

2013年1月19日

机械行业



经济数据略超预期 关注军工和铁路设备投资机会

机械行业周报 2013年第3期(总第77期,2013.1.14-2013.1.20)

行业周报

◆投资观点:

本周上证指数收于2317.07点,较前一周上涨74.07点,涨幅3.30%,本周深证成指收于9432.30点,较前一周上涨414.50点,涨幅4.60%。

1、略超预期的GDP增速背后,复苏动能正在减弱。2012年4季度GDP同比增长7.9%,略超我们7.7%的预期。经济增速虽然略超我们预期,但它更多的只是对前期复苏势头的验证。而从投资数据来看,并结合景气领先指数的走弱,以及信贷投放的迟缓,我们认为从去年3季度开始的这轮政策放松正在逐步淡出,从而令复苏的动能减弱。考虑到4季度经济的高环比增长,今年1季度环比减速应该是大概率事件。虽然2012年7.8%的GDP增速略超我们7.7%的预测,我们仍然维持2013年GDP增长8%的预测不变。

2、钓鱼岛事件持续发酵,军工行业进入繁荣时代。1月16日,日本首相安倍晋三在与越南总理阮晋勇的会谈中,公开呼吁越南与日本联手,共同应对中国在本地区“日益活跃的行动”。随着钓鱼岛事件的不断激化,我国将加强海空军装备建设来保卫海洋权益成为大概率事件。我们主要关注两类股票,一类是主营业务是终端产品或重要部件总成,在军工体系行业地位较高的企业,如中航飞机、哈飞股份、航空动力、中国重工、中国卫星等。另一类是管理层比较进取,其核心技术有较大的应用空间的企业,它们以中航重机、光电股份为代表。

3、2013铁路工作会议定调全年铁路投资。1月18日,铁道部召开了全国铁路工作会议,铁道部计划2013年全国铁路安排固定资产投资6500亿元,其中基本建设投资5200亿元、投产新线5200公里以上。从短期来看,过去几年铁路基建投资的力度及占比要高于铁路装备投资,而根据投资周期来看,设备投资往往滞后于基建投资1-2年,因此未来的五年仍将是铁路装备投资的高峰期。从长期来看,目前铁路装备相对于铁路路网的密度仍然较低,货车、动车组等都有提升空间。我们认为,铁路装备密度的提升将有利于铁路运营企业的增长,同时也将带动铁路设备投资占比上升。**建议买入动车组主要生产商中国南车和中国北车,买入铁路货车整车和主要部件生产商晋西车轴和北方创业。**

◆投资组合

本周我们首推北方创业、航空动力、中国南车、中航动控、中国重工,次推南方泵业、中联重科、三一重工、新研股份、新界泵业

大市值组合:中联重科、三一重工、中国南车、中国重工、航空动力

小市值组合:北方创业、新研股份、南方泵业、中航动控、新界泵业

证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			11A	12E	13E	11A	12E	13E	
000157	中联重科	9.06	1.05	1.25	1.50	8.7	7.3	6.1	买入
000738	中航动控	9.32	0.19	0.23	0.33	48.5	40.5	28.5	买入
002367	康力电梯	10.33	0.40	0.47	0.61	26.0	21.8	17.0	买入
002532	新界泵业	17.99	0.38	0.54	0.76	47.8	33.2	23.7	买入
300145	南方泵业	20.93	0.68	0.88	1.10	31.0	23.9	19.0	买入
300159	新研股份	18.48	0.44	0.47	0.77	42.1	39.7	24.0	买入
600031	三一重工	10.19	1.14	0.88	1.10	8.9	11.5	9.3	买入
600495	晋西车轴	15.69	0.33	0.47	0.62	47.6	33.3	25.5	买入
600893	航空动力	14.61	0.24	0.31	0.40	61.4	46.8	36.7	买入
600967	北方创业	20.77	0.51	0.99	1.30	41.1	21.1	16.0	买入
601766	中国南车	5.01	0.28	0.31	0.37	17.9	16.0	13.4	买入
601989	中国重工	5.03	0.32	0.34	0.37	15.7	14.9	13.4	买入

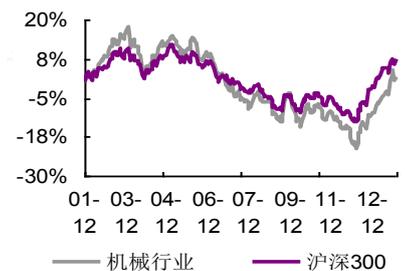
买入(维持)

分析师

陆洲(执业证书编号:S09350511010007)
 021-22169322
 luzhou@ebsecn.com

熊伟(执业证书编号:S09350512040001)
 021-22169156
 xiongwei@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



相关研报

推动铁路全方位走向市场意味着什么?

— 2013-01-17

东风吹战鼓擂 中国军工昂首迈进光荣绽放新时代

— 2013-01-14

看好城镇化和农业现代化 推荐铁路设备和农机

— 2013-01-12

投资观点

本周上证指数收于 2317.07 点，较前一周上涨 74.07 点，涨幅 3.30%，本周深证成指收于 9432.30 点，较前一周上涨 414.50 点，涨幅 4.60%。

1、略超预期的GDP增速背后，复苏动能正在减弱

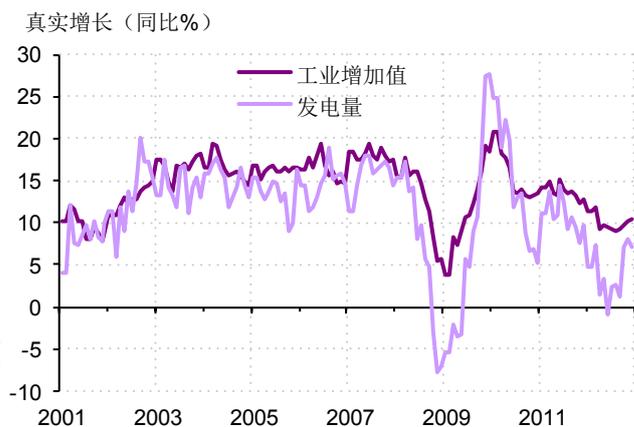
经济生产活动加速增长，略超预期。2012 年 4 季度 GDP 同比增长 7.9%，略超我们 7.7% 的预期。根据我们的推算，4 季度的环比增长折年后已经接近双位数（图 1）。12 月，工业增加值增速也从 11 月的 10.1% 小幅上升到 10.3%，对应着较高的环比增速（图 2）。考虑到 4 季度的环比增速已经处于相当高的位置，短期回落应该是大概率事件。

图 1. 2012 年 4 季度 GDP 增长加速



资料来源：CEIC

图 2. 工业增加值增速小幅向上，但发电量增速下滑



资料来源：CEIC

投资增速下滑，对经济复苏的拉动正在减弱。12 月的投资数据比生产面数据更值得关注。单月固定资产投资同比增速相比上月小幅下降。但房地产投资从上月近 30% 的增长回落至 12%，表明上月的增速反弹只是一个短期的数据扰动。基建投资增速虽然小幅加快到 16%，但比起 10 月近 30% 的增速还是差了不少。同时，制造业投资增速继续下滑，目前已仅有 16%，远远低于过去两年 27% 的均值（图 3）。由于基建和房地产投资是最近这轮经济复苏的主要引擎，它们的减速表明复苏的动能正在减弱。而从中央政府投资项目增速的明显下滑来看，政府刺激力度减弱应该是投资增长走低的主要原因（图 4）。

