

工业

A 股机械军工月报：4 月聚焦中国制造 2025 战略出炉

热点速评

事件

4 月份，中金 A 股机械和军工行业重点推荐：华测检测、长荣股份、鼎汉技术、世纪瑞尔、海兰信等标的。

评论

3 月份首推组合表现较好。长荣股份涨 83.3%、海兰信涨 34.5%、金卡股份涨 20.3%、开山股份涨 14.6%、鼎汉技术涨 7.4%。

4 月份投资思路：聚焦中国制造 2025 战略的发布，关注 1Q15 业绩进入复苏期的公司。

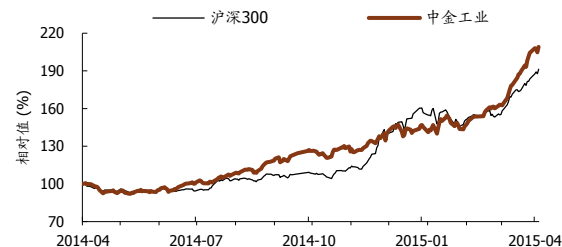
4 月份首选组合逻辑：1) 保留长荣股份，虽然 3 月份公司录得 80% 以上涨幅，但是公司印刷设备业务复苏，网络印刷业务放量，值得继续持有；2) 保留鼎汉技术，订单高增长，外延式扩张预期较强；3) 保留海兰信，因为公司充分受益于军民融合，有望 4 月份复牌；4) 调入华测检测，因为公司业绩下滑风险释放，且股东减持带来的负面影响逐步减小；5) 调入世纪瑞尔，因为公司订单大幅增长，在手现金充沛，有望外延式发展。

4 月份主要行业观点：【铁路装备】4 月份关注铁总设备招投重启以及海外项目实施进展带来的政策催化。推荐内生、外延均具备较高潜力的鼎汉技术、世纪瑞尔，关注康尼机电。【智能装备】关注《中国制造 2025》的发布，关注智能制造装备、节能环保设备、“四基”产业等。推荐长荣股份、华测检测、机器人、博实股份，关注大族激光、劲拓股份等。【工程机械】3 月行业运行状况仍然低迷，各上市公司 1Q15 业绩仍然面临较大压力。我们仍然看好“一带一路”、货币政策放松、地产调控政策放松等催化下板块的长期表现，同时建议关注国企改革推进可能带来的股价催化，A 股推荐柳工、安徽合力、三一重工、中联重科；H 股继续推荐 P/B 仅 0.7x 的中联重科-H。【军工行业】重点关注军民融合发展。我们预计军工装备升级需求将带动军工行业未来十年的发展，海空军发展速度将明显加快。推荐海兰信、海特高新、振芯科技、银河电子等。【节能环保装备】节能方面，关注主流程效率的改善，如节能泵、压缩机、风机、电机等，关注能源回收利用，如低品位余热回收利用等；环保方面，关注燃煤、燃油的改良替代以及新能源汽车；循环方面，关注废旧汽车的回收利用等。重点继续推荐：聚光科技、华测检测、开山股份、隆华节能，关注天地科技、天奇股份等。

股票名称	评级	目标 价格	P/E (x)	
			2015E	2016E
华测检测-A	推荐	28.50	48.4	38.9
长荣-A	推荐	85.00	49.9	37.8
世纪瑞尔-A	推荐	36.90	49.6	37.9
海兰信-A	推荐	36.75	119.9	70.4

中金一级行业

工业



相关研究报告

- 降息提供进一步上涨的催化剂 (2015.03.02)
- 天然气价格调整符合预期，关注阶梯气价政策执行 (2015.03.02)
- 3 月份云印刷即将放量 (2015.03.02)
- 国家政策支持 3D 打印，行业发展有望提速 (2015.03.02)
- 环保风暴来袭 公司业绩向上 (2015.03.02)
- 降息利好工程机械、船舶海工及农业机械 (2015.03.01)

