

2015 年 01 月 18 日

机械军工周报（第 03 周）

行业动态分析

证券研究报告

建议均衡配置蓝筹和优质成长 加大军工配置力度

- 1、核心组合：光电股份、闽福发 A、机器人、隆华节能、中国重工、巨星科技、中联重科、三一重工、四创电子、南北车（巨星科技调入核心组合）
- 2、重点组合：中国卫星、四川九州、海特高新、日发精机、中集集团、达刚路机、南方泵业、开山股份、南方汇通、南风股份、天广消防
- 3、本期核心观点：建议均衡配置蓝筹和优质成长，基本面和主题共演绎，新经济需优中选优，传统行业整体机会增多。军工、高铁、智能装备是三大亮点，布局新兴成长行业。军工板块分化，强军逻辑持续演绎，改革逻辑带来弹性，精选确定性机会；南北车合并，高铁战略提升，定价权上升和海外进展提升估值，未来关注海外进展和国产化；智能装备工业 4.0 时代，关注产品复制能力强的企业；一带一路和国企改革有深远影响，降息通道下，传统行业整体机会增多。

11 月 9 日的周报我们开始重点强调了一带一路和合作建设将成为未来主旋律，我们持续强调一带一路及国企改革带来的主题投资机会，强烈推荐**军工和高铁、智能装备、国企整合改革等**，传统行业整体机会增多，**工程机械持续推荐**，军工重点推荐**光电股份、闽福发 A、中国重工、中国卫星、四创电子、哈飞股份等**；机械重点推荐**南北车、机器人、巨星、三一、中联、日发精机、海特高新、中集集团、潍柴重机、海默科技、达刚路机、南方泵业等**。

铁路未来几年国内需求稳定，海外进展至关重要。南北车合并，国内轨道交通三网融合带来巨大市场空间，国内新线投产和加密需求保证稳定需求，改革开启铁路建设资金来源多元化；一带一路国家大战略加快中国高铁开拓海外市场，打开行业未来增长新空间。后续铁路板块的机会集中于三个方面：海外进展顺利带来估值的提升（海外进展顺利估值南北车可提升至 25 倍以上）、十三五规划能否超预期、国产化进展突破的受益企业弹性测算。可参考我们深度报告，持续重点推荐**中国北车/中国南车（A+H）、推荐高铁产业链国产化受益的南车时代电气、宝利来、轴研科技、博深工具等**。

军工是 15 年国企改革的重点，我们预计军工集团改革将加快，寻找确定性较强的机会。兵器集团推进无禁区改革，近期广船国际和闽福发 A 重组获批，科研院所改制和资产证券化持续推进，另外军工电子、新式武器列装、定价机制改革将使很多企业显著受益，我们建议大家选择我们推荐的确定性相对强的公司。推荐**光电股份、闽福发 A、中国重工、哈飞股份、四创电子日发精机等**。

4、上周行业涨幅：铁路设备板块涨幅较大。

上周机械行业指数上涨 0.3%，国防军工行业上涨了 2.8%，同期沪深 300 指数上涨了 1.6%。在细分子行业中，铁路设备板块涨幅为 12.2%。我们重点关注的中国南车、中国北车、豪迈科技涨幅 20.4%、15.1%、11.9%。

5、上周调研、重点报告邮件：**铁路设备深度**：中国高铁装备全球 产业链国产化加速；**海特高新**：再融资夯实主业，战略合作提升核心技术；**常发股份**：军民融合新贵 转型军工信息化蓝海，推荐；**博深工具**：金刚石工具走向高端化，高铁刹车片项目值得期待；**日发精机**：航空柔性装配线产业 被错杀的真正工业 4.0 标的；**豪迈科技**：业绩增长的绩优股，对应 15 年 15 倍市盈率估值偏低；**铁路设备**：墨高铁重启招标，中国高铁合力再出海。

6、近期关注：一带一路和国企改革的进展，高铁海外进展。

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

铁路设备领先大市-A

环保设备领先大市-A

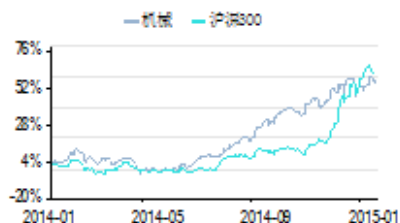
国防军工领先大市-A

智能装备领先大市-A

油气设备同步大市-A

首选股票	目标价	评级
601766 中国南车	6.02	买入-A
601299 中国北车	7.38	买入-A
300024 机器人	40.00	买入-A
300263 隆华节能	30.00	买入-A
601989 中国重工	5.90	买入-A
002520 日发精机	46.23	买入-A
000157 中联重科	8.40	买入-A
600990 四创电子	36.00	买入-A
002444 巨星科技	18.00	买入-A
600118 中国卫星	23.00	买入-A
000920 南方汇通	17.00	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:建议均衡配置蓝筹和优质成长 铁路关注海外进展和部件国产化 2015-01-12

机械:南北车合并，高铁装备开启新一轮周期 2015-01-04

机械:基本面和主题共演绎，新兴和传统混搭台 2014-12-29

1. 本周子行业主要观点

建议均衡配置蓝筹和优质成长，铁路关注海外进展和部件国产化。新经济需优中选优，传统行业整体机会增多：军工、高铁、智能装备是三大亮点，未来国企改革和合作建设将慢慢成为主旋律之一，持续关注**军工、铁路设备、智能装备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，目前船舶、工程机械、机床等基本面下行风险很小，我们看好优质企业转型，买入评级。

铁路设备：未来几年国内需求稳定，铁路海外进展至关重要。未来两年国内铁路投资额预计能稳定在 8000 亿左右水平，车辆这两年国内需求还是没问题，我们估计 15 年投资额是 8000 亿，车辆采购 1200 亿左右，目前铁总正在做十三五规划，十三五规划高铁还会新批一些高铁新线路和支线，城际铁路将是十三五的重点，十三五估计平均 7000 亿的水平。南北车合并对南北车是利好，几个方面的影响，规模化效应和费用节省毛利率小幅提升、对外推进将更强力、研发能力和国产化可能会提升加快。一带一路是国家大战略，国内的推进没问题，对外中国目前问题是国力不够强大，估计是个持续过程。后续铁路板块的机会集中于三个方面：海外进展顺利带来估值的提升（短期业绩不会有弹性）、十三五规划能否超预期、国产化进展突破的受益企业弹性测算。推荐南北车（A+H）、时代电气、博深工具、时代新材、宝利来等，具体可以参加我们邮件和深度报告。

工程机械：经历了四年的漫长调整，行业风险逐步出清，产业链上下游厂商-经销商-最终客户销售/需求相对更加理性，过剩产能逐步去化；降息周期下，上市公司资产端边际改善，企业应收账款回款及现金流将好转；一路一带国家战略背景下，工程机械借船出海紧跟中国的建筑公司积极开拓国外市场，需求端将来也将开始改善；行业业绩最差季进行时，未来将有所改善，估值提升，这波机会的逻辑是看一带一路和企业转型，而非基本面大幅反转，从流动性角度选择**三一、中联、徐工**，从稳健角度选择**柳工和安徽合力**。

