形成“研究院+上市公司”的布局，其余资产的IPO或者借壳上市将会是后续的任务。

中国航天科技集团公司

中国航天科技集团公司成立于1999年7月1日，其前身源于1956年成立的我国国防部第五研究院。集团拥有中国运载火箭技术研究院、航天动力技术研究院等8个大型科研生产联合体，以及中国卫星通信集团公司和中国长城工业总公司等11家专业公司、若干直属单位以及8个区域性航天产业基地、7家境内外上市公司。主要从事运载火箭、人造卫星、载人飞船和战略、战术导弹武器系统的研究、设计、生产和发射，专营国际商业卫星发射服务。

图6： 航天科技集团下属上市公司及其隶属关系



资料来源：华泰联合证券研究所整理

目前隶属于航天科技集团旗下的上市公司共有七家，分别为四家 A 股上市公司：**航天电子（600879）**、**中国卫星（600118）**、**航天机电（600151）**、**航天动力（600343）**，三家港股上市公司**航科通信（01185）**、**航天控股（00031）**、**亚太卫星（01045）**。除航天控股以外，其余六家上市公司分别隶属于航天科技集团旗下的六个大型科研生产联合体。

集团的目标是到 2015 年，总收入达到 2500 亿元；打造 7 个数百亿元规模的大型科研生产联合体，形成 10 个左右主营业务收入过百亿元的公司，目前集团上市公司层面的资产整合尚未开始。

图 7： 航天科技集团公司的组织架构



资料来源：航天科技集团公司网站

中国运载火箭技术研究院

中国运载火箭技术研究院始建于 1957 年 11 月 16 日，是我国最大的运载火箭研制实体，火箭总体技术性能达到国际一流水平。研究院下属 8 个研究所、2 个实体单位、1 个产研一体化单位、2 个生产厂、1 个职工医院、2 上全资子公司、1 个香港上市公司及若干控股和参股公司。

火箭技术研究院直接控股的上市公司为**航科通信（00185.HK）**，主要从事风力发电相关产品之制造及出售、出售来自风场运营之电力、制造及分销升降机电机、化工材料贸易及开发、制造及分销通讯产品、全球卫星定位系统应用产品、宽带系统、设备及配件。

中国空间技术研究院

空间技术研究院及旗下上市公司简介

中国空间技术研究院（又称航天科技集团第五研究院），成立于 1968 年 2 月 20 日，主要从事空间开发、航天器研制、空间领域对外技术交流与合作，卫星应用及空间技术二次开发等领域。还参与制定国家空间技术发展规划；研究、探索和开发利用外层空间的技术途径；承接用户需求的各类航天器和地面设备的研制并提供优良的服务。

中国空间技术研究院下设 10 个研究所、一个工厂，建立了空间技术研制试验中心，形成了空间飞行器总体设计、分系统研制生产、总装测试、环境试验、地面设备及应用、服务保障系统等配套完整的研制生产体系。

空间技术研究院直接控股的上市公司为**中国卫星（600118）**，公司主业为小卫星制造及卫星应用，已成为具有天地一体化设计、研制、集成和运营服务能力的小卫星制造商和卫星应用运营服务提供商。在卫星应用领域，集通信、导航、遥感等多种类型卫星的应用于一身，为客户提供独有的“卫星-应用平台-应用终端-运营服务”的天地一体化的综合服务。

重组历史及前景展望

上市公司**中国卫星（600118）**没有进行资产重组的历史，公司主要从事小卫星以及微小卫星的制造以及发射应用等相关服务；控股股东空间技术研究院旗下尚有大量优质资产并未上市，考虑到大型卫星发射相关业务涉及国家安全机密，注入上市公司的可能性不大，但其余卫星发射制造配套的相关业务注入上市公司的预期强烈，例如空间技术研究院旗下的控制与推进事业部、卫星应用部、西安分院旗下分别拥有航天器制导与控制业务、测控与数据传输业务资产等等。

除此以外，中国卫星利用上市平台进行外延式收购的可能性也很大，2009 年，中国卫星出资 860 万元，收购武汉正太所持有的航天量子 40% 股权，扩大卫星遥感业务领域，向航天产业下游拓展的战略十分清晰。中国卫星在 09 年年报中明确表示“将以成立专业空间电源公司为契机，向航天器部件制造延伸，推动以小卫星、微小卫星系统集成成为牵引，专业宇航产品为支撑的产业领域发展”。

综上所述，我们认为中国卫星具有资产注入和持续并购扩张的预期，而随着“北斗”系统建设的不断推进，公司的卫星发射业务即将迎来高速增长阶段，业绩高速增长+并购预期有望推动公司股价持续上涨。

航天推进技术研究院

航天推进技术研究院及旗下上市公司简介

航天推进技术研究院（中国航天科技集团公司第六研究院）创建于 1965 年，是我国液体火箭发动机研制中心和专业抓总单位，承担着为我国运载火箭和导弹武器提供液体火箭发动机的重任。研究院在发展航天主业的同时，开发了以流体机械和机电一体化为特色的系列高技术民用产品数百种。支柱产品包括：特种泵系列、特种阀系列、热能工程及大型成套设备、汽车及工程机械关键零部件、压力容器系列产品、智能仪器仪表、新型节水设备、印刷包装机械等。

航天推进技术研究院现有 11 个单位，其中陕西动力机械设计研究所和北京航天动力研究所为液体火箭发动机设计研究所，西安航天动力试验技术研究所为液体火箭

发动机试验研究所，西安航天发动机厂为液体火箭生产制造厂，陕西航天动力高科技股份有限公司为民用产业上市公司，西安航天计量测试研究所是国防科工委陕西区域计量站第三校准实验室，西安航天中学是陕西省重点中学，西安航天小学是西安市一级一类小学，西安航天医院是二级甲等医院。

航天推进技术研究院直接控股的上市公司为**航天动力（600343）**，公司是以流体技术（包括液体、气体）为核心技术，以从事系列民用产品的设计、开发、生产和销售为主营业务的技术密集型公司。主营业务包括：航天技术流体机械系列液力变矩器、特种泵的研究、设计、试验、生产、销售；智能仪器仪表系列产品、机电产品、非标标准设备、自动化控制设备的研究、设计、生产、销售；计量器具、模具的设计、制造、销售；通讯设备、计算机的研制开发、生产、销售；技术咨询、技术服务。

重组历史及前景展望

我们翻看了**航天动力（600343）**近五年（2006-2010）的全部上市公司公告，该公司在近五年内几乎没有进行任何资本运作，仅在2010年做了一次配股。由于控股股东推进技术研究院旗下的核心军品资产，液体火箭发动机相关业务并没有进入上市公司，市场对大股东资产注入的预期由来已久，2008年2月航空动力曾经停牌准备进行非公开发行股票的事宜，但很快又在3月份中止了该项计划。

考虑到液体火箭发动机技术的敏感性，我们倾向于认为航天动力将作为大股东推进技术研究院旗下民品业务的整合平台，注入核心军品业务的可能性短期内不大。上市公司旗下民品业务主要有特种泵和液力变矩器这两块业务，除此以外，大股东表示将利用自身技术力量把航天动力打造为石化运输设备的专业公司，特别是在石化运输的工业泵领域，这条产业链现在已经初具规模。公司2008年曾收购宝鸡水泵厂，不排除未来有进一步对外收购扩张的可能。

上海航天技术研究院

上海航天技术研究院及旗下上市公司简介

上海航天技术研究院（中国航天科技集团公司第八研究院）创建于1961年，拥有几十家航天型号研究所和民品生产企业及1家上市公司。航天型号产品涉及应用卫星、运载火箭和载人飞船相关产品，民用产品经营领域涉及汽车空调、办公自动化设备、家用电器、机电产品、进出口贸易、物业管理等。已经初步形成了专业配套、门类齐全，融科研生产和经营为一体的集团规模。

上海航天技术研究院直接控股的上市公司为**航天机电（600151）**，公司是由上海航天系统的上海航天工业总公司、上海舒乐电器总厂、上海新光电讯厂和上海仪表厂四家企业作为发起人，以其经营性资产和投资权益所代表的净资产作为发起资产，以募集设立方式成立的股份有限公司。公司产业主要涉及高端汽车零部件、新能源光伏、新材料应用等三个领域，公司主要产品包括汽车空调器、车用电子产品、多晶硅产品、太阳能电池片、组件及建筑一体化系统、特种高压气瓶、复合材料制造应用及卫星应用等。

重组历史及前景展望

上市公司**航天机电（600151）**近年来大举进军太阳能光伏领域，目前已经基本完成了在多晶硅材料、电池片、组件、系统集成等重要环节的布局。航天机电全资子公司

公司上海神舟新能源发展有限公司是公司光伏产业发展和投资的平台，涉足光伏产业上游关键原材料的生产和薄膜电池等前沿技术的工程化研发领域。航天机电太阳能公司在上海闵行区紫竹科学园上海太阳能工程技术研究中心有限公司建设了总装机容量约 1 兆瓦的光伏发电示范电站。公司还成功研制了国内首台具有核心自主知识产权的光伏生产线核心装备平板式 PECVD 设备，2009 年公司通过累计对内蒙古神舟硅业有限责任公司增资 10 亿元，进一步完善了光伏产业链。

通过以上的事实可以看出航天机电的发展思路是将太阳能光伏产业当作未来的主导产业来发展，未来注入军工类资产的可能性不大。近期公司公告将在中国香港、北美和卢森堡分别设立全资投资子公司，从而引发了市场对航天机电分拆业务海外上市的猜想，随后航天机电发布澄清公告明确表示并无分拆业务海外上市的计划。

中国航天电子技术研究院

航天电子技术研究院及旗下上市公司简介

中国航天电子技术研究院是在中国航天时代电子公司的基础上组建而成，是航天电子专业大型科研生产联合体，拥有多个辖属单位。分布在北京、上海、重庆、陕西、杭州、武汉、桂林、郑州等省市。中国航天电子技术研究院致力于惯性导航、遥测遥控、航天计算机及软件、微电子、机电组件等传统优势专业技术的提升。同时充分发挥型号系统与电子技术相结合的优势，推动技术融合与系统集成，开发系统级产品。

中国航天电子技术研究院直接控股**航天电子（600879）**，上市公司旗下的航天高科技产品主要包括：高性能传感器、无线电测量控制系统、特种电子通信、自动跟踪系统和数据收集、传输处理系统、卫星电视广播系统，数字化有线电视网络设备，卫星通信地球站，星上精密机构及结构部件，大型地面工程业务测控站和电子支持设备，以及火箭、卫星、舰船、飞机、核能等产品配套使用的各种电连接器、继电器、电子仪器设备、电缆网及开关设备，GPS/GLONASS/北斗卫星导航应用系统及终端设备等。

重组历史及前景展望

上市公司**航天电子（600879）**是航天科技集团下属唯一一家以军品业务为主业的上市公司，航天电子产品在公司经营中保持主导地位，占比 80%以上。自 1999 年重组上市以来，公司经历了五次资产重组，不断注入优质航天资产，规模不断扩大，总资产由 2000 年的 8.83 亿元增长到 2009 年的 57.57 亿元，收入也由 4.20 亿元增长到了 25.26 亿元，年均增速 45%以上；主业也从成立之初的单一传感器研制和部分测控产品的生产，扩展为目前的遥测测控、卫星导航及应用、微电子研发与制造、激光惯导、机电组件等多种航天电子专用产品的业务格局。