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

吴慧敏

分析师

huimin.wu@cicc.com.cn

SAC 执证编号：S0080511030004

SFC CE Ref: AUZ699

史成波

分析师

chengbo.shi@cicc.com.cn

SAC 执证编号：S0080513080001

SFC CE Ref: BEB246

王宇飞

分析师

yufei3.wang@cicc.com.cn

SAC 执证编号：S0080514090001

SFC CE Ref: BEE831

孔令鑫

分析师

lingxin.kong@cicc.com.cn

SAC 执证编号：S0080514080006

SFC CE Ref: BDA769

贾乃鑫

联系人

naixin.jia@cicc.com.cn

SAC 执证编号：S0080114120008



2015 年 03 月 A 股机械军工组合表现回顾

图表 1：中金 A 股机械军工 2015 年 3 月首推组合表现回顾

代码	简称	区间最高涨幅	区间收盘涨幅	当日收盘价	前次报告日价格	区间最高价格
300195.SZ	长荣股份	83.25%	83.25%	62.14	33.91	62.14
300257.SZ	开山股份	25.16%	14.56%	53.27	46.5	58.20
300011.SZ	鼎汉技术	9.39%	7.42%	27.79	25.87	28.30
300349.SZ	金卡股份	23.56%	20.31%	38.51	32.01	39.55
300065.SZ	海兰信	48.13%	34.52%	34.49	25.64	37.98
000300	沪深 300	18.30%	18.29%	4,260.04	3601.27	4,260.47
882212	机械指数	31.97%	31.97%	7,364.09	5,580.31	7,364.50

资料来源：Wind，中金公司研究部

我们 3 月份首推组合区间表现较好（自 2015 年 3 月 2 日~2015 年 4 月 7 日）：

- ▶ 与机械行业指数相比：长荣股份、海兰信表现亮眼，区间收盘涨幅、区间最高涨幅均高于机械行业指数。长荣股份涨幅达 83.25%且创新高，大幅跑赢机械指数 51.28%。
- ▶ 与沪深 300 指数相比：机械行业整体强于沪深 300。以区间最高涨幅计，3 月组合中除鼎汉技术外所有标的涨幅均超过沪深 300 指数；以区间收盘涨幅计，长荣股份、金卡股份和海兰信相较沪深 300 均有较高超额收益。



2015 年 04 月机械军工行业首推组合

图表 2：中金 A 股机械军工 2015 年 4 月首推组合

公司代码	公司名称	投资逻辑	催化剂	归属母公司股东净利润(百)			EPS			P/E		
				2014A	2015E	2016E	2014A	2015	2016	2014A	2015	2016E
300012.S	华测检测	1、公司稳健增长。 2、行业氛围有利于并购	并购事件，行业事件催化	333.4	456.4	598.1	0.78	1.06	1.39	65.3	47.7	36.4
300195.S	长荣股份	1、云印刷业务放量。 2、印刷设备走向国际化、智能化	4月份数据靓丽和直营店开业	175.3	228.6	301.4	1.03	1.34	1.77	61.5	47.2	35.8
300011.S	鼎汉技术	1、在手订单10亿元，同比增长57%，是2014年收入1.26x；内生增长具备保障 2、2015全年并表海兴电缆、收购中车有限，计划增资齐辉电子，公司外延扩张助力发展； 3、新产品屏蔽门系统、辅助电源系统、地铁制动储能系统及参股公司武汉浩谱存在超预期可能	新产品放量及资本运作加速	176.3	357.3	501.9	0.34	0.68	0.96	79.0	39.0	27.7
300150.S	世纪瑞尔	1、在手订单同比增长50%，2015主有望高速增长。 2、“一带一路”持续推进，铁路装备行业政策催化可期。 3、在手现金充裕，外延扩张值得期待。	外延扩张加速	125	170	222	0.46	0.63	0.82	65.8	48.5	37.1
300065.S	海兰信	1、航海电子民品受益民船市场回暖、公务船建设需求加速 2、航海电子军品受益军民深度融合，将有新品进入海军供应体系。 3、海洋防务信息化业务为公司提供持续发展动力。	导航雷达军品招标	17	61	103	0.08	0.29	0.49	421.0	119.9	70.4