国防军工：15 年改革将加快，寻找确定性较强的机会。近期广船国际和闽福发 A 重组获批，科研院所改制和资产证券化持续推进，另外军工电子、新式武器列装、定价机制改革将使很多企业显著受益，我们建议大家选择我们推荐的确定性相对强的公司。

强军和改革是两大驱动因素，强军逻辑市场持续演绎，未来我们更关注改革逻辑，军工是战略性的机会，未来 3-5 年基本面持续往上。我们研究回顾美国军工板块的走势，冷战时期和 911 之后的军工指数显著跑赢标普 100，体现出军工行业的周期与政府意志方向高度相关，而与市场的相关性显著低于前者。

军工是 15 年国企改革重点区域。建议大家选择确定性较高的公司，将获得阶段性估值溢价。

军工主战装备：闽福发 A、中国重工、中航飞机、哈飞股份等；**资本运作：**光电股份、中国卫星、四创电子等；**民参军：**日发精机、四川九州、常发股份、海特高新、通达动力等等。如果选择几个票：**闽福发 A、光电股份、中国重工、四创电子、哈飞股份、日发精机、海特高新**。

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、四川九州、常发股份、大立科技、通达动力**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**松德股份、智云股份、华昌达、博实股份、上海机电**。

油气装备与服务：预计中石油 2015 年勘探开发投资大概 2007 亿元左右，相比 2014 年计划的 2257 亿元将下降 11% 左右，中石化 2015 年勘探开发投资也将有大致同等比例的下降，受益于国家海洋战略，预计中海油 2015 年勘探开发投资将继续保持增长。但 2014 年受反腐影响，各油田大量的工作并未实际展开，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。

美国第一家页岩油公司 WBH Energy 宣布破产，WBH Energy LP 面临 1000 万至 5000 万美元的债务，预计其他一些页岩公司也可能陆续倒闭。页岩油气公司的总负债高达 2000 多亿美元，绝大多数都是垃圾债，根本没有流动性。北美页岩气公司倒闭预示着我们之前预测的原油市场去产能开始，我们预计首先一批页岩气私营企业会大量破产，北美大公司的页岩气项目投资也会逐渐减少甚至暂停，例如康菲石油公司、页岩油巨头 Continental Resources 和加拿大的 Vermilion Energy 等公司上个月宣布了减产。北美页岩油气的减产会带来国际原油价格的逐渐企稳，我们预测在接下来半年的时间北美页岩油气将逐渐去产能，国际原油价格的逐渐企稳，我们预测在接下来半年的时间北美页岩油气将逐渐去产能，国际原油价格企稳，2015 年下半年有望反弹。建议投资者重点关注我们跟踪报告，提前布局优秀的油服公司。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 15 年油服市场国内景气度将优于去年。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、杰瑞股份、吉艾科技、惠博普**。

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 60 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。

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**。

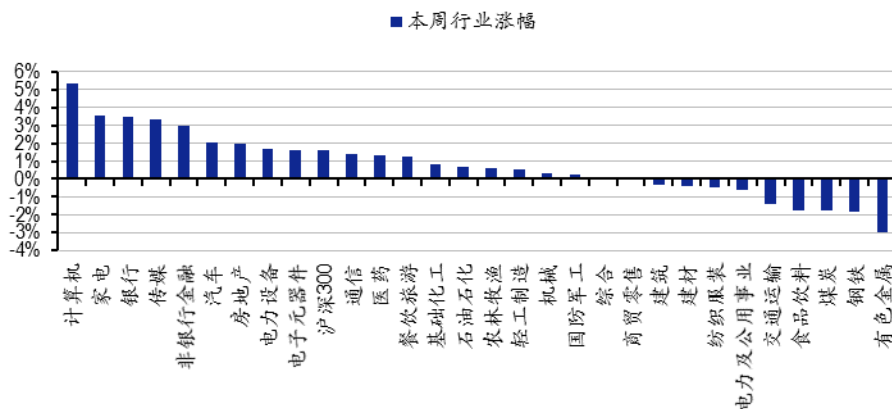
传统行业：主题和个股机会层出不穷。在安全边际条件下，关注国企改革和传统往新兴产业转型带来的机会。传统行业下游减速明显，行业过剩产能仍较大，已无趋势性机会，需要关注积极寻求转型的传统优质公司及国企改革带来的机遇，传统行业关注国企改革和转型带来的个股机会，关注他们增长以及改革带来的弹性。国企改革我们主要关注“大集团，小公司”类型的企业，传统行业企业在安全边际条件下关注转型弹性，重点推荐**潍柴重机、南方汇通、南风股份、通达动力、上海机电**；关注**鸿路钢构、利君股份**等。

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 0.3%，国防军工行业上涨了 2.8%，同期沪深 300 指数上涨了 1.6%。年初至今，机械行业指数上涨了 0.3%，国防军工指数上涨了 2.8%，同期沪深 300 指数上涨 1.6%。

