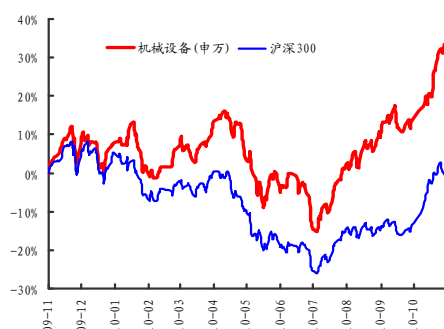


2010 年 10 月 31 日

评级：中性

机械军工行业周报（第六期）

最近 52 周走势：



报告作者：

低碳经济研究组

赵心

执业证书编号：S0590210020005

联系人：

赵心

电话：0510-82833217

Email: zhaoxin@glsc.com.cn

滕亚兰

电话：0510-82833243

Email: tengyl@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

一、机械行业一周走势回顾

2010 年 10 月 25 日至 2010 年 10 月 29 日期间，机械设备（申万）板块总体表现远超过沪深 300（见图表 1），除专用设备表现相对较差（涨幅仍然为正，跑赢大盘）之外，其它子板块都有很好的表现。其中，普通机械各子行业中，磨具磨料延续了上周的强势，本周表现依然强劲，成为涨幅最大的板块，机床工具板块虽然跑赢大盘，但是在普通机械中仍然是表现最差的板块，连续两周处于板块垫底的水平。专用设备行业中，其它专用机械板块表现较好，但从内部结构来看，个股涨跌不一，建筑机械板块经历了上周的强劲升势之后，本周表现较差（见图表 4），冶金矿采设备板块表现仍然较为稳健。

在估值方面，截止 10 月 29 日，机械行业的整体 PE（2010E，整体法）为 31.69 倍，整体 PB 为 4.8 倍（2010 年三季度，整体法）。本周机械行业有良好的表现，我们认为这和市场的风格转换有关。目前市场已经出现调整迹象，我们仍然认为本轮上涨只是反弹而非反转，谨慎看待后市。

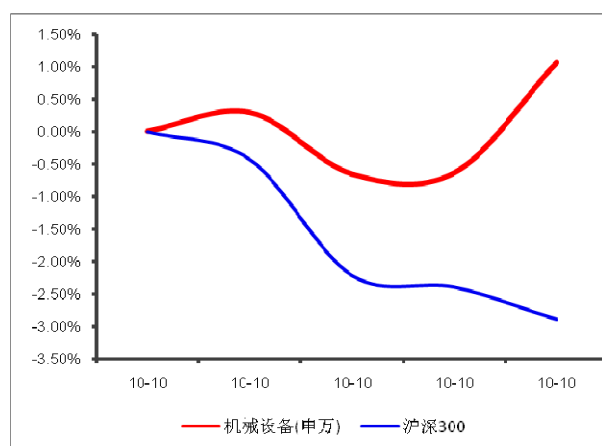
二、行业及公司动态跟踪

- 1、工信部：《机械基础零部件产业振兴实施方案》发布
- 2、机械行业三季报披露完毕，多数公司实现业绩同比增长
- 3、一周上市公司重要动态回顾

一、机械行业一周走势回顾

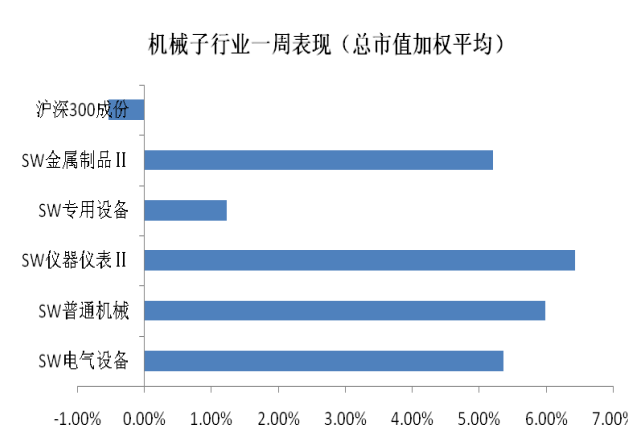
2010年10月25日至2010年10月29日期间，机械设备（申万）板块总体表现远超过沪深300（见图表1），除专用设备表现相对较差（涨幅仍然为正，跑赢大盘）之外，其它子板块都有很好的表现。其中，普通机械各子行业中，磨具磨料延续了上周的强势，本周表现依然强劲，成为涨幅最大的板块，机床工具板块虽然跑赢大盘，但是在普通机械中仍然是表现最差的板块，连续两周处于板块垫底的水平。专用设备行业中，其它专用机械板块表现较好，但从内部结构来看，个股涨跌不一，建筑机械板块经历了上周的强劲升势之后，本周表现较差（见图表4），冶金矿采设备板块表现仍然较为稳健。

