

Companies

上市名单揭密 中国一航双重模式整合资产

□本报记者 索佩敏

2006年的资本市场中,军工可谓最耀眼的板块之一。在国防支出增加和军工企业快速发展的背景下,诸多上市公司股价强劲上扬。事实上,由于行业的特殊性,军工较之其他行业在资本市场的脚步一直较为谨慎。随着国家有关部门鼓励军工企业借力资本市场做大做强,众多军工集团在上市、融资等方面加快了脚步。记者从国内航空制造类的龙头企业——中国航空工业第一集团公司(简称“中国一航”)内部获悉,未来集团将采取“通过现有上市公司平台整合资产+首发上市”的双重模式,在资本市场大展拳脚。

分析师看 2007年军工板块

□本报记者 索佩敏

在经历了2006年强劲上扬后,军工板块在2007年依然为投资界看好。分析师指出,民品资产注入或上市、军品器件类资产注入和整体上市,是今年军工板块的三大看点。

看点一:民品资产注入或单独上市

银河证券分析师鞠厚林指出,与军品业务较为敏感不同,军工企业的民品业务走向资本市场最为快捷。而国防科工委也在3月7日出台的《关于大力发展国防科技工业民用产业的指导意见》中指出,国防科工委将推进资本运作,鼓励各类社会资本通过收购、资产置换、合资等方式,进入军工民品企业,推动优质资源集中。

鞠厚林表示,军工企业的研发力量雄厚,很多先进的技术可以运用到民品业务中,从而在技术上占有优势。不过,他也指出,民品业务上市不是最终目的,军工企业如何在上市公司注入民品业务或者单独将民品上市的同时,建立有效的制度,增强民品业务的盈利能力,才是根本之道。

看点二:军品类器件业务注入

尽管西飞国际的定向增发方案尚未获得国防科工委的批复,但鞠厚林指出,实际上目前部分上市公司已经承担了部分军品业务。相对于整机类资产的敏感性,非系统的零部件类产品由于既能军用也能民用,因此,进入上市公司较为顺畅。

国防科工委也在上述文件中指出,未来将以军工上市公司为平台,吸收社会资源,实现加速发展。鼓励“放开能力企业”整体上市;承担关键系统和特殊专用配套的保留能力企业,在国家控股的情况下可国内上市;承担总体和系统集成保留能力企业,其中的放开能力在剥离后可国内上市。

看点三:整体上市

事实上,关于军工集团整体上市的说法,自去年开始已成为市场讨论的热点。去年6月,中国一航党组书记、总经理林左鸣就表示,中国一航原则上一定要实现整体上市,但在具体实施中,可以先让旗下一批专业化企业上市。

一位军工企业人士分析指出,由于军工企业的业务较为特殊,且涉及业务较为广泛,将所有资产打包后整体上市的可能性不大,未来军工企业整体上市概念的可能性是,一方面通过资产证券化率,即上市企业的市值与总资产的比率来衡量,军工集团资产证券化率将达到70%至80%,实际上也可视为整体上市;另一方面则是旗下企业的专业化整体上市,即把相关产业的资产打包上市,也是整体上市的一种。

鞠厚林则预测,资产证券化是军工行业发展的趋势,未来3至5年将是国防资产证券化的黄金时期。而天相投资虞光则认为,目前军工集团旗下的部分龙头企业,很有可能成为集团整合的平台,由集团将相关的资产注入,从而实现专业化整体上市。



2007年1月5日上午,中国航空工业第一集团公司在北京举行新闻发布会,介绍我国拥有自主知识产权的歼十飞机的研制情况 资料图

确立九大核心业务板块

2005年我国国防支出总金额达2474亿元,增长幅度从2年前的11%左右提高至17%。银河证券分析师鞠厚林认为,未来10年是我国国防建设加速追赶国际水平的时期,也是对前20年国防投入较少的“补偿期”。因此,他预计未来5至10年我国的国防支出增长将呈现加速态势,年均增长率不会低于15%。

与此同时,国防科工委等主管机构也力挺军工企业做大做强。今年年初,国防科工委秘书长兼新闻发言人黄强表示,今年稳步推进有条件的军工企业股份制改造;着力推进科研院所机制创新;稳妥推进军工企事业单位专业化重组工作。