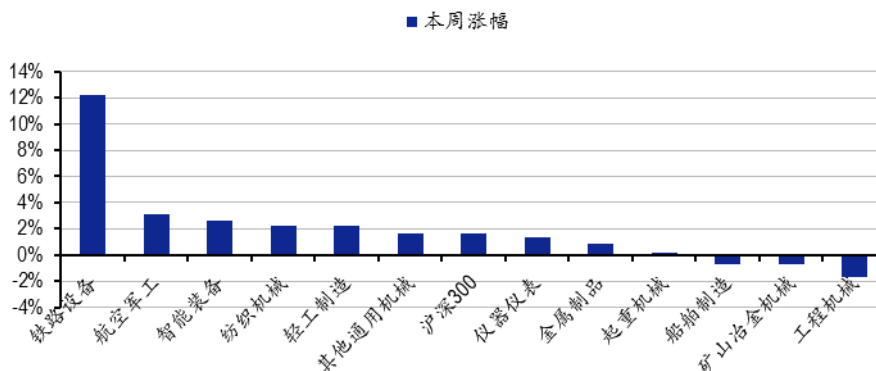
图 1：本周机械行业指数涨幅为 0.3%



数据来源：Wind，安信证券研究中心

在细分子行业中，铁路设备板块涨幅为 12.2%，同期沪深 300 指数上涨了 1.6%。

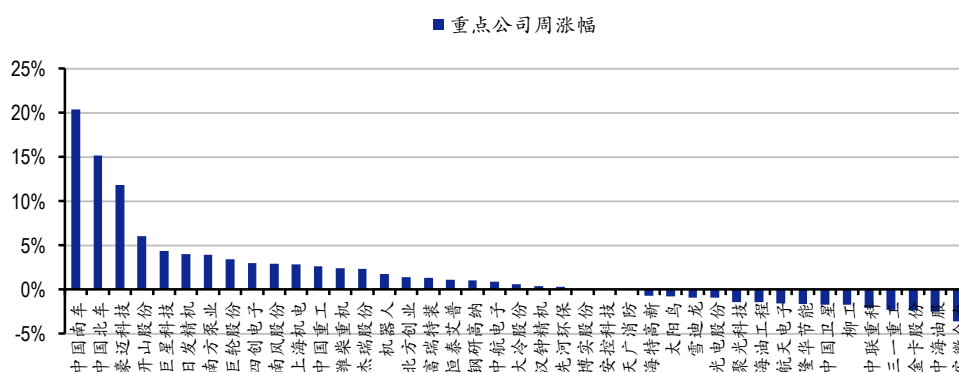
图 2：机械细分子行业中铁路设备板块涨幅最大



数据来源: Wind, 安信证券研究中心

在我们重点覆盖的公司中, 我们重点关注的中国南车、中国北车、豪迈科技涨幅 20.4%、15.1%、11.9%, 还有开山股份、巨星科技、南方泵业、巨轮股份涨幅为 6.0%、4.4%、3.9%、3.4%。机械军工行业中下跌较多的包括烟台冰轮、恒立油缸、晋西车轴。

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 0.33 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（备考）、0.28 元和 0.33 元，买入-A 评级。公司并购南京长峰完成后，将形成重庆金美、欧地安、南京长峰为主体的军工信息化平台，主业未来市场空间巨大；公司未手握 23 亿现金，具备外延扩张实力；航天科工成为闽福发实际控制人，承诺 12 个月内有向神州学人注入资产的可能。	外延收购、资产注入预期
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 0.5 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、0.65 元和 0.78 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：一是参股的中易和科技，布局工业自动化、光热发电等新兴产业，空间巨大；二是成立巨星服务机器人，以此为平台发展智能工具及服务机器人；三是在手现金充沛，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、外延扩张
南方汇通	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.21 元、0.29 元和 0.33 元。公司通过资产置换解决同业竞争问题，未来将定位为南车集团环保平台，持有时代沃顿及大自然科技两个子公司，开启新征程。时代沃顿膜技术领先，国内反渗透膜行业市场空间 20 亿，复合增速 20%，市占率提升，切入水处理领域条件成熟；大自然科技已经启动对产品升级，未来将积极应对成本上升问题，仍能保持较快发展。	切入水处理领域
南风股份	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.8 元、1.1 元和 1.3 元。公司传统业务为核电通风与空气净化设备，核电重启在即，15 年将是核电行业大年，业绩有望大幅增长；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 0.42 元、0.63 元和 0.88 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。引进原 725 所所长孙建科先生发展新材料板块，未来要打造新材料龙头企业，新材料板块的外延及与 725 所的合作预期值得期待。	产业链收购兼并
豪迈科技	买入-A	模具主业 2015 年增长 30% 左右，国内增速有所放缓，保持平稳或有所下降，但由于出口毛利率偏高，预计 2015 年业绩增长 30% 左右我们认为公司最大的优势在于机械加工能力。从全球知名的 GE、卡麦龙、西门子、德兰赛兰与集团长期业务合作可以佐证这一结论。未来发挥核心优势可外延发展替代进口的零部件加工等高端业务，有助打开长期发展空间。预计 2014 年集团豪迈制造收入 6-7 亿元，压力容器占比 40%（增长 60% 以上）、零部件加工占比 30% 及缠绕式换热器（翻倍）及轨道交通各占 15% 等高端业务快速增长，未来存在注入可能性。预计 14-16 年 EPS 1.24 元、1.72 元、2.19 元，目标价 34.4 元，对应 15 年 20 倍动态 PE，建议买入	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 0.32 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巨大	山东国企改革；订单大幅超预期
安徽合力	买入-A	预计公司 2014 年-2016 年净利润增长 30%、11.0%、11.2%，对应 EPS 为 1.06 元、1.17 元、1.31 元，叉车行业需求稳定，具有较强的安全边际；受益于安徽省国企改革加快，公司未来管理和经营效率将明显提升，盈利将持续改善；我们重申“买入-A”投资评级	国企改革加快推进；业绩较快增长
中海油服	买入-A	由于原油价格持续大幅下降，下游油公司现金流趋紧，相应地压缩资本投入，大幅降低服务费用，导致油服类企业盈利下降。我们下调未来三年的业绩预测，预计 2014 年-2016 年公司 EPS 分别为 1.66 元、1.48 元、1.77 元，6 个月目标价 20.10 元。	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	工程总包能力增强,“一带一路”战略下海外业务加快开拓。预计 2014-2016 年净利润为 41.2 亿元、40.03 亿元、43.69 亿元,对应 EPS0.94 元、0.90 元、0.99 元,公司总包能力增强,我们看好公司海外市场的开拓,重申“买入-A”评级,6 个月目标价 12.09 元。	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	海外高铁推广实质性进展;2015 年车辆交付增加;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	我们预计公司 2014 年-2016 年收入增长 19.9%、20.7%、26.4%,净利润增长 57.2%、43.0%、30.8%,EPS 为 0.49 元、0.71 元、0.92 元。自备车及海外出口强劲增长,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	公司战略布局航空制造、维修、培训、租赁四大业务协同发展,未来受益于航空产业快速发展,及军品融合加快推进。我们预计 2014-2016 年公司净利润增长 38.6%、37.6%、29.6%,三年复合增速 35.2%,对应 EPS 为 0.52 元、0.72 元、0.93 元。重申买入-A 评级,参考可比公司对应 2014 年 60 倍动态市盈率,6 个月目标价 31.35 元	订单、外延并购、低空开放政策落地
中国重工	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.18 元、0.26 元和 0 元,军工科研院所改制提速,公司相关院所资产盈利增厚可观,传统民船行业触底回升缓慢,外延式并购积极发展高端产业升级。	军工科研院所改制加速
日发精机	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.21 元、0.69 元和 1.12 元,公司长期专注于中高端数控机床产品生产,战略转型航空数字化装配全产业链,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。	战略转型航空数字化装配
中联重科	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.25 元、0.24 元和 0.31 元,公司传统工程机械业务明年有望边际改善,产业转型积极发展环卫设备和农机产业前景广阔,明年基建房地产投资预期向好,国内存量设备利用率有望提升,以及一带一路战略下工程机械有望借船出海。	基建房地产拉动、一带一路战略出海
三一重工	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.22 元、0.29 元和 0.37 元,将打造金融与产业相结合的平台,金融板块初具雏形,未来将依托旗下三一精机发力工业 4.0 和智能机器人系统,结合机器人、精密机床形成智能化工厂系统集成能力。	一带一路战略出海、金融与产业结合发展
恒泰艾普	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.25 元、0.49 元和 0.61 元,公司以地质和地球物理技术为核心,通过一系列收购兼并打造公司的一体化服务能力,公司未来会利用自己的地质地球物理技术及一体化服务能力重点发展国外区块的增产服务分成业务,带来公司的放量增长。	国际油价反弹,自身整合
海默科技	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.50 元、0.62 元、0.73 元,公司从非常规区块的运营能力,非常规设备制造能力和非常规服务能力三个方面打造中国的独立能源公司,海默科技通过在美国与专业的页岩气公司 Crizzo 合作,学习行业领先的页岩油气区块运营方式,并开始开展独立的区块运营,油价反弹后海默科技作为国内专业的页岩气运营商,具有较大的弹性。	国际原油价格反弹