图 3. 地产投资在 11 月反弹后又重回低位



资料来源：CEIC

图 4. 中央政府投资项目的增速继续明显下滑



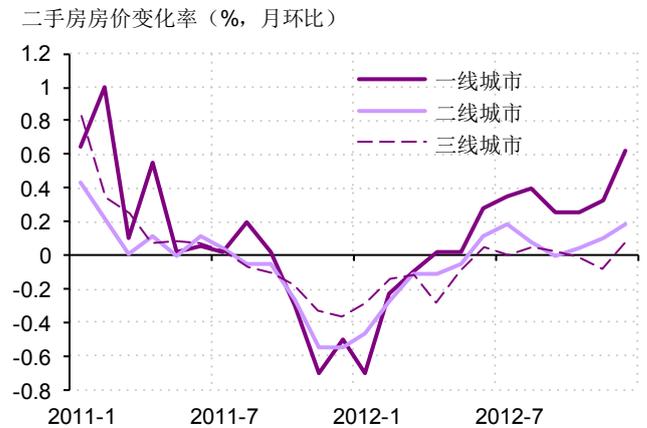
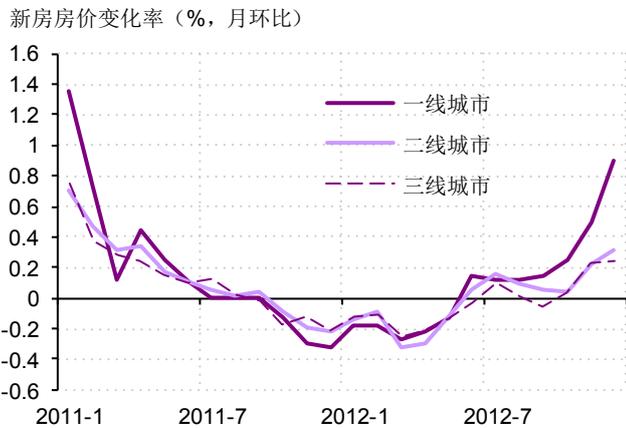
资料来源：CEIC

房价上涨压力明显加大。根据我们的估算，一二三线城市房价月环比涨幅在 12 月都创出了一年半以来的新高。其中一线城市的房价环比涨幅甚至已经接

近了2011年地产调控开始之前的高位(图5)。二手房房价上涨势头稍微缓和
一些,但也呈现出加速的态势(图6)。房价上涨压力的明显攀升,让地产调
控再次收紧的可能上升。政府很有可能在1季度就会提高调控房价的调门。

图 5. 一二三线城市新房房价涨幅都创出了一年半的新高

图 6. 一线城市二手房房价上涨明显



资料来源: CEIC

资料来源: CEIC

对今天发布的**增长数据**,我们做偏负面的解读。经济增速虽然略超我们预期,但它更多的只是对前期复苏势头的验证。而从投资数据来看,并结合景气领先指数的走弱,以及信贷投放的迟缓,我们认为从去年3季度开始的这轮政策放松正在逐步淡出,从而令复苏的动能减弱。考虑到4季度经济的高环比增长,今年1季度环比减速应该是大概率事件。虽然2012年7.8%的GDP增速略超我们7.7%的预测,我们仍然维持2013年GDP增长8%的预测不变。

2、钓鱼岛事件持续发酵,军工行业进入了繁荣时代。

日本时事通讯社1月16日报道称,鉴于中国飞机近期不断接近钓鱼岛周边“日本领空”,日本防卫省计划将距离钓鱼岛较近的先岛诸岛作为“前线基地”,就在宫古岛部署航空自卫队F-15战机和移动式雷达事宜进行讨论。日防卫省还计划为该方案申请2013年度预算,并将着手调查先岛诸岛现有跑道和当地通讯环境。同时1月16日,日本首相安倍晋三在与越南总理阮晋勇的会谈中,公开呼吁越南与日本联起手来,共同应对中国在本地区“日益活跃的行动”。中国政府也同过行动来表示不断重申着自己的坚决立场,13日上午10时许,中国海监B-3837飞机抵达钓鱼岛领空,与正在钓鱼岛领海内巡航的中国海监50、46、66、137船编队会合,对钓鱼岛开展海空立体巡航。

随着钓鱼岛事件的不断激化我国将加强海空军装备建设来保卫海洋权益成为大概率事件。

同时,我国计划2013年6月神十发射,下半年嫦娥三号发射,北斗系统还将继续发射组网卫星,以运20等为代表的新型武器装备经过十余年的研制正陆续进入收获期,高性能海空军装备的国产化和列装将是关注的热点,相关的扶持政策规划也将有望出台引发行业性机会。

因此,我们主要关注两类股票,一类是主营业务是终端产品或重要部件总成,在军工体系行业地位较高的企业,如中航飞机、哈飞股份、航空动力、中国重工、中国卫星等。另一类是管理层比较进取,其核心技术有较大的应用空间的企业,它们以中航重机、光电股份为代表。

3、2013铁路工作会议定调全年铁路投资。

1月18日,铁道部召开了全国铁路工作会议,铁道部计划2013年全国铁路安排固定资产投资6500亿元,其中基本建设投资5200亿元、投产新线5200公里以上。2013年全国铁路计划完成旅客发送量20.35亿人,货物发送量40.3亿吨,同比增长7.5%、3.5%,确保全年实现收支平衡。

在会上铁道部部长盛光祖提出,2013年要大力实施运输组织改革,进一步实现铁道部职能转变,充分发挥铁路局市场主体作

用。盛光祖提出，必须加快铁路改革步伐，按照政企分开、政资分开、政事分开、政社分开的方向，加快转变铁道部职能，充分发挥铁路运输企业市场主体作用。我们认为，铁路改革或将沿着“**政企分开**”、“**网运合一**”、“**管制放松**”的路径进行。网运合一后即将展开铁路局的合并，保留下来的铁路局由于吸收合并相邻路局而获得扩大资产规模的机会，实现外延式扩张，增强了设备采购能力。其次，经营权下放、清算与价格机制放松也将带来净利率与产能利用率提升的内生性增长。这对客货车的采购无疑是一大利好。我们预计铁道部2013年将有望实现初步的政企分开，大部制改革或将打响改革的第一枪。

我们认为，高铁线路是典型的需求后置，其效益要在若干年后才能显现，台湾高铁和日本新干线就是榜样。综合来看，目前东部地区高铁客运收入已经能够覆盖除贷款本金之外的成本。我们认为，未来五年城镇化的首要任务是加大公益性项目投资，其次是加大消费供给能力的投资。高铁既是公益性项目，也创造了消费需求。我们认为，以区域性城际铁路建设为代表的轨道交通建设将是未来十年新一轮城镇化的重要抓手。

从短期来看，过去几年铁路基建投资的力度及占比要高于铁路装备投资，而根据投资周期来看，设备投资往往滞后于基建投资1-2年，因此未来的五年仍将是铁路装备投资的高峰期。从长期来看，目前铁路装备相对于铁路路网的密度仍然较低，货车、动车组等都有提升空间。我们认为，铁路装备密度的提升将有利于铁路运营企业的增长，同时也将带动铁路设备投资占比上升。**建议买入动车组主要生产商中国南车和中国北车，买入铁路货车整车和主要部件生产商晋西车轴和北方创业。**