3月初,国防科工委又最新出台了《关于大力发展国防科技工业民用产业的指导意见》和《关于非公有制经济参与国防科技工业建设的指导意见》。两份文件显示,在鼓励军工企业吸收社会资本开发军民品的同时,国家将鼓励、支持和引导非公有制经济参与国防科技工业建设。

作为国内航空制造类的龙头企业,中国一航拥有大中型工业企业47家,科研院所31个,直属专业公司及事业单位22个(如图),共有员工24万人,资产总额1000多亿元。2006年,中国一航实现总收入815亿元,同比增长16.6%;实现利润和收益35.8亿元,同比增长55%;外贸进出口总额

为35.5亿美元,同比增长40.9%;资产总额达1535亿元,同比增长17%。

中国一航原本称为“中航一集团”,近几年开始统一以“中国一航”的品牌形象出现。“集团现在对于品牌的意识非常强烈,希望打造好‘中国一航’这个品牌。”据中国一航内部人士透露,目前中国一航旗下所有的企事业单位都要统一挂上中国一航的品牌。而最近“歼十”的高调亮相,更是令中国一航的品牌形象大为提升。

据透露,中国一航目前已经确立了九大业务板块,主要包括军用飞机、民用飞机、发动机、机载设备、装备制造、电子、金融、房地产和民品如压缩机、摩托车等业务,今后集团将

在这一业务框架下逐步整合。

值得注意的是,原本在军工企业中被称为处于“辅助地位”的民用产业,其地位正在悄然发生变化。据中国一航人士称,目前集团对于民品的定位,已经上升到跟军工产业一样重要的地位。尽管目前集团的主要收入来源还是军品业务,但未来希望能够实现民品和军品收入相当的目标。

中国一航党组书记、总经理林左鸣在集团2007年度峰会报告中明确指出,中国一航2007年的奋斗目标是力争总收入超过1000亿元,利润和收益超过40亿元。此外,公司已经确立了“十一五”的目标,到2010年实现总收入1500亿元,跻身于世界500强。

力争四家公司年内上市

在确立目标的同时,中国一航也看到了资本市场的巨大力量,集团正在积极探索旗下企业改制上市的途径。而中国一航内部人士更是预言,“未来1至2年将是中国一航旗下企业竞相上市、群雄逐鹿的时期”。

林左鸣在集团2007年度峰会报告中明确指出,中国一航今年将加大资本运作力度,积极推进从单纯的实业经营向实业经营和资本运作并举的方向转变,推进由只关注做产品向既做产品又积极开展资本运作的方向转变。今年中国一航将募集资金40亿元,力争实现四家公司首发上市。

上市公司或成整合平台

除了通过IPO募集资金外,专业化整体上市也将成为中国一航进军资本市场的重要手段。早在去年6月,林左鸣就表示中国一航一定要实现整体上市,在具体实施中,可以先使一批专业化企业上市或一些业务打捆整体上市,推动集团快速发展。而在专业化整体上市中,中国一航现有的上市公司则被资本市场认为是最有可能进行整合的平台。

去年10月16日,西飞国际发布公告称,公司拟定向增发不超过66000万股A股,其中,中国一航旗下西飞集团以其拥有的飞机业务相关资产净值作价,认购不低于此次发行股份总数的55%。

由于是首次通过定向增发来实现整体上市,无论是资本市场还是中国一航自身,都对西飞国际的此次定向增发充满了期待。根据西飞国际的公告,西飞集团通过此次非公开发行,将包括飞机研发与技术服务、飞机生产制造业务、飞机用户支援等在内的飞机业务相关资产注入上市公司。

上海证券报记者从中国一航内部获悉,此次计划上市的企业主要有百慕高科、中航光电、天虹商场等。

资料显示,百慕高科是以北京航空材料研究院为主发起人,在2000年联合中国一航、中国航空工业第二集团公司、中国航空器材进出口总公司、北京长城航空测控技术研究所(后改制为北京瑞赛科技有限责任公司)共同发起设立的。公司致力于以新材料、新工艺、新技术为基础的系列高新技术产品的研究、开发、制造和销售。公司的主营产品涵盖了以石化和体育休闲产品为主的钛合金精密铸件、民用

飞机刹车材料及装置、以人体植入物为主的生物医学工程制品和以体育运动器材为主的碳纤维复合材料制品。

中航光电科技股份有限公司(158厂)是在中国一航旗下的原洛阳航空电器厂基础上改制设立的公司制企业,也是国内专业致力于光、电连接器技术研发、生产和销售,并全面提供整套连接器应用解决方案的军工企业。