惠博普	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.38 元、0.70 元、0.94 元，海外 EPC 工程是公司未来最大的增长点，公司在伊拉克已经获得各大油公司的认可，成立伊拉克分公司，未来在伊拉克的 EPC 项目会放量增长，带来公司业绩快速增长。	海外项目订单进展顺利
吉艾科技	买入-A	预计 14-16 年 EPS 为 0.49 元、0.71 元、1.03 元，公司是国内上市油服公司中最专业的测井工具研发、销售、服务公司，MWD/LWD 技术国内领先，公司在 15 年会加强与资本市场交流，通过内生式增长和外延式并购促进公司快速发展。	测井工具研发，国内工作量增长

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. 长征五号乙火箭整流罩完成分离试验，直径全国最大

近日，中国航天科技集团公司一院 702 所在天津圆满完成了长征五号乙火箭整流罩分离试验。该整流罩是目前国内直径最大、长度最长、质量最重的整流罩。

因质量和高度的增加，为整流罩的安全回收提出了新的挑战。702 所成立了整流罩分离试验技术攻关组，攻克了分离动力学仿真、流程仿真、全新的整流罩分离试验专用回收装置设计和全尺寸地面预试验等关键技术，在保证型号试验时间节点的同时确保了试验一次成功。

2. 国防科工局正研究核工业中长期发展规划

国家原子能机构秘书长兼国防科工局系统工程司司长刘永德日前透露，国防科工局作为核工业行业主管部门，正在积极研究核工业“十三五”及中长期发展规划。

据中国核工业报 1 月 16 日的报道，刘永德介绍，我国已形成了较为完备的核工业管理体系，目前，我国已建立起与国际接轨的、较为完备的核安全、核应急、核安保管理体系。当前，正在推动《原子能法》等涉核法律法规的制定，上述体系将助推核电规模化快速发展。

刘永德介绍，经过 60 年的发展，中国核工业取得了巨大的成就，但下一步还需要做好四方面工作，第一要法律法规体系还不完善，尤其是作为核工业顶层法的《原子能法》目前还没有出台，要加紧制定。目前国防科工局正在与人大法工委、国务院法制办沟通，力争推动《原子能法》尽早出台；第二要继续完善我国核燃料循环体系；第三是我国自主研发的三代核电需尽快开工建设，代表我国自主三代核电技术的“华龙一号”目前已经通过了国家有关部门的设计审查，CAP1400 也初步具备了开工条件；第四要加强对公众的宣传。

3. 中国首个卫星用 200 毫米离子电推进系统完成试验

近日，由中国航天科技集团公司五院 510 所自主研发的中国首个卫星用 200 毫米离子电推进系统地面寿命及可靠性试验累计工作时间达到 6000 小时，开关机 3000 次，具备确保卫星在轨可靠运行 15 年的能力，这标志着我国自主研发的电推进系统达到国际先进水平，将全面迈入工程应用阶段，能够满足我国通信卫星系列平台、高轨遥感平台以及深空探测器的发展需求。

据介绍，LIPS-200+ 电推进系统充分继承了 LIPS-200 的成熟技术，并在推力、比冲、效率等方面都有了较大提升，属于千瓦量级的离子推力器，适用于东四 E 平台 15 年期间的南北位置保持、小行星探测主推进等领域。LIPS-100、LIPS-300 是为功率不同的卫星量身打造的，能够满足相应卫星的轨道转移、位置保持、高精度轨道维持和无拖曳飞行以及编队飞行卫星星座轨道维持等需求。

4.2 智能装备

1. 新疆新增4家高新技术产业园区

近日，自治区人民政府发文，批复设立阜康高新技术产业开发区、乌苏高新技术产业开发区、轮台高新技术产业开发区、霍尔果斯高新技术产业园，使得自治区级高新技术产业开发区(园区)达到10家。

阜康高新技术产业开发区依托阜康产业园建设，规划面积30.77平方公里，重点发展装备制造、新材料、新能源、生物制药以及科技服务业。乌苏高新技术产业开发区依托乌苏化工园建设，规划面积25.51平方公里，积极发展石油化工及下游精细化工产业、装备制造产业、农副产品精深加工产业、新型建材产业，重点培育节能环保产业、新材料产业、新能源产业等战略性新兴产业。轮台高新技术产业开发区依托轮台工业园建设，大力发展石油化工、油田设备制造、油田技术服务、农副产品加工等产业，培育发展节能环保产业。霍尔果斯高新技术产业园依托霍尔果斯经济开发区建设，规划面积9.73平方公里，重点培育跨境电子商务、新材料、生物制药、装备制造、现代物流等产业。

自治区人民政府还批准博州五台工业园筹建自治区高新技术产业开发区，筹建期两年。

2. 黑龙江省3D打印产业技术创新战略联盟成立

日前，黑龙江省3D打印产业技术创新战略联盟在黑龙江科技大学召开成立大会。联盟成立仪式上，部分联盟成员单位就大型并联3D打印机、牙齿3D打印装备与应用、雪博会三维创意建模与3D打印等项目签署了产学研用合作协议。黑龙江鑫大企业集团有限公司、黑龙江科技大学、东北林业大学、黑龙江省科学院自动化研究所等联盟成员单位的代表，共同探讨了3D打印产业的发展与应用现状，以及3D打印当前面临的机遇与挑战。

黑龙江3D打印产业技术创新战略联盟现有成员单位34家，是在省科技厅的倡导下，在黑龙江科技大学的主导下，由哈尔滨量具刃具集团有限责任公司、东北林业大学、哈尔滨东安发动机(集团)有限责任公司、哈尔滨汽轮机厂有限责任公司、哈尔滨工业大学、哈尔滨鑫达高分子材料有限责任公司、中国第一重型机械集团公司、哈尔滨理工大学等单位共同参与组建，北京航空航天大学徐惠彬院士和东北林业大学李坚院士出任联盟顾问委员会主任。

3. 中石化明确未来五大经济增长点，将开展3D打印业务

中国石化集团公司工作会议召开，明确未来五大经济增长点，布局发展新材料，研究探索开展3D打印业务；指出要实现三个转变，靠规模扩张、投资拉动的粗放型外延式发展转向靠结构调整、技术改造实现提质增效升级的集约型内涵式发展等。