同时随着高铁时代的到来，工程机械企业业绩预计将得到有力支撑，特别是土石方机械、筑路机械、桩工机械、起重机械等产品需求将有望增长。此外，根据全国农田水利建设计划，农业机械也将迎来发展新机遇。铁路建设项目施工主要分为路基工程、桥梁工程、隧道工程、轨道工程、站房工程和电气工程等方面，不同工程施工均有相应的工程机械与之对应，在桥梁工程方面，以中联重科为代表的湖南制造，凭借在杭州湾跨海大桥建造中的出色表现，已赢得稳健增长的市场。此外，隧道工程、轨道工程，为湖南企业提供了众多用武之地。我们预测，2013年将进入温和复苏阶段，今年下半年或将是工程机械行业的拐点。

对应的投资标的为**三一重工，中联重科，柳工，徐工，山推股份等工程机械类股票。**

图表 1：上周机械板块涨跌幅榜

涨幅前五名				跌幅前五名			
证券代码	证券简称	周涨跌幅	周成交量(万手)	证券代码	证券简称	周涨跌幅	周成交量(万手)
600765.SH	中航重机	43.44%	365.70	600243.SH	青海华鼎	-7.56%	62.62
002190.SZ	成飞集成	41.31%	55.93	002006.SZ	精功科技	-5.84%	155.98
300099.SZ	尤洛卡	26.22%	25.49	002151.SZ	北斗星通	-2.30%	65.91
300004.SZ	南风股份	24.08%	15.27	002384.SZ	东山精密	-2.03%	53.00
002499.SZ	科林环保	19.72%	48.89	000519.SZ	江南红箭	-1.56%	68.32

资料来源：同花顺，光大证券研究所整理

中国价值投资网 投资组合

本周我们首推北方创业、航空动力、中国南车、中航动控、中国重工，次推南方泵业、中联重科、三一重工、新研股份、新界泵业

大市值组合：中联重科、三一重工、中国南车、中国重工、航空动力

小市值组合：北方创业、新研股份、南方泵业、中航动控、新界泵业

行业新闻动态

【高铁时代即将来临 工程机械行业 2013 年下半年或将迎来拐点】不久前出炉的 2012 年工程机械行业季报显示，遭遇市场风寒的中国工程机械企业已表现为集体“开倒车”，前三季度，全行业只有中联重科一家企业实现营收和利润双增长。去年的最后一天，湖南统计局发布最新统计信息，针对湖南规模以上工业 39 个大类行业的统计显示，利润总额居首位的是工程机械所在的专用设备制造业，实现利润 205.21 亿元，比位列第二的烟草制品业高出 100 多亿元。随着高铁时代的来临，今年下半年或将是工程机械行业的拐点。

【“十二五”优先安排 16 项重大科技基建】国务院总理温家宝 16 日主持召开国务院常务会议，讨论通过《国家重大科技基础设施建设中长期规划(2012—2030 年)》。《国家重大科技基础设施建设中长期规划》明确了未来 20 年我国重大科技基础设施发展方向和“十二五”时期建设重点。未来 20 年，要以提升原始创新能力、支撑重大科技突破和经济社会发展为目标，针对科技前沿研究和国家重大战略需求，以能源、生命、地球系统与环境、材料、粒子物理和核物理、空间和天文、工程技术等 7 个科学领域为重点，加快我国重大科技基础设施建设。“十二五”时期，选择我国科技发展急需、具有相对优势和建设条件较为成熟的领域，优先安排海底科学观测网、精密重力测量研究设施等 16 项重大科技基础设施建设。会议要求健全协同创新和开放共享机制，全面提升重大科技基础设施建设水平和运行效率。

【山东重工财务公司挂牌 5 家企业共同发起设立】12 日，山东重工集团财务公司挂牌仪式在济南举行。由山东重工集团联合潍柴动力、潍柴重机、山推股份、中国金谷国际信托共同发起设立的山东重工集团财务公司，是经中国银监会批准开业的非银行金融机构，注册资本金 10 亿元，是山东重工集团的资金集约管理中心和金融集成服务中心。

据了解，2012 年 6 月 5 日，山东重工集团财务公司获得中国银监会批复并正式开业。经过半年的运行，取得了较好经营业绩，到 2012 年 12 月底，山东重工集团财务公司归集资金 24.36 亿元，累计发放贷款 10.34 亿元，办理结算 302.85 亿元，实现营业收入 5300 万元，实现拨备前利润总额 2600 万元，在集团内产生较大协同效益，为今后健康可持续发展奠定了坚实基础。

【上柴与通用五菱签订《战略合作框架协议》】上海柴油机股份有限公司与上汽通用五菱汽车股份有限公司签署了《战略合作框架协议》。该协议的主要内容为：双方同意开展柴油机业务领域的长期战略合作，以期实现双方良好的社会效益和商业目标，通用五菱同意将上柴公司作为其柴油机产品的核心供应商，上柴公司将根据通用五菱要求的产品性能、质量和成本目标，提供良好的产品和服务。双方同意进一步加强微小型车用柴油机产品（排量为 1 升至 2 升的各款柴油机）的业务合作，加强产品规划、开发设计、试验标定、整车配套以及市场策划等相关交流和研讨，同时充分利用双方的资源、技能和经验为合作项目提供支持。双方同意加快当前正在联合开发的 0.9 升排量的小型柴油机产品项目的推进速度。为满足未来通用五菱对柴油机的需求，上柴公司将在柳州和上海投资建设年产能达 40 万台以上的小型柴油机生产基地，在满足通用五菱对性能、质量、价格、技术、服务等要求的情况下，为其提供产品配套服务。双方同意将不断开展企业内部产品研发、生产制造、协同采购等业务部门之间的交流，密切合作关系。

【微软公司与三一集团签署战略合作协议】日前，微软公司与三一集团

签署战略合作伙伴协议,双方承诺将共同致力于知识产权保护,提升制造业软件资产管理水平和信息化水平,促进我国制造业向创新型产业发展。

根据协议,双方将以创新发展为出发点,依托各自领域的优势,共同推进制造业信息化的创新发展,这包括,微软向三一集团提供包括软件许可和专业服务在内的整体解决方案,协助三一集团提高信息化水平和整体 IT 服务水准,从而打造中国制造信息化的典范。微软将为三一集团量身打造适合其发展的许可服务,提升现有 IT 基础设施的投资回报率,将其现有的业务流程扩展到全新的应用领域,并开发与实施新一代业务应用平台。

【中国南车在南美获得的最大轨道交通装备订单】近日,中国南车四方股份公司获得阿根廷总金额超过 34 亿元人民币的电动车组采购合同,这是中国企业在南美获得的最大轨道交通装备订单。车辆将用于阿根廷首都布宜诺斯艾利斯萨米恩特线与米特雷线。

【中建七局签署 80 亿元战略合作协议】近日,中国建筑工程总公司所属中建七局与安徽国购投资集团签署战略合作框架协议。根据协议,首批合作项目位于蚌埠、合肥、芜湖、安庆、青岛等地。其中,蚌埠国购大型城市综合体总建筑面积 95 万平方米,总造价约 16 亿元。预计双方 2013 年合作项目将开工 400 万平方米,涉及金额约 80 亿元。双方同时将在一级土地整理、二级土地开发、持有存量土地等领域探索合作模式。

【中国船级社发布《EEDI 验证指南》】2013 年 1 月 17 日,中国船级社发布了《船舶能效设计验证指南》。该指南可在设计、建造、检验等各方验证船舶能效设计指数时作为参考依据,主要适用于 400 吨及以上的散装船、集装箱船、液货船、客滚船、近海供应船等 12 种船型。

【中国船舶第四季或亏 4 亿 造船业复苏期望落空】近日,经中国船舶财务部门初步测算,预计 2012 年实现归属上市公司股东的净利润与同期相比,将减少 95%-100%。《每日新闻报》记者整理材料发现中国船舶第四季度预亏至少超过 4 亿。这是一家头顶“中国造船业风向标”光环的企业,如今它所上演的“末季预亏”或昭示我国造船业在 2013 年整体形势不容乐观。

