

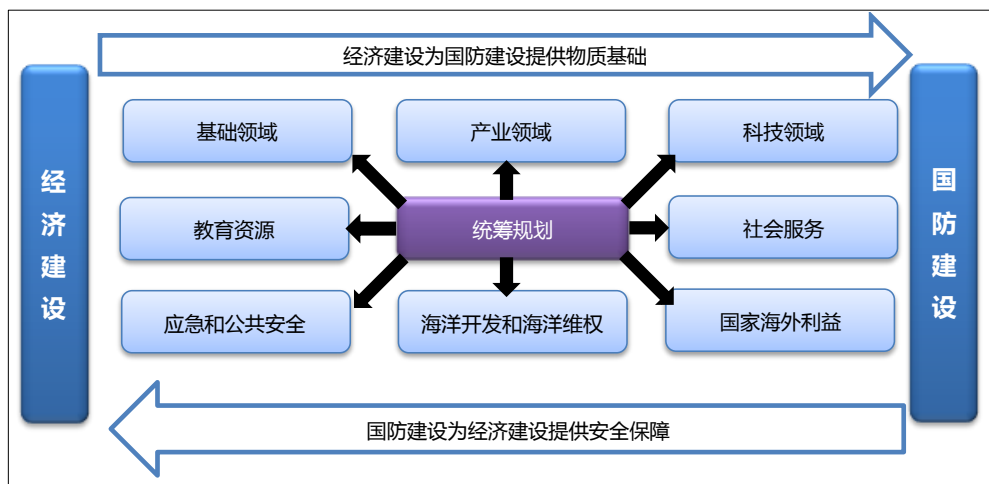
军民融合上升为国家战略，产业进入红利释放期

——军民融合产业专题报告

1、军民融合的内涵及政策解读

军民融合的内涵：根据军民融合纲领性文件《关于经济建设和国防建设融合发展的意见》，军民融合的内涵可以表述为“经济建设和国防建设融合发展”。军民融合是指把国防和军队现代化建设融入经济社会发展体系之中，全面推进经济、科技、教育、人才等各个领域的军民融合，在更广范围、更高层次、更深程度上把国防和军队现代化建设与经济社会发展结合起来，为实现国防和军队现代化提供丰厚的资源和可持续发展的后劲。从全球范围来看，各主要国家均已形成特色鲜明的军民融合发展模式：“军民一体化”（美国）、“先民后军，军民共进”（英国）、“以民掩军、寓军于民”（日本）、“优军后民，以军带民”（俄罗斯）、“以军带民”（以色列）。其中美国推进军民一体化成效最为显著，根据美国国会的研究报告，军民融合给美国国防部每年节约 300 亿美元左右，相当于其采办费总额的 20%以上。

图 1：军民融合的内涵意义



资料来源：《关于经济建设和国防建设融合发展的意见》，北广投资管研究院整理

中国军民融合发展之路可借鉴美国模式：开支巨大、浪费惊人的美军在上世纪 90 年代一直没有停止探索国防科研改革之路，1994 年开始，美国提出了“军民一体化”政策，将军民两用技术作为军民一体化发展的基点，同时简化国防采办制度，并设立专门机构协调军民一体化。而中国军民融合政策在设计与实施推进方面与美国相比具有较大的相似性，借鉴美国“军民一体化”的成功道路，中国将更多的借鉴美国模式，走向深度军民融合。中短期来看，军民融合已经发生实质性变化；长期来看，军民融合将贯穿军工国防技术的发展，军工市场也将迎来历史性的大机遇。

表 1：中美军民融合相关政策及措施对比

顶层战略	中国 军民融合	美国 军民一体化
简化体制	降低准入门槛；实现“武器装备质量管理体系认证”与“装备承制单位资格审查”两证合一；推进军品免税审核；扩大民企参与范围，调整武器装备科研生产许可目录等	简化国防采购制度，降低民营企业参与军工生产的“门槛”
民参与	支持民营企业参与军工投资建设；发布推介“民参军”目录	鼓励研究型大学广泛参与军事科研、民营企业参与军工项目；创建军民一体化的科技产业链
军转民	设立军民融合产业基金支持军工高技术产业发展，并推进设立国防科技工业军民融合创新示范基地。同时，科研院所改制、军工资产证券化以及军工领域混合所有制改革一直在稳步推进	重视军转民和扶持技术商业化，《技术再投资计划》主要负责军事技术转化的国家科技计划
军民技术结合	2017年军民融合专项计划提出要促进军工资源开放共享，加强军民协同创新	实施和管理军民融合科技计划：《军民两用科学技术计划》
设立专门机构	成立中央军民融合发展委员会，统一协调军民融合发展中的问题	成立国防技术转轨委员会，专门指导和协调军民一体化

资料来源：《美国军民一体化政策分析》，北广投资管研究院整理

2017年军民融合战略加速推进：2017年1月，中央设立中央军民融合发展委员会，由习近平任主任。中央军民融合发展委员会是中央层面军民融合发展重大问题的决策和议事协调机构，统一领导军民融合深度发展，向中央政治局、中央政治局常务委员会负责。6月20日，军民融合发展委员会第一次全体会议召开，标志着军民融合进入实质性推进阶段，从初步融合向深度融合发展。6月22日，国防科工局发布《2017年国防科工局军民融合专项行动计划》，提到两个关键点：其一是推动重点区域军民融合率先突破；其二是深化民参军并推动军工开放发展。可以看到，随着军民融合领导机构落地，顶层设计出台，相关政策、措施出台的速度将显著加快。