图表 1: 机械设备行业一周走势



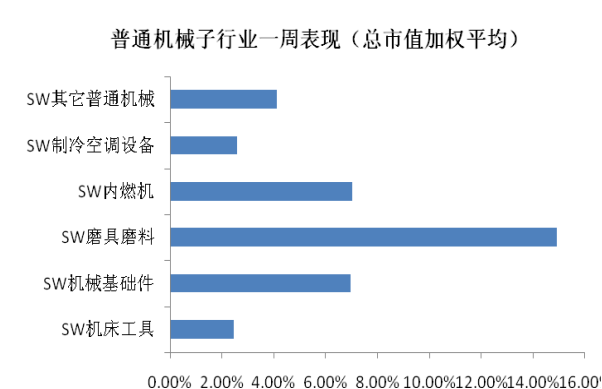
数据来源: WIND 国联证券研究所

图表 2: 机械设备二级子行业一周表现



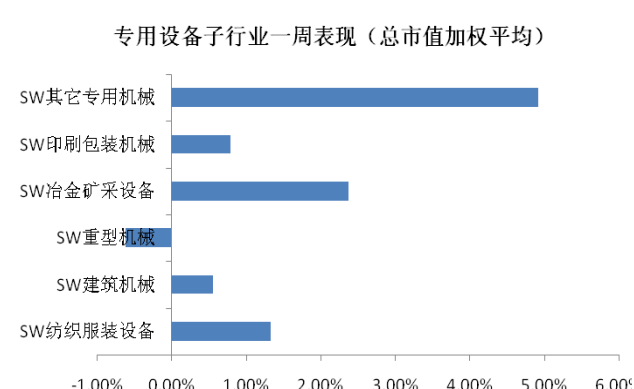
数据来源: WIND 国联证券研究所

图表 3: 普通机械各子行业一周表现



数据来源: WIND 国联证券研究所

图表 4: 专用设备各子行业一周表现

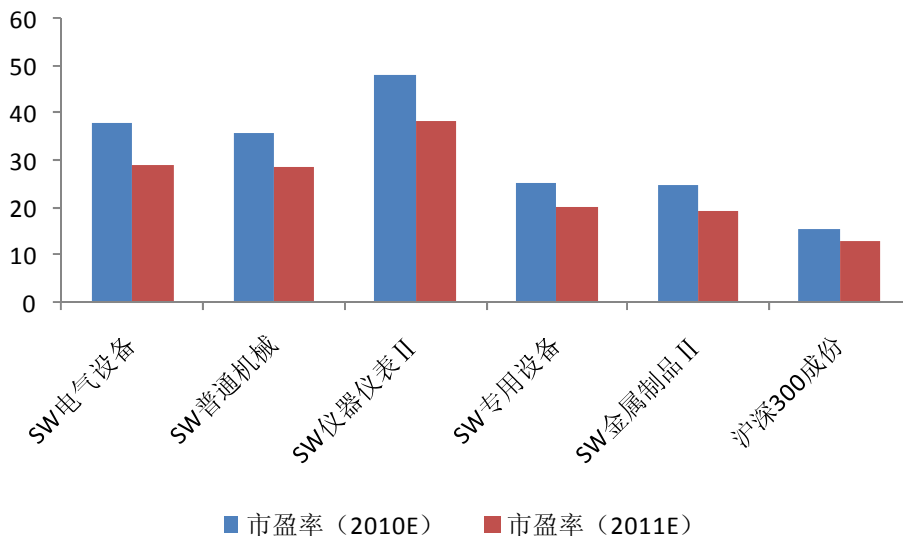


数据来源: WIND 国联证券研究所

在估值方面，截止10月29日，机械行业的整体PE（2010E，整体法）

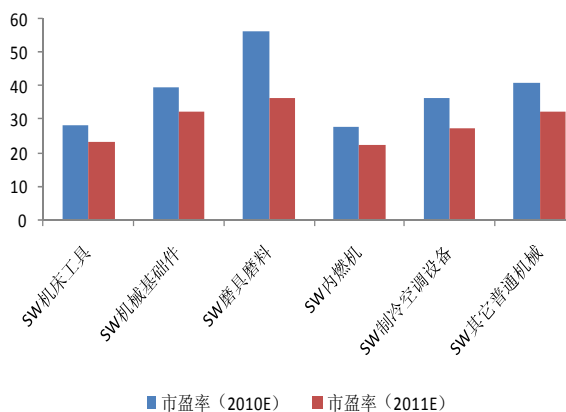
为 31.69 倍，整体 PB 为 4.8 倍（2010 年三季度，整体法）。本周机械行业有良好的表现，我们认为这和市场的风格转换有关。目前市场已经出现调整迹象，我们仍然认为本轮上涨只是反弹而非反转，谨慎看待后市。

图表 5：机械行业估值比较



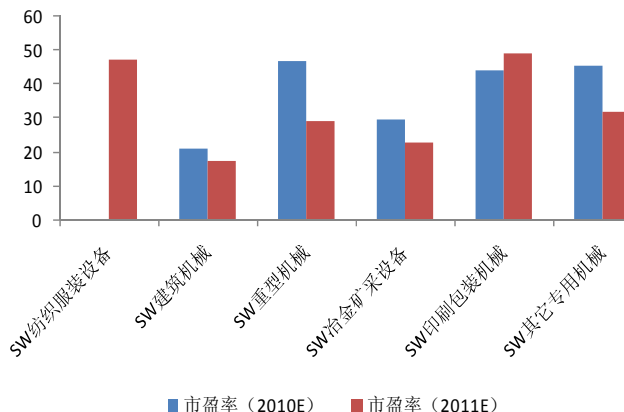
数据来源：WIND 国联证券研究所

图表 6：普通机械各子行业估值比较



数据来源：WIND 国联证券研究所

图表 7：专用设备各子行业估值比较



数据来源：WIND 国联证券研究所

图表 8：机械行业一周涨跌幅前十大股票（不含电气设备）

一周涨幅前十				一周跌幅前十			
证券代码	证券简称	所属申万行业	区间涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	所属申万行业	区间涨跌幅 (%)
600031.SH	广陆数测	仪器仪表III	23.26	000595.SZ	ST 合金	其它专用机械	-5.52
600843.SH	云内动力	内燃机	21.29	600848.SH	天地科技	冶金矿采设备	-4.97
