

南北车蓄势拓展海外市场 通航春天渐行渐近

1、核心组合（闽福发 A、日发精机、机器人、巨星科技、北方创业、北车、海特高新、恒泰艾普、中集集团）航天电子、中国重工、豪迈科技、天广消防、中航光电、中海油服、湘电股份、杰瑞股份、达刚路机。**新加入日发精机**

2、本期核心观点：持续推荐新兴产业，加大铁路配置，持续推荐通航主题的投资机会。

转型新兴产业看增长前景和空间，特别关注景气度的变化指标，尤其是寻找安全和智能化相关机会，而传统行业看优质公司增长及改革弹性，在安全边际条件下寻找机会。

我们强烈推荐**军工和智能装备、铁路设备、国企整合改革**等，重点推荐航天电子、闽福发 A、中国船舶、中航电子、中航光电等；**机器人**（机械首推品种）、北方创业、豪迈科技、海特高新、巨星、天广消防、湘电股份、南风股份、潍柴重机、海默科技等。现在军工和智能装备仍强烈推荐，可持续看 3 年，**加大铁路推荐力度**，推荐标的为**南北车**（低估值高增长），**持续推荐通用航空行业改革带来的投资机会**，推荐标的为**海特高新、四川九州、威海广泰**等。

11 月份国家可能召开全国低空空域管理改革工作会议，通航的主题投资机会将持续，我们认为行业处于导入期，掣肘正逐步消除。根据我们跟空军高层领导沟通，现有的“军民空域共享、以军为主”的管理体制和低空飞行器的监控问题是两大掣肘，我们认为慢慢都会解决。根据我们的分析框架，通用航空的发展将按从上游到下游的顺序受益产业链相关环节。由于通用航空对下游产业链的拉动作用与中上游相比不明显，我们主要关注通航中上游产业上的具体环节。上游基础产业重点关注通用航空空管、通讯设备，中游核心产业近期看好机场建设及机场配套设备、通航运营和飞行培训等。重点推荐**海特高新、四川九州、威海广泰**，关注**四创电子、川大智胜、中信海直**。

南北车停牌，媒体报导自上而下讨论合并事宜，主要为了加强国际竞争力，防范恶性竞争，近期动车组附属设备招标显示全年总招标量超去年，明年业绩无忧，另外近期中俄签署高铁合作备忘录，美国市场进展等，南北车海外市场的空间将进一步打开，此前压制铁路设备行业未来增长的疑虑将被打破。高铁外交带动海外市场加速开拓打开行业增长空间，我们持续重点推荐**中国北车、中国南车、北方创业**，建议重点关注晋西车轴、轴研科技。

3、上周行业涨幅：金属制品板块涨幅较大。

上周机械行业指数上涨 5.4%，国防军工行业上涨 4.1%，同期沪深 300 指数上涨了 4.9%。晋西车轴、恒立油缸、四创电子涨幅为 18.0%、14.6%、13.3%。

4、上周调研、重点报告邮件：**行业深度：通航春天渐行渐近 产业迎来发展良机；中国南车：业绩大幅增长 估值还有提升空间，推荐；机器人：收入增速提升，利润增速稳定；南方泵业：收入利润增速稳定，关注转型升级拓展；恒泰艾普：盈利受制于行业，明年将随行业崛起；杰瑞股份：三季度略受行业影响，全年平稳增长；海默科技：三季度略低预期，全年目标有望实现；惠博普：三季度平稳增长，全年有望超预期；富瑞特装调研纪要。**

5、**近期关注：3 日恒泰艾普股东大会；通航产业政策；油价下跌**

6、**风险提示：新兴转型企业不达预期；宏观经济增速下行超预期；**

投资评级 同步大市-A

维持评级

智能装备领先大市-A

油气设备领先大市-A

铁路设备领先大市-A

环保设备领先大市-A

国防军工领先大市-A

首选股票	目标价	评级
300024 机器人	35.00	买入-A
002595 豪迈科技	60.18	买入-A
300004 南风股份	45.00	买入-A
002023 海特高新	23.00	买入-A
601808 中海油服	25.26	买入-A
002444 巨星科技	15.00	买入-A
002353 杰瑞股份	56.67	买入-A
000920 南方汇通	13.00	买入-A
601299 中国北车	6.50	买入-A
600879 航天电子	13.50	买入-A
600372 中航电子	27.00	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

邹润芳

分析师

SAC 执业证书编号：S1450514040001  
zourf@essence.com.cn  
021-68763702

王书伟

分析师

SAC 执业证书编号：S1450511090004  
wangsw@essence.com.cn  
021-68763578

报告联系人

郑爱刚

010-66581621

zhengag@essence.com.cn

朱元骏

021-68765053

zhuyj2@essence.com.cn

相关报告

机械:持续推荐新兴产业和转型优质公司，加大铁路、油服海工配置	2014-10-19
机械:持续看好新兴产业 传统行业看优质公司增长及转型弹性	2014-10-12
新兴产业持续看好 传统行业看优质公司增长及改革弹性	2014-09-28

## 1. 本周子行业主要观点

持续关注智能装备、军工、铁路设备、通用航空、油服等新兴产业优质个股。

军工主要关注主战装备列装加速、资本运作、军民融合受益标的，机械关注进口替代和人工替代持续演化带来的机会，比如核心零部件突破，智能装备、油气开采设备、大型核电和石化设备等，传统行业看转型或者增长带来的弹性。

**国防军工：8月29日**中共中央政治局专门就世界军事发展新趋势和推进我军军事创新进行第十七次集体学习。习主席提出四点原则，主要是坚持强军目标，提升军事斗争准备，改变机械化战争的思维定势，树立信息化战争的思想观念，强化诸军兵种一体化联合作战。这与我们之前推荐逻辑一致，强军和改革是两大驱动因素，军工是战略性的机会，未来3-5年基本面持续往上，而且军品定价机制破冰可能带来相关公司盈利水平的大幅改善，我们建议投资者重点关注军工板块，抓住主战装备提速、资本运作、军民融合三条主线。军工电子：航天电子、中航光电、大立科技等；资本运作：北方创业、中国船舶、国睿科技、四创电子等；另外关注发动机重大专项、兵器集团和电科集团的改革动作。

**闽福发A**因首次民营企业收购军工体系内资产而备受关注。提醒大家多关注军民融合特别是民参军相关企业的机会。军民融合重点个股：**闽福发A、海特高新、日发精机、大立科技、机器人、湘电股份**等。

**智能装备：行业应用的深度和广度持续提升，内资龙头企业发力集成，未来军事自动化和智能服务机器人是蓝海。**智能制造下游应用广度和深度均不断提高，应用范围从汽车及3C逐步拓展到医疗、橡胶、食品饮料、五金等领域，各领域机器换人需求旺盛；内资厂商依托工程师红利使系统集成性价比优，内资依托高端集成商有望实现后来居上，看好和核心能力的企业，军用及智能服务机器人将是下一片蓝海，规模超千亿规模。重点推荐**机器人、华昌达、巨星科技**，重点关注**汇川技术、博实股份、上海机电**。

**油气装备与服务：中石油维持全年勘探开发投资计划2257亿元不变，同比下降0.3%，上半年勘探开发实际投入659.1亿元，占全年的29.2%，同比下降9%，2014年上半年勘探费用为140.3亿元，同比增长4.2%，从上半年勘探开发实际投入较低可以推测下半年勘探开发投资额会同比上升，今年行业逐渐触底回升，我们对明年开发的工作量表示乐观。**

最近油价下跌影响市场的预期，长期油价低迷会影响几大油的资本开支计划，我们判断油价不可能长期在90美元以下。中长期来看，国内页岩气开发和石油行业国企改革逐步推进，新疆地区勘探开发新牌照的发放，第三轮页岩气招标启动的预期等都会大大推进民营企业在油气勘探开发活动的参与度和投资热情，我们预计油服市场明年景气度将优于今年，2015年勘探开发活动会逐渐恢复正常。推荐**恒泰艾普、杰瑞股份、中海油服、海油工程、海默科技**，关注**通源石油、惠博普**。

**海工油服：中海油加大深海区块招标，海工油服景气持续：9月11日，**

中海油官网发布 2014 年海上合作区块招商公告，中国海上 2014 年推出 33 个开放区块与外国石油公司合作，总面积 126,108km<sup>2</sup>。其中，渤海湾区域没有新招标区块，南黄海盆地和东海盆地各有 4 个区块，剩余的 25 个区块均在南海地区。

中海油实际有规划南海油气开发战略，从浅水、中水逐步推进到深水的勘探开发。浅海油气开采一直是中海油的优势，近年来，在深海油气区块的开采上，积极寻求与国外公司的合作，借助外方的资金和技术。与前两年的招标区块相比，本次招标区块面积同比增长 22.9%，且增加了南海深水区块的招标量，超过 1000 米水深的区块面积占招标总面积的 22.8%，大部分集中在琼东南盆地和珠江口盆地，意味着未来十三五期间中海油将重点加大深海油气资源的勘探开发。

我们认为中国海上油气开发正在迎来历史性发展的大机遇，预计十三五期间，我国海上油气开发逐步走向深水，**重点推荐中海油服、海油工程，以及装备制造的中集集团、亚星锚链**。海油工程和中海油服业务覆盖全产业链，具有难以企及的技术和规模优势，直接受益于中国海上油气大开发，是成长与价值的组合。

**冷链设备：**行业未来将保持稳定增长（复合增速 10-20%），推荐**汉钟精机、大冷股份**，关注**雪人股份**。

**节能环保设备：**环保政策导向侧重责任“抓落实”，我国进入环境治理投资加速增长周期；两会提出要出重拳强化污染防治，大气污染防治财政专项资金管理办法，争取今年年内出台。建议抓住政策驱动下的环保投资加速，行业相关设备需求迎来爆发，推荐技术研发实力强，产品技术实力雄厚的龙头公司**南方汇通、开山股份**，重点关注**隆华节能**。

**铁路设备：**南北车停牌，媒体报道目前两家公司已成立合并工作组，正就合并事项讨论并展开工作，主要是解决如何整合实力，直面海外市场。

10 月 24 日，中国北车公告，美国马萨诸塞州交通局正式宣布中国北车股份有限公司中标波士顿地铁车辆采购项目，为波士顿红线和橙线地铁提供地铁车辆，中标金额约为人民币 34.85 亿元。

10 月 14 日，中铁总公司公告招标配套动车组机车综合无线通信设备(CIR) 170 套，按照一列动车组配 2 套计算，意味着未来将继续招标动车组 85 列。

10 月 13 日，在俄罗斯，中国发改委与俄罗斯运输部、中国铁路总公司与俄国家铁路公司四方签署“高铁合作备忘录”。备忘录的签署，推进了构建北京至莫斯科的高速运输走廊，将优先实施莫斯科至喀山的高铁项目。

8 月 11 日，国务院发布《关于支持铁路建设实施土地综合开发的意见》，对铁路用地及站场毗邻区域土地综合利用政策作出明确规定。将铁路建设与沿线土地开发结合起来，有利于铁路建设形成良性循环，提升铁路建设的盈利能力，有利于吸纳社会资金加快投入铁路建设，多元化资金来源有效支撑铁路投资长期增长。我们看好铁路设备行业，未来两年随着高