粗略的估算来看，目前上市公司中主业相关资产约占控股股东航天电子技术研究院的 50%左右，仍有部分惯性导航和微电子优质资产尚未注入上市公司。公司近年来产品利润率呈现出下降，主要是由于军品市场需求结构变化、竞争日趋激烈、成本上升，而民品市场还不是很成熟所致，按照集团公司的要求，将继续进行资本化运作，剩余优质资产会陆续改制并逐步注入上市公司，最终实现控股股东的整体上市。

中国航天国际控股有限公司

中国航天国际控股有限公司是中国航天科技集团有限公司在香港的上市公司（**航天控股 00031.HK**），航天控股主要业务为制造注塑、液晶显示器、视听产品、印刷电路板、电讯产品、智慧充电及保安系统；物业投资及电子产品贸易等。

公司的全资附属公司航科新世纪科技发展（深圳）有限公司与航天科技投资控股有限公司及深圳航天科技创新研究院共同合资组建了深圳市航天高科投资管理有限公司。

公司也通过全资子公司航天海南控股，计划兴建的新一代航天发射场位于海南省文昌市，航天发射场配套区紧邻海南航天发射场，规划占地约 400 万平方米，内容包括航天科技服务区、航天主题公园、航天商务休闲区和航天生活配套区等。

航天动力技术研究院

航天动力技术研究院始建于 1962 年 7 月 1 日，是我国规模最大、实力最强的固体火箭发动机基础理论研究、设计、研制、生产和各种试验基地，自成立以来为我国战略战术导弹和宇航事业成功研制提供了 80 多种固体火箭发动机。研究院拥有 5 个研究所、3 个生产企业、5 个公司以及若干附属配套单位。地跨陕西、湖北两省，院部设在西安市。固定资产总额 55 亿元。

航天动力技术研究院下属的民品业务涵盖信息技术、新能源新材料、航天特种技术应用、汽车零部件四大类别数十种产品，包括：动态公路检重系统、数字式汽车衡、高性能碳纤维制品、氟碳涂料、车用 CNG 供气系统、车用安全气囊发生器等。

中国航空气动力技术研究院

中国航空气动力技术研究院是我国最早建成的空气动力研究试验基地，至今已有 50 年的历史。主要从事飞行器空气动力综合技术研究，开发研制各种飞行器气动外形优化设计平台和发展气动性能预测方法，具备功能强大的 CFD 模拟能力。在风洞设计与建设、工业空气动力学以及空气动力学在非航空航天其它专业领域的应用研究方面，具有强大的技术优势和开发能力。

航空气动力技术研究院利用气动技术，在环保领域的锅炉烟气除尘脱硫项目，已打开了广阔的市场；在船舶领域的全垫升气垫船，荣获国家“火炬计划”金奖；在航空领域的特种飞行器，某些方面已经取得了技术优势；对传感器的研制、开发已广泛应用于全国各地。

除了以上重点介绍的下属部门以外，航天科技集团还拥有中国卫星通信集团公司等 10 家大型专业公司以及 8 家直属单位，在集团内的重要性相对较低，这里不再一一介绍。

中国核工业集团公司

中国核工业集团公司是经国务院批准组建、中央直接管理的国有重要骨干企业，由 100 多家企事业单位和科研院所组成。公司主要从事核军工、核电、核燃料循环、核技术应用、核环保工程等领域的科研开发、建设和生产经营，以及对外经济合作和进出口业务，是目前国内投运核电和在建核电的主要投资方、核电技术开发主体、最

重要的核电设计及工程总承包商、核电运行技术服务商和核电站出口商，是国内核燃料循环专营供应商、核环保工程的专业力量和核技术应用的骨干。下面我们简单介绍一下中国核工业集团公司三大主要业务：核电站、核燃料、核工业装备制造。

核电站

中核集团直接控股秦山核电站，这是中国自行设计、建造和运营管理的第一座 30 万千瓦压水堆核电站。秦山核电站分为三期，一期工程 1984 年开工，1991 年建成投入运行，年发电量为 17 亿千瓦时。二期工程将在原址上扩建 2 台 60 万千瓦发电机组，1996 年开工。三期工程由中国和加拿大政府合作，采用加拿大提供的重水型反应堆技术，建设两台 70 万千瓦发电机组，于 2003 年建成。

此外中核集团还投资参股了大亚湾核电站，占 45% 的股份；岭澳核电站，占 45% 的股份；与俄罗斯合作建设了国内单机容量最大的田湾核电站；以及在巴基斯坦建设了恰希玛核电站，使我国成为世界第 7 个具备成套出口核电机组能力的国家。

核燃料

核燃料循环产业是核科技工业的重要组成部分，是我国战略核力量建设和核电事业发展的重要基础。中核集团下属有多家子公司，从事包括铀矿地质勘查、铀矿采冶、铀转化、铀浓缩、核燃料元件加工制造、核燃料处理等多项相关业务。

相关的子公司包括：中国原子能工业公司、中核金原铀业有限公司、中核丰原铀浓缩有限公司、兰州铀浓缩厂、陕西汉中铀浓缩厂、中核清原环境技术工程有限公司等。

核工业装备制造

核电站正常运行和维护需要使用大量的核工业专用仪器设备的支持，例如核电站控制保护及核测量系统、核辐射防护仪器、堆芯检测设备、核级压力设备及换热器、燃料隔架、各种阀门、实体报警设备保护系统等等。

中核集团下属公司中有大量的仪器仪表、专用设备的制造企业为核电站正常发电和维护提供设备支持和服务，其中中国核工业集团公司苏州阀门厂拥有中核集团旗下唯一的一家上市公司**中核科技（000777）**。

中核科技简要介绍及分析

中核苏阀科技实业股份有限公司（中核科技）是由中国核工业总公司苏州阀门厂独家发起而设立的股份有限公司，公司主营各类工业用阀门及环保型水系统阀门，品种有闸阀、平板闸阀、截止阀、止回阀、球阀、旋塞阀、蝶阀、隔膜阀、调节阀、保温夹套阀、高温高压电站阀、仪表阀和真空阀以及其他各种特殊要求的阀门，是国内生产阀门品种最多的生产企业。

公司产品的主要市场分国内、国外二个市场，其中国内市场分布在石油开采、化工、电力、冶金、化纤、化肥、制药、食品、科研等部门，尤其是石化行业大型企业的成套项目，市场占有率约为 10%；国外市场主要集中于石油开采行业，分布在欧洲、亚澳、美洲、中东，以及非洲地区的近五十个国家和地区，是国内最大的阀门出口企业。

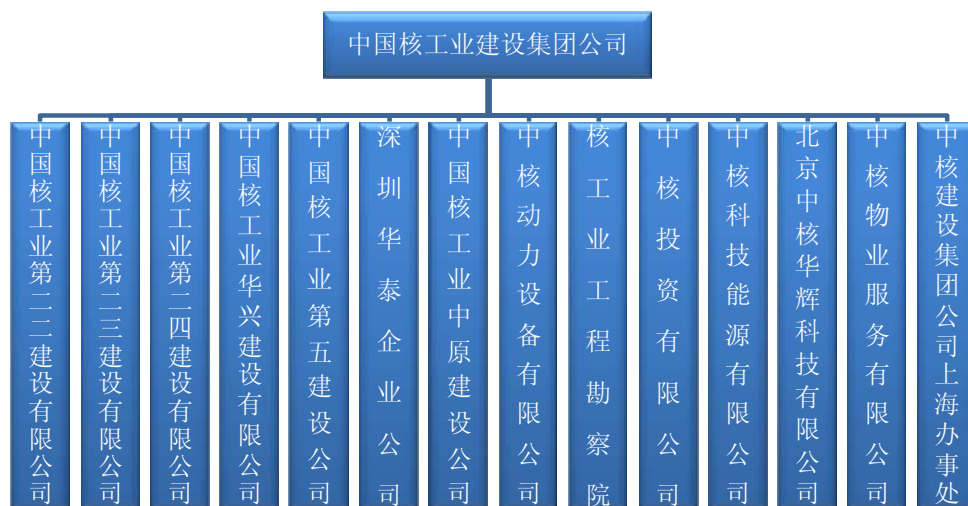
作为中核集团唯一一家上市公司，我们认为集团对公司在业务发展方面会给予很多支持，公司有望在未来核电阀门市场竞争中占据较大的份额。随着国内核电站建设步伐的加快，预计“十二五”期间，公司核级阀门的生产总量和占全部主营业务的比重有望大幅增加，公司的业绩增长很有可能提速。

另外一方面，尽管公司实际控制人中核科技集团旗下拥有大量未上市的核工业资产，但是中核科技在 2010 年 10 月曾经发布澄清公告明确表示“中国核工业集团公司不存在进行关于公司重组准备工作的事项，也没有 3 个月以后准备对公司进行重组的任何计划。预计短期内及至下一报告期，公司的产品业务结构不会发生重大变化”，因此我们认为近期内中核科技短期内启动资产注入的可能性不大。

中国核工业建设集团公司

中国核工业建设集团公司是经国务院批准在原中国核工业总公司所属部分企事业单位的基础上组建、由中央管理的国有重要骨干企业。集团公司目前已经形成了“一个核心能力，两个核心业务”的战略发展框架，以国防工程和核电工程为代表的工程建设、以高温气冷堆和低温供热堆技术为代表的先进反应堆技术产业化是集团公司的核心业务。

图 8： 中国核工业建设集团下属成员单位



资料来源：中国核工业建设集团网站

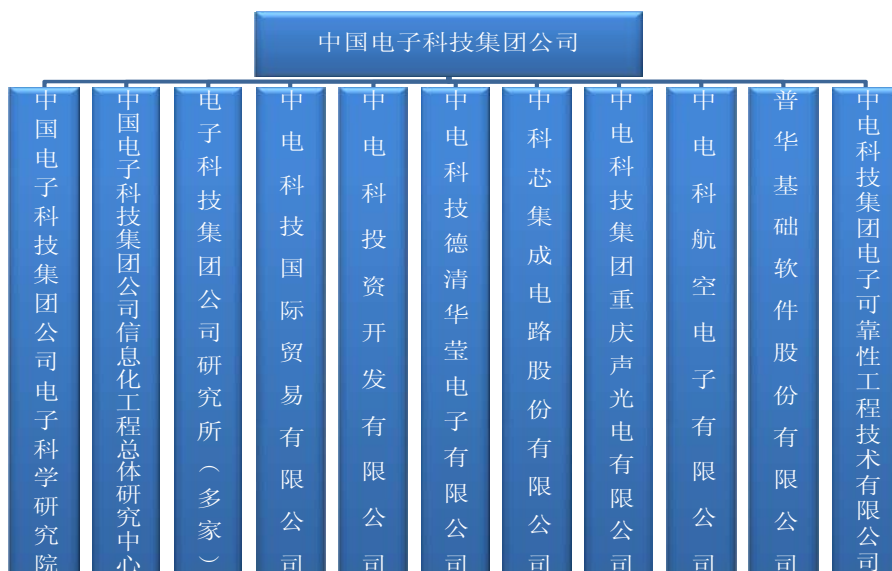
中国核工业建设集团公司旗下目前没有任何一家上市公司，未来核电工程业务存在上市的可能性，这里就不再展开详细介绍。

中国电子科技集团公司

中国电子科技集团公司(CETC)成立于 2002 年 3 月, 由原信息产业部直属 46 家电子科研院所及 26 家全资或控股高科技企业为基础组建, 由国务院国有资产监督管理委员会直接监管。主要从事国家重要军民用大型电子信息系统的工程建设, 重大装备、通信与电子设备、软件和关键元器件的研制生产, 是担负载人航天工程的核心企业。