傅成玉表示，中石化未来五大经济增长点：①发展天然气业务，延伸天然气产业链。②发展非油品业务，推进跨界融合经营。③布局节能环保产业，成立专业公司。④有计划地发展新能源，形成新能源产业体系。⑤布局发展新材料，研究探索开展3D打印业务，为开发3D打印材料创造条件。

4.3 铁路设备行业

1. 交通运输改革意见出台，大部制改革提速大交通

日前，交通运输部发布的《关于全面深化交通运输改革的意见》提出，交通运输部将继续深化大部制改革，提速“大交通”的形成；完善交通运输现代市场体系，逐步建立负面清单，交通运输市场主体和从业人员施行“黑名单”制度；深化收费公路改革，政府投资的收费公路实行收支两条线，改革收费公路通行费率形成机制，实现通行费率与营运服务水平等挂钩。

《意见》提出，探索建立稳定的资金保障机制，深化投融资体制改革，引导社会资本参与交通运输建设。按照中央财税体制改革和事权划分的要求，研究制订公路、水路等领域事权划分方案。探索推广政府与社会资本合作等模式，引导和鼓励社会资本通过特许经营等方式，参与交通运输基础设施等投资、建设、养护和运营。支持各地通过投资

补助、基金注资、担保补贴、贷款贴息等方式，优先支持引入社会资本的项目。建立中央交通专项资金用于支持政府与社会资本合作项目的运行机制。鼓励各地探索设立交通产业投资基金和发展基金，建立稳定的资金保障机制。推动各地建立支持交通运输发展的地方政府举债融资机制，防范和化解交通运输政府性债务风险。

意见提出，制定完善交通运输预算管理制度规定或意见。推行部门综合预算管理模式，编制交通运输发展三年滚动预算。完善预算绩效管理制度，建立具有行业特色的预算绩效评价指标体系。细化部门预决算公开内容，逐步将部门预决算公开到基本支出和项目支出。

2. 铁路部门适应市场变化和旅客需求增开春运客车，1月16日起发售增开客车车票

针对火车票预售期调整后市场变化和旅客需求情况，铁路部门对春运旅客列车运行图作了进一步地调整优化，在2014年12月实施的新列车运行图、已大幅增加图定列车的基础上，进一步安排增开跨铁路局的长途旅客列车341对，增开铁路局管内旅客列车170对以上，春运高峰期夜间开行跨铁路局动车组列车49对，使春运铁路客车能力安排最高达3200对以上。

根据前期客票销售的情况，这次增开的客车对旅客出行的重点地区和热门线路作了重点安排，其中北京地区增开跨铁路局长途客车66对，开行总数达到376对；广州地区增开跨铁路局长途客车108对，开行总数达到342对；沪宁杭地区增开跨铁路局长途客车83对，开行总数达到405对，同比都有较大幅度的增加。

铁路部门将充分发挥高铁成网优势，采取增开动车组列车、优化客车运行径路、扩大旅客列车编组、加快客车车辆周转及新车交付使用等措施，千方百计增开旅客列车，最大限度方便旅客出行。

3. 芜湖跨长江公铁大桥开工建设，商合杭高铁项目正式启动建设

日前，商合杭高铁芜湖跨长江公铁大桥开工建设，这标志着备受关注的商合杭高铁项目正式拉开建设序幕，此条高铁将在寿县北城附近设寿县站。

据了解，商合杭高铁位于河南、安徽和浙江三省境内，起于河南商丘，途径我省亳州、阜阳、六安、淮南、合肥、马鞍山、芜湖、宣城，进入浙江湖州至杭州，线路全长793.5公里，概算总投资1008.7亿元，客运专线，设计速度350公里/时，初期运营时速为300公里，建设工期4年半，预计在2018年建成。

商合杭高铁上行线路将连接郑徐（郑州—徐州）高铁，中端线路将连接京沪（北京—上海）高铁，下行线路将与长三角（宁杭、沪杭甬线）高铁形成互通，再加上仍在建设中的杭黄高铁（黄山—杭州），未来，皖南、皖北会纳入“长三角”的快速交通圈。

4.4 油气装备及服务

1. 中海油南海再探获中型以上天然气田，展示良好勘探前景

近日中海油官网消息称，公司自营深水勘探再探获中型以上天然气田——陵水25-1。陵水25-1构造位于南海琼东南盆地乐东凹陷东北部，平均水深约980米。发现井陵水25-1-1共钻遇约73米厚的油气层，完钻井深约4000米。经测试，该井平均日产天然气约35.6百万立方英尺，日产原油约395桶。

陵水25-1是公司继陵水17-2后获得的又一个自营深水中型以上天然气发现。该发现开辟了南海北部深水油气勘探新领域，且进一步展示了琼东南盆地深水良好的勘探前景。

2. EPA将对油气行业甲烷排放实施监管，拟“绿化”油气政策

据道琼斯华盛顿1月14日消息，美国奥巴马政府周三公布了对国内原油及天然气行业甲烷排放量的监管计划，此举旨在不阻碍美国能源业迅猛发展的同时实现应对气候变化的行动目标。美国能源业已经成为奥巴马总统任期内刺激美国经济增长的一个主要动力。

白宫和美国国家环境保护局(EPA)官员周三称，EPA计划提出首个联邦监管规定，将

未来 10 年原油和天然气行业的甲烷排放量较 2012 年的水平下调 40%-45%。

这些规定将在今年夏季提出，并在 2016 年前制定完成，旨在帮助美国政府兑现去年 11 月份在北京作出的承诺。美国政府当时承诺将削减温室气体排放量，并给今年的一个联合国峰会带来政治动能，届时全球领导人将决定是否制定新的气候协议。

3. 壳牌获准从美国出口石油

据道琼斯 1 月 14 日消息，壳牌公司新闻发言人表示，公司已获美国联邦官员批准从美国出口超轻质原油。

2014 年美国商务部已经许可一些规模较小的公司出口被称之为凝析油的超轻质石油，这是美国石油出口禁令实施近四十年来的首次。自上世纪 70 年代中东石油危机以来，相关规定虽允许美国公司出口加工过的原油产品如汽油，但在多数情况下并不允许出口原油。

壳牌新闻发言人表示，公司一直在与负责石油出口事宜的美国商务部下属部门合作，目前已获准出口经加工过的凝析油的有利裁决。虽然该裁决允许壳牌和其他少数公司拓展市场，但全球油价自去年 6 月以来已下跌 50%，美国原油和国际基准原油的价差已经缩小，这导致出口的潜在利润减少。