表 2：2016-2017 年军民融合相关政策及文件

时间	政府部门	文件名称	主要内容
2016年2月	国防科工局	《关于非国有企业申报军工固定资产投资项目有关事项通知》	鼓励和引导非国有企业积极参与国防建设，促进军工科研生产良性竞争，进一步明确了非国有企业军工固定资产投资项目申报、审批和管理的有关规定
2016年3月	国防科工局	《2016年国防科工局军民融合专项行动计划》	推动军工技术转移转化，推动军民融合产业发展，加快核技术应用，推动军工与区域经济融合发展，加强国际合作推动军工“走出去”
2016年6月	国防科工局	《国防科技工业促进科技成果转化指导意见》	支持国防科技工业领域科技成果转化服务机构发展，鼓励社会科技服务机构参与国防科技工业科技成果转化工作；鼓励采取多种形式，推动国防科技工业科技成果向装备制造、绿色产业等技术产业方向的转化应用。
2016年7月	中共中央、国务院、中央军委	《关于经济建设和国防建设融合发展的意见》	深入实施军民融合发展战略，完善军民协同创新机制，加大国防科研平台向民口单位开放力度，推动建立一批军民结合、产学研一体的科技协同创新平台
2017年2月	中央军委	《推进装备领域军民融合深度发展的思路举措》	制订了12条举措和45项任务，在军工领域将降低准入门槛、扩大民企参与范围，推动武器装备建设的军民融合在更广范围、更高层次、更深程度上发展
2017年3月	国务院	《全面推进国防工业军民融合指导意见》	该意见是军民融合整体性政策文件，在军转民、民参军、军民资源共享和扩大军工开房等方面提出指导意见
2017年4月	国务院	《军事计量军民融合技术规范目录V2.0》	该目录是V1.0的修订版，填补了支撑高新技术武器装备发展的大量军事计量技术规范空白，为建立领域完备、内容齐全、军民融合的军事计量技术规范体系奠定重要基础
2017年6月	国防科工局	《2017年国防科工局军民融合专项行动计划》	提出六个方面30项年度重点工作，包括：强化顶层设计，促进资源共享；推动军工开放发展，加快混合所有制改革和军工资产证券化进程；引导民参军，推动军转民，壮大高技术产业。

资料来源：相关政府部门，北广投资管研究院整理

军民融合已上升为国家战略：2016年以来多项军民融合政策集中出台，国家战略加速落地，重点看好“民参军”。从2007年的十七大提出军民融合到2016年军民融合上升为国家战略，军民融合经历了9年缓慢发展的摸索时期。2016年至今，军民融合战略经历了3个重要的时间节点：1) 2016年3月，中共中央政治局会议审议通过《关于经济建设和国防建设融合发展的意见》，正式把军民融合发展上升为国家战略；2) 2017年1月，中共中央政治局会议决定设立中央军民融合发展委员会，由习近平任主任；3) 2017年6月，《2017年国防科工局军民融合专项行动计划》出台，行动计划是政策具体实施的纲领性文件。

图2：军民融合上升为国家战略路径分析



资料来源：相关政府部门，北广投资管研究院整理

建军 90 周年习近平主席再次提及军民融合：2017 年 8 月 1 日，庆祝中国人民解放军建军 90 周年大会在人民大会堂举行，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席大会并发表了重要讲话。在讲话中，习主席多次提及军民融合，并表示，把军民融合发展上升为国家战略，是我们党长期探索经济建设和国防建设协调发展规律的重大成果，是从国家发展和安全全局出发作出的重大决策，是应对复杂安全威胁、赢得国家战略优势的重大举措。在此前 7 月 30 日举行的朱日和阅兵是解放军首次沙场阅兵，现场共有 1 万多名参阅官兵、129 架飞行器和 571 台兵器装备，其中 40% 的新型装备是第一次公开亮相。考虑到中国面积辽阔、人口众多，且部分边境面临领土纷争和恐怖主义的威胁，因此国防建设不容忽视，而庞大的国防开支又依靠经济持续稳定的增长，军民融合上升为国家战略后，国防建设和经济建设将更加协调发展，将进一步提升中国的综合实力。