集团公司所属研究院的研究领域覆盖了电子信息技术的各专业门类, 具备从电子元器件、整机到系统工程的综合技术创新开发、系统集成实力, 拥有 14 个国家级重点实验室、12 个国家级与 9 个部级质量检测机构。扎实的军工、航天技术基础, 为民用产业化提供了充足的能量。目前遍布于全国各地近 50 家研究院所, 产业涉及众多国家关键核心领域。

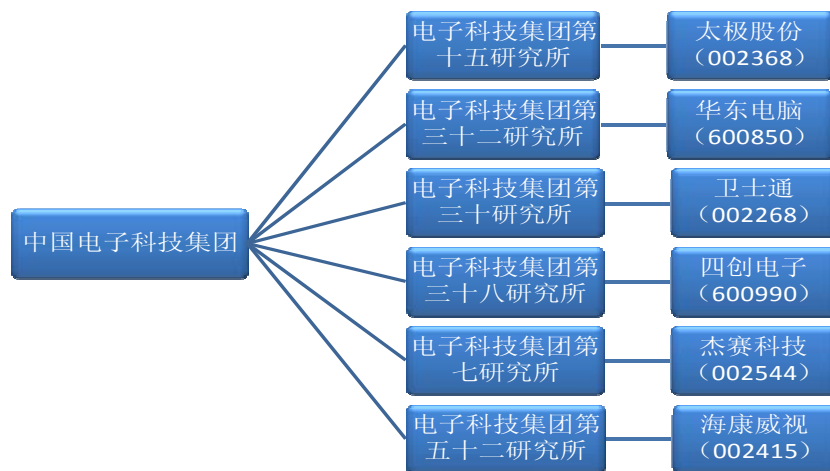
图 9: 中国电子科技集团下属成员单位



资料来源: 中国电子科技集团公司网站

目前中国电子科技集团旗下的上市公司共有六家, 分别为: 太极股份(002368)、华东电脑(600850)、卫士通(002268)、四创电子(600990)、海康威视(002415)、杰赛科技(002544), 分别隶属于电子科技集团公司下属五家研究所(第 7、15、30、32、52、38 研究所)。

图 10： 中国电子科技集团下属上市公司及其隶属关系



资料来源：华泰联合证券研究所整理

中国电子科技集团第十五研究所

十五所及旗下上市公司简介

中国电子科技集团公司第十五研究所（又称华北计算技术研究所），主要从事高性能计算机、软件、网络和应用系统的研究和开发，在航天测控、军用共性软件、信息化武器装备以及国防预先研究和型号研究等四个专业领域有优势地位。主要业务包括：研制为系统工程配套的特殊用途计算机及网络产品；研制大型军事信息系统及其产品；承担国家重大信息化工程项目的设计与建设；研制计算机系统软件、平台软件、管理软件及应用软件。

十五所直接控股**太极股份（002368）**，上市公司目前的业务主要分三块：行业解决方案与服务、IT 产品增值服务、IT 咨询服务。行业解决方案与服务以及 IT 产品增值业务是公司长期以来发展的主业，在行业内有 IT 服务国家队之称；IT 咨询业务占比较少，是公司未来发展重点之一。

重组历史及前景展望

太极股份（002368）于2010年2月上市，原计划融资2.8亿元，超募3.9亿元，公司有比较大的动力和能力推进产业并购计划，并购重点围绕在数据库等基础软件以及重点行业上关键性可复制解决方案。

2011年1月，太极股份使用超募资金4500万元对北京人大金仓信息技术股份有限公司（简称：人大金仓）进行增资持有30%的股权，作为一致行动人的普华软件同时增资人大金仓持有40%股权，实现了中国电子科技集团控股人大金仓。

人大金仓是中国自主研发数据库产品和数据管理解决方案的领导企业。公司是国家“核高基”重大专项数据库方向课题的牵头承担单位，其数据库产品KingbaseES是唯一入选国家自主创新数据库品牌，产品累计推广超过20万套。我们认为此次增资收购拉开了作为中电集团千亿民品战略中太极股份整合集团内部软件资产的序幕。

中国电子科技集团第三十二研究所

三十二所及旗下上市公司简介

中国电子科技集团公司第三十二研究所(又称华东计算技术研究所),创建于1958年,是国家专业从事嵌入式计算机技术和产品研发的骨干研究所,长期专注于基础软件、关键芯片、嵌入式计算机等领域的科研开发,是我国最早建立的计算机科学与技术研究所之一,也是我国南方计算机技术研究开发基地。

三十二所直接控股**华东电脑(600850)**,是IT行业的首家上市公司。公司目前主营业务是以信息系统、弱电工程、电子工程和软件工程开发为主,定位于提供全面解决方案为核心业务的供应商,大力发展以系统集成和网络集成为特色的优势业务,开发出基于其上的专业服务内容。

重组历史及前景展望

华东电脑(600850)2009年12月停牌启动重组,拟通过非公开发行股票购买资产的方式收购大股东三十二所及其它个人股东持有的华讯网络有限91%的股权,收购完成后华讯网络有限将成为华东电脑全资子公司。

华讯网络是一家信息网络基础设施服务和解决方案提供商,自成立后一直保持高速增长,客户资源丰富,盈利能力突出,收购完成后将会大大提高华东电脑的盈利能力,同时完善原有产业链条、增强竞争能力。

目前该项重组方案已经上报证监会审核,尚未获得通过。预计获得证监会核准文直至最终完成此项重组至少还需要三到六个月的时间,短期内公司再次启动资产重组的可能性不大;但是公司大股东三十二所控股参股的优质资产众多,不排除未来进一步向华东电脑注入资产的可能。

中国电子科技集团第三十研究所

三十所及旗下上市公司简介

中国电子科技集团公司第三十研究所,创建于1965年,是专业从事信息安全和保密、通信网络和信息系统的专业研究所,属国家一类科研事业单位。三十所旗下的控股公司包括卫士通信息产业股份有限公司、厦门雅迅网络股份有限公司、三零盛安信息系统有限公司、三零凯天通信实业有限公司、三零瑞通移动通信有限公司、三零嘉微电子有限责任公司等等。在安全和特色手机(终端)、基于GPS的车辆和移动服务、金融税控和安全支付系统、网络电视(IPTV)和视频监控、芯片设计、行业应用软件和安软件开发、信息工程建设和运维连锁服务等行业和专业领域已成为国内主要产品和服务提供商。

三十所直接控股**卫士通(002268)**,公司是我国目前最具主导地位的信息安全产业龙头企业,经过十年专注于信息安全领域,公司不仅是首批获得商密产品研发、生产、销售三重许可资格的单位,具备“涉密信息系统集成甲级资质”,并且已经形成了以密码业务为核心,防火墙等其它信息安全产品、信息安全系统与安全应用IT系统相结合的产品线。

重组历史及前景展望

卫士通（002268）自上市以来并无资产重组的历史，从公司目前的经营情况来看，业绩增长稳健，盈利能力良好，以信息安全为核心的产品线已经非常成熟和完善，进行资产注入的可能性不是很高；另外值得关注的一点是公司近年来开始加大对云计算以及智能电网的投入研发，未来有望从中受益。

中国电子科技集团第三十八研究所

三十八所及旗下上市公司简介

中国电子科技集团公司第三十八研究所（又称华东电子工程研究所），1965 年建于贵州，1988 年底整体迁建合肥市。主要从事综合电子信息系统工程及其基础技术的研究、开发和应用，在微波、信号处理、通信、机械加工等领域较强的优势，是国内军事雷达电子的主要供应商。拥有安徽四创电子股份有限公司、安徽博微长安电子有限公司、华耀电子工业有限公司、中日合资华耀田村股份公司四家产业化公司。

三十八所直接控股四创电子（600990），公司是国内气象雷达和航管雷达的龙头企业。公司主营业务有雷达配套产品、公共安全和广电产品三大类别，其中雷达产品包括气象雷达、航管一次和二次雷达，公共安全包括应急指挥系统、视频监控和智能交通系统等产品，广电产品包括射频组件和数字卫星接收器等产品。雷达业务是公司利润的主要来源。

重组历史及前景展望

四创电子（600990）在历史上曾多次收购大股东资产：09 年 4 月公司收购了控股股东三十八所拥有的航管二次雷达相关资产和技术，收购完成后公司成功拥有了大股东旗下的航管一次和二次系列雷达技术，从而形成了公司的全系列雷达产品。

公司又于 09 年 12 月收购了大股东三十八所旗下合肥华耀公司 90.83% 股权，华耀公司主营变压器系列、民品电源系列、军品电源系列和特种元件系列等业务，09 年年报华耀公司并入四创电子，增厚了当期上市公司业绩。

大股东旗下尚未进入上市公司的资产还有安徽博微长安电子有限公司以及中日合资华耀田村股份公司，未来仍然存在进一步向大股东进行收购的可能性。此外同属中国电子科技集团的第十四研究所拟将其拥有的南京恩瑞特实业有限公司注入*ST 高陶（600562）（目前该重组方案还在证监会审批阶段），而恩瑞特公司的主营业务中绝大部分为雷达整机及子系统，与四创电子形成同业竞争关系，未来中国电子科技集团作为最大的实际控制人如何整合旗下的雷达资产尚不明确，还有待进一步的观察。

中国电子科技集团第七研究所

七所及旗下上市公司简介

中国电子科技集团公司第七研究所（又称广州通信研究所），1959 年建于广州，是我军战术通信总体研究所，我国移动通信专业研究所，国家一类军工研究单位。七所专业从事战术通信和移动通信新技术的研究和新系统、新设备的研制生产；负责研究战术通信和移动通信系统、设备的技术体制，制定战术通信和移动通信标准。七所

拥有一个控股公司——广州杰赛科技股份有限公司和两个独资公司——广州弘宇科技有限公司和广州通广科技公司。

七所直接控股**杰赛科技 (002544)**，公司是由中国电子科技集团公司第七研究所民品部门于 2000 年转制组建的国有控股股份制企业。公司是信息网络建设技术服务及产品的综合提供商，从技术解决方案、建设解决方案和相关网络产品等多个维度，为电信运营商（中国联通、中国移动、中国电信）、广电运营商、政府机构、公共事业部门及企事业单位提供信息网络建设综合解决方案服务及相关网络产品。

重组历史及前景展望

杰赛科技 (002544) 于 2011 年 1 月 10 日公布招股意向书，拟发行 2200 万股。2011 年 1 月 28 日正式在中小板上市，考虑到上市时间尚不足两个月，短期内不存在资产重组的可能性，未来可以关注的是大股东第七研究所旗下另外两家独资公司广州弘宇科技有限公司和广州通广科技公司。

中国电子科技集团第五十二研究所

五十二所及旗下上市公司简介

中国电子科技集团公司第五十二研究所是我国电子信息产业领域从事以计算机信息存储技术为核心的技术研究、产品开发、生产、销售、服务的军民结合的国家一类研究所，创建于 1962 年。五十二所重点发展数字安防、数字存取、智能监控、节能照明、汽车智能、物联网应用等技术及各类电子产品，其中数字安防技术及产品目前处于全球领先水平。研究所拥有七家控、参股企业，包括浙江海康科技有限公司、杭州海康威视数字技术股份有限公司、杭州意博高科电器有限公司、深圳市高科润电子有限公司、浙江爱信诺航天信息有限公司、浙江科正电子信息产品检验有限公司、浙江海康集团有限公司。

五十二所直接控股**海康威视 (002415)**，公司是领先的安防产品及行业解决方案提供商，提供摄像机/智能球机、光端机、DVR/DVS/板卡、网络存储、视频综合平台、中心管理软件等安防产品，并针对金融、公安、电讯、交通、司法、教育、电力、水利、军队等众多行业提供合适的细分产品与专业的行业解决方案。