而天虹商场则是中国航空技术进出口总公司(简称中航技)下属公司,中航技是以从事国防和民用航空所需的航空技术和产品进出口为核心业务的综合性大型国有企业。

可能会采取单独上市。”银河证券分析师鞠厚林如此表示。他认为,IPO需要的时间较长,环节也较多,军工类企业在考虑融资平台时,可能会先

着眼于现有的上市公司。他同时分析认为,在选择平台时应该注重管理团队的能力,一些能力强的上市公司应受到更多重视。

事实上,除了正在准备IPO的四家企业外,中国一航同时鼓励旗下的众多企业上市。据该人士透露,集团希望未来1至2年内旗下有条件的企业能够积极争取上市。“形象地说,今后1至2年将是中国一航旗下企业群雄逐鹿的时期,而这段时期结束后,集团可能从宏观层面进行整合,我个人判断,到时候就是在集团的统一规划框架下整合上市了。”

航空一集团主要下属单位	
1 沈阳飞机工业(集团)有限公司	1 北京航空材料研究院
2 成都飞机工业(集团)有限责任公司	2 中国燃气轮机研究院
3 西安飞机工业(集团)有限责任公司	3 中国飞行试验研究院
4 上海航空工业(集团)公司	4 中国航空计算技术研究所
5 中国贵州航空工业(集团)有限公司	5 中国飞机强度研究所
6 沈阳黎明航空发动机(集团)有限公司	6 北京航空制造工程研究所
7 西安航空发动机(集团)有限公司	7 济南特种结构研究所
8 西安航空动力控制工程有限责任公司	8 中国航空工业上海航空测控技术研究所
9 金城集团有限公司	9 北京航空精密机械研究所
10 庆安集团有限公司	10 中国空空导弹研究所
11 航空救生装备有限公司	11 航空一集团沈阳发动机设计研究所
12 北京青云航空仪表有限公司	12 成都飞机设计研究所
13 成都航空仪表公司	13 航空一集团航空动力控制系统研究所
14 陕西航空电气有限公司	14 飞行自动控制研究所
15 合肥航空机械厂	15 中航一集团雷达与电子设备研究院
16 上海航空电子有限公司	16 有机电液工程研究中心
17 红原航空锻造工业公司	17 北京长城计量测试技术研究所
18 华兴航空刹车系统有限责任公司	18 沈阳飞机设计研究所
19 太原航空仪表有限公司	19 中航一集团第一飞机设计研究所
20 陕西宝成航空仪表有限责任公司	20 洛阳光电设备研究所
21 中航光电科技股份有限公司	21 中国航空无线电电子研究所
22 沈阳兴华航空电器有限责任公司	22 中国航空综合技术研究所
23 金城集团第5704厂	23 中国航空工业空气动力研究所
24 中航一集团第5716厂	24 中国航空工业发展研究中心
25 龙岗机械厂	25 贵州贵航飞机设计研究所
26 中航一集团科学技术委员会	
27 贵州航空发动机研究所	
28 中航一集团可靠性工程技术和管理中心	
29 中国航空研究院	

中国一航旗下主要公司 2005 年经营情况					
利润总额前 10 名(单位:万元)		工业产品销售收入前十名(单位:亿元)			
序号	企业名称	收入金额	序号	企业名称	收入金额
1	沈飞公司	15786	1	沈飞公司	75.4
2	成飞公司	12848	2	西飞公司	65.3
3	西飞公司	12419	3	贵航集团	61.1
4	贵航集团	10040	4	成飞公司	57.4
5	庆安公司	8609	5	金城集团	36.1
6	金城集团	8556	6	西安发动机	25.5
7	一航电机	5716	7	黎明公司	24.2
8	西安发动机	5140	8	庆安公司	20.7
9	航宇公司	5061	9	上航集团	12.1
10	一航西控	3859	10	航宇公司	9.2

资料来源:航空产业信息网 天相投研

■记者观察

军工企业: 内涵式增长缺失

□本报记者 索佩敏

对于敏感的资本市场来说,军工企业由于其业务的敏感性,一直蒙着一层神秘的面纱。在国防投入增加和国家政策鼓励的背景下,军工板块成为最受资本市场追捧的板块之一。不过,较之于其他行业放开竞争多年的局面,军工企业多年来更多的是在国家政策的支持下迅速发展。何时由现在的外延式增长转变为内涵式增长,才是军工企业能够在资本市场成为常青树的根本之道。