4. 湖南批复涟源—新化天然气管道，全长 62.8 千米

近日，湖南省发改委正式批复湖南省天然气有限公司涟源—新化天然气管道工程项目，同意建设该项目，项目总投资为 25261 万元。

项目建设地点为涟源市、新邵县、冷水江市和新化县，管道始于湘娄邵天然气支干线涟源分输站，途经新邵县、冷水江市，到达位于新化县的末站。项目主要建设内容：涟源首站 1 座（与湘娄邵天然气支干线涟源分输站合建），冷水江分输站 1 座，新化末站 1 座，线路截断阀室 2 座；天然气管道全长 62.8 千米，管径 DN300，设计压力 4Mpa，设计输气能力 $3.77 \times 108 \text{Nm}^3/\text{a}$ 。

5. 公司动态分析

恒泰艾普：开展非油业务，增强盈利能力

■西油联合获得浦项地热能项目 EPC 合同，开展非油气业务。恒泰艾普子公司西油联合与韩国 Pohang Geothermal Power Inc. 签署浦项地热能项目工程总承包合同，合同包括韩国浦项增强型地热系统项目钻井和增产服务的工程总承包，服务内容为三口井的钻井和增产服务，以及地热井建设的其他服务，金额约为 1.98 亿元，服务期限为 2015 年 1 月至 2017 年 3 月。由于该项目需要西油联合垫资服务，PGP 公司同意按照工程款的付款进度，以公司 10%-45% 的股权作为支付保障和风险补偿。通过对行业的调研我们了解到地热项目盈利能力较好，如果进展顺利，预计 15-16 年能够给公司分别带来 2000 万元的利润，提高公司盈利能力。

■国内展开与元石、中再合作，国外增产服务项目进展顺利，15 年将是公司预期兑现之年。公司与元石资本成立海外能源并购基金将有效促进海外项目进展，目前元石已经取得 Range 公司的控股权，有效保障了恒泰艾普在 Range 的服务项目的顺利进展及服务费用回收。通过定增引进中再、元石后公司的股权结构更加多元化，有利于公司维持相对稳定的市值。2015 年公司安泰瑞项目、Range 项目大概有 1.5 亿元、3 亿元增产服务分成工作量，工作国外增产服务分成项目将逐步兑现。

■国际原油价格下跌将影响所有油服公司盈利能力，非油气业务提升盈利能力。全球经济疲软造成原油需求下降，北美页岩油气产量不断增加，OPEC 国家维持产量不变使得国际原油市场供大于求，在过去半年时间内原油价格从 110 美元以上下降到 50 美元左右，恒泰艾普增产服务分成业务的分成部分利润将明显减少。在如此低油价下，大部分北美页岩油气企业已经无法盈利，预计接下来将不断减少产能，国

际油价有望在 15 年下半年逐渐企稳回升。在行业低景气度下，恒泰艾普开展的非油气业务能够有效提升公司盈利能力，如果此次合作顺利，NEXGEO Inc.将会有大量的相同业务交付西油联合，盈利空间巨大。

■维持买入-A 投资评级，6 个月目标价 16 元。我们预计公司 14 年-16 年的 EPS 分别为 0.25 元、0.49 元、0.61 元，油服行业整体景气度下行，但是恒泰艾普是具备海外增产服务分成能力的独特标的，股价经过前期充分调整，维持买入-A 的投资评级，6 个月目标价为 16 元，相当于 15 年 32 倍的动态市盈率。

■风险提示：国际油价长期低迷，公司海外业务进展不达预期。

海特高新：再融资夯实主业，战略合作提升核心技术

重大公告：1) 公司与中国电子科技集团第二十九研究所（简称“二十九所”）签署《战略合作意向书》，双方将就航空机载及检测设备进行联合研发生产；

2) 非公开发行股票预案：拟非公开发行不超过 7,914.69 万股，募集资金不超过 16.7 亿元全部投入主业，包括天津海特飞机维修基地 2 号维修机库建设、新型航空动力控制系统研发与制造、新型航空发动机维修技术开发和产业化、天津飞安航空训练基地建设以及补充流动资金。

■与二十九所战略合作，提升航空机载设备研发实力。二十九所是我国最早建立、专业从事电子战技术研究、装备型号研制和生产的国家一类系统工程研究所，在航空机载设备研制方面具有较强的技术研发能力和试验能力。此次与 29 所进行战略合作，有利于公司深化在机载设备研制领域的发展，拓展公司现有的航空机载设备业务规模，延长航空机载设备业务产业链。有利于公司加强在航空机载设备方面的技术研发能力和试验能力。

■再融资增强主业产能，打造同心多元化航空产业链。公司战略布局的航空制造、维修、培训、租赁四大业务，此次非公开发行募集资金主要投向现有主业，此次 1) 天津海特飞机维修基地 2 号维修机库和新型航空发动机维修技术开发产业化项目建成后，将进一步提升公司整机和发动机维修的能力；2) 依托多年的直升机发动机维修经验，公司开展三种新型号（401、402、403）航空动力控制系统的衍生研发，可实现军民共用；3) 天津飞安航空训练基地项目建成后，将使得公司培训业务辐射东北地区，进一步提高对波音系列飞机、空客系列飞机、直升机飞行员及相应乘务人员的培训能力，公司的航空飞行/地面人员训练专业技术水平达到国际先进，国内领先水平。

■重申“买入-A”评级，6 个月目标价 31.35 元。公司战略布局航空制造、维修、培训、租赁四大业务协同发展，未来受益于航空产业快速发展，及军品融合加快推进。我们预计 2014-2016 年公司净利润增长 38.6%、37.6%、29.6%，三年复合增速 35.2%，对应 EPS 为 0.52 元、0.72 元、0.93 元。我们重申买入-A 评级，参考可比公司对应 2014 年 60 倍动态市盈率，6 个月目标价 31.35 元，对应 2015 年动态市盈率 43 倍。

■风险提示：直升机绞车项目进展低于预期；天津维修基地投运进程缓慢；低空开放及军民融合的政策性风险。非公开发行预案未通过审核的风险。

常发股份：军民融合新贵 转型军工信息化蓝海

■家电配件龙头谋求转型，原材料价格下滑将带动毛利率回升。常发股份目前是国内最大的从事冰箱、空调用蒸发器和冷凝器生产厂家，生产的“常发”牌蒸发器和冷凝器，在国内市场占有率超过 50%，连续多年排名第一，销售面向国内外一流的冰箱、空调生产厂家。由于行业下游主要是冰箱、空调等，近年来下游产品增速放缓，业绩受到较大影响，公司另一业务铝箔、铜管项目面临着产能过剩的外部环境。公司综合毛利率持续下行，净利润 2012、2013 两年均下降 50%，亟待谋求转型。目前可喜变化是 14 年原材料价格大幅下滑可能带动原来产业毛利率提升。