重组历史及前景展望

海康威视 (002415) 于 2010 年 5 月底登陆中小板，上市时间尚不足一年。公司 2011 年 3 月 12 日公告拟出资 3500 万元，收购北京节点迅捷技术发展有限公司及其关联公司 100% 的股权，同时受让其关联人拥有的所有知识产权。与此同时，海康威视还计划出资 6585.35 万元收购国内领先的专业网络存储设备供应商北京邦诺存储科技有限公司 53.31% 股权。收购完成后，公司将合计持有北京邦诺超过 85% 的股权。

北京节点及其关联企业致力于电子防盗报警行业相关的技术研发和产品销售，作为联网报警行业中的资深企业，拥有自主核心技术和行业经验。此次收购将帮助公司快速介入电子防盗报警行业，并提高公司未来提供安防整体解决方案的能力。另外一方面海康威视与北京邦诺在网络存储领域已有 3 年多的合作基础，通过收购北京邦诺，海康威视将拥有完整的大容量监控系统网络存储解决方案与后端存储的技术架构。

我们认为公司完成此次收购后还需要花一段时间来充分“消化”和整合得到的相关资产，短期内再次进行资产注入和对外收购的可能性不大。从大股东层面来分析，五十二所旗下拥有较多的优质未上市资产，例如浙江海康集团拥有的传感技术产品、图像处理产品、智能灯光技术产品；浙江海康科技有限公司的税控信息化产品及系统、数字式 KVM 交换机、智能家电控制等系列产品。这些资产都可以与上市公司目前的主营业务电子安防产品很好的结合起来，未来存在较强的资产注入预期。

中国船舶重工集团公司

中国船舶重工集团公司（CSIC）成立于 1999 年 7 月 1 日，是在原中国船舶工业总公司所属部分企事业单位基础上组建的特大型国有企业，拥有我国目前最大的造修船基地，集中了我国舰船研究、设计的主要力量，能够按照世界知名船级社的规范和各种国际公约，设计、建造和坞修各种油船、化学品船、散货船、集装箱船、滚装船、LPG 船、LNG 船及工程船舶等，并出口到世界五大洲 60 多个国家和地区。已形成年造船能力 500 万吨。

集团公司拥有 46 个工业企业、28 个科研院所，其中包括国内外著名的大连船舶重工集团有限公司、渤海船舶重工有限责任公司、武昌造船厂、山海关船舶重工有限责任公司、青岛北海船舶重工有限责任公司、大连船用柴油机厂和中国舰船研究院、中国船舶科学研究中心等。

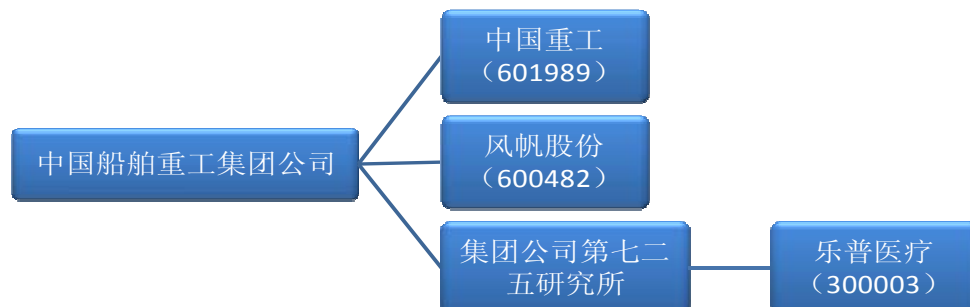
图 11： 中国船舶重工集团公司组织架构



资料来源：中国船舶重工集团公司网站

目前中国船舶重工集团公司旗下的上市公司共有三家，分别为：**中国重工（601989）、风帆股份（600482）、乐普医疗（300003）**。其中乐普医疗隶属于中国船舶重工集团公司第七二五研究所（又称洛阳船舶材料研究所），其余两家上市公司均由集团公司直接控股。

图 12： 中国船舶重工集团公司下属上市公司及其隶属关系



资料来源：华泰联合证券研究所整理

中国船舶重工股份有限公司（中国重工）

中国重工（601989）拥有集团下属 12 个船舶配套厂和 15 个科技产业公司，集成了集团公司旗下优质的船舶配套资产，是国内研发生产体系最完整、产品门类最齐全的船舶配套设备制造企业，是国内海军舰船装备的主要研制和供应商，业务贯穿整个船舶配套业的价值链，主营业务包括船用动力及部件、船用辅机和运输设备及其他三个业务板块。

2010 年公司启动重大资产重组，拟向中船重工集团、大船集团、渤船集团、华融资产、建行大连分行、国开金融、东方资产非公开发行股份购买交易对方持有的大船重工、渤船重工、北船重工和山船重工的股权。目前此项重组已经基本实施完毕，公司在原有船舶配套业务基础上新增船舶制造、船舶修理、海洋工程装备等业务，形成船舶制造、船舶配套、海洋工程装备和能源交通装备及其他五大业务板块，成为我国规模最大的造修船及船舶装备制造企业之一，业务拓展至整个船舶产业链。

根据中船集团作出的承诺，中国重工将确定作为集团的上市旗舰，并将充分整合中船集团内相关业务和资产，将公司打造成为国内最强最大、国际一流的船舶制造及舰船配套、船舶修理及改装、舰船装备、海洋工程和能源交通装备企业。在公司完成前次重大资产重组后，上市公司与集团之间存在同业竞争的情况，中船集团承诺在重大资产重组完成后 3 年内进行资产注入。2011 年 3 月 18 日，中国重工发布重大事项停牌公告，称控股股东正在筹划与公司相关的重大事项，我们认为这很可能意味着中船集团的第二次资产注入已经进入准备阶段。

风帆股份有限公司（风帆股份）

风帆股份有限公司是军用起动铅酸蓄电池的定点生产单位。是国内目前实力最强、规模最大、市场占有率最高的启动用铅酸蓄电池生产企业。公司近几年致力于锂电池和太阳能电池等绿色高端能源的开发。目前公司锂电池项目设在高新区，具备了日产 5 万只电池芯能力，公司此前还投资 3.99 亿元建设太阳能电池的项目。

总体而言公司在保持蓄电池行业龙头地位的同时逐步参与和进入了太阳能电池和组件业务，作为中国船舶重工集团公司直接控股的上市公司，参照目前上市公司的业务结构，我们认为集团未来注入旗下的新能源、新材料业务的可能性较大，值得投资者重点关注。

中国船舶重工集团公司第七二五研究所

七二五研究所及旗下上市公司简介

七二五所隶属于中国船舶重工集团公司，是我国国防工业系统唯一从事舰船材料研制及应用工艺研究的军工科研事业单位。研究所下设 10 个研究室；拥有 7 个控股的科技产业公司、3 个国家级海洋自然环境试验站；包括海洋腐蚀与防护国防科技重点实验室、国防科技工业大型构件焊接技术研究应用中心（技术依托单位）、中国船舶工业船舶材料技术中心、中国船级社船舶材料验证试验中心、中国船舶重工集团公司第七二五研究所检测与校准中心、海军装备舰船材料检测中心、河南省减振降噪材料工程技术研究中心等。

七二五所主要产业有：特钢产业，主要产品为金属波纹管膨胀节、特种材料压力容器、金属爆炸复合材料等；钛及钛合金材料产业，主要产品为钛合金铸件及结构件产品、钛制设备、海绵钛、特种材料管件等；医疗器械产业，主要产品为心血管介入疗法用系列器械；其他产业，主要产品为纳米二氧化锡、氧化钨粉末等。

七二五所直接控股上市公司**乐普医疗（300003）**，成立于 1999 年，是由中国船舶重工集团公司第七二五研究所和美国 WP 公司共同出资组建。公司主要从事冠状动脉介入医疗器械的研发、生产和销售，是国内高端医疗器械领域能够与国外产品形成强有力竞争的为数较少的企业之一。

重组历史及前景展望

乐普医疗（300003）于 2009 年底第一批登陆创业板上市，2010 年 11 月 20 日公司公告以 1.5 亿元超募资金收购北京思达公司 100% 股权。北京思达公司是一家主营心脏瓣膜的企业，在国内处于行业领先地位，公司通过收购思达公司开始进军心脏器械领域又一个潜力巨大的领域心脏瓣膜市场。

2010 年 12 月公司又以现金向秦明医学公司认购其定向发行的 2600 万股股份，成为秦明医学的第二大股东，秦明医学主营心脏起搏器等器械，与此前公司收购的思达公司以及公司原有的心血管治疗器械形成了良好的协同效应。

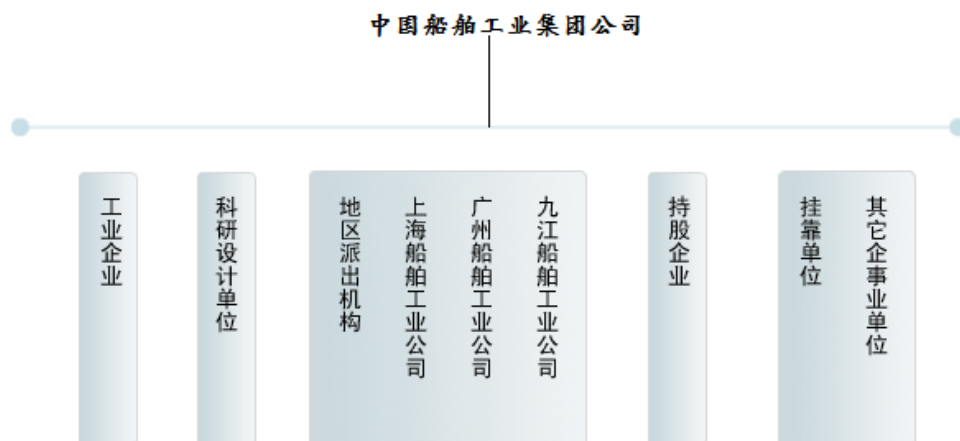
考虑到公司仍有 3 亿左右的超募资金躺在账面上，而公司控股股东旗下的其他资产与医疗器械行业的相关度并不高，我们预计上市公司未来仍将会充分利用资金优势不断进行外延式的并购扩张，集团内部进行资产注入的可能性很小。

中国船舶工业集团公司

中国船舶工业集团公司(CSSC) 组建于 1999 年 7 月 1 日，是中国船舶工业的主要力量，旗下共有约 60 家独资和持股企事业单位，产品涵盖散货船、油船、集装箱船等主要船型和液化天然气 船（LNG 船）、海洋工程装备等高技术、高附加值产品。

在做大做强造船主业的同时，中船工业积极发展壮大修船业、船用配套以及钢结构等非船业务。目前，中船工业已进入航运、航天、建筑、电力、石化、水利、环保、冶金、铁路、轻工等二十多个行业，形成大型钢结构、冶金设备、陆用柴油机组、压力容器、B超等一批重点产品。

图 13： 中国船舶工业集团公司组织架构



资料来源：中国船舶工业集团公司网站

图 14： 中国船舶工业集团公司下属上市公司及其隶属关系



资料来源：华泰联合证券研究所整理

目前中国船舶工业集团公司旗下的上市公司共有三家，分别为：中国船舶（600150）、中船股份（600072）、广船国际（600685）。其中中船股份隶属于江南造船（集团）有限责任公司，其余两家上市公司均由集团公司直接控股。