据统计,2006年,我国国防科技工业企业单位预计总收入同比增长25%;工业增加值同比增长17%;首次实现利润总额超过200亿元,同比增长50%以上。民品销售收入同比增长28%。军工集团公司全部实现盈利。而截至到2006年上半年的统计,军工上市公司(49家)累计发行A股26.75亿股,总市值为1164.65亿元。

但在军工企业收入和利润均大幅增长的同时,也应该看到,上述增长还是基于企业规模的扩大。据一家大型军工企业的有关人士介绍,目前军工企业的收入来源中主要还是军品。而军品的利润率还是由国家统一规定的,即军品定价是在成本的基础上加上一定比例的固定利润。

业内专家指出,这种定价机制的确保证了军工企业相对稳定的利润来源,甚至在上世纪90年代部分军工企业经营面临困境时,有力地保护了国内军工企业的发展。但是,从国外发展的经验来看,外延式的增长终究需要转变,只有通过竞争,军工企业在市场化环境中才能够发出活力。

可喜的是,部分军工企业也已经意识到这一点,正在积极寻求解决的途径。比如,在目前军品定价机制维持不变的情况下,很多军工企业提出积极发展民品业务。由于民品业务是跟其他企业在同一平台上竞争,通过做强民品业务,可以实现企业在管理方式、市场意识等方面的进步。

另外,上述军工集团人士也透露,目前也有部分企业已经开始向上级主管部门呼吁修改现有的军品定价机制。“这样做,短期内可能会对企业的经营造成一定的影响,毕竟失去了固定的利润率,部分企业可能会不适应。但是,我个人认为,从长远来看,这种改变对于军工企业加强成本意识、竞争意识都具有促进作用。”

■链接

美国军工企业发展经验

□本报记者 索佩敏

军民一体化是当代国防科技工业发展的必然趋势。近年来,美国为推进国防科技工业军民一体化发展步伐,采取了一系列政策措施。与此同时,政府也采取了一些调控手段来促使军工企业之间的兼并重组,以此来促进军工集团的做大做强。

美国大型军工集团都采取军民兼营的发展模式,将军品和其他民用产品相结合,积极运用军品技术的优势,力争开发出融汇高技术成果的丰富多样的民品,以挖掘军工业的潜能。这样,不但可使公司的核心技术得以保持,设施和技术人才可以内部调整和消化,而且可以分散风险、效益互补。

另一方面,政府也给予足够的支持,以促进军用与民用生产的协调一致。如由国防部提供资金,加强工厂的现代化改造,以求在同一工厂、同一生产线,甚至同一机床上,既能制造军用飞机,又能制造民用飞机的主要结构部件。

在美国传统国防采办过程中,国防承包商是由一系列联邦采办法规控制的,并严格按照国防惯例、规范和标准,组织武器装备的研究、发展和生产。军品与民品的研究、发展和生产,只能在分离的状态下进行,并在不同的工厂,采用不同的设备组织生产。为了加快军民一体化,美国倡导在国防采办过程中采用必要的商业惯例、规范和标准。美国国防部估计,修改国防采办法律,容许实行军民一体化,以及更多地采用军民两用产品、技术和工业操作规程,每年可节省大约300亿美元国防开支。

与此同时,美国政府也充分发挥调控作用,力促一些军工集团之间进行兼并重组。以洛克希德·马丁公司为例,作为军用飞机的主承包商,美国政府极力促成其兼并其他飞机厂商,使军用飞机业务能够相对集中。为了促成洛克希德·马丁公司兼并诺思罗普·格鲁曼公司,美国政府先是宣布停止购买B-2隐形战略轰炸机,使生产该飞机的诺思罗普·格鲁曼公司面临生存危机,之后在政府的极力撮合下,诺思罗普·格鲁曼公司被洛克希德·马丁公司吞并。

银河证券分析师鞠厚林指出,美国在发展军工产业时,还采取了充分利用资本市场资源的方式。当军工科研部门研发出新的成果时,一方面通过大规模宣传,并将成果注入上市公司,由此在资本市场引起关注,筹集资金;另一方面通过将军品与民品结合,将部分军品技术运用到民品生产中,由此获得更大的效益。