铁新线投运步入高峰，铁路设备需求增长明确，市场化改革细则陆续出台开启铁路建设资金来源多元化。上半年在手订单交付，奠定公司业绩高增长；海外业务进展可以小幅提升估值，包括但不限于铁路设备海外市场的加速开拓。持续重点推荐中国北车、中国南车、北方创业，建议重点关注晋西车轴、轴研科技、时代新材。

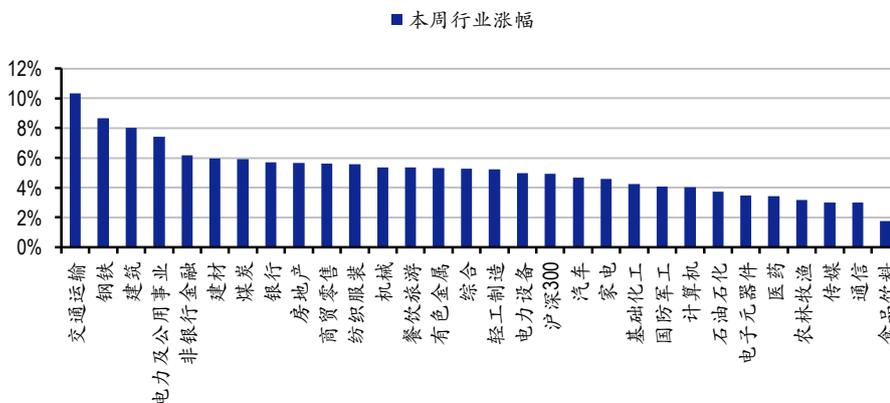
**传统行业：**已无趋势性大机会，在安全边际条件下，关注国企改革和传统往新兴产业转型带来的机会。传统行业下游减速明显，行业过剩产能仍较大，已无趋势性机会，需要关注积极寻求转型的传统优质公司及国企改革带来的机遇，传统行业关注国企改革和转型带来的个股机会，关注他们增长以及改革带来的弹性。重点推荐潍柴重机、南方汇通、南风股份、通达动力；关注鸿路钢构、利君股份等。

其它自下而上建议重点关注：南方泵业、大橡塑、天广消防、威海广泰等。

## 2. 上周市场及机械行业回顾

上周机械行业指数上涨 5.4%，国防军工行业上涨 4.1%，同期沪深 300 指数上涨了 4.9%。年初至今，机械行业指数上涨了 36.1%，国防军工指数上涨了 47.9%，同期沪深 300 指数上涨 7.7%。

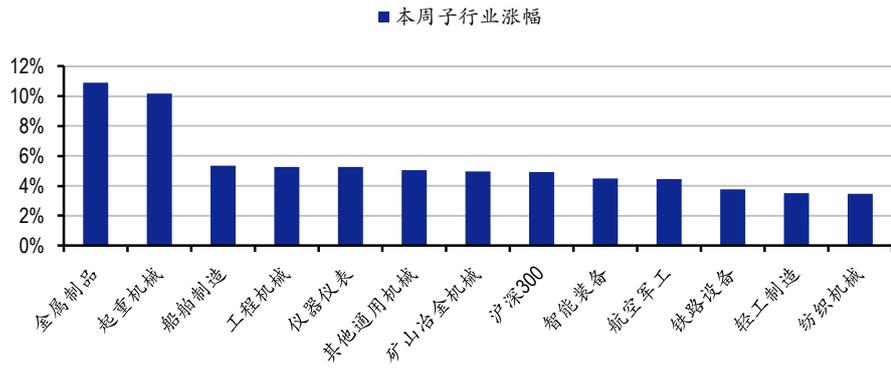
图 1：本周机械行业指数跌幅为 5.4%



数据来源：Wind，安信证券研究中心

在细分子行业中，金属制品板块涨幅为 10.9%，同期沪深 300 指数上涨了 4.9%。

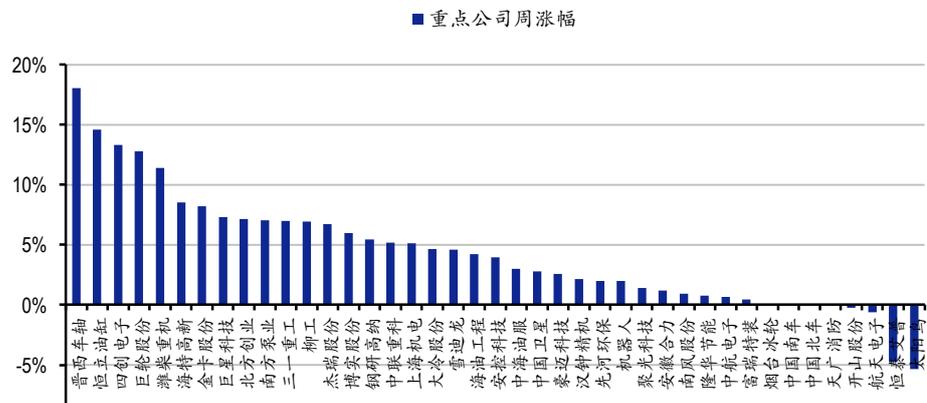
图 2：机械细分子行业中金属制品涨幅最大



数据来源: Wind, 安信证券研究中心

在我们重点覆盖的公司中, 我们重点关注的晋西车轴、恒立油缸、四创电子涨幅为 18.0%、14.6%、13.3%, 还有巨轮股份、潍柴重机、海特高新为 12.8%、11.4%、8.5%。机械军工行业中下跌较多的包括航天电子、恒泰艾普、太阳鸟。

图 3: 重点覆盖公司本周涨跌幅对比



数据来源: Wind, 安信证券研究中心

### 3. 重点覆盖公司投资要点及评级

表 1: 重点覆盖公司投资要点及评级

重点公司	投资评级	投资逻辑	股价催化剂
航天电子	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.30 元、0.37 元和 0.51 元, 买入-A。受益于航天行业高速发展, 预计未来 3 年年均利润增速约 20%。军用近程无人机技术突出, 将成为公司新的增长点。资产整合空间广阔, 大股东可供注入的资产还有 7107 厂、7171 厂、230 厂和航天时代光电, 研究所资产包括 13 所、771 所等。大股东持股比例仅为 26.23%, 存在资产注入预期	资产整合
中航电子	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.33 元、0.42 元和 0.57 元, 买入-A。公司作为航电公司的整合平台, 资产注入预期强烈。13 年航电系统公司营业收入 226.7 亿元, 利润总额 22.7 亿元, 以利润测算仍有超过 60% 的优质资产在上市公司体外 (主要集中在 5 个科研院所)。公司持有成飞集成 0.95% 的股份。成飞集成作为中航装备公司整合平台已较为明朗, 复牌之后, 公司所持有的股份将面临价值重估, 并且作为资产注入预期强烈的军工龙头, 向上空间可观	军工科研院所改制、成飞集成复牌
闽福发 A	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.23 元、0.28 元和 0.33 元, 买入评级。公司完成对欧地安公司的收购后进军电磁脉冲防护这一新兴领域, 未来市场空间巨大。公司未来计划全力转型军工, 手握大量现金, 具备外延扩张实力	电磁脉冲防护装备列装、外延收购
中国船舶	买入-A	2014 年 1 季度, 中国船舶工业集团在手订单同比大幅增长 178.9%, 占全球市场份额达到 21.64%。全球船价已连续多月上涨, 船市复苏迹象愈发明确。中船工业集团属地整合迹象明显, 预计两大军舰建造基地江南造船和沪东中华未来将进入上市公司, 资产整合空间巨大	资产整合
杰瑞股份	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 1.53 元、2.02 元和 2.82 元, 买入-A。公司作为油田设备龙头企业, 随着页岩气等非常规气开采兴起, 压裂设备仍有较大需求。随着油气体制改革加快向民营开放, 将有助于民营油服公司业务的快速发展	订单超预期、外延扩张

机器人	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.57、0.82、1.1 元，智能装备平台型公司。劳动力成本上升和制造业精度提升，下游高景气度，公司不断开拓下游领域，新产品空间广阔，军事自动化装备、数字化工厂有望成为新增长点。	大订单
巨星科技	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.5 元、0.6 元和 0.72 元。公司作为平台型公司，产品种类丰富，技术延伸性较好。未来主要看点为：一是产品智能化、自动化升级；二是在手现金充沛，具有丰富资本运作经验，未来可能通过外延式扩张，推动公司快速增长	智能升级加速
南方汇通	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.21 元、0.26 元和 0.35 元。公司同业竞争问题亟待解决，十八大提出国企改革，公司有望分享改革红利，解决同业竞争问题。子公司时代沃顿技术领先，国内反渗透膜行业市场空间 20 亿，复合增速 20%，时代市占率将逐步提升。	同业竞争问题解决
南风股份	买入-A	预计 14-15 年 EPS 为 0.9 和 1.35 元。公司传统业务为核电通风与空气净化设备，在收购中兴后，借其渠道拓展石化、化工及海外业务。公司 3D 打印设备进入安装调试阶段，将实现 3D 打印技术首次大规模工业化，3D 打印成长空间有望打开	3D 打印实现产业化
隆华节能	买入-A	公司高效复合冷凝器业务被客户广泛接受，在手订单充足，预计今明两年保持 30% 左右增长；公司去年底并购中电加美，实现利润承诺没问题，双方互相介绍客户，整合效果很好，另外 BT 项目开建。目前在手订单超 14 个亿（不含 bt 项目），成长性无忧，我们预计 2014-2015 年 EPS 分别为 0.65、0.8 元，业绩有超预期可能（看 BT 确定收入节奏）	产业链收购兼并
豪迈科技	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 2.27 元、3.09 元、3.95 元，下游轮胎企业效益好转，加速投资扩产，海外轮胎厂商加快模具外购的比例，公司模具订单延续去年下半年快速增长态势，公司模具产能继续扩产，未来 3-5 年国际市场占有率 30%；集团优质资产存在注入预期，拓展公司业务多元化。	业绩增速超预期；集团资产注入预期
潍柴重机	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.40 元、0.57 元、0.73 元，2013 年公司大功率中速机在手订单近 4 亿元，2014 年有望盈亏平衡，预计订单有望达到 8 亿元，下游造船行业底部缓慢复苏，大功率中速机进口替代市场巨大	山东国企改革；订单大幅超预期
安徽合力	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 1.17 元、1.30 元、1.37 元，公司主营业务叉车行业需求受仓储物流行业的拉动强劲增长，处于行业龙头地位，未来业绩保持较快增长。短期受益于安徽国企改革提升企业经营效率	国企改革加快推进；业绩较快增长
中海油服	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 1.68 元、2.01 元、2.32 元，公司业务可服务于整个中国海洋油气开发服务的全产业链，直接受益于加快海洋油气开发上升至国家战略，近年来公司加快资产资本支出，各类钻井平台及辅助船建造计划奠定了未来业绩快速增长的基础	中海油资本开支维持高增长；海外业务拓展加快
海油工程	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.72 元、0.9 元、1.03 元，公司工作量保持快速增长，13 年新签订单增长 24%，资本开支增加重点打造深水能力建设；海外市场开拓加快，未来有望成为业绩新驱动力	中海油资本开支维持高增长；海上工作量大幅增加
中国北车	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.50 元、0.58 元、0.68 元，13 年两次招标后公司在手订单饱满，奠定业绩快速增长，未来铁路行业体制改革，积极引进多元化投资主体，未来两年铁路进入交付高峰，2014 年动车组招标有望 5 月启动行业估值提升，海外业务订单大幅增长	中铁总 2014 年车辆招标启动；铁路体制改革深入
中国南车	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.38 元、0.45 元、0.53 元，13 年招标后公司在手订单饱满，奠定业绩快速增长，未来铁路行业体制改革，积极引进多元化投资主体，未来两年铁路进入交付高峰，2014 年动车组招标有望 5 月启动行业估值提升，海外市场推广加快	中铁总 2014 年车辆招标启动；铁路体制改革深入
北方创业	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.49 元、0.64 元、0.82 元。大力开拓企业自备车新客户，打开增长新动力；海外订单增速明显，出口占比将继续提升；兵器工业集团资本运作将加速，未来集团军工资产注入预期强烈。	自备车订单份额增加；资产注入预期
天广消防	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.35 元、0.5 元、0.65 元，公司处于大行业，集中度将继续提升。经销商网络强大，可以协助公司快速异地扩张，内生+外延扩张是既定战略，将大概率执行下去，业绩将维持高增长。	外延并购、大订单
海特高新	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.52 元、0.71 元、0.93 元，受益于军民融合加快推进，军品定价市场化改革，以及近期低空开放政策陆续制定并加快落实，公司重点布局的航空制造、航空维修、航空培训以及航空金融租赁等四大业务板块未来将进入快速发展的轨道。	订单、外延并购、低空开放政策落地