中国船舶工业股份有限公司（中国船舶）

中国船舶工业股份有限公司的前身为 1998 年 5 月组建上市的沪东重机股份有限公司。公司在定向增发完成收购母公司中船集团等机构所持的上海外高桥造船 100% 股权、澄西船舶 100% 股权和远航文冲 54% 股权后，新上市公司在原有的船用发动机业务基础上，初步具备了造、修、配完整的船舶制造产业链。母公司中国船舶工业集团通过将上述资产注入上市公司，使旗下最优质民品造船资产实现了上市，公司也因此改名为**中国船舶（600150）**，成为一家民用船舶制造企业。

目前中国船舶的业务大体上可以分为三大部分：造船业务，主体为上海外高桥造船有限公司；修船业务，主体为中船澄西船舶修造有限公司；核心配套业务，主体为沪东重机有限公司以及上海中船三井造船柴油机有限公司。

从目前的情况看，中国船舶工业集团各公司业务分工比较混乱，有相当多的业务重叠，未来的整合方向尚不明晰，我们倾向于认为集团会把中国船舶作为集团上海地区船舶业务、钢结构业务、研发设计业务的整合平台，同时也有一定可能注入军用舰艇导弹发射架等军工资产。

广州广船国际股份有限公司（广船国际）

广州广船国际股份有限公司成立于 1993 年，同年在香港和上海上市，是中国首家造船上市公司，中国船舶工业集团公司属下华南地区重要的现代化造船核心企业。公司以造船为核心业务，可设计建造符合世界各主要船级社规范的 3-6 万吨级灵便型液货船，产品涉及大型钢结构、港口机械、电梯、机电产品及软件开发等，并已成功进入滚装船、客滚船、半潜船等高技术、高附加值船舶市场。

广船国际（600685）在 2008 年曾经公告欲采用 A+H 股配股的方式收购大股东中国船舶工业集团公司旗下的广州文冲船厂 100% 的股权，后因为金融危机的冲击，公司于 2009 年 3 月宣布放弃此项收购。

类似于前面的分析，我们倾向于认为中船工业集团会把广船国际作为集团公司在广州地区船舶业务、钢结构业务以及研发设计业务的整合平台，与上海地区的**中国船舶（600150）**相呼应，未来集团旗下的广州黄埔造船厂、广州文冲造船厂等资产依然有较大可能会被注入广船国际。

江南造船（集团）有限责任公司

江南造船厂及旗下上市公司简介

江南造船（集团）有限责任公司前身是 1865 年 6 月 3 日清朝创办的江南机器制造总局。集团公司主营业务包括船舶制造维修、钢结构、船舶配件等等。公司建造过的军用舰艇主要有我国第一代潜艇、反潜护卫舰、远洋训练舰、“远望”号航天测量船、新型导弹驱逐舰、科学考察船、大型海巡船等；民品主要有液化气船、化学品船、成品油船、散货船等。

江南造船（集团）公司直接控股上市公司**中船股份（600072）**，公司上市之前是江南造船（集团）有限责任公司的一个所属部门——钢结构机械事业事业部，在中船股份刚开始独立出来的时候，公司主要业务是：钢结构、成套设备和液罐，其中收入

占比最大的是钢结构。近几年中船股份不断提高船舶配件业务和机械制造业务的占比，从而优化产品结构，提高盈利能力。

重组历史及前景展望

中船股份（600072）历史上并无资产重组的记录，在 2008 **中国船舶（600150）**披露重组方案、广船国际公告拟收购广州文冲造船厂以后市场一度预期江南造船集团公司将通过中船股份实现整体上市，但一直未能兑现。

从上面的分析可以发现，江南造船集团公司如果真的借中船股份整体上市，一方面在业务方面和中国船舶工业集团旗下的中国船舶和广船国际形成同业竞争，另一方面在地域上又和中国船舶同属上海地区，这样一种资产结构和分布显得非常的不合理，所以我们倾向于认为江南造船集团公司更有可能成为被整合的对象而并不是在未来实现整体上市。

中国兵器工业集团公司

中国兵器工业集团公司是 1999 年 7 月在原中国兵器工业总公司的基础上改组设立的。集团公司不仅是我国陆军武器装备的主要研制、生产基地，同时也为海军、空军、二炮等诸兵种以及武警、公安提供各种武器弹药和装备，是我国国防现代化建设的战略性基础产业。集团主要业务可以分为三大类：军品、民品和战略资源。

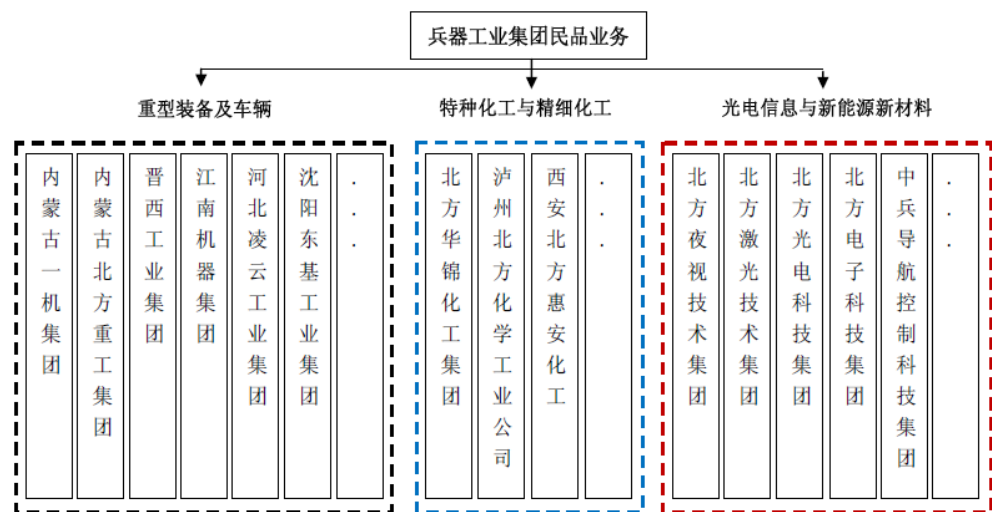
表格 2：中国兵器工业集团公司业务结构

军品业务	民品业务	战略资源
装甲坦克车辆	重型装备与车辆	油田
军用雷达及防空武器	特种化工与精细化工	稀有金属矿山
夜视设备及枪炮弹药	光电信息与新能源新材料	装备出口

资料来源：华泰联合证券研究所

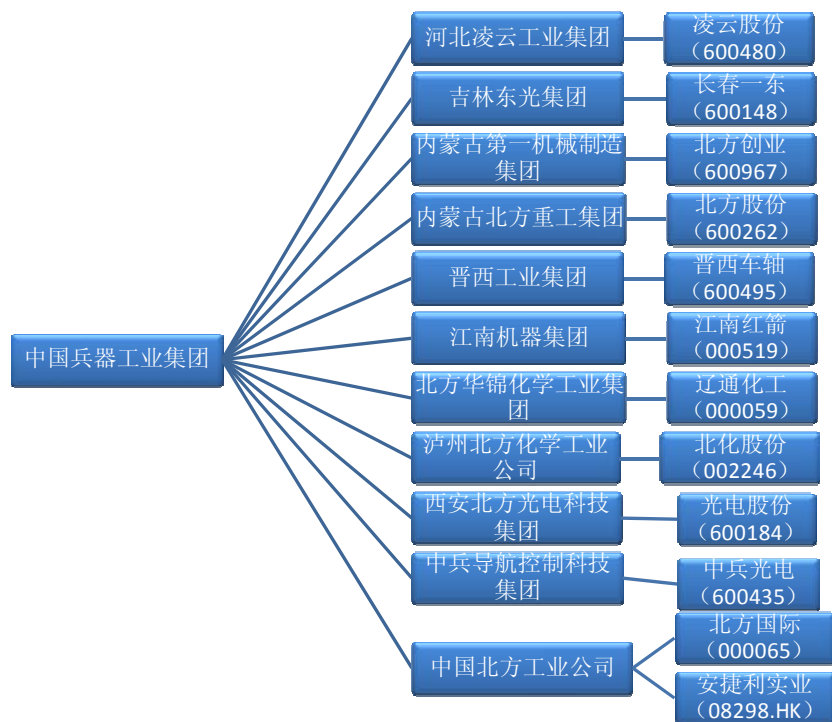
考虑到坦克、炸药、枪炮弹药等核心军品资产过于敏感，未来注入上市公司的可能性很小，集团整合应该是以优先调整旗下的民品业务为主。根据国资委对集团的产业定位，重型装备与车辆、特种化工与精细化工以及光电信息与新能源新材料将是集团未来发展的三大支柱民品产业。因此，多数子集团未来将按上述三大产业，以“先内部重组、后确定上市平台”的策略来打造各自的上市平台。

图 15：中国兵器工业集团民品业务架构



资料来源：兵器工业集团网站

图 16： 中国兵器工业集团公司下属上市公司及其隶属关系



资料来源：华泰联合证券研究所整理

中国兵器工业集团旗下的 A 股上市公司共有 11 家，分别是：凌云股份（600480）、长春一东（600148）、北方创业（600967）、北方股份（600262）、晋西车轴（600495）、江南红箭（000519）、辽通化工（000059）、北化股份（002246）、光电股份（600184）、中兵光电（600435）、北方国际（000065）；此外还拥有一家港股上市公司安捷利实业（08298.HK）。

河北凌云工业集团有限公司

凌云工业集团及旗下上市公司简介

河北凌云工业集团有限公司是国内汽车制造业和塑料建材行业知名的大型企业集团。集团分别与美国、丹麦、澳大利亚、瑞士、韩国合资成立三十多家企业，并与一汽集团、长安集团、哈飞集团分别成立有限责任公司。

集团所属公司主要生产汽车辊压件、PE 管道系统、汽车管路系统、等速万向节前驱动轴、汽车空调管等各种橡胶管及其总成、汽车装饰密封件、锅炉燃烧机、电梯等系列产品，生产规模和技术水平在国内同行业中处于领先地位，其中“凌云”和“亚大”已成为汽车制造业和城市燃气输配业的驰名品牌。

凌云工业集团有限公司直接控股上市公司**凌云股份（600480）**，公司由河北凌云工业集团有限公司和英属维尔京群岛第五汽车有限公司、北京市燃气集团有限责任公司、中国市政工程华北设计研究院、中国市政工程西南设计研究院等五家企业发起创立。公司主要生产汽车零部件、PE 管道系统两大系列产品。是国内率先开发生产具有国际水准汽车辊压件、PA-11 汽车压力管路总成的企业，在辊压、冲压以及汽车管路的相关制造技术方面居国内同行业领先地位。

重组历史及前景展望

2007 年**凌云股份（600480）**曾经启动过重组，拟向大股东凌云集团非公开发行股票收购德尔福公司、沙基诺凌云、阔丹凌云公司股权以及箱体分公司、能源分公司的资产；但该方案未能通过证监会并购重组委审核通过，于 2008 年终止实施。

凌云集团旗下的凌云股份和东光集团旗下的长春一东两家上市公司均以生产销售汽车零部件为主业，产品同质化较强。从兵器工业集团的整体角度来看，并不需要两个同样从事汽车零部件业务的子集团分别上市，这也会占用原本就稀少的壳资源。

尽管凌云股份 2007 年的重组失败，但是公司在 2009 年还是成功收购了集团下属的箱体制造分公司，并与中国北方车辆研究所共同投资设立北京北方凌云汽车悬挂系统科技有限公司实现了产研结合。2010 年 11 月公司的非公开发行股票方案获得证监会核准，拟利用募集资金在涿州、武汉、哈尔滨、芜湖四地建设汽车零部件项目。总体而言凌云股份的经营情况要好于同属兵工集团旗下的长春一东，未来有望成为兵工集团选定的汽车零部件资产的整合平台。