■并购理工雷科，进入军工信息化新蓝海。常发股份拟向理工资产、理工创新、刘峰、毛二可等 39 名自然人购买理工雷科 100% 股权，并募集配套资金 19642.42 万元，用于支持理工雷科发展。理工雷科是北京理工大学毛二可院士等人创办，毛院士是著名的雷达系统和信号处理专家。主要业务为嵌入式实时信息处理业务、复杂电磁环境测试/验证与评估业务、北斗卫星导航接收机业务以及高精度微波/毫米波成像探测雷达业务四大类，盈利能力极强，近两年毛利率维持在 56% 以上。理工雷科和军方关系紧密，具有二级保密资质，公司北斗卫星导航、军民用雷达、高性能信号处理产品三大主业每个空间都广阔，每个主业对标企业市值（闽福发 A、华力创通等）都较大。“远程打击，精确打击”是未来战争的新思想，公司的高精度微波/毫米波成像探测雷达可能成为未来国内特种作战部队的标配，遥感导弹和炸弹的核心技术就是成像雷达和信号处理，未来存在巨大空间。

■协同效应将显现，打开成长空间。公司并购理工雷科后，协同效应将逐步显现。实时信息处理系统、卫星导航及雷达、电磁仿真等业务均有着巨大发展空间，其中中国嵌入式实时信息处理行业 2013 年产值达到 4500 亿元以上，北斗导航产值达到 1000 亿元以上，有了上市公司的平台，理工雷科各项业务发展将显著加快，将打开新的成长空间。

■投资建议：买入-A 投资评级，6 个月目标价 25 元。我们预计公司 2014 年-2016 年摊薄后的 EPS 分别为 0.30（备考）、0.44、0.63 元，鉴于公司技术先进，很多产品目前处于成长期初期，未来进入军工信息化蓝海，打开成长空间，首次给予买入-A 的投资评级，6 个月目标价为 25 元。

■风险提示：主业持续下滑、资产重组未获通过

运输设备：中国高铁装备全球 产业链国产化加速

■海外高铁建设大幕拉开，“一带一路”战略推动中国高铁加速出口。根据国际铁路联盟（UIC）2014 年 9 月 1 日发布的统计报告，世界上运营高铁线路里程 12,754 公里，其中，中国占全球的近 50%，未来规划建设的高铁里程合计达到 31,595 公里。中国高铁在建设成本、运营经验、运营速度、技术标准整合方面具备其他国际企业不可企及的明显优势，提供从工程设计、建造、设备制造及运营管理一整套解决方案，能够在全球高铁建设大潮中抢占市场份额。在“一带一路”国家战略下，中国正在紧密合作的海外高铁总里程 5,892 公里，拉动高铁产业投资规模 1.2 万亿元，其中高铁设备投资 1,795 亿元-2,033 亿元。

■国内高铁主干即将完成，路网加密及城际快铁带动高铁动车组强劲需求。“十二五”期间“四纵四横”为主的高铁主干线基本建成，新线投运营及既有线路动车加密，保守预计 2014-2016 年新增动车组 541 列、552 列、598 列。截至目前国内城际

铁路规划里程 2.62 万公里，预计 2018 年底全国城际快速铁路累计通车里程将超过 9000 公里；目前有 38 个城市公布地铁建设规划，未来五年中国地铁建设进入高峰期，预计 2015-2020 年平均竣工里程 1000 公里左右，三网融合下带来铁路设备需求仍将保持持续强劲，行业发展空间大。

■ 高铁关键技术及核心零部件国产化加速。高速动车组网络控制系统、牵引电控制系统是高速动车组的最核心技术，而核心零部件包括车体、转向架、机械制动系统以及车辆连接装置长期被国外所垄断，实现高速动车组关键技术及核心部件的自主创新是中国高铁产业的战略选择，更为重要的是，只有具备了核心零部件及关键技术的自主创新能力，中国高铁才能实现中国智造，在国际市场的竞争中占据主导地位。

■ 重申“领先大市-A”评级。未来两年，新线投产和车辆加密的拉动，国内设备需求稳定，改革开启铁路建设资金来源多元化；一带一路国家战略加快中国高铁开拓海外市场，打开行业增长新空间，重申行业“领先大市-A”评级。南北车合并将推动盈利能力提升以及动车组整车和零部件国产化，持续重点推荐中国北车/中国南车。重点关注高铁核心零部件国产化的南车时代电气（H）、太原重工、晋西车轴、晋亿实业、轴研科技、博深工具、宝利来、康尼机电。

■ 风险提示：国内铁路投资增速大幅下滑的风险；南北车合并审批的风险；海外高铁建设进程缓慢，出口市场面临较大的政治风险。

6. 本周重点报告邮件推荐

博深工具调研纪要

博深工具未来有两个战略发展方向，第一是金刚石工具的高端化，提高高端、专业领域的份额，金刚石工具还是很有潜力的，毛利还有提升空间，前几年是想把电动工具做起来，但发现电动工具市场格局不会变化太大，所以及时的把电动工具这一块调整。第二就是高铁刹车闸片的产业化。从战略上定位，构建一个发展轨道交通业务的平台，以刹车片为起点，基于现在业务能够做的是制动系统有关的闸盘以及转向架，制动钳等非结构件。各个子公司今年全面盈利，有的子公司超过了预期，15 年应该会比较乐观，从行业需求来看，金刚石工具在国内可能不会有太大增长，甚至不会有增长，海外市场有望迅速增长，目前海外利润占比 60-70%。预计 2015 年收入 10% 左右的增长，14 年相比 13 年增长主要是高毛利率的产品增加，产品升级换代，韩国研发中心成立后会争高端产品，预计公司 14-16 年净利润为 3000 万、4000 万、6000 万。

日发精机：航空柔性装配线产业 被错杀的真正工业 4.0 标的

股价最高跌幅 30% 非基本面变差，主要受到市场风格影响，中小板、创业板指数最高跌幅 8%、11%。日发一直没有如市场预期公告订单，但公司高端设备、及柔性装配线应用于航空等高端产业，是真正的工业 4.0 的优质标的，新产业的订单只是时间问题。

公司航空设备新产业一直取得实质性进展，意大利 MCM 公司与 GE、赛峰公司签订合同 1.5 亿元，国内市场也正在积极开拓

目前股价具有一定的安全边际，董事长此前的增持价格 24 元左右，因此目前股价相对安全。

我们推荐的基本逻辑依然是：

1) 战略转型航空柔性装配线及蜂窝材料加工设备，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) 公司获得成飞、贵航、沈飞、陕飞等中航系企业合作意向，未来将有望转化为有效订单。

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，建议现价继续加仓！

豪迈科技：业绩增长的绩优股，对应 15 年 15 倍市盈率估值偏低

主业模具 15 年增长 30% 左右，根据圣诞节前公司与国际龙头轮胎企业签订的意向采购协议，预计 15 年模具海外出口增长 30% 以上，国内增速有所放缓，保持平稳，但由于出口毛利率偏高，我们预计 15 年的业绩增长 30% 左右。