【沪东中华将获 集团 8 艘 LNG 船订单】集团旗下液化天然气运输公司欲订造 8 艘 LNG。有传闻指出沪东中华将获得此订单,共六艘 LNG,另外有 2 艘作为可选,船舶交付后将长期租赁给中国石化,并用于澳大利亚太平洋液化天然气项目。

【中国船舶 708 所中标 5 万吨半潜打捞船设计项目】近日,中国技术进出口总公司在其网站上公示了交通运输部广州打捞局“5 万吨半潜打捞工程船设计项目”中标公告,中国船舶工业集团公司第 708 所被确定为此次招标项目的中标单位。该船是一艘具有二级动力定位能力、采用电力驱动的自航式半潜打捞工程船,可在无限航区航行及作。

上市公司公告

尤洛卡 (300099) ——2012 年度业绩预告:

业绩预告期间为 2012 年全年,预计的业绩为同向向上,2012 年归属于上市公司股东的净利润为盈利 9487.76 万元至 9919.03 万元,去年同期为盈利 8625.24 万元,预计业绩同比上升 10%-15%。业绩变动原因为:公司继续加大产品研发、生产工艺改革,提高公司可持续发展能力,降低生产经营成本,同时逐步实施

销售体系改革，努力提升销售能力。公司部分超募项目产品，尚未形成规模销售。公司充填材料产品，采用增加现金销售份额，致使销售量受到了一定的影响。2012 年度共收到政府补助约 1353 万元，预计非经常性损益形成净利润约为 1150 万元。

航天晨光 (600501) ——业绩预减公告:

预计 2012 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期 (法定披露数据) 相比, 将减少 50% 到 70%。去年同期归属于上市公司股东的净利润为 7641.5 万元, 每股收益 0.20 元。业绩预减的原因为受国内外经济形势不景气的影响, 所属部分分子公司经营状况不佳所导致。

常林股份 (600710) ——业绩预减公告:

预计公司 2012 年 1-12 月份实现的净利润与去年同期相比减少 90% 以上, 去年同期归属于上市公司股东的净利润为 168,105,747.01 元, 基本每股收益 0.33 元。业绩预减的原因为因宏观环境导致的投资收益减少及销售收入下降。

东方精工 (002611) ——2012 年度业绩预告修正公告:

修正后的预计业绩, 预计盈利 6488.65 万元至 7633.71 万元, 上年同期为盈利 7633.71 万元, 预计业绩比上年同期增长-15%至 0%。业绩变动原因为受宏观经济环境变化的影响, 客户资金面趋紧, 以及客户新工厂未能如期完工影响, 部分客户未能按合同规定时间及时提货。同时, 公司为应对日趋激烈的市场竞争, 公司加大了中国办事处的建设投入以及国内外行业展会宣传力度, 导致销售费用同比有所增加。另外, 去年第四季度, 收到政府的上市补贴 700 万元, 而本期无相关补贴收入。

中原特钢 (002423) ——2012 年度业绩预告修正公告:

公司于 2012 年 10 月 28 日披露的《2012 年第三季度报告》中, 预计 2012 年度归属于上市公司股东的净利润为 3,500 万元~6,500 万元, 与上年同期相比下降 28.37%~61.43%。修正后的预计业绩为同比下降, 调整项目为归属于上市公司股东的净利润, 变动为盈利 6,805.77 万元~8,166.92 万元, 比上年同期下降 10%~25。业绩预告修正原因为公司于 2012 年 12 月份收到政府补助资金 5,000 万元, 该项补助资金计入 2012 年度营业外收入, 故同前次业绩预告出现差异。

大连重工 (002204) ——关联交易公告:

公司拟通过浦发银行大连分行取得大连重工“起重集团有限公司总额不超过 3.5 亿元人民币的委托贷款, 期限一年, 贷款年利率不超过 5.4% (现行中国人民银行一年期贷款基准利率为 6%)。公告称公司基于自身需求以合理利率向大连重工“起重集团有限公司借入委托贷款, 符合公司正常经营发展的需要。该项利息对公司当期损益影响较小。

信隆实业 (002105) ——对外担保公告:

公司于 2013 年 01 月 14 日召开董事会会议, 同意公司为控股子公司天津信隆实业有限公司向汇丰天津分行申请的融资贷款事项继续提供合计最高额不超过人民币叁仟柒佰捌拾万元的公司担保, 承担不可撤销的连带保证责任。担保有效期: 自《有限责任公司保证》签署之日起 12 个月内有效。

东山精密 (002384) ——业绩预告修正公告:

公司三季度报告中预计：2012 年度归属于上市公司股东的净利润比上年同期增减变动幅度为 30%~50%。修正后的预期利润同向下降。调整项目：归属上市公司股东的净利润，本报告期为-1500 万元至 500 万元，上年同期为 6772 万元。业绩下降原因有：1、由于公司参股的美国 SolFocus, Inc 公司出现较大亏损及未来盈利存在一定不确定性，出于谨慎性的考虑，公司对其投资及应收帐款计提了减值，导致公司本年度利润减少，预计对公司业绩影响约 8000 万元。2、受全球通信行业 2012 年上半年不景气等宏观因素影响。3、公司在 2012 年继续加大了对电子业务领域的投入，对 2012 年度业绩产生较大影响。

张化机（002564）——2012 年度业绩预告修正：

公司于 2012 年第三季度报告披露时预告 2012 年度归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比增长幅度在 0%-30%之间，修正后的预计业绩同向下降。调整项目：归属于上市公司股东的净利润，本报告期盈利：10,820-12,262 万元，上年同期盈利 14,426.36 万元，本期比上年同期下降 0%—25%。业绩修正原因说明：因公司经营规模扩大，公司根据发展规划进行固定资产投资以及对外投资，公司规模扩张较快，加上资金紧缩的政策影响，公司资金成本上升。同时又受国内外经济形势持续低迷影响，公司预计在四季度回收的货款，因下游客户延缓了货款支付时间，可能计提比原预计更多的坏账准备。

瑞凌股份（300154）——2012 年度业绩预告：

业绩预告期间为 2012 年全年，预计的业绩为同向下降，归属于上市公司股东的净利润为盈利：7,871.82 万元—8,996.36 万元，上年同期为盈利 11,245.45 万元，业绩预期比上年下降 20%—30%。业绩变动原因为：2012 年，国内和国际宏观经济形势严峻，焊接行业的市场需求减弱，公司国内市场销售受到一定影响，由于租金、人员薪酬水平的上升，公司的生产成本、销售费用和管理费用有所增加，因此归属于上市公司股东的净利润同比下降。需要注意的是本报告期内非经常性损益预计为 350 万元到 400 万元之间。

山推股份（000680）——关于非公开发行股票事宜获得批复的公告：

2013 年 1 月 17 日，公司接控股股东山东重工集团有限公司（以下简称“山东重工集团”）的通知，山东重工集团于 2013 年 1 月 16 日收到山东省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“山东省国资委”）下发的《山东省国资委关于山推工程机械股份有限公司非公开发行股票有关问题的批复》（鲁国资收益字[2013]5 号），对公司本次非公开发行股票涉及的国有股权管理问题批复如下：同意公司非公开发行不超过 10,610 万股人民币普通股（A 股）股票的预案。同意山东重工集团以现金 4 亿元认购公司此次发行的全部股份。此次发行完成后，公司总股本不超过 1,244,846,795 股，其中山东重工集团持有不超过 346,382,760 股，占 27.83%。