吉林东光集团有限公司

吉林东光集团及旗下上市公司简介

吉林东光集团有限公司是中国兵器工业集团公司直属大型一档企业，简称东光集团，在军工行业代号国营第二二八厂。集团下设七个分公司，总部位于吉林省长春市高新技术产业开发区，主要研制、生产光学产品和车桥、离合器、制动器、飞轮及齿圈、车灯、车镜、液压缸、悬架、翻转机构等汽车部件产品及专业车产品。2010 年，产品销售收入 40 亿元、利润 1.5 亿元。企业为国内外近百家企业配套光学及汽车产品，并与国内外多家知名机构、院所拥有合作关系。

吉林东光集团有限公司直接控股上市公司**长春一东（600148）**，公司前身是一汽集团与兵器集团所属二二八厂合资兴办的一汽东光离合器厂。公司产品主要为汽车离

合器和重型车驾驶室液压翻转机构。公司产品主要为一汽集团、长安汽车、东安动力配套，其中中重型载货车离合器是公司的强项，且其盈利情况较好。

重组历史及前景展望

2009 年 10 月**长春一东（600148）**曾经启动过重组，拟向大股东东光集团、二股东一汽集团等对象定向发行不超过 9000 万股，收购大华机械公司 95.35% 股权（东光集团持股 91.84%）、制动器厂（东光集团全资企业）全部经营性资产和负债，及蓬翔公司 85% 股权（东光集团持股 41%、一汽集团持股 26%）。

2010 年 1 月公司公告称由于重组交易对方吉林东光集团的主要债权人对重组事项存在异议，导致重组标的部分土地、房产资产抵押无法解除，经协商沟通仍无法达成一致，致使重组事项存在实质性障碍无法消除，公司放弃实施该重组方案。

类似于前面的分析，我们认为兵器工业集团并不需要两个同样从事汽车零部件业务的子集团分别上市，而长春一东的重组未能成功，经营状况相比同样从事汽车零部件行业的凌云股份又要差，所以长春一东未来更有可能成为被整合的对象，具体的情况还有待进一步的观察。

内蒙古第一机械集团有限公司

第一机械制造集团及旗下上市公司简介

内蒙古第一机械制造集团始建于 1954 年，是内蒙古自治区最大的装备制造企业。目前经营业务主要有车辆核心业务、车辆零部件专业化业务、车辆相关业务和辅助产业四个层次。其中军品轮、履两大系列、北奔重卡、铁路车辆、专用汽车、工程机械是公司的核心业务和支柱产品。

内蒙古第一机械制造集团直接控股上市公司**北方创业（600967）**，公司的核心业务是铁路货车整车及配件。主要产品包括铁路货运敞车、铁路货运罐车、警用车、救护车、大型防弹运钞车、散装水泥车等专用汽车以及定径机等。

重组历史及前景展望

北方创业（600967）2007 年启动资产置换，置出处于微利或者亏损状态的专用汽车及专用设备资产，置入一机集团下属第三分公司的履带车辆结构件、航载雷达结构件、煤炭掘进机等资产和业务。

2008 年北方创业又启动定向增发，向包括一机集团在内的不超过十个特定对象非公开发行股票募集资金，利用部分募集资金与一机集团共同设立锻造公司，其中一机集团以其下属二分公司有效经营资产入股，该分公司的主要业务为蒸气模锻锤，为公司提供铁路车辆锻造配件产品。

从北方创业过去的整合历史可以看出，公司陆续从大股东一机集团收购了车辆结构件、锻造配件以及部分机械设备资产，原有产业链条更加完善，盈利能力也大大加强。考虑到一机集团旗下仍有军品车辆业务、重卡业务没有上市，北方创业作为一机集团旗下唯一的上市公司，存在较大资产注入的可能，但是启动重组的时间尚无法确定。

江南机器（集团）有限公司

江南机器集团及旗下上市公司简介

江南机器(集团)有限公司前身为江南机器厂，成立于 1952 年，是国内精确制导、高效毁伤、水下打击等武器的研制、生产基地。江南机器集团的防空反导和精确打击武器在兵器工业集团防务产品中占有重要地位。除军品业务外，集团主要民品产品有银箭压力容器、远通工业泵、江南轿车等系列产品。

江南机器(集团)有限公司直接控股上市公司**江南红箭（000519）**，公司原名银河动力，主营内燃机配件，主要产品有气缸套、活塞等。2010 年江南机器集团通过资产置换的方式控股银河动力，后将上市公司名称更改为江南红箭，主营业务变更为军工产品、工业专用设备（不含特种设备）、通用设备、金属加工设备及通用零部件的生产销售。

重组历史及前景展望

江南红箭（000519）在历史上曾多次更名，前身为成都柴油机厂，1993 年在 A 股上市，简称为“蓉动力”。1997 年，华天集团下属公司湖南银河高科技实业有限公司和湖南新兴公司入主“蓉动力”，更名为“银河动力”。1999 年，银河动力投资参股并出任第一大股东，在长沙创立长沙力元新材料股份有限公司。在 2001 年 6 月 15 日，公司证券简称由“银河动力”变更为“银河创新”。2004 年夏传文接任公司董事长一职，公司证券简称变更为“银河动力”。

2009 年公司拟进行重大资产重组，通过股权划转、资产置换以及发行股份购买资产的方式将江南机器集团公司旗下的江南工业 100%的股权，上市公司主营业务变为制导武器的研制和生产。后因军工类资产的审核、评估的时间过长，公司无法在 6 个月内召开股东大会审议重组方案，此次重组于 2010 年 4 月中止。

2010 年公司再次启动资产置换，此次置入上市公司的仅有江南工业 11%的股权，不构成重大资产重组，从而避开了因重大资产重组而必须要通过的各项审批流程，同时上市公司的实际控制人变更为江南机器集团公司，公司名称也变更为江南红箭。

我们认为集团手中江南工业剩余的 89%股权未来极有可能会注入上市公司，从而最终采用一种迂回的方式达到 2009 年原重大资产重组方案的既定目标。从目前的情况分析，未来江南红箭基本上会形成以军工为主、民品为辅的主业模式，军工方面以导弹武器为主，民品则为兵器集团旗下其他集团做内燃机零配件配套。我们认为江南红箭后续重组确定性较高，后续注入资产的资质优良，值得投资者重点关注。

内蒙古北方重工业集团有限公司

北方重工集团及旗下上市公司简介

内蒙古北方重工业集团有限公司（原名内蒙古第二机械制造有限公司）是中国兵器工业集团所属的国家特大型骨干企业和重点保军企业，现有 7 个分公司、31 个子公司和一家上市子公司。

北方重工集团集特殊钢冶炼、铸锻造、机械加工、焊接装配、电气液压、仪器仪表、专用车辆、总装调试于一体，具有较强的科研开发及综合生产加工能力。集团公司已经形成了矿用车及工程机械、特种钢及延伸产品、煤矿综采设备、铁路配件、改

装车五大板块产品。

内蒙古北方重工业集团有限公司直接控股上市公司北方股份（600262），公司全名内蒙古北方重型汽车股份有限公司，专业从事非公路矿用自卸车及相关工程机械的研发与生产。公司是中外合资国家级高新技术企业，合作方是中国兵器工业集团公司旗下的内蒙古北方重工业集团有限公司和世界著名工程机械制造商——特雷克斯（TEREX）集团公司。

公司的经营范围包括开发制造各种型号的非公路（或工矿两用）自卸汽车、铲运机、装载机、推土机、挖掘机等工程机械及相应的零部件，销售自产产品并提供售后服务，产品及零部件维修（包括大修）业务，保税库业务。

重组历史及前景展望

北方股份（600262）并没有进行重组整合的历史，公司目前的主要业务为矿用自卸车，近年来矿用自卸车市场的竞争日益加剧，公司的盈利能力有所下滑。公司大股东北方重工业集团旗下还拥有特种钢及延伸产品、煤矿综采设备、铁路配件、改装车等一系列其他资产，未来存在注入上市公司的可能，但考虑到公司的二股东特雷克斯集团公司属于外资性质，进行大规模资产注入甚至北方重工集团整体上市的话在国资委审批层面可能存在重大障碍，总体来看公司未来进行重组整合的可能性不高。

晋西机器工业集团有限责任公司

晋西工业集团及旗下上市公司简介

晋西机器工业集团有限责任公司成立于 1948 年，位于古城太原，公司共拥有山西江阳化工有限公司、山西利民工业有限责任公司、河北第二机械有限责任公司、晋西车轴股份有限公司等全资、控股和直属科研、生产经营单位近 30 家。

晋西工业集团有限责任公司的民用产品和技术广泛覆盖重装零部件、民用爆破、汽车零部件三大民品领域，在铁路车轴、铁路车辆、现场混装炸药、控制爆破、震源药柱、汽车消声器等产业、产品的发展上已形成雄厚的实力。

晋西工业集团有限责任公司直接控股上市公司晋西车轴（600495），公司是一家专业化生产、销售铁路车轴及轻轨、地铁车轴的股份公司，是国内第一批开始生产火车车轴的企业。在国内快速发展的地铁和轻轨领域，公司也是唯一合格的国内供应商，目前国内只有晋西具有加工制造地铁轴、轻轨轴的技术和能力。

重组历史及前景展望

晋西车轴（600495）在 2009 年通过向大股东定向增发募集资金，收购了国内火车车轴行业第二大生产商——内蒙古北方锻造公司，收购完成后晋西车轴成为国内车轴行业的绝对龙头企业。

从上市公司的业务来分析，公司专注于火车车轴这个细分子行业，并且在国内的龙头地位已经不可撼动，加之目前国内正在快速推进和发展地铁和轻轨交通，公司的盈利能力和业绩成长性都会十分亮丽。

公司的控股股东晋西工业集团旗下还有民爆和汽车零部件的资产可以注入上市公司，但是这些业务都和晋西车轴目前的主业关联度不高，倘若真的注入上市公司的话显得有些不伦不类，我们认为未来控股股东或者集团注入资产进行重组的可能性存在，但是概率不高。

泸州北方化学工业有限公司

泸州化工及旗下上市公司简介

泸州北方化学工业有限公司 1933 年创建于河南巩县，1938 年迁建四川泸州，公司总部位于泸州市龙马潭临港工业园区。公司现有 24 个全资及控股子公司，形成了以军品、纤维素衍生物、有机硅系列为主导的循环经济结构，并以精制棉、原盐、金属硅原料为源头延伸产业链。烧碱、甲烷氯化物、氯化聚丙烯、汽车油箱、包装物、铸造树脂等民品已具备一定规模，跻身四川省化工制造业最大规模十强。

泸州北方化学工业有限公司直接控股上市公司**北化股份 (002246)**，是 2002 年 8 月中国兵器工业集团公司将其所属的硝化棉优质资产重组设立的军民结合型企业，2005 年 9 月整体变更成股份有限公司。公司主营业务为生产和销售硝化棉，是世界最大的硝化棉产品制造商。自 2004 年以来，公司硝化棉产销规模多年居世界第一。

重组历史及前景展望

北化股份 (002246) 在 2010 年年底停牌筹划重大事项，2011 年 3 月 8 日公布了非公开发行股票预案，扣除发行费用后的募集资金净额拟用于收购兵器集团各下属公司所持的银光聚银、银达化工、北方锦化等公司的股权；以及收购 9 名自然人所持的五二五泵业股权。并在相关股权收购完成后对银达化工、北方锦化、五二五泵业增资进行扩能改造。目前该方案仍处在审批阶段。