资料来源：Wind，中金公司研究部



2015 年 4 月机械军工行业观点

行业观点-2015.4

铁路装备：

2015 年铁路固定资产投资额将维持在 8,000 亿元以上，铁路竣工里程在 8,000 公里以上，4 月份重点关注铁总设备招标重启以及海外项目实施进展带来的政策催化。重点推荐内生、外延均具备较高潜力的鼎汉技术、世纪瑞尔，推荐和利时（US）、永贵电器、辉煌科技，关注康尼机电。

智能制造装备：

《中国制造 2025》重点突破的战略主要包括十大领域、五大工程和一个绿皮书，其中五大工程包括：一是要实施国家制造业创新中心建设工程；二是大力推进智能制造；三是工业强基工程；四是绿色发展工程；五是高端装备创新的一些工程。绿皮书主要是指高端领域技术路线图的绿皮书。中国制造 2025 战略抓住了我国制造业大而不强的核心问题，重点关注智能制造装备、节能环保设备、“四基”产业等。推荐长荣股份、华测检测、机器人、博实股份，关注大族激光、劲拓股份等。

农业机械：

农业机械行业国内市场基本饱和，烘干机、青贮饲料收获机、经济作物收获机械等尚有需求。走向高端化、国际化是国内农机企业面临的机遇，关注凭借“一路一带”走向中亚的新研股份，以及有国际化并购能力的中联重科、一拖股份等。

工程机械

2015 年 3 月行业运行状况仍然低迷，各上市公司 1Q15 业绩仍然面临较大压力。往前看，我们仍然看好“一带一路”、货币政策放松、地产调控政策放松等催化下板块的长期表现，同时建议关注国企改革推进可能带来的股价催化，A 股推荐柳工、安徽合力、三一重工、中联重科；H 股继续推荐 P/B 仅 0.7x 的中联重科-H。

军工：

重点关注军民融合发展。1) 军民融合上升为国家战略，军民深度融合发展有望获得进一步推动。2) 2015 军费稳步增长，未来仍有增长空间。2015 军费增长 10.1%，军费仍低于美国，人均军费不到美国的十分之一，约是日本的三分之一。3) 军工装备升级带动军工行业发展。我们海空军发展水平仍远低于发达国家，我们预计军工装备升级需求将带动军工行业未来十年的发展，海空军发展速度将明显加快。**重点关注军民融合相关标的，推荐海兰信、海特高新、振芯科技、银河电子等。**

节能环保装备：

节能方面，关注主流程效率的改善，如节能泵、压缩机、风机、电机等，关注能源回收利用，如低品位余热回收利用等；**环保方面**，关注燃煤、燃油的改良替代以及新能源汽车；**循环方面**，关注废旧汽车的回收利用等。重点继续推荐：聚光科技、华测检测、开山股份、隆华节能，关注天地科技、天奇股份等。



楼宇设备:

电梯行业整体近期处于下行通道，行业发展已进入后市场时代，我们对该行业较为谨慎。根据中国电梯网预测，2015 年中国电梯的采购数量将与 2014 年基本保持同样的采购数量，是电梯行业首次无大幅度增长的年份。

油气装备:

油气装备行业整体景气度低迷，我们对该行业较为谨慎。近期油气价格在底部徘徊，回升趋势不明朗，预计三大石油公司 CAPEX 支出仍有较大不确定性。



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30% 以上；绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”；绝对收益在 -20% 以下“确信卖出”（Conviction SELL）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150323
编辑：龙莹



北京

中国国际金融有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road,
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455



CICC
中金公司