秦川发展（000837）——关于发行公司债券申请获得核准的公告：

陕西秦川机械发展股份有限公司（以下简称“公司”）于 2013 年 1 月 17 日收到中国证券监督管理委员会《关于核准陕西秦川机械发展股份有限公司公开发行公司债券的批复》（证监许可[2013]26 号），核准公司向社会公开发行面值不超过 45,000 万元的公司债券。该批复自核准发行之日起 6 个月内有效。

沈阳机床（000410）——2012 年度业绩预告：

业绩预告期间为 2012 年 1 月 1 日-2012 年 12 月 31 日，预告利润同比下降，归属于上市公司股东的净利润为 4,000 万元左右 --- 1,000 万元左，每股盈

利约 0.073 元 --- 0.018 元，去年归属上市公司股东的净利润为 10,477 万元，每股收益为 0.19 元，今年预计业绩比去年同期下降 60%-90%左右。业绩下降原因为：2012 年机床行业市场需求下滑，公司销售收入同比下降幅度较大。

丰东股份（002530）——2012 年度业绩预告修正公告：

预计公司 2012 年 1—12 月归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长：0%~10%。

开元仪器（300338）——2012 年度业绩预告修正公告：

预计公司 2012 年 1—12 月归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长：0%~15%。

金卡股份（300349）——2012 年度业绩预告修正公告：

预计公司 2012 年 1—12 月归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长：39.25% -48.29% 。

东方精工（002611）——关于投资设立香港全资子公司的公告：

公司拟使用自有资金等值 30 万美元，在中华人民共和国香港特别行政区设立全资子公司，东方精工（香港）有限公司（暂定名，以最终注册为准）。本次对外投资金额在公司董事会决策权限内，已经董事会审议通过。香港全资子公司的设立须经相关政府部门批准后方可实施。

精达股份（600577）——回购报告书：

公司拟以额最高不超过人民币 1 亿元的自有资金回购公司股份，方式为上海证券交易所集中竞价交易方式，回购的股份将注销。公司本次回购股份以每股 5.10 元或更低的价格进行，预计回购股份约 1,960.78 万股，占公司总股本约 2.719%，具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。

四方达（300179）——2012 年年度业绩预告：

预计公司 2012 年 1—12 月归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降：-15%-- 0%，为盈利 3,025.14 万元 - 3,558.99 万元。

山东矿机（002526）——2012 年度业绩预告修正公告：

预计公司 2012 年 1—12 月归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降：25%-45%。

光大机械近期研究报告

东风吹战鼓擂 中国军工昂首迈进光荣绽放新时代——军工行业系列报告之一

◆周边局势紧张加剧 战争一触即发 新型号新装备陆续进入定型列装期

海欲静而风不止，越是浪高越向前！军工主题对区域内争端、国际纷争、军事技术革新、特殊历史事件及国家战略转变等极为敏感。在南海、钓鱼岛持续紧张情况下，我国将加强海空军装备建设来保卫海洋权益成为大概率事件。同时，我国计划 2013 年 6 月神十发射，下半年嫦娥三号发射，北斗系统还将

继续发射组网卫星，以运 20 等为代表的新型武器装备经过十余年的研制正陆续进入收获期，高性能海空军装备的国产化和列装将是关注的热点，相关的扶持政策和规划也将有望出台引发行业性机会。

◆国防预算增幅提高可能性增加 占 GDP 比重有望提升

十八大报告首次提出“建设与我国国际地位相称、与国家安全和发展利益相适应的巩固国防和强大军队，是我国现代化建设的战略任务”。目前我国军费开支占 GDP 比例处于较低水平，与我国国力及安全需求有较大的差距，从国家经济实力、周边安全、经济利益和武器装备水平等方面分析，“十二五”期间国防预算增速有望进一步提高，预计到 2020 年我国军费开支将达到 2 万亿左右，其中装备采购费达到 8000 亿左右，通用航空、大飞机和卫星应用有望于未来 10 年带来超过 1 万亿的市场空间。

◆军工企业改制重组再度提上议事日程 最后的处女地将开掘

改革是中国最大的红利，而军工企业股份制改造则是深化国有企业改革的重大议题。国务院国资委在近期举行的全国国有资产监督管理工作会议上表示，要做好国有企业改革的顶层设计，加大调整重组，优化布局结构，推动以上市公司为平台的资源整合，并进一步推进公司制股份制改革，推进股权多元化，加快整体上市步伐。目前，新一轮政治周期已经开启，高层多次表态重启改革。我们认为，军工行业目前的成绩和未来的发展也都和改革息息相关。

◆重组注入优质资产 提高盈利能力与估值水平

我们预计，继 2007 年、2010 年之后，军工资产重组有望迎来第三轮高峰。以中航工业集团为代表的主要军工集团在“战略空军”要求的引领下，具备强大内生增长力，实施专业化整合，19 个专业板块资产整合风起云涌，下属上市公司蕴含强烈资产整合预期。大运输机、大飞机、四代战机、航空母舰、通用航空和发动机重大专项等诸多主题中航工业集团带来大量催化剂。

运 20 试飞在即 大型军用运输机千亿市场空间打开——军工行业系列报告之二

◆大型军用运输机运 20 即将试飞 战略意义重大 堪比载人航天和蛟龙号

据中新网报道，卫星照片显示运-20 已经在西安附近的试飞基地进行测试，2012 年 12 月 21 日，运-20 进行低速滑跑试验；2013 年 1 月 3 日，中航工业集团董事长林左鸣视察该基地，表明运-20 已做好首飞准备。运-20 是以西飞为核心、集合中国各大飞机制造商和航空科研力量而研制大型运输机，代表了中国航空工业的最高水平。我们认为，以西飞为首研制成功的国产大运的现身，意味着我国在大飞机领域迈出了重要一步，其意义堪比载人航天工程和“蛟龙号”深海探测。

我们认为，运-20 运输机的研发成功，可将装甲车、坦克甚至武装直升机等重型装备迅速部署到“一线战场”，将会和运-8、运-7 将形成合理搭配，进一步完善国产军用运输机体系。到那时，不但我国战略空军将会实际成型，中国空军的远程机动能力和战略投送能力将会获得大幅提升。而我国军用急需的各类大型特种飞机，也会得到良好的飞行平台，将会形成事实上的国产大型军用机群。

◆定型后列装订单有望突破 300 架

美俄经验表明，大型运输机具备很强的改装潜力，运-20 将为解放军提供一个多用途的机体。例如改装为加油机、空中预警机等。中国空军的作战范围以及中国武装力量的作用范围至少应达到 4000km，而我国目前军事航空运输

的主力机型是运-8 中型中程运输机和少量伊尔-76 大型运输机，空运力量严重不足。因此，大型军用运输机作为我军战略性装备，对改善我军装备现状、实现国防现代化有着不可替代的作用。根据已经进行的需求分析，我们预测，大型军用运输机需求量总数将在 300 架以上。按 6-7 亿元/架的单价测算，运 20 的市场需求空间达 2000 亿元人民币。

◆飞机制造板块进入长期活跃期 行情有望贯穿全年

通过近 10 年的发展，中国空军三代机的装备比重从 10%-20% 逐步提升到了 50% 以上，从真正意义上进入到三代机时代；同时，我国空军的作战训练模式也已逐步与国际接轨。值得注意的是，为了让军用飞机的代际衔接处于合理的状态，避免以前 30 到 40 年才换一款飞机的局面出现，中国同时研制两款四代机，可以实现 20 年甚至 15 年就换代，以此保证我国空军装备处于合理的梯度配置。随着运 20 等新型号的定型列装，中航工业集团下属飞机制造类标的将获得巨额订单，体现出巨大的投资价值。