从业务上来分析，北化股份此前的业务结构单一，严重依赖硝化棉业务，公司近年来一直希望摆脱单一化经营带来的风险。09 年公司就曾经出资 857.14 万元投资北方沁园生物工程有限公司，进军硝化棉上游的酒精行业。此次通过定向增发收购集团资产如果能够顺利实施，公司业务领域将拓展至 TDI 与泵阀行业，并将拥有行业内领先的 TDI 与泵阀生产技术和优势的市场地位。

作为中国兵器工业集团公司旗下唯一的一家特种化学品上市公司，北化股份未来可能成为大股东特种化学品资产的整合平台。控股股东泸州化工和中国兵器工业集团旗下的特种化工类资产都有望注入北化股份，但重组启动的时间目前还无法把握。

北方华锦化学工业集团公司

华锦化工及旗下上市公司简介

北方华锦化学工业集团公司以化学肥料和合成树脂为主业，是跨地区经营的大型化工企业。公司总部位于辽宁省盘锦市，拥有辽宁盘锦、辽宁葫芦岛、新疆库车三个生产基地，下属盘锦乙烯有限公司、盘锦双兴工程塑料公司、盘锦辽河富腾热电有限公司、盘锦南方化学辽河催化剂有限公司、华锦塑料制品公司等子、分公司 10 余家。

北方华锦化学工业集团公司直接控股上市公司**辽通化工 (000059)**，公司是国内最大的尿素生产商之一，拥有辽河、锦天化、新疆阿克苏三家化肥厂，产能都在 50 万吨以上。公司从 07 年底开始炼油和乙烯项目的建设，该项目在 10 年正式投入生产。辽通化工已经从一个化肥生产企业逐步转型为以炼油和化工为主业的大型石化企业。

重组历史及前景展望

辽通化工（000059）于2010年12月2日公告因筹划重大资产重组事项停牌，一直停牌至今，根据公司最新发布的重大资产重组进展公告：目前重组方案基本确定，确定了本次重组方式、范围及投资总额，评估结果基本确定，中介机构正在制作有关材料，公司董事会将在相关工作完成后召开会议，审议本次资产重组的相关议案。

特别值得注意的是，公告中还提到：“由于本次与安方合资属重大无先例事件，相关审议程序正在商讨中，待具体程序确定后复牌。”联想到此前辽通化工曾经公告大股东中国兵器工业集团与安哥拉国家石油公司签订框架协议，双方拟在中国辽宁省合资建设一家石化合资公司。预计此次重组很可能会与新设立的合资公司有关，具体的方案还有待公司复牌后发布的重组预案。

综合分析辽通化工的业务转型情况以及中国兵器工业集团的十二五规划，我们认为辽通化工有望成为集团石油炼化资产的整合平台，未来存在持续进行资产注入的预期。

中兵导航控制科技集团有限公司

中兵导航及旗下上市公司简介

中兵导航控制科技集团有限公司成立于2009年11月，是隶属于中国兵器工业集团公司的专业化子集团。由中国兵器工业集团公司下属的中国兵器工业系统总体部、中兵光电科技股份有限公司、西安北方捷瑞光电科技有限公司、北京北方朗拓科技有限责任公司、北京中兵泰克科技有限公司等多家科研院所、生产企业和上市公司组建而成。有效集成了光纤、激光、微机电等关键器件以及惯性组合导航系统和惯性导航控制系统资源，形成了产研一体的导航控制集团。

中兵导航控制科技集团有限公司直接控股上市公司**中兵光电（600435）**，军品方面公司以惯性稳定技术为重点，以制导与控制技术、光电子技术和火控技术为特色，在远程压制、航空稳瞄、武器火控、制导与控制等诸多领域占有一席之地。民品方面公司已广泛涉足纺织服装机械、智能IC卡、CNG汽车加气站、电子控制等领域。

重组历史及前景展望

2007年8月在国家大力推进国有资产调整和国有企业重组的大环境下，公司启动了将军工资产注入实现整体上市的工作。整体上市方案大体为：公司向大股东定向增发收购军品二、三、四级配套产品及军民两用技术产品对应的相关资产及负债。该重组方案于2008年1月4日获原国防科工委原则批准；同年3月6日，获正式批复。2008年11月获得证监会核准，12月基本实施完毕。

考虑到大股东中兵导航控制科技集团旗下与上市公司并列的西安北方捷瑞光电科技有限公司、北京北方朗拓科技有限责任公司、北京中兵泰克科技有限公司旗下依然拥有与惯性制导技术相关的传感器、陀螺仪等相关资产，公司作为整个集团制导资产的核心上市平台，未来很有可能将持续注入其他制导类资产。

西安北方光电科技集团

光电科技及旗下上市公司简介

西安北方光电科技集团由西安应用光学研究所、西安北方光电有限公司、河南平原光电有限公司三家单位于 2010 年 6 月组建而成，总资产 56 亿。主要从事微光夜视仪器、像增强器、微通道板、纤维光学元件、光电成像器件、专用高压电源及配套器件等产品的研发和生产。

西安北方光电科技集团直接控股上市公司**光电股份（600184）**，公司主要从事光学玻璃、光学玻璃一次、二次型件、微晶玻璃基板以及光电子材料的生产与销售。

重组历史及前景展望

光电股份原名新华光，控制人原为湖北华光新材料有限公司（同样为中国兵器工业集团旗下的全资子公司）。2007 年中国兵器工业集团公司将湖北华光新材料有限公司所有者权益委托给西安北方光电有限公司管理。因此在北方光电科技集团成立后，西安北方光电有限公司划入北方光电科技集团，光电股份的实际控制人变更为北方光电科技集团。

光电股份 2008 年 10 月启动重大资产重组，拟通过定向增发收购西安北方光电有限公司旗下的光伏和光电防务类资产。2010 年 9 月该方案获得证监会核准，2010 年 10 月底基本实施完成，2010 年 12 月份上市公司名称正式由新华光变更为光电股份。

此次重大资产重组完成后，上市公司主营业务扩展至防务、光伏太阳能、光电材料与器件三大领域：防务主业方面以精确制导武器系统和精确制导导引头系列产品为主导；光伏太阳能领域，主要看点是天达光伏公司的生产规模逐年扩大；在光电材料与器件主业上，公司以光学玻璃为主体，发展相关的红外光学材料、微晶玻璃、激光玻璃，并介入光电器件行业，同时向光学玻璃的二次压型件、精密压型与光学加工及光电器件方向发展，使公司成为兵器集团光电器件企业的主平台。

我们预计未来仍有可能对光电领域的其它资产进行整合，从而进一步扩大经营规模、提高盈利水平。不过考虑到光电类资产的特殊性，未来的运作规划和时间具有较大不确定性。

中国北方工业公司

北方工业及旗下上市公司简介

中国北方工业公司是一家产品经营与资产经营相结合，集研发、生产、销售、服务为一体的企业集团，1980 年经国务院、中央军委批准正式成立，由中国兵器工业集团公司和中国兵器装备集团公司按 50: 50 股份比例联合控股，主要从事防务产品、石油及矿产资源开发、国际工程承包、光电、民爆化工、运动器材、车辆、物流等业务，资产和销售收入位居中国最大 500 家国有企业前列。营业项目有汽车、卡车、摩托车、工业机器、光电设备、油田器材、轻工业产品、炸药、弹药、枪支、武器、等等。

北方工业也在中国境内也拥有一些民间建设活动。按照华盛顿时报的资料，北方工业是中国第三大制造商。在国外，北方工业主要出名于它的高科技防御设备。北方工业制造精密攻击系统、水陆攻击武器与装备、远程武器系统、防空系统、夜视镜、反恐与民警设备、等等。

中国北方工业公司旗下有两家上市公司，分别为 A 股市场的北方国际（000065）和港股市场的安捷利实业（08298.HK）。北方国际成立于 1986 年，主营业务为国际国内工程总承包和建筑装饰工程，同时近年来在铝业产品生产也取得了长足的发展，形成了集铝型材、新型门窗和幕墙的设计、生产、制作安装与维修服务为一体的经营体系。安捷利实业作为一家港股上市公司这里不做更多介绍。

重组历史及前景展望

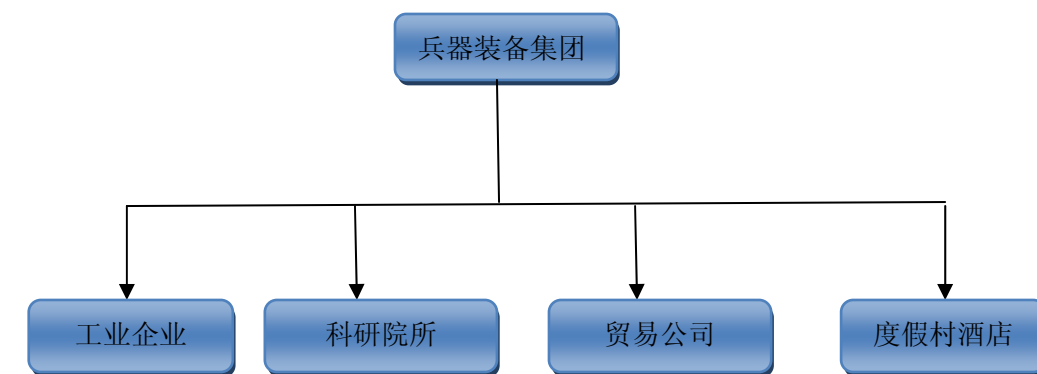
市场一度传闻中国兵器工业集团的海外原油资产（振华石油公司）将借壳北方国际（000065）整体上市。上市公司曾在 2009 年 8 月发布澄清公告明确表示：实际控制人并无此项计划，公司同时表示，目前的主营业务是国际工程承包，未来公司仍将专注于国际工程承包业务做大做强。

考虑到北方国际旗下的工程类业务相对完整，大股东中国北方工业公司又为两大军工集团 50：50 联合控股的特殊性，我们认为北方国际未来大概率仍将作为一家建筑工程类的上市公司，大股东向其注入其它类型（包括军工类）资产的可能性不大。

中国兵器装备集团公司

中国兵器装备集团公司是中央直接管理的国有重要骨干企业，其前身可追溯到第五机械工业部、兵器工业部、国家机械工业委员会。目前，集团公司拥有特种产品、车辆、新能源、装备制造四大产业板块。下辖 48 家工业企业，5 家科研院所，3 家贸易公司，1 家度假村酒店。

图 17： 兵器装备集团公司的组织架构



资料来源：兵器装备集团公司网站

图 18： 兵器装备集团下属上市公司及其隶属关系



资料来源：兵器装备集团公司网站

集团公司目前旗下共有 12 家上市公司，分别是：

中原特钢 (002423)、ST 轻骑 (600698)、利达光电 (002189)、建摩 B (200054)、中国嘉陵 (600877)、天威保变 (600550)、长安汽车 (000625)、东安动力 (600178)、江铃汽车 (000550)、长安民生物流 (HK8217)、西仪股份 (002265)、天兴仪表 (000710)。其中，中原特钢、ST 轻骑、利达光电和建摩 B 是由集团公司直接控股，而其余八家上市公司均隶属于集团公司旗下的集团有限公司。

中国兵器装备集团公司在其所关注的四大领域：特种产品、车辆、新能源和装备制造方面各有不少上市公司，集团公司加大加强四大业务板块的发展将使相关资产得到进一步整合。

中国嘉陵集团

嘉陵集团及旗下上市公司简介

中国嘉陵集团前身为嘉陵机器厂，是以摩托车及其发动机、特种装备、光学光电、汽车摩托车零部件等为主导产业的国家级大型企业集团。中国嘉陵集团核心企业为中国嘉陵工业股份有限公司（集团）和重庆嘉陵特种装备有限公司。重庆嘉陵特种装备有限公司是国有独资公司，主要生产经营特种装备产品、猎枪弹和运动弹、汽车及摩托车零部件等。