我们认为公司最大的优势在于机械加工能力。从全球知名的 GE、卡麦龙，西门子，德兰赛兰与集团长期业务合作可以佐证这一结论。未来发挥核心优势可外延发展替代进口的零部件加工等高端业务，有助打开长期发展空间。预计 14 年集团旗下豪迈制造收入规模 6-7 亿元，压力容器业务（增长 60% 以上）、零部件加工及缠绕式换热器（翻倍）等高端业务保持快速增长，未来存在注入的可能。

预计 14-16 年 EPS1.24 元、1.72 元、2.19 元，目标价 34.4 元，对应 15 年 20 倍的动态 PE，建议买入。

铁路设备：墨高铁重启招标，中国高铁合力再出海

根据路透社报道，墨西哥 1 月 14 日将重启墨西哥城-克雷塔罗高铁项目的招标程序，价值约为 37.5 亿美元，中铁建联合体再次中标机会大。

一带一路国家战略下，中国高铁凭借技术水平高且多样化、成本低、建设效率高并且可以提供整体解决方案的优势，可以和世界竞争对手形成强有力的竞争优势，抢占国际市场。墨高铁项目招标重启可能使中铁建与南北车合并后的中国中车形成的联合体中标的可能性很大。近期一带一路具体规划可能获批将明确具体措施及政策支持，高铁产业链将明显受益中国高铁加快走向国外。

国内高铁未来 2-3 年迎来新线投运高峰，动车组采购持续增加奠定 15 年业绩快速增长。我们预计 2015 年铁路投资将保持在 8000 亿元左右，继续维持在高位，未来高铁既有线路加密，城际快铁加速建设以及城轨车辆需求增加，三网融合下铁路设备行业维持高景气，15 年上半年业绩弹性较大。

关键技术及核心零部件国产化加速。动车组网络控制系统、牵引电控制系统是最核心技术，车体、转向架、机械制动系统及车辆连接装置核心零部件国产化将实现高速动车组自主化，中国高铁才能在国际市场的竞争中占据主导地位。

重申持续看好铁路设备产业链，重点推荐中国北车/中国南车。以及高铁核心零部件国产化的南车时代电气（H）、太原重工、晋西车轴、晋亿实业、轴研科技、博深工具、宝利来、康尼机电。

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：2015 年 01 月 16 日）

细分行业	上市公司	股价	EPS			PE			投资评级
		1 月 16 日	2013A	2014E	2015E	2013A	2014E	2015E	
国防军工	航天电子	15.07	0.25	0.3	0.37	60	50	41	买入-A
	钢研高纳	23.08	0.27	0.42	0.6	85	55	38	买入-A
	中航电子	28.43	0.36	0.33	0.42	79	86	68	买入-A
	海特高新	23.65	0.39	0.52	0.72	61	45	33	买入-A
	四创电子	55.89	0.4	0.8	1	140	70	56	买入-A
	闽福发 A	13.62	0.17	0.23	0.28	80	59	49	买入-A
	光电股份	34.32	-0.79	0.25	0.5	-43	137	69	买入-A
	中国重工	9.09	0.19	0.19	0.25	48	48	36	买入-A
	中国卫星	27.56	0.28	0.34	0.42	98	81	66	买入-A
智能装备	机器人	40.05	0.38	0.5	0.83	105	80	48	买入-A
	巨星科技	12.67	0.42	0.54	0.65	30	23	19	买入-A
	松德股份	19.84	-0.19	0.55	0.85	-104	36	23	买入-A
	博实股份	24.02	0.52	0.75	0.8	46	32	30	未评级
	上海机电	19.2	0.92	1.3	1.53	21	15	13	买入-A
油气设备	中海油服	19.98	1.49	1.68	2.01	13	12	10	买入-B
	海油工程	10.29	0.69	0.93	0.91	15	11	11	买入-A
	杰瑞股份	33.78	1.1	1.43	1.89	31	24	18	买入-A
	海默科技	24.61	0.18	0.44	0.56	137	56	44	买入-A
	吉艾科技	19.6	0.34	0.49	0.71	58	40	28	买入-A
	惠博普	10.89	0.23	0.36	0.59	47	30	18	买入-A
	富瑞特装	50.33	1.74	2.59	3.6	29	19	14	买入-A
	安控科技	40	0.59	0.63	0.79	68	63	51	未评级
	恒泰艾普	11.15	0.23	0.25	0.49	48	45	23	买入-A
	金卡股份	25.77	0.65	0.96	1.17	40	27	22	未评级
冷链设备	烟台冰轮	12.5	0.64	0.51	0.6	20	25	21	买入-A
	大冷股份	12.25	0.44	0.46	0.56	28	27	22	买入-A
	汉钟精机	17.63	0.62	0.78	0.9	28	23	20	买入-A
铁路设备	中国南车	12.36	0.3	0.39	0.46	41	32	27	买入-A
	中国北车	13.17	0.4	0.45	0.53	33	29	25	买入-A
	晋西车轴	21.2	0.27	0.21	0.24	79	101	88	增持-A
	北方创业	14.08	0.32	0.49	0.71	44	29	20	买入-A
环保设备	雪迪龙	26.7	0.49	0.71	1.04	54	38	26	买入-A
	聚光科技	19.26	0.36	0.42	0.56	54	46	34	买入-A
	先河环保	15.13	0.3	0.32	0.47	50	47	32	未评级
	隆华节能	16.86	0.34	0.42	0.63	50	40	27	买入-A
	开山股份	36.84	0.82	0.95	1.25	45	39	29	买入-B
工程机械	三一重工	9	0.38	0.22	0.29	24	41	31	增持-A
	中联重科	6.57	0.5	0.25	0.24	13	26	27	增持-A
	柳工	11.43	0.3	0.18	0.23	38	64	50	增持-A
	安徽合力	14.83	0.98	1.06	1.17	15	14	13	买入-A
	恒立油缸	13.2	0.35	0.16	0.21	38	83	63	增持-A
	达刚路机	17.75	0.3	0.32	0.48	59	55	37	未评级
其他	南风股份	43.05	0.25	0.8	1.11	172	48	39	买入-A
	潍柴重机	11.9	0.14	0.28	0.57	85	43	21	买入-A
	南方泵业	23.9	1.1	0.78	1.01	22	31	24	买入-A

天广消防	12.27	0.23	0.3	0.45	53	41	27	买入-A
太阳鸟	10.9	0.43	0.14	0.27	25	78	40	增持-A
豪迈科技	28.22	1.58	1.24	1.72	18	23	16	买入-A
南方汇通	16.58	0.15	0.34	0.45	111	49	37	买入-A
日发精机	28.32	0.04	0.21	0.69	708	135	41	买入-A
中集集团	20.43	0.65	0.88	1.39	31	23	15	增持-A
南风股份	43.05	0.25	0.9	1.11	172	48	39	买入-A
潍柴重机	11.9	0.14	0.28	0.57	85	43	21	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