信息化战争时代 我国军费开支的追赶战略遐想——军工行业系列报告之三

◆我国军费开支处于补偿性增长阶段

我们认为，目前中国的军费开支仍然处于补偿性增长阶段。原因在于，1978 年后，国家的工作重点开始转移到经济建设上来，强调国防建设要服从和服务于经济建设大局，国防建设处于低投入和维持性状态。如果考虑到 1979 年至 1989 年期间，全国居民物价总指数年平均上涨 7.49% 的因素，这一时期的国防投入实际年平均负增长 5.83%。而补偿性增长，就是为了弥补这段时期投入相对较少而不得不采取的补救措施。

◆建立军费合理增长机制成大势所趋

我们认为，合理的军费增长目标应表现为一个增长区间。参照发达国家防务负担的历史经验值，根据我国国民经济发展状况和未来军队建设发展的需要，我们认为，我国的防务负担（即军费占 GDP 比重）应控制在 2%--4.8% 之间，低于 2% 国防建设就会受到一定阻碍，而高 4.8% 则会影响到我国的经济建设。我国最优防务负担应在 3% 左右。而最近几年我国的防务负担基本上维持在 1.4% 左右，这个比例偏低，应该在不影响经济发展的基础上适当增加国防投入，加快国防建设。

◆军费支出将提高装备科研费比重 同时向高技术军种倾斜

根据新中国成立以来我国国防费支出的历史分析可知，当前，从数量上看，我国国防支出占财政支出比重相对较低，占 GDP 比重相对较低；在支出结构上，偏向于对机器的维护和保养而不是新装备的开发，所以装备维护和训练费比例偏高。我们认为，军费支出将提高装备科研费比重，同时向高技术军种倾斜。特别是加大对海、空军建设投入，增强其远程战略作战能力，为赢得未来战争奠定基础。

◆未来 5 年迎来空军换装高潮 飞机制造板块蕴藏广阔空间

目前，我军的新装备比例明显偏低，老旧装备规模还很大。近年来，我国空军在装备更新换代和国产化上已进入实质性阶段，我国自主研制的先进飞机如枭龙、歼十已经可以大批量生产，并开始装备空军。根据“三步走”的发展战略，预计未来 5 年，我国将迎来武器装备国产化的换装高潮。以中航工业集团为代表的军工集团在“战略空军”要求的引领下，具备强大内生增长力，实施专业化整合，下属上市公司蕴含强烈资产整合预期。大运输机、大飞机、四代

战机、航空母舰、通用航空和发动机重大专项等诸多主题为中航工业集团带来大量催化剂。

咬定飞机不放松 战略空军换装高潮渐行渐近——军工行业系列报告

之四

◆从三代向四代转换紧锣密鼓 战略空军呼唤四代机装备

通过近 10 年的发展，中国空军三代机的装备比重从 10%-20% 逐步提升到了 50% 以上，从真正意义上进入到三代机时代。同时，我国空军的作战训练模式也已逐步与国际接轨。值得注意的是，为了让军用飞机的代际衔接处于合理的状态，避免以前 30 到 40 年才换一款飞机的局面出现，中国同时研制两款四代机，可以实现 20 年甚至 15 年就换代，以此保证我国空军装备处于合理的梯度配置。飞机整机企业我们重点推荐中航飞机（大运）、哈飞股份（直升机）和洪都航空（无人攻击机）。

◆西飞总装运 20 成为战略空军关键一步 订单空间极为广阔

十年磨一剑的大型军用运输机运-20 已做好首飞准备。运-20 是以西飞为核心、集合中国各大飞机制造商和航空科研力量而研制大型运输机，代表了中国航空工业的最高水平。我们认为，国产大运试飞的意义堪比载人航天工程和“蛟龙号”深海探测。迅速扩张的空军辅助机种，如空中加油机、空中预警机、电子战机以及特种任务载机等都将借大运的平台进行改装，从而形成事实上的国产大型军用机群。大运需求在 300 架左右，改装需求保守估计也达 90 架。

◆直 15 和运 12F 成为哈飞新亮点 直升机步入景气周期

直升机方面，直 15 和运 12F 将成为哈飞新的增长点。直 15 是哈飞集团和欧直公司合作研制的 6 吨级多用途直升机，将完成欧洲适航局的适航取证工作，预期今年将开始批产，并制造 17 架机。运 12F 是运 12 系列飞机的全面改进型，性能先进，在 2011 年迪拜国际航展中，中航工业重点推介了运 12F。运 12F 科研试飞进展顺利，2012 年已完成了科研试飞。若公司资产重组成功，中航工业集团直升机零部件资产和民用整机业务将实现整体上市，哈飞股份的垄断地位将得以确立。

◆无人作战飞机总装下线 样机即将首飞

2012 年 12 月 13 日，由沈阳飞机设计研究所设计，中航工业洪都公司生产的中国某型无人作战飞机总装下线，这是有“红色 X-47B”之称的国产飞翼布局无人作战飞机。它标志着中国已经完成了从无人机（UAV）向空中打击能力的无人作战飞机（UCAV）的跨越。继 K8 和 L15 之后，洪都航空再次拥有了新的无人作战机型号，其未来发展空间不可限量。

基本面已经反转 大周期再度开启 变革与重组成为主题 再论国防军

工板块的长期投资价值——军工行业系列报告之五

◆新的历史阶段开启军工发展的新周期 存在基本面反转的巨大变革

中国客观上需要更为强大和现代化的国防力量，这为军工产业的发展提供最基本的支持。无论是从习近平主席的从政经验还是其近期在不同场合的发言，都让人相信新领导人对于国防工业的加速发展非常重视。十八大中央委员中军工企业领导人的大量出现也让人闻到了国防工业加速发展的气息。国家安全形势的恶化、决策层的重视以及潜在的经济效益，这将在较长时间内推动军

工行业的总体需求以及企业盈利。因此，应该从中长期基本面反转的角度来看待军工板块的投资机会。

◆改制重组就是生产力 军工股是确定的成长股

在未来宏观经济不确定的情况下，央企背景的军工类资产经营面临的不确定性很低，属于确定的成长股。过去 7 年累计约有 180 亿元的资产注入到 A 股军工上市公司中，这其中有 90% 左右的资产为军工业务相关资产。资产注入为其带来了业绩活力，也为股价带来高弹性。未来 3-5 年科研体制改革将是军工企业改革的重要内容，特别是中航工业系统直升机和发动机业务的整合。

◆顶尖科技创新依赖军工 整体市值偏小蕴藏巨大机会

中国的经济经历了 30 多年的高速发展，但仍未摆脱科技含量低的粗放型发展思路。顶尖科技一定是在军事领域最先运用，然后向民用转移。因此，中国军工承载着技术创新和科技引领的崇高使命。与欧美市场相比，中国军工类上市公司普遍存在规模和市值偏小、融资能力不强等问题。我们坚信，我国一定会出现波音和克希德马丁这样的公司。

◆产品决定地位 选择具有拳头产品和崇高地位的优质标的

军工企业的关键在产品。我们认为，对军工产品主要考虑两点：1、是否足够垄断；2、产品增长空间是否足够大。我们认为，选择军工标的应当把握两点：一是主营业务是终端产品或重要部件总成，在军工体系行业地位较高的企业，如大型军用运输机（中航飞机）、直升机（哈飞股份）、飞机发动机整机（航空动力）、航母制造商（中国重工）、和卫星终端制造商（中国卫星）等。另一类是管理层比较进取，其核心技术有较大的应用空间，如液压件、铸锻件、电子元器件、芯片、特种电机、电池、大型铸锻件等功能性基础件。这些产品在未来产业升级和新能源领域中都较大的市场空间。它们以中航重机、光电股份为代表。