数据来源：Wind，安信证券研究中心

## 4. 行业重要资讯点评

### 4.1 国防军工行业

#### 1. 国产新支线飞机 ARJ21 开始模拟航线运行试飞

ARJ21-700 飞机 105 架机在成都与贵阳之间执行了首条航线的申请人表明符合性功能和可靠性试飞，拉开了为期一个多月的功能和可靠性专项试飞的序幕。

功能和可靠性试飞是飞机模拟航线运行的飞行试验，以确保飞机以及零件、设备在交付后的运行中功能正常且安全可靠。根据中国民航局适航审定要求，

ARJ21-700 新支线飞机功能和可靠性试飞需要进行 300 飞行小时的验证，其中 150 飞行小时结合其他审定试飞进行，其余 150 小时需要通过模拟航线运行专项试飞来开展。本次专项试飞将以成都双流机场为主基地，往返于成都、西安、银川、贵阳、南宁、海口、福州、舟山、石家庄、天津 10 个城市的机场之间，分别模拟长、中、短航线共计百余架次的飞行，单日最长飞行时间达 10 小时。试飞主要内容包括雨天、夜航等环境适应性试飞，仪表飞行规则和目视飞行规则下的白天和夜间起降，并对空调、自动飞行、通讯、电源、导航、起落架等多个机载系统进行使用循环操作，检查各系统功能实现情况。

ARJ21-700 新支线飞机功能和可靠性专项试飞将充分模拟真实航空公司开展飞机运行和保障工作，由中国商飞公司、中国飞行试验研究院和成都航空公司联合建立相关组织机构，包括航空公司日常运营所必须的飞行部、维修工程部、运行控制部、质量管理部和客户服务部，并依据飞机飞行手册(AFM)、机组操作手册(FCOM)和飞机维护手册(AMM)等相关文件进行试飞。同时，中国商飞公司按照 ARJ21-700 飞机型号合格证(TC)和生产许可证(PC)持有人的职责，成立模拟运营支持团队，参照飞机交付后的运营模式进行支援和保障。中国民用航空局 ARJ21-700 飞机型号合格证审定审查组(TCT)和航空器评审组(AEG)将参与登机试飞和目击试验。

功能和可靠性专项试飞是一项重要的局方审定试飞科目，是 ARJ21-700 新支线飞机取得型号合格证之前，中国民航局最后一项检查飞机的审定试飞活动，将为飞机顺利交付成都航空公司开展安全运行奠定基础。

## 2. 中国造世界首台十一米七轴六联动螺旋桨加工机床

近日，由南高齿机床集团旗下子公司——中传重型机床有限公司自主研发的世界最大加工直径七轴六联动螺旋桨加工机床，在用户武汉重工铸锻有限责任公司现场组装完成，并按照用户要求对典型螺旋桨工件进行了试切削加工。该机床各项动作性能指标达到并超越了用户预期要求，得到了用户代表、船东代表及中国船舶集团的认可和好评。

该机床最大可加工十一米直径螺旋桨，并首次采用七轴六联动方式，加工效率与原五轴联动方式提高了一倍，加工精度也得到大幅提升。七轴六联动机床是目前国际上最大型、最复杂的机床。本台机床的研制成功，展示了中传重机雄厚的研发制造能力，标志着中国机床企业已具备在国际市场上与世界机床强企同台竞技的实力。

这种机床用于加工航天航空和船舶工业中一些形状复杂、精度要求高的螺旋桨类零件，未来中国的大型军、民用船舶用螺旋桨可能由该机床加工而成。

多轴多联动机床是目前国际上最大型、最复杂的机床类型之一，此类机床轴可以在多个坐标轴（包括直线坐标和旋转坐标）上同时进行加工，机床各轴可在计算机数控系统的控制下同时协调运动进行，具备一定的设计、制造和安装难度。这种机床系统对一个国家的航空、航天、军事、科研、精密器械、高精医疗设备等行业有着举足轻重的影响力。

本次中传重型研发生产的机床首次采用七轴六联动方式，加工效率与原五轴联动方式提高了一倍，加工精度也得到大幅提升；最大可加工螺旋桨直径也达到了 11 米，这一数据也创下了世界同类产品之最。

机床最大可加工 11 米直径螺旋桨，目前美国尼米兹级航母螺旋桨直径约为 6 米。

机床研制方还按照用户要求对典型螺旋桨工件进行了试切削加工。该机床各项动作性能指标达到并超越了用户预期要求，得到了用户代表、船东代表及中国船舶集团的认可和好评。

目前，多轴联动数控机床系统仍是解决形状复杂、精度要求高的叶轮、叶片、船用螺旋桨、重型发电机转子、汽轮机转子、大型柴油机曲轴等产品加工的唯一手段，而且用此类机床加工的螺旋桨可大大降低军用舰艇的噪音，因此曾被列入西方对社会主义国家禁运名目当中。

世界最大加工直径七轴六联动螺旋桨加工机床的研制成功，展示了中传重机雄厚的研发制造能力，也再次证明中国机床企业已具备在国际市场上与世界机床强企同台竞技的实力。

### 3. 中国造尼日利亚海军旗舰隐身近海巡逻舰 P18N F91 海试成功

我国出口尼日利亚海军的 P18N 型 NNS F91 号近海巡逻舰海试成功，在航行试验中跑出了 23 节的数据（标准航速 20 节），并进行了满舵转弯等测试。该舰采用了综合隐身化设计，并具备起降直升机的能力，体现了我国船舶制造技术的最新成果。

该型近海巡逻舰由中船重工武汉造船厂建造，1 月 27 日在武汉举行了下水典礼，尼日利亚总统夫人出席下水仪式。P18N 是尼日利亚海军最先进的海上舰艇，尼日利亚海军人员对央视新闻记者表示，这艘近海巡逻舰对尼日利亚海军的意义非同小可，相当于尼日利亚海军的“辽宁”舰艇。这艘舰艇拥有隐身设计，舰上建筑有一定倾角，可以缩小船只的雷达信号。除此之外，该型舰艇虽然航速较慢，但是自持力较强（20 日），可以持续进行海上对抗行动。

这艘舰艇除了搭载有 76mm 主炮一门和 30mm 速射炮两门，拥有直升机机库与起降平台以外，还搭载有一个溢油回收装置。尼日利亚有着非洲漫长的海岸线，还有不少海上钻井平台需要保护，这样的近海巡逻舰也是基于其海上任务需要而建造的。

### 4. 嫦娥五号探路先锋飞抵月球附近绕月约 1 圈明日返回

北京时间 10 月 27 日 11 时 30 分许，再入返回飞行试验器飞抵距月球 6 万公里附近，进入月球引力影响球，开始月球近旁转向飞行。预计经过 32 小时飞行后，将离开月球引力影响球，进入月地转移轨道，返回地球。飞行器绕月球飞行大约一圈。

此次探路任务的主要目的是突破和掌握探月航天器再入返回的关键技术，为嫦娥五号任务提供技术支持。试验任务由飞行试验器、运载火箭、发射场、测控与回收四大系统组成。

10 月 24 日，我国探月工程三期再入返回飞行试验器在西昌卫星发射中心由长征三号丙运载火箭发射升空。

10 月 24 日，我国探月工程三期再入返回飞行试验器在西昌卫星发射中心由长征三号丙运载火箭发射升空。

飞行试验器于 10 月 24 日 2 时在西昌卫星发射中心发射升空，进入近地点高度约 209 公里、远地点高度约 41 万公里的月地转移轨道。

在北京航天飞行控制中心科技人员的精确控制下，试验器成功实施 2 次轨道修正，顺利飞抵月球引力影响球。在月球引力作用下，试验器轨道倾角发生自主变化，环绕月球进行转向飞行。

目前，试验器状态良好，器载设备工作正常。

据北京航天飞行控制中心周建亮总师介绍，再入返回飞行试验器轨道与嫦娥一

号、二号、三号任务均不相同，整个飞行过程由发射入轨段、地月转移段、月球近旁转向段、月地转移段、返回再入段组成，航天器轨道设计、跟踪与测量控制难度很大。航天科研人员经过艰苦工作，规划设计了全新的飞行路线和陆海天测控系统，使我国航天器轨道设计与测控能力得到了新的提升。

此次任务是我国探月工程三期一次重要的验证飞行试验，主要目的是突破和掌握探月航天器再入返回的关键技术，为嫦娥五号任务提供技术支持。试验任务由飞行试验器、运载火箭、发射场、测控与回收四大系统组成。

探月工程由国家国防科技工业局牵头组织实施。飞行试验器由中国航天科技集团公司空间技术研究院研制，由服务舱和返回器两部分组成，服务舱以嫦娥二号卫星平台为基础研制，具备留轨开展科研试验功能；返回器为新研产品，具备返回着陆功能。用于发射任务的长征三号丙运载火箭由中国航天科技集团公司运载火箭技术研究院为主研制，在以往基础上进行了多项技术改进，进一步提高了可靠性和安全性。

根据计划，飞行试验器飞行过程约 8 天，在经历地月转移、月球近旁转向、月地转移、再入返回、着陆回收等五个阶段后，返回我国内蒙古中部地区。任务实施期间，我国“远望”号测量船队、国内外陆基测控站，以及北京飞行控制中心和西安卫星测控中心，共同组成航天测控通信网，为任务提供持续跟踪、测量与控制。

本次任务还搭载发射了一颗卢森堡 4M 小卫星，主要用于验证卫星长效电池工作情况。

## 4.2 智能装备

### 1. 我国在建机器人工厂逾 30 个国产机器人抢占市场

机器人技术国家工程研究中心副主任曲道奎 26 日在“2014 浦江创新论坛”上表示，随着人口红利逐步消失，2013 年我国已成为全球最大的工业机器人市场。目前国内在建机器人工厂超过 30 个，未来 10 年将是国产机器人的黄金发展期。

曲道奎表示，目前全球面临一个技术变革的时代，无论美国的制造业复兴计划还是欧盟的工业 4.0 战略，机器人都是其中的重要内容。未来，机器人+互联网的数字化生产方式将极大地改变制造业。

在 2008 年以前，我国基本上没有机器人产业。随着人口红利消失和用工荒蔓延，2013 年我国已成为全球最大的工业机器人市场。近 10 年来机器人成本以每年 5% 的速度下降，而劳动力成本以每年 10% 的速度增长，前者的比价优势愈发突出。

虽然总量很大，但我国的机器人密度非常低。统计显示，万名工人的机器人拥有量，中国是 23 台，全球平均水平是 58 台。“我国 99% 以上的工作还是人力在做，未来机器人替代 1 个百分点，就是一个非常巨大的市场。”曲道奎说。

在我国机器人市场上，瑞士 ABB、德国库卡等外资企业占据主导地位，销量占比在 70% 以上，而国产机器人只占 1/4 的市场。并且，国产机器人的三大核心零部件，过去也长期依赖向外资购买。

随着市场容量不断增长和各种政策的支持，国产机器人的追赶步伐非常快。曲道奎介绍，截至今年 9 月国内机器人企业约 420 家，各省市在建机器人工厂超过 30 个。资本市场上，具备机器人概念的上市公司达 40 多家，部分龙头企业如沈阳新松机器人公司，今年上半年净利润达 1.3 亿元，同比增长近 33%。

机器人的快速发展，会不会对传统劳动力就业形成冲击？曲道奎表示，从德国、韩国等国的实践看，机器人保有量的提升并没有直接导致失业率提高。低层次的劳

动岗位被机器人替换，这是一个必然趋势。机器人将促进我国就业的转型升级，企业未来的挑战在于如何加强对机器人专业人才的招募培训，以及对生产工艺和管理模式进行变革。

## 2. 中国机器人产业进入“窗口期”

“机器人革命”有望成为“第三次工业革命”的一个切入点和重要增长点，将影响全球制造业格局。昨天，新松集团总裁、中国机器人产业联盟理事长曲道奎博士在浦江创新论坛上表示，未来5—8年是我国机器人产业发展的黄金期和窗口期，如果抓住机会，在技术和市场上实现突破，我国制造业有望赶上发达国家。作为国内最大的机器人制造企业，新松正在市科委组织下，参与制订上海“十三五”科技发展规划，布局新一代工业机器人的技术攻关路线。

曲道奎认为，我国机器人产业之所以进入了窗口期，取决于4个要素：人口红利逐步消失，劳动力出现短缺；劳动力成本随之上升；机器人价格大幅下降，企业使用工业机器人的直接成本目前只有人工成本的23%；机器人技术快速发展，新一代工业机器人呼之欲出。

放眼全球，美国政府提出“制造业回归”，发布新一轮机器人发展计划；欧盟提出“新工业革命”和“工业4.0”，其核心是机器人等智能装备构建的工业互联网；日本政府发布了“制造业复兴计划”，提出到2020年，制造业的机器人数量比目前增长1倍，非制造业机器人增长20倍。我国制造业水平与发达国家存在较大差距，但如果在这一轮机器人国际竞争中有所作为，就有望实现“弯道超车”，在第三次工业革命浪潮中占得先机。

2015年，上海市科委将立项支持新一代机器人研发，在“窗口期”发挥引领作用。市科委有关负责人表示，新松参与制订的上海“十三五”科技发展规划，写入了“双臂机器人”。与目前应用的六轴单臂机器人相比，它的双臂能“一手拿螺丝刀，一手拿器件”，完成复杂度更高的装配工作。

## 3. 2020年重庆将会形成千亿级机器人集群

10月24日，重庆市工业机器人等智能装备供需对接会在位于永川的重庆市数控机床暨智能装备产业基地举行，包括嘉陵、力帆等应用企业，广州数控、固高科技、中捷数控等智能装备企业在内的107家企业进行现场参观和供需对接交流。

制造业已呈现向智能化发展的趋势，2020年重庆可能将会形成千亿级的机器人集群。

作为重庆工业机器人及数控装备的核心布局点，永川现阶段主要以引进巨头企业为主，目前已有包括广州数控集团、固高科技等20家工业机器人企业正式签约，并吸引了20家数控机床企业入驻。永川正布局机器人的整机加零配件配套的全产业链，并积极打造后续的维修服务。我们联合重庆邮电大学、重庆大学等多所高校成立了研究院，专门为企业培养相关人才。

发展机器人是目前形势所需，随着机器人产业在全球的不断推进，第四次工业革命已然迫在眉睫，全国制造业对机器人运用到生产方面提出了要求。其次，企业在大环境的逼迫下，也必须使用机器人来提升自己的核心竞争力。此外，中国是全球非常重要的机器人市场，重庆也需要抓住机遇，借此提升自身制造和应用机器人的水平。

一方面是生产企业的扎堆集聚助推重庆机器人产业的快速发展，另一方面各式企业对机器人大面积的缺口需求，也显示出该产业的无限生机。智能机器人将在很大程度上减轻工人负担，所以机器人将来必定是建工集团重力采购的部分，我们目

前非常需要通用和专用焊接机器人，希望能借由机器人来改善产品外观，缩短作业时间。

目前机器人已经列为重庆十大战略新兴产业之一，产业发展的规划已经启动，预计明年将会出台相关具体政策。马其昌说。在资金方面，政府将积极为企业提供机器人产业的融资服务，市政府未来或可向部分企业提供产业基金，以配合其在机器人的研发生产或购买。另外鼓励生产企业自发使用机器人的租赁、分期付款等借贷方式。

重庆的机器人产业预计在 2016 年时达到 250 亿元，力争在 2020 年成为千亿级产业集群，届时将形成集研发、制造、生产、服务等于一体的完整机器人产业链。

#### 4. 湖南智能制造装备产业力争 2020 年规模达 500 亿元

智能装备产业最近热得不行，湖南省经信委又公布《关于加快推进智能制造装备产业发展的意见》，提出力争到 2020 年，全省智能制造装备产业规模达到 500 亿元，年均增长 35% 以上。

工业机器人和 3D 打印产业等领域成为重点扶持领域，未来将以长株潭城市群两型社会建设改革试验区为集聚区域，创建一批省级工业机器人、增材制造(3D 打印)产业示范园区(基地)。

### 4.3 油气装备及服务

#### 1. 外媒称中国抄底购买海量原油购买量相当于去年战略储备 10%

油价下跌是近期市场一直津津乐道的话题，最近 4 个月来的油价已经暴跌超过 20%，进入 10 月后下跌速度更是明显加快。据美国《华尔街日报》10 月 28 日报道，中国已经开始展开抄底行动。从 10 月份迄今为止，中石油的贸易部门迄今为止已经在公开市场购买了 1800 万桶 36 船原油，单月购买量创纪录高位，这一数据相当于 2013 年中国战略石油储备总量的 10%。

我国是仅次于美国的全球第二大石油消费国。今年年初以来，随着国际地缘政治不确定性的增加，中国开始以史无前例的速度囤积石油。进入 10 月后，国际原油价格开始崩盘式下跌，这也为我国提供了数年一遇的购买低价石油的机会。《华尔街日报》称，本次中国是通过在亚洲最大的石油贸易中心新加坡现货市场上大量采购石油的，这也不同于中国通常的购买模式，因为中国政府一般通过固定价格长期合约来满足石油需求。

据驻新加坡交易员和运营交易系统的普氏能源资讯称，中石油购买的这 1800 万桶原油来自阿联酋和阿曼，相当于 36 船。据悉这些石油定于 12 月份装船，预计明年 1 月份运抵中国港口。按照 2013 年底我国 1.41 亿桶战略石油储备的数据，本批中石油购买的原油已经相当于我国战略石油储备的 12.7%。《华尔街日报》称，中国石油集团上市子公司中国石油天然气股份有限公司的发言人未立即回复记者对此新闻的置评请求。

伯恩斯坦研究(Bernstein Research)的分析师 Neil Beveridge 说，虽然中国石油需求今年一直疲弱，仅较上年增加 2%，为 1990 年以来最低增速。但近年来中国强化了战略石油储备的经营力度，因此原油进口一直保持在 8.5% 左右的强劲水平。

大批巨型邮轮正在源源不断的驶向中国港口，暗示全球第二大原油进口国正在利用低油价囤积原油。根据中国海关的统计数据，今年前 8 个月中国累计进口原油 2 亿吨，比去年同期增长 8.4%，进口均价为每吨 4796 元，下跌 0.8%。而海事情报

与刊物 Fairplay 的数据显示, 10 月 18 日当天就有 80 艘平均运能为 200 万桶原油的巨型邮轮驶向中国, 而过去两年平均每天向中国运油的邮轮数量仅为 63 艘。

随着中国上升为全球第二大石油消费国并且高度依赖进口, 中国逐渐意识到石油供应问题可能给经济带来的威胁, 因此在 2000 年的“十五计划”开始明确提出建立国家战略石油储备以维护国家能源安全。总部位于巴黎的能源监察机构国际能源署说, 各国必须拥有相当于 90 天进口需求的战略石油储备, 但中国的储备仅相当于 30 天进口需求量。分析人士认为, 在油价较低的情况下, 中国逢低买入以充实石油储备并不意外。

## 2. 油价大跌考验美国“页岩革命”

自今年 6 月以来, 国际原油价格已大幅下挫超过 20%, 但作为石油输出国组织(欧佩克)最大石油生产国的沙特阿拉伯宁愿承受油价持续走低也不削减产量, 以捍卫其市场份额, 被外界视为新一轮能源价格战的开端。这轮价格战不仅将使遭受经济制裁的俄罗斯、伊朗等传统产油国经济雪上加霜, 也将考验因“页岩革命”而崛起的美国等新兴产油国对低油价的承受力。

得益于水平钻井和水力压裂技术的进步, 近年来美国掀起勘探页岩油气资源的热潮, 推动美国原油产量大幅增长, 截至目前已达到日均 895 万桶, 创 29 年来新高, 被业界称之为“页岩革命”。这大大降低了美国对进口能源的依赖程度, 引发了对美国能源独立前景的探讨, 并影响到国际能源供应格局的改变, 也令沙特的传统产油大国地位面临越来越大的挑战。

国际能源署去年 11 月份时曾预计, 美国将于 2015 年超过俄罗斯和沙特成为全球最大产油国。美国能源信息局也预计明年美国原油产量将达到日均 950 万桶, 为 1970 年以来最高水平。目前美国政府正在积极研究取消上世纪 70 年代出台的原油出口禁令的可能性, 一旦美国政府解除原油出口禁令, 美国将立即成为举足轻重的原油出口国。

随着美国等新兴产油国的崛起和非欧佩克国家原油产量大幅增长, 沙特越来越难掌握全球原油市场供应, 通过欧佩克减产来支撑油价的传统做法不仅不能保住其市场份额, 反而会进一步刺激其他国家加大对非常规油气资源的开发。因此, 沙特一反常态干脆坐视油价下跌, 迫使非欧佩克国家减少对高成本非常规油气资源的开发, 以巩固其市场份额。而沙特债务水平较低, 同时拥有近 8000 亿美元的现金储备, 也为其进行价格战提供了一定的政策空间。

虽然委内瑞拉等财政状况较差的欧佩克成员呼吁通过减产来支撑油价, 但目前还没有迹象显示欧佩克成员会在下月召开的会议上就此达成一致, 加之全球经济复苏依然疲软, 需求不振, 国际油价还有进一步的下落空间。美国银行预计未来 3 个月纽约油价的目标价位为 75 美元, 远低于 6 月份的高点 107 美元。

那么油价持续下跌是否会对美国页岩油生产产生影响呢? 这要看每个油井的生产成本, 不能一概而论。花旗集团分析师指出, 美国不同地区之间和同一地区不同油井之间的页岩油开采成本存在着较大差异: 以得克萨斯州的伊格尔福德油田为例, 一些高产的页岩油井生产盈亏平衡点为 60 美元/桶, 而一些相对低产的页岩油井需要油价维持在 80 美元/桶才能有利可图。

国际能源署总干事范德胡芬日前接受媒体采访时表示, 美国大约 98% 的页岩油生产的盈亏平衡点在 80 美元/桶以下, 82% 的页岩油生产盈亏平衡点在 60 美元/桶以下, 因此目前绝大部分美国页岩油生产都可保持盈利。

多数能源专家认为, 如果纽约油价维持在 80 美元/桶左右的水平, 美国页岩油

生产不会受到明显影响；但如果油价继续下跌 10 至 20 美元，将会使得一些高成本的页岩油井不具备经济开采价值，从而导致美国页岩油整体投资和产量放缓，进而影响到投资者对美国页岩油生产前景的判断。

如果纽约油价跌至 70 美元/桶，北达科他州巴肯地区的页岩油产量可能大幅下滑 28% 至日均 80 万桶。当油价跌至 70 美元/桶以下后，美国将很难保持整体原油产量增长，这会重新改变投资者对全球原油市场的看法。

不过，由于大部分油气公司都是提前签订合同和作出投资决策，暂时还看不出国际油价大跌对美国页岩油生产有何影响。如果未来几个月国际油价继续保持下跌态势，毫无疑问美国页岩油生产商会舍弃一些不划算的投资，但或许要等到国际油价见底后才可重新对美国“页岩革命”的前景重新进行评估。

### 3. 国家能源局要求东部地区不再新建煤矿项目

国家能源局出台《关于调控煤炭总量优化产业布局的指导意见》，对煤炭行业总量调控、优化布局、项目审批、产能管理、深化改革等工作提出一系列具体意见，要求东部地区原则上将不再新建煤矿项目。

根据《意见》，今后一段时期，东部地区原则上将不再新建煤矿项目；中部地区（含东北）将保持合理开发强度，按照“退一建一”模式，适度建设资源枯竭煤矿生产接续项目；西部地区将加大资源开发与生态环境保护统筹协调力度，重点围绕以电力外送为主的千万级大型煤电基地和现代煤化工项目用煤需要，在充分利用现有煤矿生产能力的前提下，新建配套煤矿项目。

《意见》还要求，各地不得核准新建 30 万吨/年以下煤矿、90 万吨/年以下煤与瓦斯突出矿井。要对未按规定取得项目核准文件的煤矿建设项目，进行全面清理；已开工的违规项目一律停建，已投产的违规项目一律停产，履行项目核准等相关法定手续。同时，要加强对现有煤炭生产能力管理，查处超能力生产行为；加快淘汰落后产能，继续淘汰 9 万吨/年及以下煤矿，鼓励具备条件的地区淘汰 9 万吨/年以上、30 万吨/年以下煤矿，鼓励各地主动关闭灾害严重或扭亏无望矿井。

此次，国家能源局出台意见，调控煤炭总量，优化煤炭产业布局，属于近期中央出台的一系列煤炭救市政策。根据中国煤炭工业协会近日公布的今年第三季度煤炭经济运行情况显示，目前有 8 个省区煤炭全行业亏损，全国煤炭企业亏损面仍在 70% 以上。

不过，记者了解到，在国家一系列煤炭行业扶持政策支持下，煤炭价格近期呈现复苏态势。秦皇岛港动力煤价格已经连续两周逆势上涨，累计涨幅 15 元/吨。分析人士预计，如果未来煤炭行业内各个环节、各个主体都能将扶持政策执行到位，供需结构进一步改善，煤炭行业或仍有回暖空间。

目前，大型煤炭企业减产提价仍在进行。根据国家发改委发布 2014 年前三季度煤炭生产供应简况报告显示，1~9 月，全国煤炭生产同比小幅下降，铁路煤炭发运 17.2 亿吨，同比增长 0.3%；净进口 2.2 亿吨，下降 6.2%。9 月末，煤炭企业存煤 9600 万吨，同比增长 9.8%，全国重点电厂存煤 8652 万吨，可用 29 天。

### 4. 成品油价七连跌成定局炼油企业利润再受挤压

受到欧盟对俄罗斯石油出口的制裁、美元汇率走强、以及世界几大主要经济体的经济增速普遍放缓等因素的影响，国际原油市场已出现供过于求的局面，国际油价不断走低，10 月 28 日，纽约油价每桶跌破 80 美元至 79.5 美元，有鉴于此，国内成品油价也将在本月底迎来史上罕见的“七连跌”。

目前看，国内成品油价在零售端仍有进一步下跌的空间，在批发端的下跌空间

已经比较有限。

在当前成品油价格形成机制下，根据十个工作日调价的原则，2014 年全年调价窗口的具体日期，早已经是板上钉钉，只是油价具体的调整幅度，需要根据国际原油价格的变化测算得出，只要对应变化幅度超过 50 元/吨，那么国内成品油调价就会自动触发。

目前来看，新一轮成品油调整窗口将于本周五(10 月 31 日)开启，目前原油变化率对应的油价下调幅度远超红线。全球石油供需面疲软、短期难有大动作支撑油价的情况下，国内成品油价“七连跌”几成定局。

#### 成品油市场利空与利好交织

7 月份以来，由于外盘持续震荡下滑，导致国内成品油零售价经历了新定价机制以来首次六连跌。市场操作者心态普遍不佳，而三季度正值成品油需求淡季，故而成品油市场难以摆脱跌势。至 9 月底，全国 0#均价为 7376 元/吨，93#均价为 8493 元/吨，分别较 7 月初下滑 462 元/吨和 563 元/吨。国内汽柴油批发价格也不断走跌，并不断刷新 4 年以来低价纪录。

近几个月来，国际原油价格下跌主要就是全球石油供应充裕而需求低迷，还有就是美元汇率强势。

今年第四季度，国内成品油市场利空利好因素依旧交织共存。由于国际石油需求增速下滑至 2009 年以来的低位，且国际石油供应较为充裕，后期原油走势或难改低迷。且自新定价机制执行以来，国内成品油市场与国际原油关联性加大，因此后期较长一段时间内，国内成品油价格或将难以摆脱低价状态。另一方面，随着天气的逐步转冷，汽油需求愈加清淡，后期汽油价格承压。而国内基建、工矿等作业项目进入赶工期，且随着北方炼厂转产负号柴油，南方局部地区资源供应或受影响，故后期柴油价格将得到一定支撑，后期“柴强汽弱”格局逐步显现。考虑到全球经济形势暂难好转，且国内成品油市场信心普遍不足，成品油市场实质好转仍显艰难。

但也有分析认为，国际油价或已超跌，供求关系正在出现一些微妙变化。高盛集团在日前发布的一份报告显示，最近油价可能已经下跌过度。尽管投资者预期全球供应过剩，但短期内仍可能出现供应紧缺的状况：油价下跌过快导致远期合约走软，市场没有存油动力，因此随着库存耗尽，短期内市场可能出现供应紧缺的状况。

#### 炼油板块将进一步受挤压

业内普遍认为，此次油价下跌的长期原因是全球经济减速和美国产出增加，短期因素是面对美国能源产出增加，沙特以及其他海湾国家希望保持国际市场份额，还有一种阴谋论是西方国家对俄罗斯展开的经济制裁。

业内人士认为，成品油价格连续下调，对国内交通运输和航空物流等行业来说，是一大利好。但是对国内炼油行业，尤其是中石油、中石化来说，其炼油板块业绩肯定会受到冲击；地方炼厂方面，虽然目前加工成本处于下滑阶段，但是下游产品的不佳表现，将继续限制炼厂加工的利润盈利空间。

目前全球石油供需面疲软态势未改，在供需面的打压下，10 月 31 日下调窗口将如期开启，届时国内成品油将会迎来“七连跌”的局面。她认为，如果后期原油期货反弹乏力再次转入跌势，则原油变化率将会延续跌势，下调幅度逐渐增加，“不排除本轮油价下调幅度刷新今年最高 300 元/吨的纪录的可能”。

随着原油、用于生产汽油和柴油的原材料价格下跌，本应该降低炼油厂的成本，并增加利润。但低迷的需求反而让燃料价格下跌并缩小了利润空间；同时，低油价正在使这些炼油厂原先购买的高价库存原油价值下跌。

成品油价格不断走低，对于交通运输、航空等行业而言，会降低其物流运输成本，但是短期内很难期待他们下调运费，因此，相关企业的利润会有所升高。

#### 4.4 冷链及制冷设备行业

##### 1. 电商大鳄进军生鲜行业争讲故事 冷链物流或成瓶颈

近年来，随着食品安全事件频发，生鲜电商已然被看做是互联网时代又一个有着巨大发展空间的领域。数据显示，2013年中国生鲜电商交易规模达到130亿元，同比增长221%，预计未来3年，生鲜电商交易规模有7倍成长空间。

##### 资本大鳄进军生鲜行业

如果说，2012年是生鲜电商元年，2013年是爆发的年份，那么，2014年或许整个行业将会面临一次大洗牌。和之前的中小型企业不同，这次争夺这块千亿甚至万亿蛋糕的参与者，几乎都是大型企业或资本方。今年5月，亚马逊抛出入华十年首笔投资2000万美元，入股垂直生鲜电商美味七七；我买网在北京宣布完成融资，金额达1亿美元；阿里巴巴集团100亿元人民币杀入农村市场；上市后的京东也开始和拥有中国最大海洋牧场的獐子岛合作打造O2O生鲜平台。这个行业忽然变成了资本大鳄在玩的游戏，而且花样越玩越多。

近日还有消息传出，在上市后的首个双十一，阿里巴巴方面决定力推旗下生鲜平台“喵鲜生”，“柳桃”就是首发产品之一。然而所有人都知道，“双十一”电商节，最大的挑战就是物流。如果和普通物流一样爆仓，那不再新鲜的生鲜不是砸自己牌子吗？

当下生鲜电商业仍在发展阶段，应当共同把这块鱼塘建起来，培养消费者的习惯。

##### 冷链物流，电商最难一环

其实，在与资本大鳄的竞争中，单靠会讲故事的产品确实是远远不够的。对于生鲜电商来说，目前这个行业还远未成熟。据不久前搜狐网“网购生鲜调查问卷”数据显示，近3000名参与投票的人中，仅有723人有过网购生鲜的经历，比例不到四分之一。而这个瓶颈主要在冷链物流上。业界都在流传，生鲜电商有个制高点：“欲得天下，先得物流”。与其他商品不同，无论是生肉禽蛋还是水果蔬菜，生鲜食品有着对贮藏环境更加严格、保质期短、不易配送的特点。因而，生鲜食品历来被认为是电商中最难做好的一环。

有行业人士表示，生鲜电商物流除了配备足够的运力、仓储和配送工人之外，还要依赖于发达并且畅通的道路。目前，最远的几百公里(产地)和最后的十公里(受城市拥堵影响)，都是生鲜农产品配送致命的杀伤利剑。在消费者的眼里，物流成本的高企会让有“故事”的生鲜，比常规的生鲜价格更高，而且这部分成本必然转移到自己身上。

尽管发展迅速，但是农村物流仍是最大瓶颈。种植农场的分散，物流成本高，投入产出比低，不少物流网点到了乡镇就难建下去。另外，由于冷链物流的不完善，鲜活农产品流通损耗率高达25%至30%。如何把最新鲜的、最高品质的产品，按照消费者期望的状态、期望的时间交付给他们，是一个天大的挑战。

目前这些生鲜产品在价格上比较线下市场并无优势，所以在质量和服务上更要体现出其价值，如果仅仅是依靠名人炒作，却没有做好用户体验，消费者也不会再次为名人水果埋单。

此外，在解决冷链物流的瓶颈后，网络生鲜应该考虑放下身段降低售价，不光是引起网络热议，还要接地气，让更多线下消费者吃到真正的生鲜产品。

## 2. 国内首家冷链电商交易平台在芜运营

10月28日，从省级服务业集聚区（三山物流园区）工作推进会上获悉，国内首家冷链电商交易平台在芜正式运营。市领导胡锡萍、李志国出席。

三山物流园区是4月获批的省级服务业集聚区，着力培育仓储、商贸流通、电商物流、冷链物流等九大板块，打造区域性物流新地标。

市重点招商引资项目、上海宇硕控股有限公司投资的“宇培物流”在会上作信息发布。去年底以来，“宇培物流”以三山物流园区为总部，一期投资20亿元，启动了园区建设、电子商务和冷链物流建设，旨在将仓储、电商、物流三大板块打造成行业标杆。

市政府要求三山区及职能部门营造宽松环境，做好配套服务，扶持企业发展，推动现代物流业的快速崛起。

## 4.5 铁路设备行业

### 1. 南车北车合并细节争议较大目前没有实质性接触

10月29日，据新华社消息，世界轨道交通装备排名前两位的制造商中国南车(601766,股吧)和中国北车(601299,股吧)将于近期合并。据悉，两家公司有关部门核实，目前两家公司已成立合并工作组，正就合并事项展开工作。

值得注意的是，市场上关于两家企业合并的细节，例如，究竟如何合并，谁为主，谁为辅，并未有定论。昨日，分别联系了两家公司，但迫于公司股票停牌期间，处于缄默期，所以未能探听到任何消息，工作人员只是告诉记者，一切以公告为准。

虽然两家公司合并的细节尚未公开，不过，近日两家公司或许会发布关于重大事项停牌具体内容的公告。

#### 南车、北车合并应对国际竞争

近年来，随着中国高铁和轨道装备的迅速发展，中国北车、中国南车进入快速发展期。两家不仅包揽了国内所有动车组市场，还有80%以上的货运列车，以及大部分地铁车辆份额。在海外，两家凭借可靠的技术、丰富成熟的国内运营经验以及相对低廉的价格，逐渐占领海外轨道装备市场。

2000年，原中国铁路机车车辆工业总公司（下简称：中车公司）被分拆为中国北车和中国南车，那一年，中车公司以及原铁道部所属的中国土木工程集团公司、中国铁道建筑总公司等，全部完成和原铁道部的脱钩，而中车公司存在着造成垄断企业的风险，所以在2000年9月份中车公司又分拆为两家国有独资大型集团企业——中国南车和中国北车。

但随之而来的负面效应也逐渐显现，走出海外时尤为明显。为争夺订单，两家公司相互压价、甚至恶性竞争愈演愈烈。在2013年阿根廷电动车组招标中，两家公司相互压价尤为惨烈，最后中标价甚至只有国际正常单价一半，鹬蚌相争，两败俱伤。

“当初两家公司在分立之时，面临的是国企改革、激发企业竞争活力这个主要矛盾。现在正值中国高铁走出去难得的历史机遇期，面临的是如何整合实力，与国际同行同台竞争这个主要矛盾。”有业内人士如是指出。

如今，“两车”将再次合并，有行业内券商分析对记者表示，从南北车目前的

业务看，两家主营产品高度重合，一件产品，两份投入，造成一些资源浪费。合并后，反而可以根据每个企业的特点和优势，集中资源对高精尖项目进行攻关。重点发展如时速 350 公里以上高速动车组、时速 250 公里动车组或地铁车辆等拳头产品，让百姓出行有更丰富的选择、更安全的保障和更低的成本。

合并细节争议较大

至于如何合并，谁为主，谁为辅的问题，目前市场上也展开了广泛的猜测。

此前有媒体报道称，南车的方案是“北车退市，南车通过增发的方式吸收合并北车，北车资产并入南车”。而北车的方案是“南车、北车成立一个由国资委管理的新集团，下辖两个上市公司”。

当时，无论采取哪种方式合并，此轮合并的重点在于专业化重组路径，即将双方在轨道交通方面的核心技术、资产和人员归并到一家公司。

对此，一位消息人士表示，上报国资委真正的有效方案一定是需要经南车北车双方协商、达成一致后，共同提交的一份方案，并非传言中各自提交。而据记者多方了解，南车北车之间目前尚未有实质性接触，只是在各自集团内部有所探讨，且争议不小。

而目前，对于两家龙头企业的合并，业内又有了新的构思——将南北车集团的业务统一分成两大块：“轨道交通研发制造”和“其它”。“其它”是指包括民用柴油机、大型齿轮箱、风电设备以及南北车近年各自投资的新兴产业、物流、房地产、投资银行等。而需要整合的只是“轨道交通研发制造”业务，由国资委主导将这部分业务组合成立新的集团公司，这需要将业务从南北车各自上市公司首先剥离。这个方案可以避免一个大集团内的上市公司之间同业竞争问题。

不过目前，南车和北车的合并，主要是为了避免海外竞争，由于两家公司的资产具体以及人员配置问题较难解决所以，可以先从海外业务方面进行合并，而其它业务方面，南北车各自下辖的轨道交通生产制造公司，无论在目前两家分家的情况下，还是未来重组为一个集团，都仍然可以是独立的公司法人，仍然可以像现在一样，在中铁总发布招投标信息时候，处于相互竞标的竞争关系，便不用担心发生垄断。

## 2. 南北车整合筹备小组成立中金公司负责整合方案

中国证券报记者从权威渠道获悉，“重大事项”即为市场传言已久的南北车重组合并。南北车整合的筹备小组现已成立，由两公司一把手牵头，整合方案由中金公司具体负责，正在紧锣密鼓制定之中。

业内人士认为，推动中国高端装备“走出去”并推动中国从制造业大国向制造业强国加速转型的思路已确定无疑，高铁是高端装备制造的领头羊，南北车的整合将有利于在国际上形成合力，助推上述战略目标的实现，预计两者整合步伐之快将超预期。

整合方案大猜想

“南北车整合一事高层已经统一意见，已是板上钉钉，由国务院主导，速度可能很快，现在最大的悬念是整合方案以及相关的人事变动。”一位业内人士对中国证券报记者透露。

目前，市场上关于南北车整合的猜想已有各种版本。根据媒体报道的方案，一种是由其中一家公司通过增发的方式吸收合并另一家，另一种则是由南车北车成立一个由国资委管理的新集团，下辖两个上市公司。此外，也有业内人士提出，两家相互合并的方案并不可行，可以重点将南北车的海外业务整合，以重点避免海外恶

性竞争，提高“出海”竞争力。

据中国证券报记者了解，今年9月底国家已成立南北车整合的筹备小组。此次停牌期间，将筹划双方整合方案，中金公司将是方案的具体操刀者，不过，目前方案尚未成型。

要想将两家企业合并并非易事。目前，两公司均分别在A股和H股上市，合并会涉及现金选择权，上百亿的市值要换股，将是很大手笔。此外，央企合并本身就是一个复杂的事情，执行过程中变数也很大，预计此次南北车停牌的时间不会短。

#### 国内行业格局影响有限

中国南车和中国北车都是国资委管理下的央企。2000年，原中国铁路机车车辆工业总公司被分拆为中国南方机车车辆有限公司(南车前身)和中国北方机车车辆有限公司(北车前身)，并划归国资委管理，南车、北车两大集团因此成为独立的竞争对手，业务按地域划分，南方的企业划归南车，北方的企业划归北车。

根据分家时的“潜规则”，在铁总每年的铁路车辆招标中，无论南北车各自技术如何，两者中标的总订单规模均是“各占50%”。

这从两者的年报中也可见一斑。2013年年报显示，南北车营业收入、净利润规模等各项指标难分伯仲。中国北车实现营业收入972.41亿元，净利润41.29亿元，基本每股收益0.40元，全年新签订单1305.7亿元，同比增长65.7%；中国南车全年实现营业收入978.9亿元，净利润41.4亿元，基本每股收益0.30元，全年新签订单1350亿元，同比增长65%。

“若两者合并，预计对国内行业格局的影响不大：与铁总之间还是甲乙方的关系，铁总的议价能力可能稍微减弱，但程度不大；两公司下属公司之间的竞争还是会有，因为现在铁总招标也是以下属公司为主体去竞标。”一位铁路行业人士告诉中国证券报记者，但合并可以减少重复研发的费用，此外会提高两公司在与地方地铁项目中的议价能力。

“受影响最大的可能还是两个公司的人事安排，比如一些重复的公司如财务公司、进出口公司等，这也往往是央企合并过程中最难操作、变数最大的部分。”该人士这样说道。

#### “中国制造”走出去意义深远

业内人士指出，南北车重组合并，更重要的意义在于，形成合力，推动中国高端装备进一步走向世界，从制造业大国向制造业强国加速转型。

一位铁路行业人士告诉中国证券报记者，在国外，各国装备企业多为一家出面竞争，比如德国方面多为西门子，加拿大则是庞巴迪，法国则是阿尔斯通。但中国存在南北车两家公司，在国际竞标过程中，双方往往将各自视为竞争对手，甚至恶性竞争，内耗严重。

“未来，中国装备制造走出去，注重的更是质的飞跃而非量的提高。”该人士认为，南北车的合并将有利于形成合力与上述国际巨头竞争，以此提高我国高端装备制造的核心技术和国际竞争力。

“中国高端装备制造中，高铁无疑是领头羊，有很强的带动作用。唯有走出去，才能进一步提高自身竞争力，并带动全产业链的装备制造走出去。”他称。

中国工程院院长周济近期在重庆召开的“中国工程院制造强国及工业强基战略考察调研座谈会”上曾指出，中国已进入一个关键发展时期，将实体经济、制造业发展放在更加重要位置已成为共识。制造业是工业经济的基础和脊梁，如何推动制

制造业更好发展是一个重要课题。

“经过这些年发展，中国已成为一个制造大国，但离制造强国还有不少差距。我们要通过顶层设计，按照创新驱动、质量为先、绿色发展、结构优化的原则，大力促进制造业转型升级，努力向制造强国迈进。”他称。

事实上，高端装备业的整合已在核电领域铺开。国家核电新闻发言人、首席信息官郭宏波近日向媒体证实，国家核电技术公司与中国电力投资集团公司正在相关部门的指导下推进重组工作，目前重组方案已上报至国务院国资委。

### 3. 今年 64 个铁路新项目已全部批复

29 日从铁路部门获悉：近日，青岛至连云港铁路开工建设。截至目前，今年计划的 64 个新开工项目已全部批复，年底前可全部开工。

青连铁路是我国沿海通道的重要组成部分，全长约 194 公里。线路自青岛起，途经红岛、洋河、黄岛、日照，终至连云港，全线共设 10 个车站，设计时速 200 公里。青连铁路建成通车后，将进一步完善东部地区铁路网布局，拉近烟台、青岛、日照以及连云港等城市间的时空距离，形成一小时交通圈，对方便沿线出行，促进区域经济协调发展具有重要作用。

今年以来，中国铁路总公司在国家有关部门、地方政府的大力支持下，把中西部铁路建设放在重中之重，加快铁路建设前期工作，确保铁路新线按期开工建设。近期，除青连铁路以外，武昌至九江高铁大冶北至阳新段、丽江至香格里拉铁路、滨洲铁路电气化改造等 7 个项目也将陆续开工建设。

## 5. 公司动态分析

**海默科技三季报点评：三季度略低预期，全年目标有望实现**

### ■受行业影响，三季度业绩增长略低于预期。

海默科技前三季度实现营业收入 15737.49 万元，同比增长 7.82%，净利润 1243.49 万元，同比增长 27.56%，其中第三季度实现营业收入 4965.47 万元，同比下降 22.31%，净利润 419.22 万元，同比下降 35.26%。公司三大板块中油田设备实现收入 3986.20 万元，占比 25.33%，同比下降 29.77%，油田服务实现收入 7133.63 万元，占比 45.33%，同比增长 15.36%，油气销售实现收入 4616.71，占比 29.34%，同比增加 69.21%。收入及净利润的增长主要受益于公司油田服务和油气销售两项主营业务继续保持增长势头。三季度单季收入和利润下滑主要是由于受国内油服行业景气度影响，油田设备销售下降造成，预计全年设备销售将受行业影响。

### ■定位独立能源公司，油气区块运营渐成规模。

海默科技立志打造中国版的独立能源公司，先后在美国参与三个非常规油气区块的运营，并从与专业的页岩气公司 Carrizo 合作获取权益油气及区块开发经验，走向自己独立运营非常规油气区块的道路，公司在 Permian 区块自主作业，独立完成从区块的购买、地质勘探、开发方案设计到整个项目的管理，第一口直井已经进入钻完井阶段，公司进步明显。

### ■清河机械厂增长迅速，设备板块逐渐壮大。

公司收购的清河机械厂是国内优秀的压裂车易耗件液力端总成供应商，是哈里伯顿的全球金牌供应商。在国内页岩气开发的大马力、大流量压裂中，压裂车的液力端

总成的耗费会加速，从而增加需求量。清河机械厂的液力端总成已经达到国际先进水平，并在北美实现市场突破，未来将在北美市场进一步增加市场份额，今年有望实现超预期发展。

#### ■ 买入-A 投资评级，6 个月目标价 28 元。

我们预计合并清河机械厂后公司 14 年-16 年的收入增速分别为 151.5%、28.2%、25.6%，净利润增速分别为 199.5%、24.9%、19.7%，维持买入-A 的投资评级，6 个月目标价为 28 元，相当于 15 年 50 倍的动态市盈率。

#### ■ 风险提示。

海外区块开发不达预期，收购子公司业绩无法兑现。

### 恒泰艾普三季报点评：盈利受制于行业，明年将随行业崛起

#### ■ 三季度业绩平稳增长，盈利能力受行业影响。

恒泰艾普前三季度实现营业收入 4.92 亿元，同比增长 35.28%，净利润 0.94 亿元，同比增长 16.16%，其中第三季度实现营业收入 1.25 亿元，同比增长 35.48%，净利润 0.72 亿元，同比下降 58.23%。收入及净利润的增长主要受益于子公司中盈安信、欧美克、西安奥华及 GTS 新增纳入合并范围，公司业务布局进一步完善，规模不断扩大，但受油服行业景气度影响，同时合并的子公司盈利性还不够好，管理费用增加，由于融资产生的财务费用增长较大，造成公司盈利性下降。

#### ■ 多项收购打造综合油服能力。

公司近期围绕区块运营、管理能力为核心收购了新生代、美国阿派斯及阿派斯油藏公司。新生代在天然气回收及利用方面具有自己多项专利技术，可以帮助公司有效回收伴生气。美国阿派斯侧重于软件销售，一直致力于应用国内外最新的地质、地球物理技术解决油气勘探开发领域的实际问题，先后承担国内外油田勘探开发研究项目 200 多个。阿派斯油藏专注于技术服务，在油气资源评价方面具有明显的技术及软件储备优势。三家公司与公司原有业务具有较好的协同性，新生代公司的天然气回收技术可以用在恒泰艾普运营的区块上，提高公司获利能力，阿派斯及阿派斯油藏的油藏评价技术可以进一步增强恒泰艾普对区块的评价、增产能力，收购完成后恒泰艾普的综合油服能力进一步增强。

#### ■ 海外油气区块运营与收购兼并保障公司业绩增长。

恒泰艾普准确判断国内油田服务行业发展趋势，通过海外油气区块的运营和国内收购兼并保障了公司业绩顺利增长，前三季度公司净利同比增长 15.36%，考虑到国内油服行业的不景气，我们认为公司业绩符合预期。恒泰艾普公司未来主要发展方向是海外油气区块的运营，公司具有行业领先的地质油藏服务能力，能够准确的评价判断油气区块的增产潜力，利用公司积累起来的综合服务能力，我们认为未来 3 年海外油气区块运营业务将带来恒泰艾普的放量增长。

#### ■ 买入-A 评级，目标价 20 元。

我们预计收购合并后公司 2014 年-2016 年的净利增速分别为 78.9%、84.4%、35.5%，对应 2014-2016 年 EPS 为 0.36、0.67、0.90 元（摊薄后），维持买入-A 的投资评级，6 个月目标价 20 元，相当于 2015 年 30 倍的动态市盈率。

**■ 风险提示。**

海外增产服务分成项目不达预期，国际油价大幅下滑，国内工作量增长不达预期。

**杰瑞股份：三季度略受行业影响，全年平稳增长**

■ 三季度业绩受到行业景气度影响，全年仍可保持平稳增长。杰瑞股份前三季度实现营业收入 36.15 亿元，同比增加 35.55%，净利润 10.38 亿元，同比增加 46.18%，其中第三季度实现营业收入 13.87 亿元，同比增长 30.31%，净利润 3.94 亿元，同比增加 32.43%。营业收入和净利润的增长主要来自销售规模的扩大，公司第三季度营业收入及净利润增长速度受国内石油行业景气度影响，预计全年净利增长 30%-60% 左右。公司与委内瑞拉 PDVSA 签署的 11.19 亿元油井设备供应合同已经收回全部款项，仍然有 3799 万美元设备尚未交付，因此近期委内瑞拉国内发生的变故不会影响公司的经营业绩。

■ 定增后现金充足，期待公司外延式发展扩大油服产业链。杰瑞完成定增后公司现金充足，目前国内众多中小型民营油服公司面临严峻的考验，此时正是杰瑞兼并收购的良机。对比国际上优秀的油服公司，比如斯伦贝谢，正是在油服的某个领域建立起自己的优势后通过收购兼并扩展油服产业链，扩大经营规模，最终形成行业巨头。目前杰瑞在固压设备、连续油管设备及服务方面已经形成自己的优势，预计公司未来将在钻修井设备、完井工具、甚至海工设备等技术薄弱但具有较大市场空间的方面进行外延发展，为公司带来增量空间。

■ 理清思路，变革组织结构，打造专业的油田服务集团。杰瑞股份不断改进、完善的管理与激励制度永远是公司巨大的财富，公司通过引进领军人物、变革组织架构对能服集团进行改革，旨在打造专业的油田服务集团。随着国内油服行业的复苏，变革后的杰瑞油田服务必将展现出强劲的竞争实力，为公司带来新的盈利增长点。

■ 买入-A 投资评级，6 个月目标价 50.00 元。我们预计公司 14 年-16 年的收入增速分别为 38.5%、29.7%、41.0%，净利润增速分别为 39.5%、32.0%、39.0%，维持买入-A 的投资评级，6 个月目标价为 50.00 元，相当于 15 年 26 倍的动态市盈率。

■ 风险提示：国内油服行业景气度继续下行，国际油价大幅下跌。

**惠博普季报点评：三季度平稳增长，全年有望超预期****■ 公司 EPC 项目顺利交付，前三季度平稳增长。**

惠博普前三季度实现营业收入 9.19 亿元，同比增长 56.94%，净利润 0.85 亿元，同比增长 34.11%，其中第三季度实现营业收入 2.90 亿元，同比增长 90.04%，净利润 0.31 亿元，同比增长 41.71%。报告期间伊拉克 EPC 项目进展顺利，保证了公司业绩平稳增长，其中伊拉克中海油米桑油田 5.68 亿元的水处理合同和 1.93 亿元的脱酸项目工程进展顺利，目前主要的设计工作已经完成，现场施工进展顺利，预计全年能够交付 70% 左右，哈萨克斯坦 1.54 亿元的撬装油气处理设备预计在第四季度能够实现交付，将对全年业绩带来显著提升。

**■ 以 EPC 工程为基础，向上中下游一体化发展。**

惠博普具有较强的 EPC 工艺总包的能力，设计、制造一体化是其优势，随着伊拉克分公司的设立，未来在惠博普在伊拉克市场的占有率和服务质量将进一步提升。公司以 EPC 工程为基础，合理布局了上游煤层气资源、油气区块资源及下游天然气管输线、LNG/CNG 加气站等板块，虽然目前仍处于起步阶段，但在未来能源竞争中同时占据了资源和渠道，待公司业务发展壮大，上下游实现有效衔接时，各个板块都会显现出强大的竞争力。

#### ■收购 PCR 成熟区块，保证未来业绩平稳增长。

公司 EPC 业务属于订单驱动型，容易出现较大波动，管理层合理布局具有约 1180 桶日净产量的成熟油田，保障未来业绩平稳增长的同时打造了公司的油气事业部。未来随着我国石油行业的改革，民营企业在油气资源开发利用中的参与度会逐渐提高，公司提前布局，打造综合型油气运营集团。

#### ■买入-A 投资评级，6 个月目标价 18.00 元。

我们预计公司 14 年-16 年的收入增速分别为 68.0%、56.4%、37.2%，净利润增速分别为 66.6%、84.6%、35.7%，成长性突出，6 个月目标价为 18.00 元，相当于 14 年 47 倍的动态市盈率。

#### ■风险提示。

国际油价大幅下跌，公司海外项目交付不达预期。

#### 吉艾科技三季度点评：三季度业绩出色，全年目标可期

#### ■受益于测井设备交付，前三季度业绩表现出色。

吉艾科技前三季度实现营业收入 16776.48 万元，同比增长 62.58%，净利润 3471.18 万元，同比增长 35.67%，其中第三季度实现营业收入 7987.68 万元，同比增长 121.71%，净利润 1412.34 万元，同比增长 152.75%。收入及净利润的增长主要受益于公司具有较高毛利率的测井设备销售，其中部分去年未交付的设备在报告期间实现顺利交付为业绩带来正面影响。预计公司全年业绩增长将优于去年，测井设备销售将实现较大的增长，受国内油服行业整体景气度较低的影响，预计公司测井服务将与去年持平或略有增长。

#### ■航发特车业务量充足，布局完成后将具有较大利润贡献能力。

吉艾科技的子公司航发特车除了原有的固井车正常生产之外，还开发出了试井车、测井车、测井撬、自循环洗井车等新产品并逐渐投放市场，报告期间航发特车的业务量增长较快，同时技术人员数量也实现了较大规模增长。由于航发特车仍然处于转型期间，人员工资调整，厂房及生产线建设花费较高，因此预计今年净利贡献不大，但航发特车完成全面布局后在 2015 年有望为公司带来较大的利润贡献。

#### ■专注高端测井设备研发是公司未来最大看点。

吉艾科技专注高端测井设备研发，报告期间研发出了节约钻井成本同时提高测井时效，满足在 15 米钻井口袋的情况下保证常规测井项目不会漏测的高速超短快速电缆测井系统，该系统将在本年度推向市场。公司的高端 LWD 设备预计年底能够推出样机，2015 年实现商业化生产，届时将在近百亿的测井服务市场具有明显优势。

**■ 买入-A 投资评级，6 个月目标价 25 元。**

我们预计公司 14 年-16 年的收入增速分别为 47.5%、63.5%、36.7%，净利润增速分别为 45.3%、44.7%、44.8%，维持买入-A 的投资评级，6 个月目标价为 25.00 元，相当于 2014 年 51 倍的动态市盈率。

**■ 风险提示。**

公司测井设备交付延迟，石油行业景气度继续下行。

## 6. 本周重点报告邮件推荐

**机器人：收入增速提升，利润增速稳定。**

机器人前三季度收入同比+21.5%，净利润同比+25%，扣非后的净利润同比+38.96%。eps 0.29 元，第三季度单季度收入增速 36%，收入增速明显提升，净利润增速小幅低预期，但保持稳定，利润增速略低预期的原因是财务费用同比增加 110%以及营业外收入同比减少 97%所致，同时存货 10.5 亿保证全年收入增速无忧。

前三季度，公司新签订单约 22.7 亿元，同比增长约 42%，同时公司公告了十一五 863 重点项目“机器人模块化技术的典型行业应用示范”项目、智慧工厂布局、特种机器人进展、智慧家庭布局等拳头项目。这些项目队未来新松的发展至关重要，可以保持一个长期的成长性。目前新松在工业主攻高端集成，产品走差异化路径，目前在发力军事自动化装备和服务机器人，这块跟外国的差距较小，量体也大，我们非常看好作为机器人行业龙头的技术地位和行业地位

投资建议: 买入-A 投资评级, 6 个月目标价 45 元。不考虑摊薄, 预计公司 2014 -2016 年的 EPS 为 0.5、0.75、1.08 元, 持续推荐。

建议大家重点关注，一年没涨。

**南方泵业：收入利润增速稳定，关注转型升级拓展。**

前三季度收入同比+18%，净利润同比+25.6%，在全国固定资产投资明显放缓的大背景下，公司仍然能保持持续稳定的增长显得很难得。公司不断完善现有营销服务体系，客户渠道和行业应用领域得到持续加强，另外公司不断拓展产品线，污水泵、TD 管道泵等新产品逐渐打开市场，保证公司稳定持续增长。

我们认为在目前的宏观背景下，公司主业难以超预期增长，但是我们看好公司积极向上的管理层，密切关注公司转型升级拓展。

投资建议: 买入-A 投资评级, 6 个月目标价 30 元。不考虑摊薄, 预计公司 2014 -2016 年的 EPS 为 0.75、1、1.28 元, 推荐。

**富瑞特装调研纪要**

主要观点: 预计公司 2014-2016 年 EPS 为 1.98、2.50、3.20 元, 维持买入-A 评级

**一、公司整体情况**

公司主业 LNG 产品主要受国家对天然气行业政策及 LNG 与汽油、柴油价格的差距影响。因为天然气符合环保要求，中长期看来国家政策支持天然气行业的发展。近期国家层面国四标准的推出有效的促进了 LNG 的普及，使得富瑞特装 LNG 产品销售有所改善。从行业层面来看，国际原油价格下跌较多，未来成品油调价将对 LNG 产品销售带来压力。公司定增还在等待证监会审批，还未锁价，公司股权激励在运作新的一期的方式，可能会把第二期行权考核放到和第三期一起做，第二期还是基于 2013 年业绩考核，还是考虑股价平衡性。

## 二、富瑞特装气瓶销量及未来状况

公司气瓶的销量上半年大概每个月销量 2000-3000 个，今年到 9 月份总共 3 万多个，今年 8、9 月份销量上升，月销量达到 5000 个，预计 10 月份应该会平缓一点。按正常的销售周期，今年 8、9 月份的气瓶销售结算周期会滞后，所以无法放到三季度里面。

## 三、公司 LNG 加气站、液化工厂等业务的发展情况

LNG 加气站其实主要是整合各个系统，富瑞特装的加气站总量已经退到第二位，因为 LNG 加气站的技术很容易被突破，公司前三季度加气站 100 多套，LNG 加气站的价格大致在 220-250 万一套，销量增幅大致在 20-30%，由于反腐，批项目很慢。富瑞特装在 LNG 加气站方面市占率达到 40%左右，LNG 气瓶的市占率能够超过 50%。

## 四、富瑞特装油改气、发动机再制造

一般 LNG 重卡发动机新车在 10 万上下，与柴油、汽油发动机的差价在半年到一年半回收，但重卡一般会在 3-4 年报废。重卡报废后气瓶还可以用的，气瓶制造商一般保证 20 年的寿命。一旦报废，汽车整体报废，旧发动机可以回收，目前气瓶还未列入特种设备里面，还没有明确是否可以回收利用，作为生产厂家可以用在油改气中。

## 五、富瑞特装新兴产业

富瑞特装做的物联网是什么样的，对公司业绩有什么贡献？公司做的物联网是将液化工厂、运输槽车、LNG 汽车等连到一个网络中。比如 LNG 卡车司机在车液量不足时候可以利用物联网向 LNG 加气站提前发送信息，LNG 加气站利用物联网收集加液信息，向 LNG 槽车发送需求指令，LNG 槽车汇总需求后向就近的 LNG 液化站发送信息，液化站根据此信息安排生产，储备量，最终将 LNG 产业链的生产效率提升，带来整个行业的进步。富瑞特装在硬件上可以装芯片，装解码器来配合物联网，但现在仍没有实现。氢能源方面：主要是产业化的技术研发，常温常压下储氢和是释氢的技术。氢液化温度太低，之前多是做航空燃料。公司已经能够在常温下，压力较低情况下通过介质溶解，溶解密度很高。氢燃料电池已经进入产业化，未来对氢能源需求量很大，实验室已经成功，进行产业化突破。

# 7. 重点公司盈利预测及投资评级

表 2：重点覆盖公司盈利预测及评级（股价日期：2014 年 10 月 31 日）

细分行业	上市公司	股价 10 月 31 日	EPS			PE			投资评级
			2013A	2014E	2015E	2013A	2014E	2015E	
国防军工	航天电子	15	0.25	0.3	0.37	60	50	41	买入-A
	钢研高纳	21.81	0.27	0.35	0.51	80	63	42	买入-A

	中航电子	27.54	0.36	0.33	0.43	77	83	64	买入-A
	海特高新	27.41	0.39	0.52	0.71	70	53	39	买入-A
	四创电子	50.4	0.4	0.66	0.83	126	76	61	买入-A
	中国卫星	23.03	0.28	0.35	0.44	82	66	52	买入-A
智能装备	机器人	33.84	0.38	0.57	0.82	89	60	41	买入-A
	博实股份	28.07	0.52	0.64	0.8	54	44	35	未评级
	上海机电	17.36	0.92	1.3	1.53	19	13	11	买入-A
	巨轮股份	12.62	0.37	0.54	0.68	34	23	19	买入-A
油气设备	中海油服	18.08	1.49	1.68	2.01	12	11	9	买入-B
	海油工程	7.93	0.69	0.74	0.86	11	11	9	买入-A
	杰瑞股份	36.85	1.10	1.53	2.02	34	24	18	买入-A
	富瑞特装	52.9	1.74	2.59	3.6	30	20	15	未评级
	安控科技	35.74	0.59	0.63	0.79	61	57	46	未评级
	恒泰艾普	12.85	0.23	0.46	0.70	55	28	18	买入-A
	金卡股份	29.43	0.65	0.96	1.17	46	31	25	买入-A
冷链设备	烟台冰轮	12	0.64	0.56	0.7	19	21	17	买入-A
	大冷股份	11.03	0.44	0.56	0.7	25	20	16	买入-A
	汉钟精机	19.47	0.62	0.8	1	31	24	19	买入-A
铁路设备	中国南车	5.8	0.3	0.36	0.41	19	16	14	买入-A
	中国北车	6.45	0.4	0.47	0.56	16	14	12	买入-A
	晋西车轴	20.43	0.21	0.25	0.34	96	82	61	增持-A
	北方创业	15.09	0.32	0.46	0.56	48	33	27	增持-A
环保设备	雪迪龙	27.35	0.49	0.68	0.94	56	40	29	买入-A
	聚光科技	21.02	0.36	0.63	0.82	58	33	26	买入-A
	先河环保	17.23	0.3	0.32	0.47	57	54	37	未评级
	隆华节能	15.38	0.34	0.65	0.80	45	24	19	未评级
	开山股份	34.11	0.82	1.2	1.8	42	28	19	买入-B
工程机械	三一重工	5.98	0.38	0.6	0.68	16	10	9	增持-A
	中联重科	4.87	0.5	0.66	0.73	10	7	7	增持-A
	柳工	7.26	0.3	0.55	0.68	24	13	11	增持-A
	安徽合力	11.84	0.98	1.04	1.16	12	11	10	买入-A
	恒立油缸	12.48	0.35	0.52	0.64	36	24	20	增持-A
其他	巨星科技	13.19	0.42	0.5	0.59	31	26	22	买入-A
	南风股份	37.37	0.25	0.95	1.35	149	39	28	买入-A
	潍柴重机	13.86	0.14	0.4	0.57	99	35	24	买入-A
	南方泵业	23.93	1.1	1.4	1.81	22	17	13	买入-A
	天广消防	12.27	0.23	0.49	0.6	53	25	20	买入-A
	太阳鸟	13.04	0.21	0.29	0.37	61	45	36	增持-A
	豪迈科技	27.88	1.58	2.27	3.09	18	12	9	买入-A

数据来源: Wind, 安信证券研究中心

## 8. 风险提示

宏观经济增速下行的风险

下游行业固定资产投资增速低于预期;

传统类型公司业务转型失败的风险

## ■ 公司评级体系

### 收益评级:

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

### 风险评级:

A —正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B —较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

## ■ 分析师声明

王书伟声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	侯海霞	021-68763563	houhx@essence.com.cn
	梁涛	021-68766067	liangtao@essence.com.cn
	凌洁	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
	潘艳	021-68766516	panyan@essence.com.cn
北京联系人	朱贤	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
	温鹏	010-59113570	wenpeng@essence.com.cn
	刘凯	010-59113572	liukai2@essence.com.cn
	李倩	010-59113575	liqian1@essence.com.cn
深圳联系人	周蓉	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
	张莹	010-59113571	zhangying1@essence.com.cn
	沈成效	0755-82558059	shencx@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558087	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦16层

邮编： 200123

北京市

地址： 北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编： 100034