表 3：今年 3 月以来习近平主席多次提及军民融合

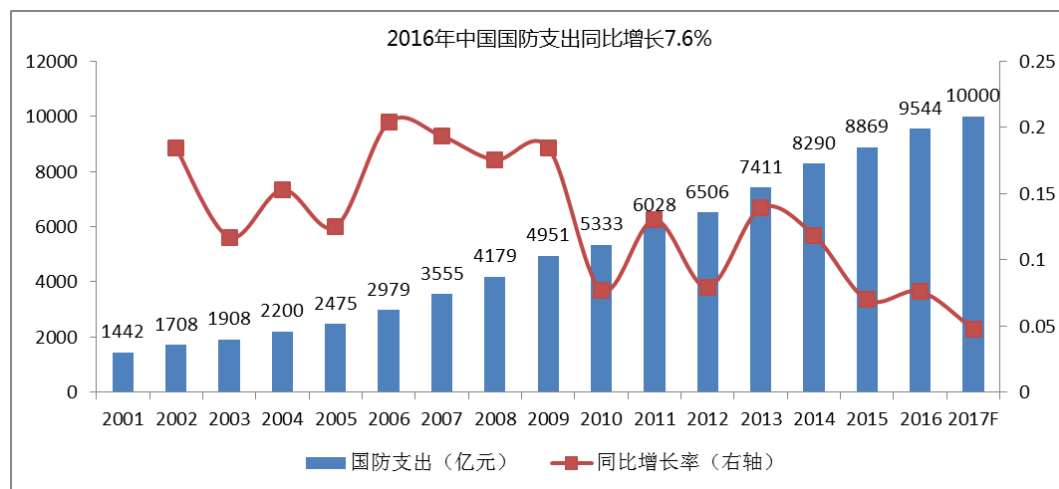
时间	会议或活动	主要内容
2017年3月12日	十二届全国人大五次会议解放军代表团全体会议	强调：深入实施军民融合发展战略，开展军民协同创新，推动军民科技基础要素融合，加快建立军民融合创新体系，下更大气力推动科技兴军，坚持向科技创新要战斗力，为我军建设提供强大科技支撑。
2017年6月20日	中央军民融合发展委员会第一次全体会议	强调：各有关方面一定要抓住机遇，开拓思路，在“统”字上下功夫，在“融”字上做文章，在“新”字上求突破，在“深”字上见实效，把军民融合搞得更好一些、更快一些。
2017年7月24日	中共中央政治局第四十二次集体学习	强调：军队全力以赴全党全国大力支持，推动国防和军队改革向纵深发展。
2017年7月30日	庆祝建军90周年阅兵仪式	要深入贯彻党的强军思想，坚定不移走中国特色强军之路，努力实现党在新形势下的强军目标，把我们这支英雄的人民军队建设成为世界一流军队。
2017年8月1日	中国人民解放军建军90周年大会	把军民融合发展上升为国家战略，是我们党长期探索经济建设和国防建设协调发展规律的重大成果，是从国家发展和安全全局出发作出的重大决策，是应对复杂安全威胁、赢得国家战略优势的重大举措。

资料来源：新华社，北广投资管研究院整理

2、国防及“一带一路”战略实施需要军力保障

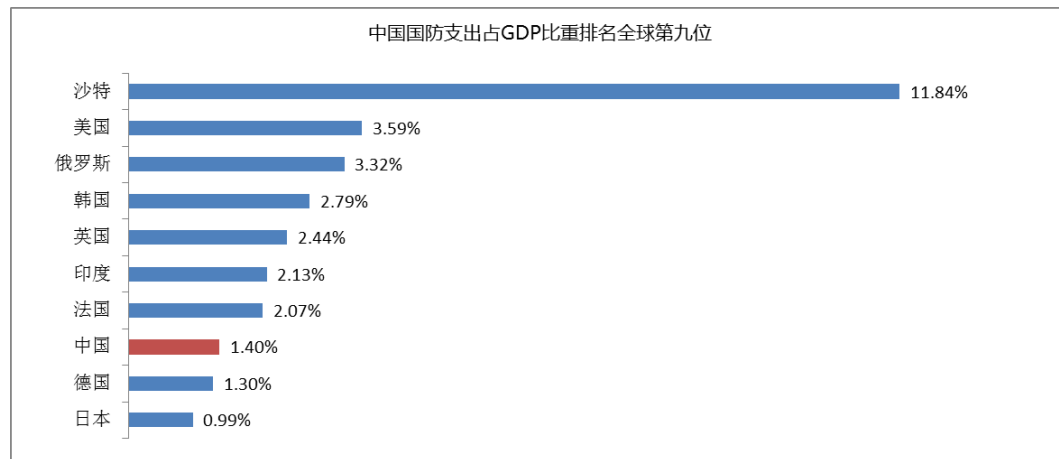
中国的国防支出具有较大的上升空间：根据国家统计局数据显示，2016 年中国国防支出达到 9543.54 亿元，同比增长 7.61%。从同比增速来看，1989-2009 年国防支出增速一直维持在 10%以上，2010 年以来国防支出增速呈现波动下降趋势。根据世界银行数据，2016 年中国国防支出绝对值仅次于美国，排名全球第二位，但国防支出仅为美国的 23%左右，差距较大。从国防支出占 GDP 的比重来看，2016 年中国国防支出占 GDP 比重为 1.4%，排名全球第 8 位，落后美国 2.19 个百分点。随着国防开支的增长和武器装备采购投入占比的提升，未来民营企业参与军工产业的市场空间将持续增长。

图 3：中国国防支出变化情况



数据来源：国家统计局，北广投资管研究院整理

图 4：全球国防支出占 GDP 比重排名前十位国家



数据来源：世界银行，北广投资管研究院整理

中国周边威胁不断，与美国军备差距明显：由于中国军工产业起步较晚，军事投资占 GDP 比重一直较低。与其他主要的发达国家相比，中国整体军事实力在数量和质量上仍有较大差距。在数量上，中国现役三代战机数量和先进舰艇数量与美国有较大的差距。在质量上，中国虽然在某些技术领域达到国际先进水平，但是在传统领域如精密工业、材料等领域与发达国家仍有较大的代差，这是工业积累时间较短所致。同时，目前中国面临多重威胁，风险敞口逐步扩大：东突藏独等恐怖分裂势力蠢蠢欲动，朝鲜核问题迟而不决，美国萨德入韩，南海问题等都是切切实实的威胁，不利于中国经济稳定增长的大局。

图 5：中国与美俄空/海军装备数量对比及中国面临周边威胁



数据来源：互联网公开资料，北广投资管研究院整理

“一带一路”战略的实施需要强大的军力作保障：根据中国社科院发布的《中国海外投资国家风险评级报告 2016》考察的 35 个“一带一路”沿线国家，其中低风险水平（AAA-AA）仅有 1 个国家，中等风险级别（A-BBB）有 28 个国家，高风险（BB-B）有 6 个国家。由此可见，“一带一路”战略的顺利实施将带来更多军事保障的需求。首先，“一带一路”沿线国家面临严重的恐怖主义威胁，一旦发生大规模骚乱或战争，当地政府又无力保护中方投资者的利益，中方人员除了撤离别无他法，届时将需要强大的军事力量作为保障；其次，美俄在西亚军事角力程度升级，美国在对叙利亚实施导弹袭击后将直接面对俄罗斯在叙利亚的防控导弹部队，而美俄两国关系正在恶化，未来不排除在中东地区持续的激烈对抗，这将导致“一带一路”相关国家的风险持续上升。

表 4：“一带一路”沿线国家风险评估（极高风险：C；高风险：BB；低稳定：B；较稳定：A；高稳定：AA）

地区	国家	政治	经济	主权	金融	外汇
俄蒙	蒙古	BB	B	BB	BB	BB
	俄罗斯	A	A	A	C	A
中亚	乌兹别克斯坦	BB	B	B	BB	B
	哈萨克斯坦	B	A	B	C	B
	土库曼斯坦	B	B	B	C	B
东南亚	菲律宾	B	B	B	A	B
	泰国	B	A	B	A	B
	越南	A	B	BB	BB	BB
	柬埔寨	A	BB	B	BB	BB
	印度尼西亚	B	A	BB	B	B
	马来西亚	A	A	A	B	A
	新加坡	AA	AA	AA	AA	AA
南亚	巴基斯坦	BB	BB	BB	BB	BB
	斯里兰卡	BB	B	BB	B	BB
	孟加拉国	B	B	BB	C	B
	印度	B	A	B	B	B
中东欧	乌克兰	C	B	C	BB	C
	保加利亚	B	B	B	BB	B
	波黑	BB	BB	BB	BB	BB
	罗马尼亚	B	A	B	BB	B
	白俄罗斯	BB	B	B	BB	B
	克罗地亚	B	B	B	BB	B
	塞尔维亚	BB	BB	BB	BB	BB
	拉脱维亚	A	A	B	BB	B
	匈牙利	A	A	B	BB	B
	爱沙尼亚	A	A	A	A	A
	波兰	A	A	A	BB	A
	立陶宛	A	A	B	BB	B
	捷克	A	A	A	B	A
西亚及中东	也门	C	BB	C	C	C
	埃及	BB	B	BB	BB	BB
	土耳其	BB	A	B	B	B
	科威特	BB	A	A	B	A
	格鲁吉亚	B	BB	B	BB	B
	阿联酋	B	A	A	B	B
	阿曼	B	A	A	B	A
	约旦	B	B	BB	B	BB
	卡塔尔	A	AA	A	A	A
	巴林	A	A	A	B	A
	以色列	A	A	A	A	A
	沙特阿拉伯	A	A	A	A	A

资料来源：《“一带一路”沿线国家信用风险分析与展望》，北广投资管研究院整理

3、军民融合产业进入红利释放期

军转民具备巨大的提升空间：近几年来，中国政府高度重视“军转民”工作，相继以军工产业为主体，创办多种类型的军民融合产业园区，同时还连续多年发布了军用技术转民用推广目录，推动军转民产业的发展。但整体来看，中国国防科技成果“军转民”水平还较低。据权威部门统计，国防专利最终转化并应用于商业生产方面，西欧国家平均转化率为 50-60%，美国平均高达 80%左右，而中国近十年仅有平均 10-20%的水平，考虑到军民融合政策的支持以及经济的稳定增长，军转民产业未来提升的潜力巨大。

表 5：2016 年度军用技术转民用推广目录

军转民主要方向	具体方向
新材料	特种金属材料、高端复合材料、高性能结构材料、功能性高分子材料、特种无机非金属材料、高效合成材料、电子功能材料、特种涂料、新材料制备装备
智能制造	3D打印设备、先进基础工艺及设备、工业机器人及应用、促进信息技术与制造技术融合的相关技术、装备及产品。
电子信息	新型显示、智能终端、先进传感器、红外光学探测、安保警戒设备、应急救援装备与器材、光学器件、电子基础元器件等。
新一代信息技术	云计算、大数据应用、物联网、互联网+、电子商务、信息安全
高端装备	航空、航天、海洋工程、高技术船舶、轨道交通、新能源汽车装备及核心部件
新能源和环保	太阳能、风能等新能源利用技术和产品；高性能燃料电池及环保型、高能量密度电池；节能、废物处理产品；核燃料产业中采冶、纯化转化、浓缩、元件制造等环节的相关技术和产品；污染检测、控制技术和产品。

资料来源：国防科工局，北广投资管研究院整理

关注具有军工集团背景的上市公司：近几年来，军民融合相关战略的提出为民营企业和传统军工企业带来了良好的发展机遇。然而，资本市场上“军转民”热度一直低于预期，这可能与政策环境、企业经营机制以及员工激励机制等因素密切相关。随着混合所有制改革的有序推进以及军工企业体制机制的逐步完善，高端军用技术转化产业将呈现出更大的投资热情。相对于军工市场，工业和大众消费市场空间更大，军转民产业发展前景可期。在上市公司层面，可以关注那些具有军工集团背景，并且在某项领域内具有技术优势的民营军工企业。

表 6：军转民典型上市公司

公司名称	主要业务	未来发展亮点	大股东/实际控制人
康拓红外	铁路车辆安全检测	航天技术的产业化+五院民品资产注入	五院/航天科技集团
乐凯胶片	高科技的薄膜及新能源领域	新能源内生高速增长+航天科技集团的相关资产注入	乐凯集团/航天科技集团
宝胜股份	工业用线缆和精密导体	航空线缆潜在供应商，有望大幅提高毛利率	中航工业集团
久之洋	红外热像仪和激光测距仪	红外和激光业务向高端民用领域转化	717所/中船重工集团
久远银海	信息系统集成和软件开发服务	涉密系统建设国家队，受益于信息安全意识提升	中国工程物理研究院

资料来源：上市公司公告，北广投资管研究院整理

民营企业参与军工业务壁垒：民营企业参与武器装备科研生产需要取得军工四证，均由文件审查和现场审核组成，军方是最终用户，起主导审查作用，最终进入装备承制单位目录周期一般为 2-3 年。近年来，市场准入逐步放开，民参军企业数量快速增加。根据国防科工局会同总装备部联合发布的新版武器装备科研生产许可目录（2015 年版），减少许可审批范围，新版目录的许可项目比旧版目录减少了 62%，进一步推动军工开放，加快吸纳民用优势企业进入武器装备科研生产和维修领域。

表 7：军工四证

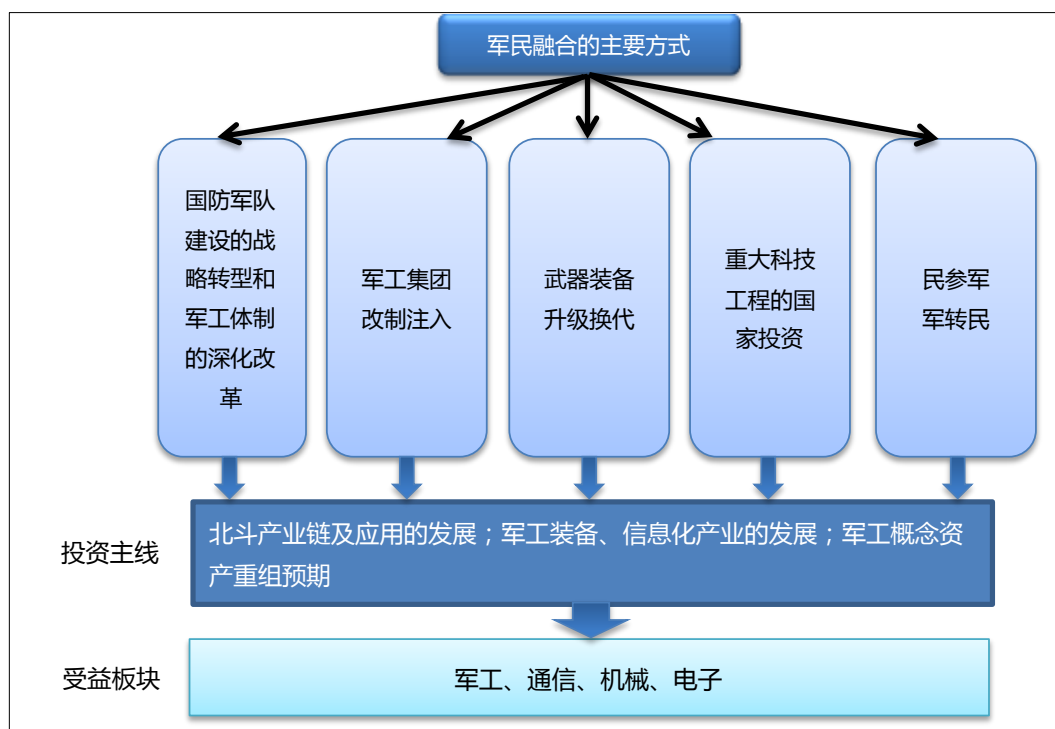
军工四证	主管部门	认证周期	有效期	说明
武器装备质量管理体系证书【国军标认证】	武器装备质量管理体系认证委员会	6个月	4年	取得武器装备科研生产许可证和装备承制单位资格证书的前提，军方出具推荐意见
武器装备科研生产保密资格证书【保密认证】	国家保密局、国防科工局、总装备部	7-9个月	5年	取得武器装备科研生产许可证和装备承制单位资格证书的前提，军方出具推荐意见
武器装备科研生产许可证【许可证认证】	国防科工局负责，并征求解放军总装备部意见	10-12个月	5年	从事武器装备科研生产任务的法律许可
装备承制单位资格证书【名录认证】	解放军总装备部	10-12个月	4年	直接向军方供货权利的基础

资料来源：相关政府部门，北广投资管研究院整理

“民参军”推进速度逐步加快：所谓“民参军”，即民营企业和民营资本，或者以民品为主的国资进入军工行业。根据国防科大《中国军民融合发展报告 2016》的数据显示，目前军民融合度在 40%左右，正处于军民融合发展初期向中期迈进、由初步融合向深度融合推进的阶段。民营企业进入国防科技工业主要有三层含义：一是进入军用产品和技术市场，参与军品的研制和生产，或进行零部件的配套研制和生产；二是进入军工资本市场，参与国有军工企业的股份制改造，或合资合作组建新的股份制项目公司；三是进入军

工人才市场，各类民营科技和经营管理人才应聘于军工企业。根据国防科工局数据显示，截至 2017 年 4 月末，国内已有 2054 家民营企业获得武器装备科研生产许可证，比 2010 年增长近 3 倍。

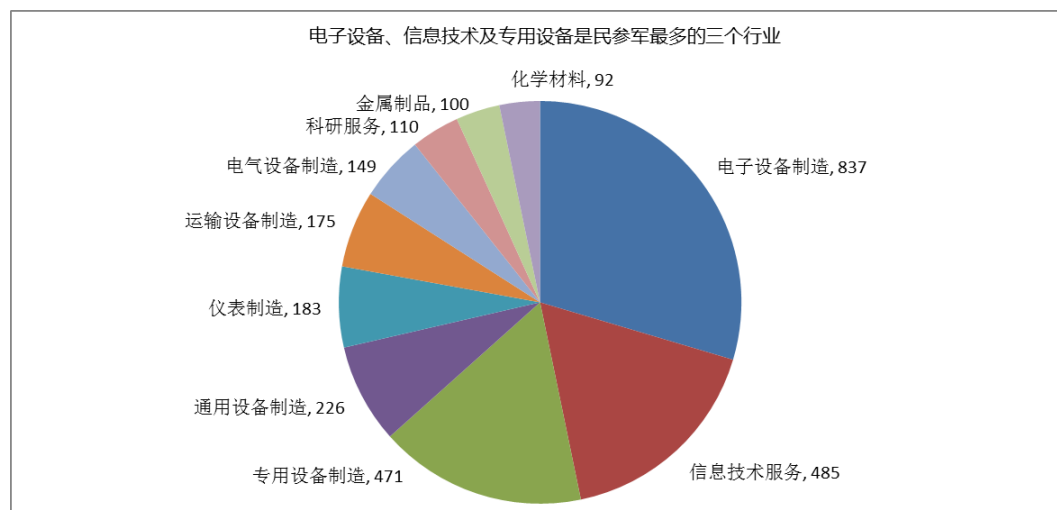
图 6：军民融合的主要方式



资料来源：国防科工局，北广投资管研究院整理

民企在航空、电子及信息化等领域参与度高：随着全军武器装备采购信息网的上线，民企获得军方订单更加便捷，军地沟通更加顺畅，军民协调也更为透明。目前，中国民营资本在航空、电子和信息化方面已经取得较高的技术水平，完全有能力承接国防信息化的产品制造和科研任务。根据对军民融合动态的监测，国防信息化是军工需求最大和民企参与最多的领域。在国家军民融合公共服务平台发布的 181 项军民融合的需求中，航空、电子和信息化方面的需求分别为 54、48 和 44 项，合计占到总需求项目的 70%。而在行业分布方面，计算机、通信、电子设备制造和信息化服务企业占比超过一半。

图 7：民参军民营企业行业分布情况



数据来源：全军武器装备采购信息网，北广投资管研究院整理

民参军企业队伍不断扩大，上市公司数量快速增加：根据《军民融合发展报告 2016》，目前有 1600 多家民营企业或事业单位取得武器装备承制资格或国防科研生产许可并参与装备科研生产活动，总采购金额达到 200 多亿元。根据全军武器装备采购信息网统计，注册企业已达到 11791 家，现场认证 5716 家，其中民营企业 3709 家，占 64.9%。2013 年以前，通过收购、资产重组或与军方展开合作协议的方式进入军工领域的上市公司不足 5 家，自 2014 年开始数量激增，在军工电子、通信、导航等方面，民参军上市公司数量较多。目前多形式、多层次、多领域的军民融合案例不断涌现，军民融合正快速发展。

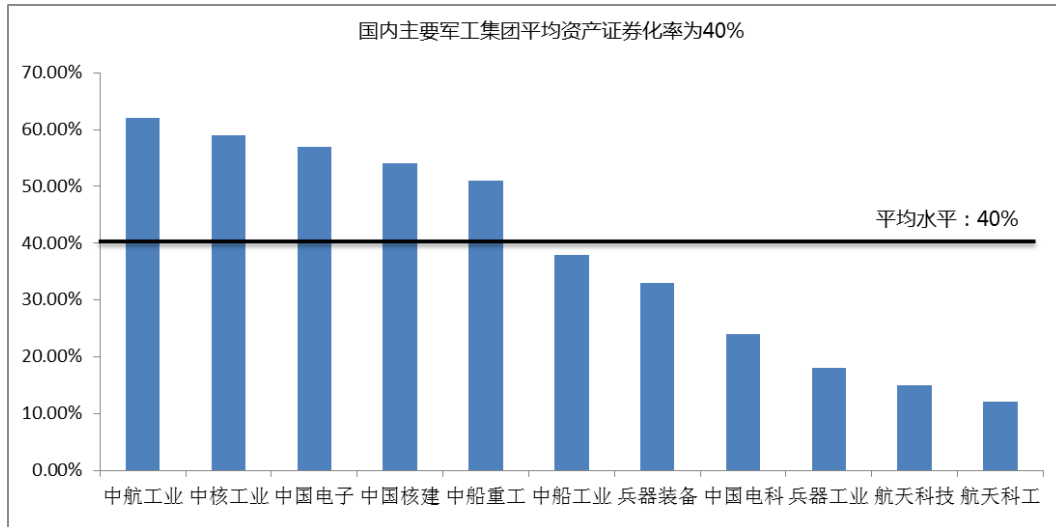
表 8：民参军产业领域及相关上市公司

领域	子版块	民参军标的-A股上市公司
信息化	雷达	天银机电、雷科防务
	军工电子	海兰信、火炬电子、中光防雷、欧比特、紫光国芯、川大智胜、天和防务、高德红外、大立科技、新海宝、湘电股份
	军工通信	金信诺、信威集团、佳讯飞鸿、东土科技、凯乐科技、亨通光电
	北斗导航	耐威科技、海格通信、华力创通、合众思壮、北斗星通、中海达
	信息安全	启明星辰、同有科技、华胜天成、东方通、华讯方舟、旋极信息
装备制造	通用航空	海特高新、航新科技、德奥通航、川大智胜
	无人机	威海广泰、宗申动力、隆鑫通用、金通灵
	核电	台海核电、通裕重工、应流股份
	零部件配套	华伍股份、新研股份、通达股份、利君股份、鼎立股份、神剑股份、全信股份、日发精机
新材料	发动机叶片	炼石有色、应流股份
	高分子及复合材料	亿利达、康达新材、博云新材、时代新材、天海防务、红宇新材
后勤服务	检测	苏试试验、东华测试、电科院

资料来源：WIND，北广投资管研究院整理

民营企业可积极参与军工集团证券化率的提升：中国军工企业证券化率普遍较低，截至 2016 年底，国内主要军工集团平均资产证券化率为 40%，而欧美发达国家军工企业资产证券化率平均为 70%-80%，因此，中国军工企业提升资产证券化率的空间较大。近年来，各大军工集团陆续公布“十三五”经营及资本运作计划，预示着军工集团的资产证券化率将有所突破。未来随着科研院所改制相关政策逐步落地，军工集团中前期准备工作较充分的部分院所可能较快开始改制工作，资本运作和改制可能同步进行。目前已上市的军工企业有望成为军工集团资产注入的资本运作平台，从而释放出巨大的制度红利，对民营企业来说，积极参与到军工集团的证券化过程当中，能够分享到军工企业整体上市带来的业务创新和盈利空间。

图 8：中国主要军工集团资产证券化率



数据来源：国防科工局，北广投资管研究院整理

表 9：中国十二大军工集团 2016 年经营情况（亿元）

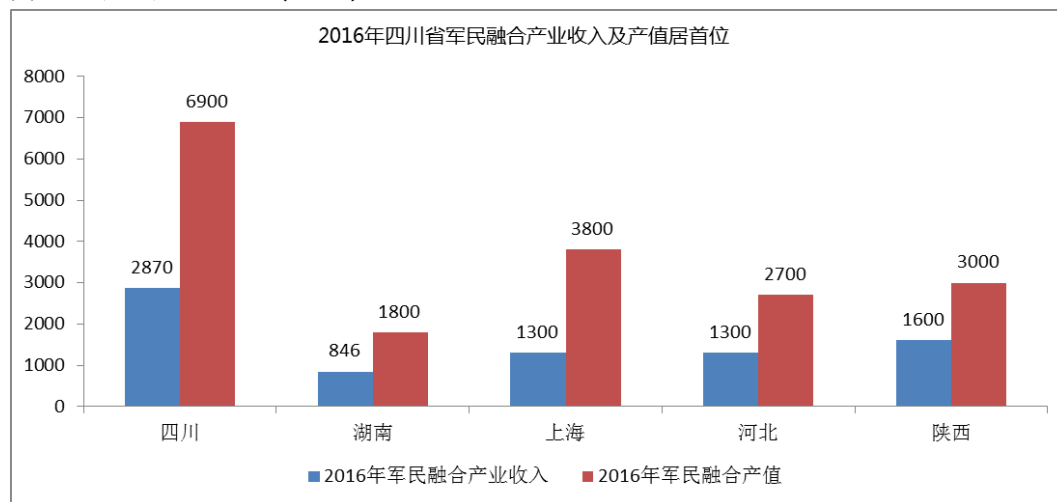
集团名称	主营业务方向	总资产	营业收入	净利润
中航工业集团	航空武器装备和民用航空装备	8679.33	3711.97	30.84
中船重工集团	从事海军装备、民用船舶及配套、非船舶装备的研发生产	4838.3	2800.11	32.27
中核工业集团	核电发展技术开发、核电设计和核燃料供应、核电运行技术服务、核仪器仪表和非标设备研制	4740.46	776.71	57.44
航天科技集团	宇航产品及全部战略导弹和部分战术导弹等武器系统	3872.32	2132.1	132.61
兵器工业集团	陆军武器装备研制发展主体和三军毁伤与信息化装备研制	3692.95	4074.06	56.67
兵器装备集团	特种产品、车辆、装备制造	3603.82	4726.77	38.55
中船工业集团	从事海军装备、民用船舶及配套、非船舶装备的研发生产	2833.54	1984.82	24.42
航天科工集团	防空导弹、飞航导弹武器系统、固体运载火箭及空间技术产品	2571.23	2031.66	95.91
中国电子集团	新型显示、网络安全和信息化、集成电路、信息服务	2541.77	1993.65	21.39
中国电科集团	军民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	2494.69	1813.08	107.06
中国航发集团	航空发动机装备	1263.35	446.02	10.01
中国核建集团	军工工程，核电工程、核能利用，核工程技术研究、服务	1238.03	463.73	-0.41