嘉陵集团控股的上市公司为**中国嘉陵（600877）**，其主要生产经营摩托车及其发动机、光学光电产品等。拥有 1 个国家级企业技术中心、1 个博士后科研工作站、1 个摩托车质量检测站；拥有摩托车零部件及光学光电等子公司 10 余家、海外子公司 3 家、营销网点近 4000 家、服务网点近 6000 家、协作企业 300 余家。

重组历史及前景展望

中国嘉陵作为兵器装备集团旗下最具优势的摩托车业务经营者，其一直被认为是摩托车资产整合的平台，但到目前为止兵器装备集团上没有对其进行资产重组的相关事宜。然而其巨大的品牌价值与研制能力将使其始终成为摩托车资产进行重组的焦点，后续可关注。

天威集团

天威集团及旗下上市公司简介

保定天威集团有限公司始建于 1958 年，2007 年 9 月成为中国兵器装备集团公司成员企业。集团公司拥有 15 个控股（全资）子公司，员工上万人，是国家重大装备制造骨干企业。其经营主要涉及输变电产业、新能源产业双主业和电工专用设备、纤维吊装带、变压器测试仪器等其他产业。

天威集团旗下控股的上市公司是**天威保变（600550）**，其主要经营变压器、互感器、电抗器等输变电设备及辅助设备、零部件的制造与销售；输变电专用制造设备的生产与销售；以及太阳能、风能发电设备和其他输变电业务。

重组历史及前景展望

天威保变作为保定天威集团旗下的主体企业，到目前为止没有资产注入等重组事宜，但保定天威集团旗下拥有一些公司从事变压器和新能源的边缘业务，如变压器配套件、变压器在线监测设备和各类检测仪器，以及太阳能电池组件配套件等，后续这些资产有一定可能注入天威保变。

南方工业资产管理有限责任公司

南方工业资产管理有限责任公司及旗下上市公司简介

南方工业资产管理有限责任公司成立于 2001 年，是中国兵器装备集团非主业资产集合管理平台、战略新兴产业孵化培育平台、主体产业经营资本运作与管理咨询服务工具，是以实业投资为主，以资产管理、资金运作和咨询业务为支撑的综合性投资管理公司。

南方工业资产管理有限责任公司旗下控股的上市公司是**西仪股份（002265）**，其主要经营的业务是特种机械产品、汽车零部件产品、机床零部件产品的生产制造。

重组历史及前景展望

西仪股份自上市以来还没有资产重组的动作。

成都天兴仪表(集团)有限公司

成都天兴仪表有限公司及旗下上市公司简介

成都天兴仪表有限公司始建于 1966 年,其主营业务为汽车仪表、摩托车仪表和车用零部件的生产销售,拥有成都天兴仪表股份有限公司成都天兴山田车用部品有限公司(中日合资企业)、成都兴原工业有限公司等多个全资或控股子公司。

天兴仪表有限公司旗下控股的上市公司是天兴仪表(000710),公司主营摩托车与汽车仪表和车用部品的设计、生产、加工、销售。

重组历史及前景展望

公司曾经计划向特定对象深圳市瑞安达实业有限公司、灯塔市鸿瑞达矿业有限公司发行股份购买其分别合法持有的西钢集团灯塔矿业有限公司 63%、37%股权。后来由于对矿业资产审批时间上的难把握终归放弃,但大家更倾向于认为重组中止的原因是收购溢价太高。公司后续重组的机会在于控股股东是否要将仪表类业务进行进一步注资。

中国长安汽车集团股份有限公司

中国长安汽车集团有限公司及旗下上市公司简介

中国长安汽车集团股份有限公司原名中国南方工业汽车股份有限公司,于 2005 年 12 月获国务院批准设立,其拥有四大核心业务板块,即整车、零部件、动力总成、商贸服务,这 4 个核心业务初步形成整个集团的汽车产业链。集团在全国拥有重庆、黑龙江、江西、江苏、河北、安徽、山西、广东、山东等 9 大整车生产基地,拥有 23 个整车(发动机)工厂和 27 家直属企业,整车及发动机年产能 220 万辆(台),同时在多个国家建有海外基地。

中国长安汽车集团有限公司控股四家上市公司,分别是:

长安汽车(000625)、东安动力(600178)、江铃汽车(000550)、长安民生物流(HK8217)。其中,东安动力是由中国航空工业集团划转到兵器装备集团旗下的上市公司。

重庆长安汽车股份有限公司为中国长安汽车集团股份有限公司属下的核心整车企业,长安汽车的前身溯源于 1862 年的上海洋炮局,1984 年正式进入汽车行业。旗下现有重庆、河北、江苏、江西 4 大国内产业基地,11 个整车和 2 个发动机工厂;马来西亚、美国等 6 大海外产业基地;福特、铃木、马自达等多个国际战略合作伙伴;总资产 526 亿元,员工近 5 万人。

东安动力的产品主要分发动机、变速器、零部件及铸造产品等四部分,现已具备年产发动机 40 万台、变速箱 50 万台的能力。

江铃汽车股份有限公司前身南昌汽车修配厂,成立于 1952 年。93 年 2 月始进行股份化改组,同年 11 月 22 日,“江铃汽车股份有限公司”宣告成立,其主要经营轻型汽车以及相关的零部的生产和销售。

长安民生物流是一家第三方汽车物流服务商及综合物流服务商,成立于 2001 年 8 月主要发起人股东为长安汽车(集团)有限责任公司、民生实业(集团)有限公司、

新加坡美集物流有限公司。其业务为向国内外客户提供零部件集并运输、散杂货运输、大型设备运输、供应商仓储管理、生产配送、模块化分装、商品车仓储管理及发运、售后件仓储及发运、KD 件包装、出口加工、保税仓储、物流方案设计、物流咨询、物流培训等物流服务。

重组历史及前景展望

2009 年，中国航空工业集团与中国兵器装备集团签署重组协议，以其持有的昌河汽车、哈飞汽车、东安动力、昌河铃木、东安三菱的股权，划拨兵器装备集团旗下中国长安汽车集团；作为对价，兵器装备集团将重组后的长安汽车集团 23% 的股权划拨中航工业集团。

长安汽车自航空工业集团与兵器装备集团对长安汽车集团有限公司的资产重组后进入大张旗鼓的扩张阶段。公开增发 A 股后运用所募集的资金建立新的基地，同时收购客车、跨越车制造公司的股权。航空工业集团向兵器装备集团划转的昌河、哈飞都是生产轻型车辆的公司，对于同样以轻型车制造为主的长安汽车，后续资产注入的可能性比较大。

东安动力通过与中航光电的股权置换后由中国航空工业集团直接控股，而中国航空工业集团与中国兵器装备集团协议的资产重组将其划入兵器装备集团旗下的长安汽车集团，目前股东大会和国资委的审查已经通过此次划转，目前正在等待中国证监会的批准。公司的汽车发动机、变速箱生产与长安汽车集团旗下其他的整车生产商的相关发动机业务有一定的竞争关系，后续可能作为长安汽车集团旗下各车型发动机的专门生产商。

2004 年 12 月，长安汽车集团和江铃集团各自出资 5 亿元，组建江铃控股公司。而江铃控股则持有上市公司江铃汽车 41.03% 的股权，成为江铃汽车第一大股东。长安汽车生产的主要是微型客车，主要面向中小城市、农村，下属的两个合资公司长安福特以中高档轿车为主、长安铃木以经济型轿车为主，但商用车是其薄弱环节。而江铃的轻卡和商用车在其细分市场占有相当份额，两个集团的合作为各自提供了互补。然而多年来江铃更多的是靠自身的产品在发展，特别是陆风系列的产品，为公司带来更大的收益。未来江铃汽车应该会继续发挥自身优势，作为长安汽车集团旗下商用车的专门生产平台。

长安民生物流于 2006 年在香港创业板上市，此后随着长安汽车集团的发展壮大业务规模也持续扩大。由于其是长安汽车集团下唯一一家经营物流的公司，同业竞争压力小。后续有可能作为长安集团在海外整体上市的平台。

济南轻骑摩托车股份有限公司

济南轻骑摩托车股份有限公司简介

济南轻骑摩托车股份有限公司创立于 1956 年，是中国最早生产摩托车的厂家之一，主要经营摩托车及零配件的设计、开发、生产、销售以及摩托车技术咨询、服务、引进、转让等。

重组历史及前景展望

2010 年 9 月，济南轻骑启动资产重组，中国长安汽车集团股份有限公司通过资产置换和股份转让的方式获得中国兵器装备集团拥有的济南轻骑的全部股权，成为济南轻骑的控股股东。

同时，原来隶属于济南轻骑摩托车股份有限公司旗下的资产和负债将被转入兵装集团新设立的济南轻骑摩托车有限责任公司之下，原济南轻骑的主营业务将转变为涡轮增压器、发动机进排气门及冷却风扇等发动机零部件的生产制造业务。目前该重组方案还未通过股东大会审议，而且还需要相关监管部门的审批。

上市公司查找索引表

拼音首字母	上市公司	页码
B	北方创业(600967)	43
	北方股份(600262)	45
	北方国际(000065)	49
	北化股份(002246)	46
C	成发科技(600391)	12
	成飞集成(002190)	10
	长安汽车(000625)	53
	长春一东(600148)	43
D	东安动力(600178)	53
F	飞亚达 A(000026)	15
	风帆股份(600482)	36
G	光电股份(600184)	47
	广船国际(600685)	39
	贵航股份(600523)	14
H	哈飞股份(600038)	16
	海康威视(002415)	34
	航空动力(600893)	11
	航天晨光(600501)	20
	航天电器(002025)	22
	航天电子(600879)	26

	航天动力(600343)	25
	航天机电(600151)	25
	航天科技(000901)	19
	航天通信(600677)	18
	航天信息(600271)	18
	航天长峰(600855)	19
	洪都航空(600316)	17
	华东电脑(600850)	32
J	江铃汽车(000550)	52
	江南红箭(000519)	44
	杰赛科技(002544)	34
	晋西车轴(600495)	45
L	乐普医疗(300003)	37
	利达光电(002189)	50
	辽通化工(000059)	47
	凌云股份(600480)	42
S	深天马 A(000050)	15
	四创电子(600990)	33
	ST 昌河(600372)	16
	ST 轻骑(600698)	54
T	太极股份(002368)	31
	天虹商场(002419)	16
	天威保变(600550)	51
	天兴仪表(000710)	52
W	卫士通(002268)	32
X	西飞国际(000768)	11
	西仪股份(002265)	51
Z	中兵光电(600435)	47
	中船股份(600072)	40
	中国船舶(600150)	39

	中国嘉陵(600877)	51
	中国卫星(600118)	24
	中国重工(601989)	36
	中航地产(000043)	15
	中航电测(300114)	14
	中航动控(000738)	12
	中航光电(002179)	16
	中航黑豹(600760)	13
	中航精机(002013)	13
	中航三鑫(002163)	14
	中航重机(600765)	14
	中核科技(000777)	28
	中原特钢(002423)	50

风险提示

军工行业进行重组整合的确定性很高，但是由于军工资产对保密性的要求较高，未来进行运作的规划和时间都具有较大的不确定性，投资者应当谨慎选择投资标的，特别需要关注军工股投资的时间成本和行政审批风险。

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内

基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2011 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深 圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层

邮政编码: 518048

电 话: 86 755 8249 3932

传 真: 86 755 8249 2062

电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层

邮政编码: 200120

电 话: 86 21 5010 6028

传 真: 86 21 6849 8501

电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn