

2014 年 11 月 30 日

机械军工周报（第 49 周）

## 行业动态分析

证券研究报告

### 国企改革和建设重要性上升，油价下行挤压油服公司利润

- 1、核心组合：闽福发 A、日发精机、机器人、四创电子、巨星科技、南北车、海特高新、中集集团
- 2、重点组合：隆华节能、光电股份、天广消防、中国重工、中航光电、湘电股份、达刚路机、南方泵业、开山股份、惠博普。加入隆华节能
- 3、本期核心观点：持续推荐新兴产业（特别是**安全**和**智能化**两大方向的相关机会），而**国企改革**和**合作建设**（对外）将慢慢成主旋律，建议加大铁路配置，持续推荐通航主题的投资机会。一带一路短期主题投资为主，但是对行业中长期有深远影响，工程机械板块评级调为增持，关注油气公司的外延并购。

我们强烈推荐**军工**和**智能装备**、**铁路设备**、**通航**、**国企整合改革**等，**军工**重点推荐**闽福发 A**、**中航光电**、**四创电子**、**航天电子**、**哈飞股份**、**中国重工**等；**机械**重点推荐**机器人**、**巨星**、**日发精机**、**豪迈科技**、**海特高新**、**中集集团**、**天广消防**、**湘电股份**、**潍柴重机**、**海默科技**、**达刚路机**、**南方泵业**等。**军工**和**智能装备**仍里面精选个股，重点加大**铁路**推荐力度，推荐标的为**南北车**等（战略提升），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**、**四创电子**、**四川九州**、**威海广泰**等。

未来几年**通航**的主题投资机会将持续，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。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**、**四创电子**、**四川九州**、**威海广泰**等

南北车停牌，媒体报导自上而下讨论合并事宜，主要为了打造国家装备制造名片，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，国家意志推动高铁海外拓展，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。我们持续重点推荐**中国北车**、**中国南车**，建议重点关注**晋西车轴**、**轴研科技**。

- 4、上周行业涨幅：智能装备板块涨幅较大。

上周机械行业指数上涨 5.2%，国防军工行业上涨 4.2%，同期沪深 300 指数上涨了 8.7%。在细分子行业中，智能装备板块涨幅为 18.9%。我们重点关注的隆华节能、巨轮股份、开山股份涨幅 21.6%、14.7%、10.9%。

- 5、上周调研、重点报告邮件：**日发精机**：战略转型航空装配线产业链，开启成长新蓝海；**降息**促使恢复基建房地产投资与节约财务费用，机械行业迎来利好；**四川九州**：收购集团军工空管及信息化优质资产，大集团小公司将显著受益国企改革；**惠博普**调研纪要：EPC 工程订单充足，全年业绩向好；通航产业：低空开放改革进入深水区，政策突破推动通航产业迎来大发展；**巨星科技**调研纪要：工业 4.0 新贵，加速发展智能服务机器人；**南方泵业**调研：稳健成长典范 迈向百亿市值，推荐。**隆华节能**调研纪要：公司未来将迎来跨越发展。

- 6、近期关注：12 月 16-18 日年度策略会；南北车合并事宜；吉艾科技调研。

- 7、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

油气设备同步大市-A

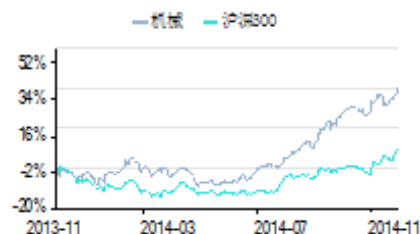
铁路设备领先大市-A

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

 国防军工：低空开放改革进入深水区，政策突破推动通航产业迎  
 来大发展

2014-11-24

 日发精机：战略转型航空装配线  
 产业链 开启成长新蓝海

2014-11-24

## 1. 本周子行业主要观点

再论与安全和智能化有关的机会，未来国企改革和合作建设（APEC 主题精神）将慢慢成为主旋律之一，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**。中国进入降息通道，我们认为对周期投资品估值有一定提升弹性，目前工程机械、机床等基本面还没有根本改善。

军工明年将分化，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、消防设备、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：**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，**强军逻辑今年市场已演绎，未来我们主要更关注改革逻辑**，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。军工主战装备：**航天电子、中航光电、哈飞股份**等；资本运作：**四创电子、光电股份、华锦股份、北方创业、中国重工、国睿科技**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**。

**低空开放及通航产业：**未来 2-3 年通用航空产业政策驱动下的投资机会。我们认为，我国低空开放将是大势所趋，4 季度开始低空开放及通航政策、相关配套改革将陆续发布，通航未来 2-3 年将是政策导入期，由大的产业政策框架，到可操作性具体措施，监管体制改革等逐步深入和放松监管的过程。从中长期角度看，我国的通航产业未来 10 年将进入快速发展的黄金期。我们从产业链的角度重点关注：1) 上游产业重点关注通用航空空管、通讯设备；2) 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；未来期待国内通用航空飞行器制造加速进口替代。持续重点推荐：**四创电子、海特高新、四川九洲、威海广泰、川大智胜**，其它推荐**中信海直、海格通信、华东电脑**。

**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、大立科技、机器人、湘电股份**等。

**智能装备：**工业 4.0 时代，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，看好有核心能力的企业，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、巨星科技**，重点关注**汇川技术、智云股份、华昌达、博实股份、上海机电**。

**铁路设备：**年内动车组连续多次招标超预期，动车组需求持续旺盛，动车组需求旺盛主要驱动力来自于未来新线投运的进程，以及业已成型的高铁路网效应所带来的动车组加密需求增加。高铁外交上升到国家战略，海外市场开拓不断取得大突破。

未来两年随着高铁新线投运步入高峰，铁路设备需求增长持续旺盛，市场化改革细则陆续出台开启铁路建设资金来源多元化。目前在手订单饱满奠定上市公司业绩高

增长;高铁外交带动海外市场加速开拓打开行业增长空间,持续重点推荐**中国北车、中国南车**,建议重点关注**北方创业、博深工具、晋西车轴、轴研科技、时代新材**。

**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%。通过对行业的跟踪,我们了解到中石油新疆地区西北局明年投资大体不变,塔里木下降约 40 亿元(20%左右)但主要是压缩地面工程部分,鄂尔多斯盆地长庆油田可能翻番,延长油矿下降大约 20%,四川盆地投资增量主要来自页岩气勘探开发,总体看来,今年行业逐渐触底回升,明年的工作量将优于今年。

11 月 27 日 OPEC 会议决定维持目前 3000 万桶的日产量,直接引发国际油价大幅下挫,短期来看,只有北美页岩油产量下降才能有效刺激国际油价回升,因此预计国际油价短期难以回到 90 美元。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国内景气度将优于今年。但油价下跌可能带来几大油资本开支的下降,静待行业复苏,逢低关注**恒泰艾普、海默科技、惠博普、杰瑞股份、吉艾科技、中海油服、海油工程**。

**海工油服:**短期承压油价连续下跌,业绩预期及估值水平降低。近期国际油价连续下跌维持在 80 美元以下,我们认为,如果油价长期维持在较低水平甚至进一步回落,势必将影响国际国内油公司未来的资本开支规划,供需关系决定了未来国际国内自升式和半潜式钻井平台的平均作业费率、日费率面临下滑风险,影响市场对海工及海上油服行业未来两年业绩预期及估值水平。

中长期市场潜力巨大,中海油实际有规划南海油气开发战略,从浅水、深水逐步推进到超深水勘探开发。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,而且很多海工小企业将难以生存,大企业优势将显现,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 and 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,产品技术实力雄厚及的龙头公司**开山股份、南方汇通**,重点关注**隆华节能**。

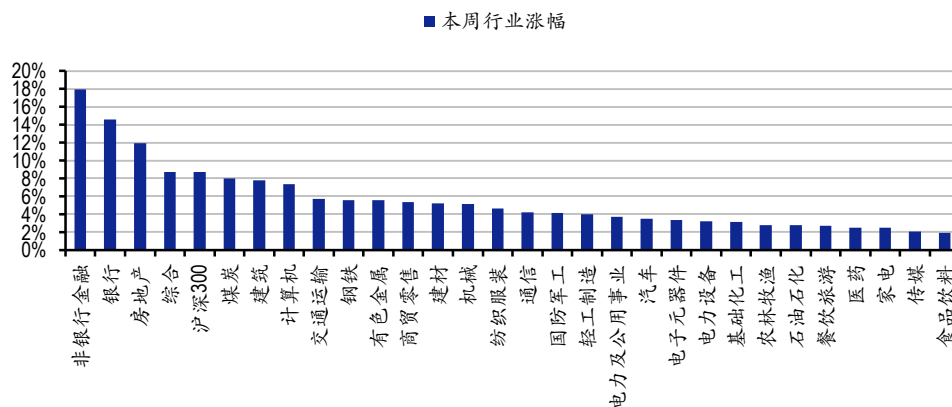
**传统行业:**主题和个股机会层出不穷。在安全边际条件下,关注国企改革和传统往新兴产业转型带来的机会。传统行业下游减速明显,行业过剩产能仍较大,已无趋势性机会,需要关注积极寻求转型的传统优质公司及国企改革带来的机遇,传统行业关注国企改革和转型带来的个股机会,关注他们增长以及改革带来的弹性。国企改革我们主要关注“大集团,小公司”类型的企业,传统行业企业在安全边际条件下关注转型弹性,重点推荐**潍柴重机、南方汇通、南风股份、通达动力、上海机电**;关注**鸿路钢构、利君股份**等。

其它自下而上建议重点关注：南方泵业、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 5.2%，国防军工行业上涨 4.2%，同期沪深 300 指数上涨了 8.7%。年初至今，机械行业指数上涨了 46.1%，国防军工指数上涨了 43.5%，同期沪深 300 指数上涨 20.5%。

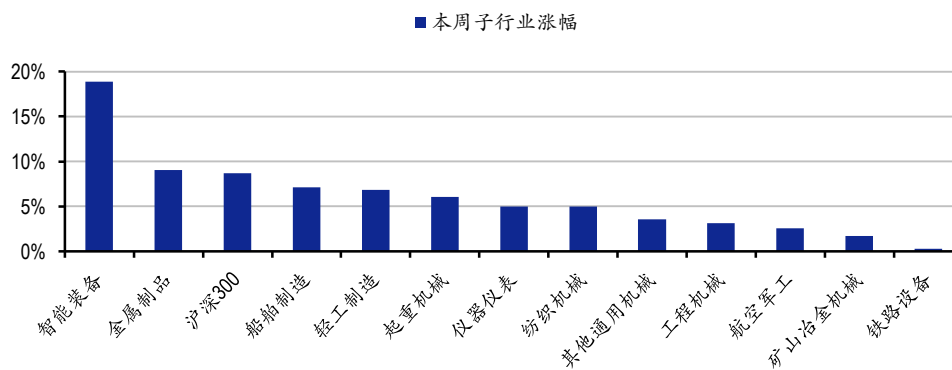
图 1：本周机械行业指数涨幅为 5.2%



数据来源：Wind，安信证券研究中心

在细分子行业中，智能装备板块涨幅为 18.9%，同期沪深 300 指数上涨了 8.7%。

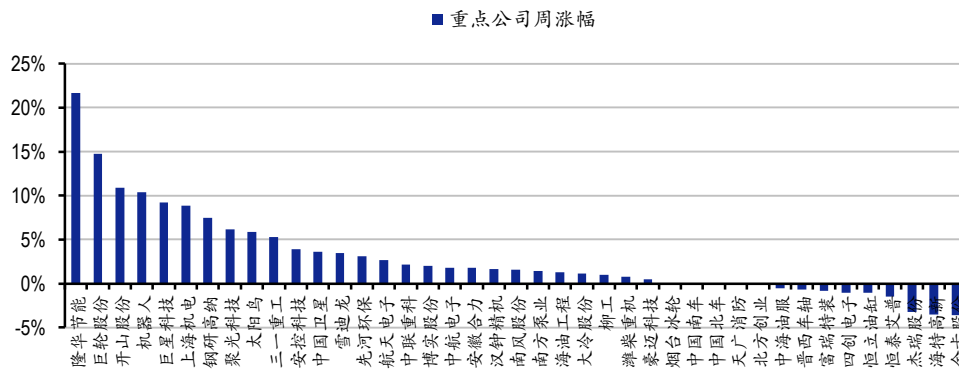
图 2：机械细分子行业中智能装备板块涨幅最大



数据来源：Wind，安信证券研究中心

在我们重点覆盖的公司中，我们重点关注的隆华节能、巨轮股份、开山股份涨幅 21.6%、14.7%、10.9%，还有机器人、巨星科技、上海机电涨幅为 10.4%、9.2%、8.8%。机械军工行业中下跌较多的包括杰瑞股份、海特高新、金卡股份。

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 0.3 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 0.36 元、0.45 元和 0.55 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  | 增持-A | 预计 14-16 年 EPS 为 0.12 元、0.51 元和 0.76 元。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, 预计两大军船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 1.43 元、1.89 元和 2.63 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资开放, 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 元、0.83 元和 1.08 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 0.54 元、0.62 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 14-16 年 EPS 为 0.9 元、1.11 元和 1.3 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 | 预计 14-16 年 EPS 为 0.76 元、0.65 元和 0.83 元。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 1.24 元、1.72 元和 2.19 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 0.4 元、0.57 元和 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                                                                                                                          | 山东国企改革; 订单大幅超预期   |

巨大

|      |      |                                                                                                                                                   |                            |
|------|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|
| 安徽合力 | 买入-A | 预计 14-16 年 EPS 为 1.06 元、1.17 元和 1.31 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 元和 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 0.91 元、1.05 元和 1.21 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 0.45 元、0.53 元和 0.63 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 0.39 元、0.46 元和 0.54 元, 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、0.71 元和 0.92 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 0.3 元、0.45 元和 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、0.72 元和 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. 北斗导航首获国际认可将用于海事领域

近日从交通运输部获悉, 国际海事组织海上安全委员会第 94 次会议审议通过了对北斗卫星导航系统认可的航行安全通函, 这标志着北斗卫星导航系统正式成为全球无线电导航系统的组成部分, 取得面向海事应用的国际合法地位。

2014 年 11 月 17 日至 21 日, 国际海事组织海上安全委员会第 94 次会议在英国伦敦召开, 交通运输部组团参会, 并代表中国政府向国际海事组织承诺我国北斗卫星导航系统的服务性能和运行维护管理要求, 以及北斗卫星导航系统在国际海事领域的应用政策, 表达了我国政府的责任与态度。

据了解, 这是我国北斗卫星导航系统标准首次获得国际组织的系统认可, 这次认可是北斗卫星导航系统国际标准工作的重要里程碑, 将为全面推动北斗卫星导航系统海事国际应用和建成北斗卫星导航系统海事国际标准化体系奠定良好的基础。

我国作为国际海事组织 A 类理事国, 此次完成国际海事组织对北斗卫星导航系统的认可, 使北斗卫星导航系统成为继全球定位系统 GPS、格洛纳斯卫星导航系统 GLONASS 后第三个全球卫星导航系统, 服务世界航海用户。这必将带动北斗卫星导航系统在航海领域的国际化、产业化。

据悉, 此次国际海事组织认可后, 我国将继续全面推进国际电工委员会、国际航标组织、国际海事无线电技术委员会、国际电信联盟等国际技术组织的标准、规范、指南文件的制定和修订, 以实现北斗系统进一步在国际海事领域的全方位应用。

#### 2. 国产支线飞机获多笔新单 ARJ21-700 下月交付

刚在珠海闭幕的第十届中国国际航空航天博览会上, 我国国产大型客机 C919 和国产新支线飞机 ARJ21-700 又获多笔新订单。截至 11 月 22 日, C919 已获得来自 17 家用户的 430 架订单; 交付在即的 ARJ21-700 也交出了不错的“答卷”——不

仅订单数达到 278 架，四架试飞飞机已完成了累计 3000 架次、5000 小时的飞行。

在过去 12 年中，ARJ21-700 完成了颤振、失速、大侧风、高原高寒、高温高湿等诸多严苛的飞行试验，以确保航空安全。光不久前进行的自然结冰一项测试，就飞了 3 万多公里。据透露，ARJ21 预计今年年底取得国内的适航证，首架飞机将交付成都航空公司，后者会再进行约 150 个小时的适应性飞行，确认安全后，才投入商业运营。

国产大飞机 C919 也现雏形：目前已交付前机身、中机身、中央翼，并开始结构总装，力争在 2015 年年底实现首飞。王文斌说，C919 是我国继“运十”后自主设计的第二款国产大型客机。

其实，中国人探索天空奥秘由来已久，起步并不晚。新中国第一架自行制造的飞机“初教-5”型初级教练机 1954 年就试飞上天了。我国第一架完全自主研发的国产大型喷气式客机“运十”1980 年首飞，还曾七次飞越喜马拉雅山运送救灾物资和人员抵达西藏。

无论是 ARJ21-700 还是 C919，未来大批量生产在制造技术上并没有太大的问题，关键是工艺和效率上还要进一步提高。我们已经掌握了现金的测量、制造技术和设备。

### 3. “黑色黄金”碳纤维：国防军工的重要材料

近期一些军事和科技强国，纷纷将目光锁定在“碳纤维产业发展”等相关领域，竞相推出加快发展可再生碳纤维材料计划，并增设创新研究机构，欲重点推动工程纳米技术和碳纤维等 6 大关键技术领域快速发展。

碳纤维是一种纤维状碳材料，呈黑色，质坚硬，是一种强度比钢大、密度比铝小、比不锈钢还耐腐蚀、比耐热钢还耐高温，又能像铜那样导电，具有电学、热学和力学等综合优异性能的新型材料，因其制造技术难度大、实用价值高，被业界誉为“黑色黄金”。

碳纤维“外柔内刚”，不仅具有碳材料的本质特性，又兼备纺织纤维的柔软和可加工性，是新一代高性能增强纤维。比头发丝还细几倍的碳纤维与树脂、碳、陶瓷、金属等基体，经过特殊复合成型工艺制造，即可获得性能优异的碳纤维复合材料，能够广泛应用于航空、航天、能源、交通、军用装备等众多领域，是国防军工和民用生产生活的重要材料。

碳纤维看似简单，但其制造工艺十分复杂，是一项集多学科、精细化、高尖端技术于一体的系统工程，涉及化工、纺织、材料、精密机械等多学科领域，整个流程包含温湿度、浓度、粘度、流量等上千个参数高精度控制，稍有不慎就会严重影响碳纤维性能和质量稳定性，所以远非一般工艺技术所能媲美。

随着当今碳纤维及复合材料广泛应用，规模化生产成为其产业化发展的重大瓶颈。每个量级的生产虽原理相同，但对各种工艺参数精确控制难度却有极大不同，十吨级、百吨级的生产线，不能简单复制到千吨级，例如聚合反应产生大量的热，使得温度均匀性恒定性极难控制。正因如此，目前只有极少数国家能够稳定生产出高性能碳纤维，且核心技术长期主要掌控在日本和美国企业巨头手中。其中，日本的三家公司碳纤维生产能力就占世界四分之三，成为业界“巨无霸”。

碳纤维复合材料不仅成为实现战斗机高隐身性能不可或缺的基础性材料，更成为衡量武器装备系统先进性能的重要标志。比如，由于 X-47B、全球鹰、全球观察者、西风等飞行器应用碳纤维复合材料比例更高，使得其有效载荷、续航能力和生存能力均实现了新突破。

现役 F-22 战斗机一个最大特点,就是隐身性能好,而这与其大量使用碳纤维复合材料休戚相关。此外, F-117A 战斗机、B-2 隐身轰炸机等也都采用了碳纤维吸波材料,包括瑞典“维斯比”级巡逻舰舰体用的均为全复合材料,因而拥有了高隐身、高机动、长寿命等先进作战性能。

航天领域发展更是锱铢必较。如固体火箭发动机质量每减少 1 千克,射程就可增加 16 公里。所以,碳纤维复合材料被大量应用于美国“爱国者”导弹、“三叉戟”II、德国 HVM 超声速导弹、法国“阿里安”-2 火箭、日本 M-5 火箭等发动机壳体,未来碳纤维更是发展小型化、高机动性、高精度、高突防能力先进战略性武器装备的重要基础。

近年来,为适应我国国防建设发展需要,碳纤维及其复合材料已被列为国家重点支持的项目。专家认为,着眼未来建设完整自主的高水平产业链,努力把事关国家安全利益的核心技术真正掌握在自己手中,乃是实现兴国强军中国梦的必由之路。

#### 4. 欧洲军工严重依赖中国稀土急需可替代材料

英国《简氏防务周刊》网站近日发表题为《欧洲防务局开展原材料研究》的报道称,据欧洲防务局说,欧洲需要共同确定哪些原材料对其国防领域至关重要,并确保这些材料的供应不会中断。

欧洲国防工业所需的关键原材料的类型不是什么秘密,但是外界对于这些材料在各成员国的使用数量和分配情况却了解得不够精确,特别是对于相关的材料重要性认识不足。

按照欧洲防务局的说法,用于国防用途和装备的原材料与民用原材料非常类似。比如,铜、钨、钼可同时应用于军用和民用飞机的喷管喉道和喷气舵上。不过,军事领域的使用数量可能要少得多,但纯度等级却高很多。这就需要确定欧洲国防工业所用原材料的数量和等级。

进入国防工业的稀土元素包括镨、钇、铈、钆、铽、钕和镱。这些元素是军需品、航天、军事监控系统以及军用发动机催化转化器、永磁体、电池、同位素电池、激光以及 X 射线管所不可或缺的。

全球近 90%的稀土来自一个国家:中国。欧洲防务局说,欧洲国家大多缺乏这种自然资源,而且大规模地回收利用稀土元素“在欧洲并不太发达”。

欧洲防务局的招标文件会要求竞标成功者从欧洲公司或驻欧盟国家的公司搜集覆盖整个供应链条的数据。它还要求将该研究得出的针对关键原材料的评估结果与欧盟委员会的《欧盟关键原材料报告》中所确定的原材料加以对比。

欧盟委员会的这份报告发表于 2014 年 5 月,其中列举了 20 种被认为对欧洲经济发展至关重要的材料,它们是锑、铍、硼酸盐、铬、钴、炼焦煤、氟石、镓、锗、铟、菱镁矿、镁、天然石墨、铌、铂族金属、磷钙土、重稀土元素、轻稀土元素、结晶硅以及钨。

欧洲防务局打算在 2015 年底前掌握了研究得出的结论后,就发展可替代的技术或材料,并针对关键材料的回收利用以及为寻找新资源而开矿或重启旧有矿井而向 27 个成员国提供建议。

欧洲防务局说,最终的报告是公开的,但其中涉及关键原材料的技术和子系统的名单及种类的内容将会保密。该机构说,虽然不会对外公布从业内获得的大量数据,但是对这些数据进行评估后得出的结论会用在公共政策文件中。

## 4.2 智能装备

#### 1. 美国 5 岁男童天生右手没指头装 3D 打印机械手指

据美国《纽约每日新闻》11 月 24 日报道，美国 5 岁男童特雷兹·约翰逊天生右手没有手指，近日，他获得 E-nabling the Future 社区的帮助，装上了机械手指。

约翰逊的外婆表示，约翰逊没有手指的时候，总是戏称自己的断手为小手。不过，约翰逊还是能做一些简单的事情，如拉拉链、玩电子游戏等。约翰逊说，装上新手后，他终于可以和其他小朋友一样双手挥打棒球拍了。

据悉，此次约翰逊的手指是由 E-nabling The Future 社区提供的，该社区是一个利用 3D 打印为世界带来“援助之手”的社区，现已为很多没有手指的儿童打印过“援手”。

#### 2. 机器人及智能装备产业大会即将召开，产业创新示范中心将启动

近日从国际机器人及智能装备产业联盟获悉，为了促进机器人及智能装备产业的示范应用和创新发展，该联盟将从 2015 年起，率先在国内 10 个主要工业城市集中布局建设机器人及智能装备产业创新示范中心和智能制造研究院。

国际机器人及智能装备产业联盟执行主席兼秘书长罗军接受记者采访时指出：机器人及智能装备产业在我国整体上还处于起步阶段，核心技术方面与国际的差距不可小觑，留给我们的最大机遇就是市场驱动。当前我国正处于传统产业转型升级和结构性调整的关键时期，同时也是机器人及智能装备产业发展的机遇期。

由国际机器人及智能装备产业联盟主办的首届世界机器人及智能装备产业大会和国际机器人及智能装备产业博览会将于 12 月 19—22 日在成都国际会展中心举行，来自美国卡耐基—梅隆大学机器人研究所、德国维尔茨堡大学机器人研究所等 10 大机器人研究所所长和瑞士国家工程院等权威科研单位的专家学者和企业将出席本次大会，并展示最新机器人及智能装备产品。

据悉，在本次大会上，国际机器人及智能装备产业联盟将正式对外宣布机器人创新示范最新的相关政策和运营模式。

罗军认为，我们今天看到的机器人产品还有很多发展空间，智能化程度还不是特别高，未来的机器人将与 3D 打印技术、物联网、工业互联网、大数据、云计算等其他先进技术结合更加紧密，变得具有思维、决策的能力。而目前，我们对工业机器人重视的多，对服务机器人重视的少；对硬件重视的多，对软件重视的少。集中建设机器人及智能装备产业创新示范中心目的就是带领会员企业抱团发展，集中打开应用市场，通过市场需求来反复技术的不断完善和成熟。

### 4.3 铁路设备行业

#### 1. 南北车重大事项仍在筹划论证继续停牌

中国南车、中国北车 11 月 21 日晚间双双发布停牌进展公告称，目前仍在就相关重大事项进行筹划和论证，并争取尽快确定是否进行上述重大事项。

根据南北车此前公告，鉴于该事项存在重大不确定性，两家公司股票自 2014 年 11 月 3 日起继续停牌，预计停牌时间不超过一个月。

#### 2. 发改委再批 4 条铁路建设项目投资总额已超万亿

国家发改委近日再批 4 条铁路建设项目，总计投资 662.4 亿元。据统计，今年以来国家发改委已批复的铁路项目投资总额达 11165.39 亿元，成为国家实施定向调控的首要抓手。

发改委新批的 4 条铁路建设项目包括：长春至白城铁路扩能改造工程，项目总

投资 196.4 亿元；渝怀铁路涪陵至梅江段增建第二线工程，项目总投资 191.1 亿元；阳平关至安康铁路增建第二线工程，项目总投资 187.7 亿元；正蓝旗至张家口铁路黑城子至张家口段工程，项目投资估算总额为 87.2 亿元。

国家发改委下属研究机构相关人士表示，从目前的情况来看，重大工程的投资显然已成为国家定向调控的重要抓手，其中铁路工程的投资金额特别巨大，将成为稳增长的重要基石。

在海外市场，最近一个月也是捷报频传，有 5 个相关铁路投资在洽议或合作之中，包括中国铁建联合体投建墨西哥城至克雷塔罗高速铁路项目、中泰铁路合作项目、尼日利亚沿海铁路项目、莫斯科至北京的高铁项目，以及号称全球第二长高铁的印度“德里—钦奈高铁走廊”。

#### 4.4 油气装备及服务

##### 1. 中国投资 30 亿美元建波斯湾到新疆油气管道

据巴基斯坦媒体“快讯报”报道，中国将投资近 30 亿美元，铺设一条从巴基斯坦南部瓜达尔港到中部纳瓦布沙阿 Nawabshah 市的液化天然气管道，建成之后，波斯湾地区的油气资源可以直接送到新疆喀什，在能源、安全和经济上都有重要意义。

“快讯报”引述巴基斯坦政府官员称，管道建设是两国协定，不会公开招标，其中 10 亿美元将用于管道铺设，20 亿用于相关设施。中巴这条管道甚至还预留了扩张空间，未来不排除延伸到伊朗境内，每天至少可以运输 10 亿立方米的天然气。中巴管道一旦建成，中国自波斯湾的油气运输就可以进一步避开印度，移除波斯湾就可以进入“安全范围”。

从经济角度看，中巴管道可以节省 8700 多公里的路程，是相当划算的投资。澎湃新闻报道称，瓜达尔港紧扼波斯湾咽喉，中国长期积极参与当地建设，包括在去年 5 月，巴基斯坦将瓜达尔港经营权从新加坡公司移交给“中国海外港口控股有限公司”。

瓜达尔港本身就是中巴合建的项目。2001 年，巴基斯坦总统穆沙拉夫向中国提出合建瓜达尔港的请求。中国以无偿援助、优惠贷款、低息贷款等形式，向巴基斯坦提供了 1.98 亿美元的融资。巴基斯坦负责余下 5000 万美元的融资。中国港湾建设集团总公司总承包和管理了该港口建设项目。

当时有战略专家分析，瓜达尔港可直接用于向中国西部地区运输石油和天然气，如果石油运到瓜达尔港再由陆路输往中国，路程最多可缩短 85%。

为了确保中国能源进口安全，中国近年除了与俄罗斯、中亚多国建设油气管道，与缅甸间的管道也在今年 10 月底正式运营，从而避开马六甲海峡和南海等争议地区。加上中巴管道计划，中国能源进口对海运的依赖料将越来越少。

##### 2. 4 国不同意减产致原油继续下跌

美国时间 11 月 25 日，委内瑞拉、沙特阿拉伯、墨西哥和俄罗斯四国未能就减产问题达成一致，这也让市场情绪再度悲观起来。

截止至 11 月 27 日，IPE 布油再度跌破 80 美元/桶，目前报价 78 美元/桶，而 NYMEX 原油价格则跌破 74 美元/桶，目前报价 73.68 美元/桶。

报道称，委内瑞拉外交部长表示，与会官员同意在三个月内再次召开会议讨论石油政策。墨西哥能源部则称，建议在关键的原油生产商之间分享信息，从而更好地理解原油市场的基本面。各国能源部长们同意持续密切观察国际原油市场，并在

2015 年 2 月份再次会谈。

尽管墨西哥、俄罗斯并非 OPEC 成员国，但无论是墨西哥还是俄罗斯，其原油产量及出口量都排名世界前十，也就说如果委内瑞拉、沙特阿拉伯、墨西哥和俄罗斯四国都未对原油减产达成一致意见，那就会成沙特此前所顾虑的那样“减产会导致本国原油份额减少”。

德意志银行对此表示，OPEC 协同减产不可避免，这与当前市场基本面有关，但减产的不确定性在于 OPEC 是否能够及时宣布减产，或者是否要到明年年初才采取行动。

目前 OPEC 产量配额为每日 3000 万桶，但据国际能源署(IEA)称，该组织成员国的实际产量一直都高于配额，9 月份每日约为 3070 万桶。业内人士称，不仅欧佩克可能会每日减产 100 万桶，而且俄罗斯也将每日减产 50 万桶，那么总减产量最高将达每日 150 万桶。

### 3. OPEC 决定不减产世界油价崩盘

石油输出国家组织（OPEC）27 日决定不减产，导致世界油价崩盘，盘中一度大跌约 6 美元，纽约市场原油期货已跌破每桶 70 美元价位，据料可能再下探 65 美元。

报道称，尽管世界石油市场严重供过于求，油价自 6 月以来下跌超过 1/3，油国组织仍决定不削减产量，维持每日 3000 万桶的总产量上限不变。

市场闻讯大跌以对，伦敦市场北海布伦特原油盘中一度重挫 6.5 美元，创 2011 年以来最大单日跌势，最低跌到每桶 71.25 美元，创下 4 年来的新低价，终场收在 72.58 美元，下跌 5.17 美元，而且预计本月将出现 2008 年以来最大单月跌势。美国市场原油期货价格盘中最低价为 67.75 美元，也大跌将近 6 美元，是 2010 年 5 月以来的最低价。早盘价格迅速下挫，稍后才走稳，午盘交易趋于清淡，因为许多交易商去过感恩节假期，终场下跌 4.64 美元，来到 69.05 美元。

### 4. LNG 需求不振发改委或调整 2015 天然气气价

国际油价持续走跌至近 4 年来最低点，受此影响，成品油、燃料油及液化石油气的价格也出现一定程度下挫，使得天然气与替代能源之间的价差缩窄，经济性优势减弱。据发改委人士透露，如果此次跌价持续并对全年价格形成了比较严重的影响，发改委不排除考虑调整 2015 年天然气价格上调幅度。不过，就目前价格变动情况来看，实际对天然气调价幅度影响有限。

根据国家发改委 2013 年 6 月发布的发改价格通知要求，建立新的天然气定价机制，采用存量气价格分布调整，力争“十二五”末调整到位。

实际情况是，油价大幅下挫仍然使得天然气经济性优势有所削弱，不利于下游市场推广及消费量提升。尤其在车用市场领域，国际油价大幅下挫，使得国内成品油市场价“八连跌”，天然气作为车用燃料与汽柴油价差缩小，影响企业改气积极性。增量气门站价格高企使得工业、热力用户气价成本进一步被推高，造成下游产业生存空间受到挤压，不利于天然气消费比重提升。

不过，有业内人士指出，船用 LNG 市场未来很广阔，主要基于内河航运的旺盛需求。

## 4.5 冷链及制冷设备行业

### 1. 我国冷链应用技术仍为短板需推进传播应用

在近日举办的第四届黄河三角洲国际生态农业博览会上，中冷联盟物流仓储规划设计院冷链研究室主任解奕炯在接受中国经济网记者专访时表示，目前我国的冷链物流技术应用仍然是短板，中冷联盟作为行业组织，将不懈推进冷链技术的传播和推广应用。

解奕炯指出，冷链是在农产品、食品物流运输过程中，从田间到最后一公里中的非常关键的一步，冷链的建设也是整个食品安全建设中的一重要组成部分。同时，冷链也是高科技应用技术的体现，目前我国国内的冷链物流科研技术在国际上已经占有了一席之地，但国内的冷链应用技术方面仍然是短板。

“我们中冷联盟作为行业组织，在传播冷链概念和推广冷链技术的同时，也一直在落实于国内冷链技术应用的落地。如果说这是一个短板的工作，在推进的过程中，我们应该更加注重于冷链应用技术的推广，使冷链在食品安全中能够起到重要的环节作用。”解奕炯说。

## 2. 冷链物流正当其时 2014 年冷链物流行业保持 20%增长

上个月中旬，亚马逊宣布投资 2000 万美元入股上海的区域性生鲜网购平台“美味七七”，这是亚马逊入华后的首笔战略投资，此前十年间，一向注重供应链管理的亚马逊中国鲜少使用投资并购手段进行扩张。

今年四月，京东刘强东与中国最大的海洋食品企业獐子岛也计划在生鲜领域展开 O2O 垂直供应链深度整合。

电商成为冷链发展的最主要推手。2013 年被电商们称为“电商元年”，用户增速与物流建设是同步的，订单量越大，对基础服务的要求越高。

受益互联网的发展，冷链物流行业展现出与以往不同的快速发展特征，冷库投资重回景气上升通道。

去年，国内冷库保有量 2600 万吨，同比增长 36%。其中，顺丰优选 2013 年销售额 4 亿，生鲜类商品销售额与 2012 年相比增长 536%；京东开放平台生鲜频道入驻的商家数量超过 300 家，销量与去年同比增长超过 5 倍；1 号店 2014 年年货销售同比去年上升了 151%。

2014 年冷链物流行业保持 20%左右的增长，在机械设备行业中位列前茅。从长期来看，预计未来 5 年国内将新增冷库需求 3000 万吨，较之 2013 年冷库保有量有望翻番，新一轮冷库投资大规模悄然启动。

其中，尤其以经济发达地区最为迅猛，2013 年北京、上海、广州等重点地区的增幅达到 30%，尤其是去年 7、8 月份以来，出现供不应求的局面。

而今年，电商催生的冷链产业迅速从线上走向线下。世界最大的冷藏箱企业、中集集团一位负责人表示，部分国人食用传统的鲜活禽类产品或向生鲜产品转变。“事实上，生鲜产品处在 0 至 4 摄氏度的冷链过程中，一方面可抑制微生物的生长和繁殖，另一方面可让生鲜产品的鲜度得以控制，如禽类生鲜的口感和口味不输活杀”。从国内外经验看，欧盟、美、英、日等发达国家，无论是城郊还是主城区，都不存在活禽交易。

中集的冷藏箱在世界上的占有率超过 33%，日本、韩国、美国、欧洲、澳洲都是主要的客户。今年 5 月 1 日开始，广州启动生鲜试点，82 家农贸市场在试点六个月后将禁售活禽；同时浙江也规定，从今年 7 月 1 日起，全省设区主城区永久性关闭活禽交易市场；上海、江苏等省市亦有关闭活禽市场的规划。

2010 年生鲜市场规模为 4.2 亿元，2013 年已经增至约 120 亿元，但到 2018 年预计可达 1200 亿元的规模。

不仅是食品领域，在新版《药品经营质量管理规范》正式实施下，冷链物流行业将延伸至药品领域，预计将新增 70 亿元冷链技术装备市场空间。

我国综合冷链流通率仅为 19%，在人均库容量、冷藏车数量等方面严重不足，而美、日等发达国家的冷链流通率已达到 85% 以上。

此外，冷链流通率和冷链运输率太低，流通腐败率较高是国内冷链体系的弱点。以果蔬产品为例，每年约有 1.3 亿吨的蔬菜和 1200 万吨的果品在运输中损失，腐烂损耗的果蔬可满足近两亿人的基本营养需求。

## 5. 公司动态分析

### 日发精机：战略转型航空装配线产业链，开启成长新蓝海

■ 传统数控机床行业龙头，传统业务面临成长困境。公司长期专注于中高端数控机床产品生产，机床数控化率达 100%，其中汽车轮毂与轴承加工是主要的下游应用领域，数控轮毂车床市场占有率全国第一，轴承专用磨超自动生产线市场占有率超过 50%。受制于行业市场空间有限，中长期看，公司传统机床业务维持 15%-20% 的平稳增长。

■ 战略转型航空数字化装配全产业链。1) 与浙江大学形成长期战略合作，积极涉足航空数字化装配线产业链，发挥浙大在航空航天蜂窝复合材料和飞机总装数字化生产线上的技术优势，开始向蜂窝复合材料加工中心和飞机总装生产线发展，形成在航空辅材、零部件以及飞机总装配产业一体化布局；2) 海外并购意大利 MCM，大力发展高温合金精密加工设备。通过与 MCM 公司合作，可以发挥两者的优势，未来在市场整合、技术产品技术升级等方面均具有非常强的协同效应，形成了从金属材料（特别是高温合金）加工到非金属材料（复合材料），从零部件加工到飞机装配线的一体化解决方案。

■ 国内蜂窝材料加工设备 500 亿市场规模，柔性数字化装配线千亿市场潜力。航空复合材料应用包括民用运输机、军用固定翼飞机、通用和商务航空及直升机、无人机。与国外相比，我国航空新材料使用率仅 10%，而国外为 50%-55%，国外规划航空新材料使用率 80%。航空航天在航空新材料应用占比最大为 21%，未来 10 年我国蜂窝材料加工设备市场规模 225 亿元-300 亿元。若考虑 C919、ARJ21 国产飞机产业兴起，加工设备市场超过 500 亿元。

■ 未来我国新型军用飞机加速列装，保守估计拉动柔性数字化装配线市场 320 亿元-480 亿元；到 2020 年我国通用航空装备产业市场将超过 3900 亿元规模，初步估算，相关柔性数字化装配市场空间 390 亿元以上；国产大飞机产业大发展对航空数字化装配的潜在拉动将超过通航拉动的规模。

■ 6 个月目标价 46.23 元，上调评级至“买入-A”。我们预计 2014 年-2016 年净利润 4,522 万元、1.49 亿元、2.41 亿元，EPS 为 0.21 元、0.69 元、1.12 元，目前对应 2015-2016 年市盈率 40 倍、25 倍。公司正处于战略转型航空数控化新兴产业，国内航空数字化装配产业拥有千亿级规模且新业务订单将跨越式增长。6 个月目标价 46.23 元，对应 100 亿元市值，上调评级至“买入-A”。

■ 风险提示。传统数控机床持续低迷；转型航空数字化装配线面临不确定性；蜂窝加工机床及数字化装配线订单进度不达预期；MCM 的市场开拓具有风险。

## 6. 本周重点报告邮件推荐

### 降息对机械板块影响具体体现在两方面，但从大的研究视野看，进入降息通道，对行业是好事

本次降息对机械板块的影响逻辑主要有两方面：一是进入降息通道后，基建投资及房地产投资等是对利率较敏感的行业，可能对行业的恢复有一定帮助作用，建议增持工程机械等投资品板块，但我们认为更多的是对估值的小幅修复，经济的持续低迷制约恢复的弹性；二是按照企业有息负债情况，从节约财务费用角度进行筛选，我们将机械板块 2013 年末有息负债等资料进行了整理，（1）从一年能节约的财务费用绝对量进行筛选，节约财务费用最多的前 10 家公司是中国重工、中联重科、振华重工、三一重工、中集集团、中国南车、中国北车、徐工机械、中国船舶、ST 二重，主要集中在工程机械、船舶海工及铁路设备，降息能有效减少这些企业财务费用，（2）从节约财务费用占净利润比例角度来筛选，排在前十的是中国船舶、中国一重、沈阳机床、太原重工、中原特钢、新筑股份、广船国际、振华重工、河北宣工、金通灵，这些公司由于降息对业绩的增厚弹性较大。

### 四川九洲：收购集团军工空管及信息化优质资产，大集团小公司将显著受益国企改革

公司收购集团的九洲空管和九洲信息的优质资产，九洲空管在军民产品中具有很强的技术优势，竞争力强，随着民航市场未来潜力非常广阔，正处于快速发展期。九洲信息未来重点发展军事物流信息化，具有很大的发展空间，我们长期看好公司的中长期发展前景。

通过此次收购，公司的空管业务主要应用于军方市场，在军方空管市场占了 80% 的市场份额，未来这一块业务保持 15-20% 的业绩增速。公司的 S 模式应答机取得了 SUV，海油 300、AC311/313 等飞机上，地面设备 ADS-B 取得了民航的许可证，未来公司产品也可以用到通航领域，未来进口替代空间很大（国内民航机场的地面设备 90% 靠进口）。

传统数字化电视业务未来保持相对稳定。收购九洲空管和九洲信息的相关资产后，九洲空管在军民产品中具有很强的技术优势，竞争力强，随着民航市场未来潜力的打开，公司正处于快速发展的初期期。九洲信息未来重点发展军事物流信息化领域，具有发展空间值得期待，作为集团唯一的上市公司平台，未来不排除有集团的相关资产注入上市公司的预期，我们看好公司中长期发展前景，建议重点关注。

### 惠博普调研纪要：EPC 工程订单充足，全年业绩向好

今年经营业绩目标实现营业收入 14.5 亿元，同比增长 52.41%，归属于母公司所有者的净利润 1.5 亿元，同比增长 45.67%，由于 EPC 订单量较充足，今年业绩预计会比较好，超业绩目标是大概率事件，今年业绩可能会超预期增长，明年业绩目标为 50%。我们预计公司 2014 年-2016 年的 EPS 0.41、0.72、0.91 元，成长性突出，维持买入-A 的投资评级，6 个月目标价为 20 元。

EPC 工程业务：2015 年年初应该有较多的订单，现在在投的项目大约数亿美元左右，都很有希望，2016 年保持大幅度增长信心比较足。

油气资源业务：近期天然气板块发展主要是 CNG/LNG 加气站，未来有可能成立产业基金来做 CNG，LNG 加气站，今年武清管道天然气运营项目毛利大概 3000 万，整个天然气板块净利约 1000 万元。

### 通航产业：低空开放改革进入深水区 政策突破推动通航产业迎来大发展

重大事件：11 月 21 日-23 日，由国务院、中央军委空中交通管制委员会组织召开全

国低空空域管理改革工作会议。会议提出：1)改革进入深水区和攻坚期，以促进通航产业发展和满足社会公众需求为目标，完善法规制度，最大限度盘活低空空域资源；2)会议确定真高 1000 米以下空域实行分类管理有序放开。

低空开放试点明年全面放开，通航产业开始实质性突破。目前来看，制约我国通用航空发展的核心问题有：一是空域开放问题，二是相关基础设施不健全；三是空域管控体制僵化。目前我国在沈阳、广州飞行管制区，海南岛，长春、广州、唐山、西安、青岛、杭州、宁波、昆明、重庆飞行管制分区进行真高 1000 米以下空域管理改革试点，采用分类划设低空空域，尝试区分不同模式实行分类管理，大大提升低空空域运行效率。力争 2015 年全国逐步推开，允许私人飞机使用 1000 米以下空域，不必征得军方批准。2010 年以来，国家启动低空空域管理改革等一系列对通用航空发展有重大影响的政策相继出台，低空空域的管制逐渐放开，使得通用航空产业成为未来最具发展前景的产业。

通航产业市场潜力巨大，航空制造、通航运营维修、航空培训、空管最先受益。根据通航发展规划目标，到 2020 年通用航空飞行总量达 200 万小时，年均增长 19%。通用航空产业主要包括通用航空器制造、通航运营和运营所需各类保障资源三个部分。未来 10 年中国通用航空器制造在私人飞行、公务飞行、通用航空农林和工业作业等产业链市场规模将达到 3900 亿元假设我国未来十年通航配套产业的发展接近美国目前的水平，通航配套与通用航空器制造规模 1:1，则依据之前对通用航空器制造市场规模的估计，预计未来包括航空培训、维修、空管以及运营在内的通航配套市场空间也达到 3900 亿元。

未来 2-3 年通航产业经历政策驱动下的投资机会，维持行业领先大市-A 评级。我们认为，我国低空开放将是大势所趋，4 季度开始低空开放及通航政策、相关配套改革将陆续发布，通航未来 2-3 年将是政策导入期，由大的产业政策框架，到可操作性具体措施，监管体制改革等逐步深入和放松监管的过程。

从中长期角度看，我国的通航产业未来 10 年将进入快速发展的黄金期。我们从产业链的角度重点关注：1) 上游产业重点关注通用航空空管、通讯设备；2) 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；未来期待国内通用航空飞行器制造加速进口替代。持续重点推荐：四创电子、海特高新、四川九洲、威海广泰、川大智胜，其它推荐中信海直、海格通信、华东电脑。

风险提示。通用航空产业政策加快推进的政策性风险；重大事件带来的主题性投资机会。

### 巨星科技调研纪要：工业 4.0 新贵，加速发展智能服务机器人

核心观点：持续推荐的巨星科技今天创新高，维持之前的判断，6 个月目标价 18 元，继续推荐。巨星科技主业稳健成长，近期新设立巨星服务机器人，将加速发展智能工具及智能服务机器人，同时和国自机器人形成良好协同效应。中易和下属企业广义上均和工业自动化领域相关，契合当前工业 4.0 所描绘的制造业升级趋势。公司管理层对于机器人等新兴产业十分看好，未来将加大投入力度，将成为公司新的利润增长点。预计 2014 年-2016 年的 EPS 分别为 0.54、0.62、0.72 元，公司主业稳健发展，智能化转型效果初显，6 个月目标价 18 元。

今年公司主业发展稳健，前三季度毛利率为 30.1%，较同期大幅提高了 3 个百分点，主要原因为原材料价格下降、人民币贬值。明年经营情况仍较为乐观，美国经济复苏良好，公司营收预计增长 10%左右，净利润增速将超过营收增速，毛利率保持稳定。

公司最近公告出资 5000 万元，设立巨星服务机器人公司，表明公司将加速在智能服务机器人领域的布局，设立这一平台主要目的是三个：一是发展智能工具业务，智能工具是公司传统主业的一个衍生，在技术上并不是很复杂，但是可以显著提高产

品毛利率，在美国等地区市场空间比较大；二是加速发展服务机器人，包括面向企业及面向家庭用的服务机器人，技术上可以和国自合作互补；三是以此为平台，在恰当时机进行收购兼并。