复苏苗头隐现 2013 年挖掘机销量有望增长 10%

◆2012 年挖掘机收益率下降

通过调研我们了解到，现在的挖掘机租赁市场与 2010 年和 2011 年相比，人工费用和燃油价格都出现了一定的上涨，但是由于存量设备增多，导致台班价格相较而言涨幅较小，工作小时和二手机器价格甚至还出现了下滑。按照我们对 20 吨左右挖机的测算，月租形式中，在租金 3 万元和一年平均出租 8.5 个月的情况下，已没有正收益。

◆高保有量延缓设备需求复苏 新机购买意愿已降至谷底

微观指标显示，高设备存量降低了投资回报率，二手设备也明显增多，使得新机购买意愿不高。随着存量设备的消化，以及基建项目开始进入实质施工，工程机械的销量将得到改善。需求改善首先带动存量设备的利用率，而后才会作用于新机的销售。在四万亿的大规模刺激过后，需求好转与新机销售之间的缓冲空间更大。在我们调研中，受访对象都表示未观察到很多新开工项目，普遍认为项目从开始到真正的投入建设存在时滞，宏观数据好转并不能立即体现在微观层面的改善。

◆行业正能量正在累积 2013 年预计挖掘机同比增幅 10%

数据显示，挖掘机 2012 年的总销售量为 11.89 万台，较 2011 年下降 35%。我们认为，挖掘机的销量底部已经形成，2013 年全年总体需求预计将可以达到 5%-10% 的增长。特别是 3 月项目开工情况有望大幅好转，直接利好 2013

年全年土方机械的需求。工程机械的总体工作量下半年已经开始明显好转，公路铁路需求复苏，煤炭开采的工作量也在最近有所提高。自2012年5月以来，轻轨等基建投资项目获批超过万亿元，有些项目已经启动，工程机械企业回款速度也在加快。此外，自2011年4月份以来，工程机械行业持续低迷已近两年，行业复苏能量正在积累。我们预计，未来挖掘机行业将回归正常的发展轨道，2013年全年销量约为12万台，2014年全年销量13.4万台，2015年全年销量15万台。

◆行业估值修复 反弹行情可期

目前，工程机械板块估值在10倍左右，整体偏低。我们认为，受政策预期影响，市场预测政府换届对基建投资将产生拉动效应，驱动工程机械行业展开一轮强势反弹。主要推荐中联重科、三一重工、徐工机械、柳工和山推股份。

中国重工：公司再获海监船订单 这只是开始

◆事件：

今天中国重工网站上刊登了武船重工批量承接9艘公务执法船的公告，内容为2012年末，武船重工传来喜讯，该公司在北京一次签订了9艘公务执法船，合同总额约25亿元。这批公务船包括5艘3000吨级公务船和4艘5000吨级公务船，分别以武船建造的3000吨级海监船“中国海监50”、5000吨级海事船“海巡01”为母型船。

◆点评：

1) 名为公务船 实为海监船

在2012年12月18日武汉市国资委网站上刊登了《武船承接9艘海监船建造合同》的报道，内容为“11月30日，武船重工与国家海洋局在北京签订了9艘海监船建造合同，合同总价近25亿。此次签订的5艘3000吨级海监船和4艘5000吨级海监船分别以工厂建造的中国海监50、海巡01为母型船。两型船将于年内开工。”可见，官网上所诉公务执法船其实就是海监船。

2) 海监机构正大量购置海监船 加强巡航力度

海监船舶是完成海上执法、海洋调查和环境监测等任务的工作平台，也是履行维护海洋权益、海域使用管理和海洋环境保护职能不可或缺的准军事装备。近期钓鱼岛局势、南海局势日益复杂，包括中国海监南海总队在内的多家海监机构为了维护国家利益，正在加快装备建设，采购更多的海监船只，以扩充海洋巡航执法的队伍，加强巡航。

3) 争端源于美国的“重返亚太”战略

美国借着天安舰事件、延坪岛事件及黄岩岛、钓鱼岛争端等事件重返亚太，表面上是为了围堵遏制中国，目的更是为了借冲突制造中国威胁论而破坏亚洲国家间出现的友好团结。这几年，在美国的战略实施下，亚洲国家寻求亚洲统一市场的声音消失了，取而代之的是中国威胁论的鼓噪。在地区争端不断和“中国威胁论”的影响下，印度、韩国、巴基斯坦、新加坡、日本和菲律宾等国疯狂增加军备，而军备的激增利好美国军火商更利好美国经济。因此亚洲地区性领土争端长期化有利于美国的国家利益，有利于美国“重返亚太”战略的实施。

4) 未来海军大发展利好中国重工

出于自卫的考量，考虑到未来海军优先发展，未来海军的总投入将会超过陆军，而且海军装备进口的很少，我们认为海军装备将迎来更快的发展。中国

重工所在的中船重工集团承担了 80% 以上的海军船舶装备业务，承担了所有大型水面舰艇、核潜艇、常规潜艇的建造。上市公司中国重工旗下的大船重工业务包括驱逐舰、布雷艇，渤船重工业务包括核潜艇，也建造海监船的武船重工业务还包括常规潜艇，这些工厂将直接受益于海军大发展。

◆维持“买入”评级

我们预计公司 2012-2014 年 EPS 为 0.34/0.37/0.38 元，以 2012 年为基期未来三年 CAGR6.1%。根据我们对公司各项业务分开估值计算，我们给予公司目标价 7.4 元，维持“买入”评级。

中国海军受益第一股--中国重工系列报告之一

◆中国海军的摇篮

中船重工集团是我国海军舰船装备的主要研制和供应商，占据我国海军舰船装备市场约 80% 以上的份额。控股股东下属的大船集团，渤船集团是我国唯一生产大型水面水下战略舰艇的军工企业。随着 2010 年大股东军工类资产的注入，上市公司舰船配套和舰船装备价值量占整体舰船造价的比例已提升至 50% 以上，真正实现军民融合，并长期保持中国 A 股军工类上市公司龙头地位。

◆大连造船厂—中国未来航母主要制造商和维保服务商

从航母的发展来看，不论是拥有庞大数量航母的美国还是已经解体的前苏联，无论是二战时期还是冷战时期，美国和前苏联的航母制造商都只有一个，原因一方面是航母难造，与其他大型军舰一样，缺少航母设计经验和参数是制约我国航母建设的最大瓶颈。另一方面是保密要求，航母的设计经验和设计参数是制约一个国家航母建设的关键之一，也是一国重要的军事机密，这也是为什么美国有众多后起优秀造船厂而只有纽斯造船厂造航母的重要原因。因此大连造船厂将是中国未来航母的主要制造商和维保服务商，也很有可能是唯一的航母制造商。

◆航母交付这只是开始

且不论未来中国航母将要建造多艘，航母建造费用本身就耗资巨大，其维护费用也相当惊人。拿美国的“肯尼迪”级常规动力航母比较，其全寿命期费用为 140 亿美元（不包括舰载机），但其设计建造费用为 20.5 亿美元，仅为航母全寿命期费用的 14%，而航母 40 年服役期内的改装维护费用超过 50 亿美元，占到全寿命期费用的 36%，是设计制造成本的两倍多，如果未来海军再建两艘航母，中国重工将来的航母建设收入将增加 400 亿，其每年的维保收入将达到 36 亿，因此对于像中国重工这样航母建造公司来说航母收入才刚刚开始。