数据来源：国务院国资委，北广投资管研究院整理

军民融合顶层设计即将完成，地方军民融合产业快速发展：根据军民融合顶层设计的规划，到“十三五”

末，国防科技工业、军民融合将取得重大进展，基本实现全要素、多领域、高效益的军民融合深度发展格局。在军民融合上升为国家战略的大背景下，各地军民融合产业发展迅速，军民融合产值不断突破新高。根据地方政府官网数据显示，2016年四川省军民融合产业收入达到2870亿元，军民融合产值达到6900亿元；湖南省军民融合产业收入846亿元，军民融合产值达到1800亿元；上海军民融合产业收入1300亿元，军民融合产值3800亿元；河北省军民融合产业收入1300亿元，军民融合产值2700亿元。

图9：地方军民融合成果（亿元）



数据来源：地方政府，北广投资管研究院整理

军民融合支持基金发展迅速，产业支持落在实处：2016年下半年至今，各地军民融合产业支持资金如雨后春笋建立。基金主要用来支持军工企业军事技术转移转化，促进军工资产证券化，军民融合企业产业投资等。目前这些基金大多处于成立或筹备阶段，预计2017-2018年将有较为亮眼的表现。

表10：各地成立军民融合产业发展基金

基金背景	基金名称	成立时间	基金规模 (亿元)	募投对象
央企背景	中央企业国创投资引导基金	2017年5月16日	1500	主要投向处于世界先进水平、市场空间巨大、成长迅速的航天、核能、船舶等军民融合产业
	国华军民融合产业发展基金	2016年9月5日	1000	军工企事业单位改制、军工装备、军工资产证券化、军民融合技术，以及军工国企改革
	长江航天产业基金	2017年1月14日	100	主要以商业航天、军民融合、双创、混改、并购等为投资方向，重点围绕武汉国家航天产业基地和长江经济带建设开展项目投资工作
地方基金	贵州军民融合基金	2016年11月15日	100	以吸引和带动更多的社会资本参与贵州省军民融合产业发展
	上海军民融合产业发展基金	筹备中	待定	积极筹备成立上海军民融合产业发展基金，聚焦重点产业和优势企业，通过市场运作，专业化管理，充分发挥政府资金的引导和杠杆作用
	四川军民融合产业发展基金	2016年8月16日	100	主要用于投向“军转民”“民参军”及军民两用技术产业化等重大项目
	河北军民融合产业投资基金	2016年4月8日	100	主要投向河北省军民融合产业相关项目和优质企业，以及河北省军工产业园区
	西安市军民融合投资基金	2014年3月16日	4	重点支持西安市军民融合高新技术产业、军工企业股份制改造、提供军民两用技术的民用企业
企业基金	军民融合成果转化基金	2016年9月21日	20	投资对象：以国家科技成果转化项目库中的科技成果企业为主
	民企参军引导基金	2016年9月21日	10	银河资本将携手民营军品企业全国理事会，共同发起设立一只规模10亿元人民币的民企参军引导基金。届时，双方将发挥各自优势，负责基金的设立、募集、投资和管理运作。

资料来源：新华社，北广投资管研究院整理

民营军工领域的 PE 投资逻辑：首先，随着中国综合国力的提升，国防开支稳定增加，2016 年增长 7.6%，预计 2020 年将增加至 1.2 万亿元，同时中国自 2015 年已进入全球十大军备出口国，未来军备出口额将快速增长；其次，主要军工集团在提升资产证券化水平以及进行重组的过程中，将会给民营企业带来巨大的业务空间，那些具备核心技术和资质的民营军工企业将得到快速发展；第三，中央已确定军民融合为国家级战略，且各地方政府也出台了支持本地民营企业参与国防军工业务的相关政策。整体来看，军民融合将会带来万亿级产业空间的释放，政策的支持和壁垒的逐步放开将极大提高民营企业参与军工领域的积极性，掌握核心技术和业务资质的民营企业将得到更多 PE 机构的青睐。

表 11：军工领域活跃投资机构前十名（2016 年）

机构名称	成立时间	管理规模 (亿元)	投资企业 (举例)	主营业务	投资金额 (万元)	投资轮次
华控基金	2006年	10	鹰谷光电	精确制导、近炸引信、惯性导航	2000	C
新龙脉资本	2015年	120	领信信息	军工电子信息	548	新三板定增
博源资本	2008年	10	智明达电子	军用嵌入式计算机板卡	N.A	N.A
			爱乐达航空	军用飞机零部件	N.A	N.A
			天微电子	灭火抑爆相关军用产品	N.A	N.A
达晨创投	2000年	170	博宇光电	红外热成像技术、视频图像处理技术及光电系统集成技术	N.A	B
			中科华芯	光学精密器件	1400	A
			欣创电子	卫星通讯和卫星导航、特种装备、航(船)电系统	1500	A
丰年资本	2014年	22	天微电子	灭火抑爆相关军用产品	N.A	N.A
			军懋科技	飞行实时监控	1718	新三板定增
硅谷天堂	2000年	300	神斧民爆	军用气囊和军用雷管	15800	N.A
华安未来资产	2013年	24	西部超导	航空用特种钛合金材料	750	A
九鼎投资	2007年	440	航天凯天	中航工业集团旗下环保企业	1050	N.A
力鼎资本	2007年	100	中国动力	海军装备	10900	定向增发
西安高新投	1999年	100	铂力特	金属增材制造技术	19200	N.A

数据来源：私募通，北广投资管研究院整理