#### 日发精机调研纪要：全力转型航空装备 进入蓝海

1) 战略转型航空柔性装配线及蜂窝材料加工设备，形成从金属材料（高温合金）到非金属材料（复合材料），从零部件加工到飞机装配线的一体化解决方案，填补国内空白；2) 航空装备产业（设备+自动化装配线）千亿市场规模，公司竞争优势突出 3) 未来将逐步获得成飞、贵航、沈飞、陕飞等中航系飞机企业合作意向，并有望转化为有效订单。公司计划百亿销售规模的发展目标，各项业务经过前期开拓将步入快速发展之路。

预计 14-16 年 EPS0.21 元、0.69 元、1.12 元，公司正处于战略转型，国内航空数字化装配产业规模千亿级，6 个月目标价 46.23 元，对应 100 亿市值，持续强力推荐。

## 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 11 月 28 日）

| 细分行业 | 上市公司 | 股价        | EPS   |       |       | PE    |       |       | 投资评级 |
|------|------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
|      |      | 11 月 28 日 | 2013A | 2014E | 2015E | 2013A | 2014E | 2015E |      |
| 国防军工 | 航天电子 | 14.4      | 0.25  | 0.30  | 0.37  | 58    | 48    | 39    | 买入-A |
|      | 钢研高纳 | 22.19     | 0.27  | 0.52  | 0.77  | 81    | 43    | 29    | 买入-A |
|      | 中航电子 | 26.23     | 0.36  | 0.33  | 0.42  | 73    | 79    | 62    | 买入-A |
|      | 海特高新 | 25.66     | 0.39  | 0.52  | 0.72  | 66    | 49    | 36    | 买入-A |
|      | 四创电子 | 48.97     | 0.4   | 0.66  | 0.83  | 122   | 74    | 59    | 买入-A |
|      | 中国卫星 | 21.79     | 0.28  | 0.34  | 0.42  | 78    | 64    | 52    | 买入-A |
| 智能装备 | 机器人  | 39.04     | 0.38  | 0.57  | 0.83  | 102   | 68    | 47    | 买入-A |
|      | 博实股份 | 28.65     | 0.52  | 0.75  | 0.72  | 55    | 38    | 40    | 未评级  |
|      | 上海机电 | 18.95     | 0.92  | 1.30  | 1.53  | 21    | 15    | 12    | 买入-A |
|      | 巨轮股份 | 17.6      | 0.37  | 0.33  | 0.48  | 48    | 53    | 37    | 买入-A |
| 油气设备 | 中海油服 | 17.13     | 1.49  | 1.68  | 2.01  | 11    | 10    | 9     | 买入-B |
|      | 海油工程 | 7.96      | 0.69  | 0.91  | 1.05  | 12    | 9     | 8     | 买入-A |
|      | 杰瑞股份 | 33.22     | 1.10  | 1.43  | 1.89  | 30    | 23    | 18    | 买入-A |
|      | 富瑞特装 | 49.2      | 1.74  | 2.17  | 2.90  | 28    | 23    | 17    | 未评级  |
|      | 安控科技 | 40        | 0.59  | 0.72  | 0.98  | 68    | 55    | 41    | 未评级  |
|      | 恒泰艾普 | 12.54     | 0.23  | 0.36  | 0.67  | 54    | 35    | 19    | 买入-A |
|      | 金卡股份 | 32.18     | 0.65  | 0.83  | 1.07  | 50    | 39    | 30    | 买入-A |
| 冷链设备 | 烟台冰轮 | 12        | 0.64  | 0.51  | 0.60  | 19    | 24    | 20    | 买入-A |
|      | 大冷股份 | 11.27     | 0.44  | 0.50  | 0.60  | 26    | 23    | 19    | 买入-A |
|      | 汉钟精机 | 18.99     | 0.62  | 0.78  | 1.00  | 31    | 24    | 19    | 买入-A |
| 铁路设备 | 中国南车 | 5.8       | 0.3   | 0.39  | 0.46  | 19    | 15    | 13    | 买入-A |
|      | 中国北车 | 6.45      | 0.4   | 0.45  | 0.53  | 16    | 14    | 12    | 买入-A |
|      | 晋西车轴 | 25.29     | 0.21  | 0.47  | 0.57  | 119   | 54    | 44    | 增持-A |
|      | 北方创业 | 14.78     | 0.32  | 0.49  | 0.71  | 47    | 30    | 21    | 增持-A |
| 环保设备 | 雪迪龙  | 26.97     | 0.49  | 1.31  | 1.82  | 55    | 21    | 15    | 买入-A |
|      | 聚光科技 | 21.28     | 0.36  | 0.43  | 0.56  | 59    | 49    | 38    | 买入-A |
|      | 先河环保 | 16.73     | 0.3   | 0.26  | 0.36  | 56    | 65    | 46    | 未评级  |
|      | 隆华节能 | 19.06     | 0.34  | 0.76  | 0.65  | 56    | 25    | 29    | 未评级  |
|      | 开山股份 | 37.05     | 0.82  | 1.00  | 1.60  | 45    | 37    | 23    | 买入-B |
| 工程机械 | 三一重工 | 6.57      | 0.38  | 0.66  | 0.81  | 17    | 10    | 8     | 增持-A |
|      | 中联重科 | 5.16      | 0.5   | 0.26  | 0.30  | 10    | 20    | 17    | 增持-A |
|      | 柳工   | 8.29      | 0.3   | 0.55  | 0.73  | 28    | 15    | 11    | 增持-A |
|      | 安徽合力 | 12.06     | 0.98  | 1.06  | 1.17  | 12    | 11    | 10    | 买入-A |
|      | 恒立油缸 | 12.23     | 0.35  | 0.52  | 0.64  | 35    | 24    | 19    | 增持-A |
| 其他   | 巨星科技 | 14.49     | 0.42  | 0.54  | 0.62  | 35    | 27    | 23    | 买入-A |
|      | 南风股份 | 38.6      | 0.25  | 0.90  | 1.11  | 154   | 43    | 35    | 买入-A |
|      | 潍柴重机 | 12.76     | 0.14  | 0.40  | 0.57  | 91    | 32    | 22    | 买入-A |
|      | 南方泵业 | 26.3      | 1.1   | 0.78  | 1.01  | 24    | 34    | 26    | 买入-A |
|      | 天广消防 | 12.27     | 0.23  | 0.30  | 0.45  | 53    | 41    | 27    | 买入-A |
|      | 太阳鸟  | 12.57     | 0.21  | 0.68  | 0.97  | 59    | 18    | 13    | 增持-A |
|      | 豪迈科技 | 26.2      | 1.58  | 1.24  | 1.72  | 17    | 21    | 15    | 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

邹润芳、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     |
|       | 朱贤  | 021-68765293  | zhuxian@essence.com.cn    |
| 北京联系人 | 温鹏  | 010-59113570  | wenpeng@essence.com.cn    |
|       | 刘凯  | 010-59113572  | liukai2@essence.com.cn    |
|       | 李倩  | 010-59113575  | liqian1@essence.com.cn    |
|       | 周蓉  | 010-59113563  | zhourong@essence.com.cn   |
|       | 张莹  | 010-59113571  | zhangying1@essence.com.cn |
| 深圳联系人 | 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