◆源于美国的“重返亚太”战略 未来海军大发展利好中国重工

美国“重返亚太”的战略意图就是要加强对亚太政治经济的主导地位和作用，美国介入钓鱼岛争端最终目的是，顺利实施美国重返亚洲的安全战略，将中国控制在第一岛链内，牵制中的海洋力量的发展，从而实现美国在亚太地区的绝对主导地位。

出于自卫的考量，考虑到未来海军优先发展，未来海军的总投入将会超过陆军，而且海军装备进口的很少，我们认为海军装备将迎来更快的发展。中国重工所在的中船重工集团承担了 80% 以上的海军船舶装备业务，承担了所有大型水面舰艇、核潜艇、常规潜艇的建造。上市公司中国重工旗下的大船重工业务包括驱逐舰、布雷艇，渤船重工业务包括核潜艇，也建造海监船的武船重工业务还包括常规潜艇，这些工厂将直接受益于海军大发展。

◆维持“买入”评级。

我们预计公司 2012-2014 年 EPS 为 0.34/0.37/0.38 元，以 2012 年为基
期未来三年 CAGR6.1%。根据我们对公司各项业务分开估值计算，我们给予
公司目标价 7.4 元，维持“买入”评级。

www.jztzw.net

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

WWW.JZTZW.NET

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net

行业重点上市公司评级与估值指标

证券代码	公司名称	流通A (百万)	当前股价	目标价	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
					11A	12E	13E	11A	12E	13E	11A	12E	13E	上次	本次
000157	中联重科	6274	9.06	12.18	1.05	1.25	1.50	8.7	7.3	6.1	1.97	1.62	1.35	买入	买入
000738	中航动控	184	9.32	11.50	0.19	0.23	0.33	48.5	40.5	28.5	3.55	2.07	1.95	买入	买入
002367	康力电梯	177	10.33	9.40	0.40	0.47	0.61	26.0	21.8	17.0	2.63	2.44	2.25	买入	买入
002532	新界泵业	45	17.99	19.00	0.38	0.54	0.76	47.8	33.2	23.7	3.48	3.20	2.87	买入	买入
300145	南方泵业	57	20.93	19.14	0.68	0.88	1.10	31.0	23.9	19.0	3.06	2.76	2.46	买入	买入
300159	新研股份	47	18.48	13.00	0.44	0.47	0.77	42.1	39.7	24.0	3.74	3.48	3.11	买入	买入
600031	三一重工	7031	10.19	13.00	1.14	0.88	1.10	8.9	11.5	9.3	3.94	3.21	2.44	增持	买入
600495	晋西车轴	302	15.69	20.00	0.33	0.47	0.62	47.6	33.3	25.5	3.19	2.93	2.67	买入	买入
600893	航空动力	1086	14.61	20.00	0.24	0.31	0.40	61.4	46.8	36.7	3.98	3.73	3.46	买入	买入
600967	北方创业	173	20.77	20.00	0.51	0.99	1.30	41.1	21.1	16.0	4.66	3.12	2.72	买入	买入
601766	中国南车	9516	5.01	5.50	0.28	0.31	0.37	17.9	16.0	13.4	3.07	2.79	2.44	买入	买入
601989	中国重工	11308	5.03	7.40	0.32	0.34	0.37	15.7	14.9	13.4	1.88	1.71	1.54	买入	买入

资料来源：光大证券研究所

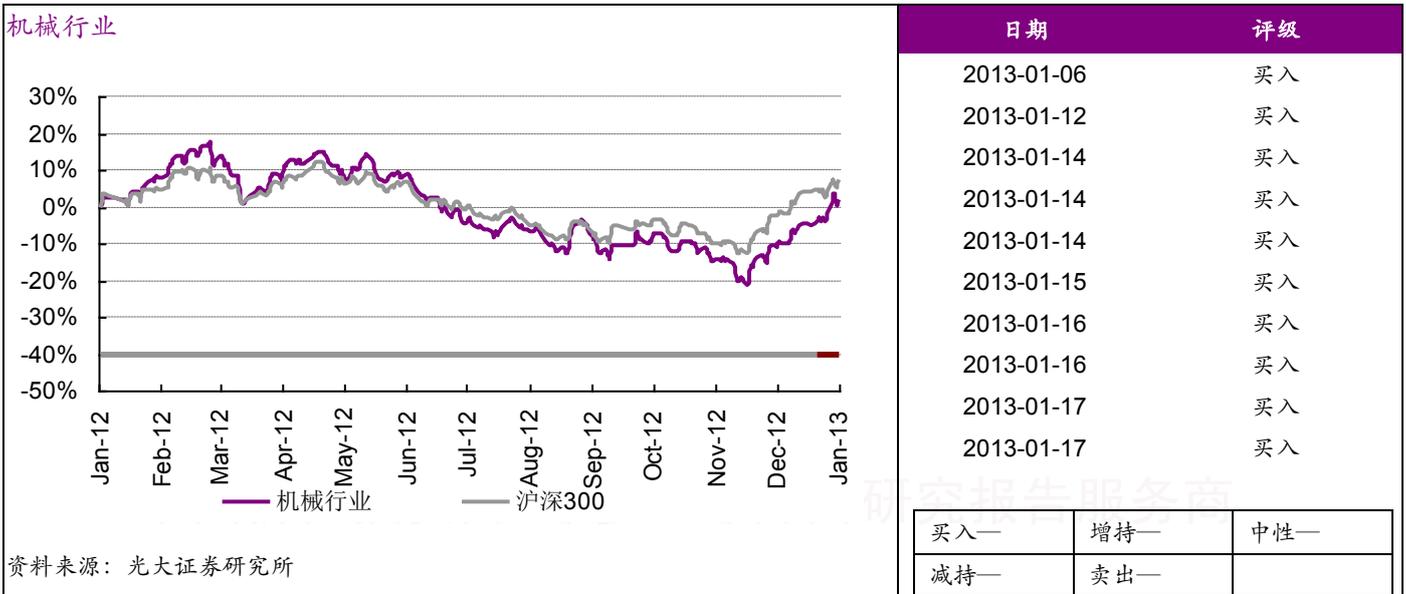
www.jztzw.net
 中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
 www.jztzw.net

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图



行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：Z22831000。

公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所 销售交易部 机构业务部

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

销售交易团队	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青(总经理)	010-56513035	-	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-56513031	-	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-56513050	-	huangyi@ebsecn.com
	梁晨	010-56513153	-	liangchen@ebsecn.com
	李大志(销售交易部总经理助理)	021-22169128	-	lidz@ebsecn.com
上海	严非(执行董事)	021-22169086	-	yanfei@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	-	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	-	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	-	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	-	fengcheng@ebsecn.com
	黎晓宇(副总经理)	0755-83024434	-	lix1@ebsecn.com
	黄鹂华(执行董事)	0755-83024396	-	huanglh@ebsecn.com
深圳	张晓峰	0755-83024431	-	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	-	jianghong1@ebsecn.com
	罗德锦	0755-83024064	-	ludj@ebsecn.com
	孙威(执行董事)	010-56513038	-	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-56513030	-	wujiang@ebsecn.com
企业客户	杨月	010-56513033	-	yangyue1@ebsecn.com
	顾超	021-22169485	-	guchao@ebsecn.com
	濮维娜(副总经理)	021-62152373	-	puwn@ebsecn.com
富尊财富中心	陶奕	021-62152393	-	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	-	qidw@ebsecn.com