000157.SZ	黄河旋风	磨具磨料	19.69	002204.SZ	南通科技	机床工具	-4.81
600375.SH	精功科技	建筑机械	19.56	002190.SZ	常林股份	建筑机械	-4.58
000617.SZ	恒星科技	金属制品III	19.33	600382.SH	河北宣工	建筑机械	-4.16

600262.SH	巨星科技	机械基础件	16.91	002111.SZ	中联重科	建筑机械	-4.01
600582.SH	石油济柴	冶金矿采设备	16.45	300126.SZ	机器人	其它普通机械	-3.63
000528.SZ	航天动力	其它专用机械	15.96	002438.SZ	宁夏恒力	金属制品Ⅲ	-3.06
300023.SZ	北方股份	冶金矿采设备	15.62	002248.SZ	上海机电	建筑机械	-3.02
600815.SH	成飞集成	其它普通机械	15.28	600340.SH	大西洋	金属制品Ⅲ	-2.42

数据来源：WIND 国联证券研究所

二、行业及公司动态跟踪

1、工信部：《机械基础零部件产业振兴实施方案》发布

为落实《装备制造业调整和振兴规划》，提升装备制造业整体水平，推动机械基础零部件产业结构优化升级，工信部日前组织制定了《机械基础零部件产业振兴实施方案》(下称“方案”)。据悉，方案实施期为 2010 年~2012 年，目标是重大装备基础零部件配套能力提高到 70%以上，培育一批具有国际竞争力的专业化强的基础零部件企业及知名品牌。

点评：工信部推出振兴机械基础零部件振兴实施方案有利国内机械行业发展，目前我国工程机械基础零部件依赖国外进口较多，在很大程度上国内工程机械发展受制于国外供应商，以及在政策的制定和执行方面存在的问题，这些问题直接影响国内工程机械产业的正常发展和做大做强，约 70% 的行业利润被进口零部件吃掉。大力发展基础零部件是提振装备制造行业的关键性举措。重点关注液压传动、轴承、气压阀等相关基础零部件企业。

2、机械行业三季报披露完毕，多数公司实现业绩同比增长

截至 10 月 31 日，机械行业所有公司三季报披露完毕，大部分企业实现了三季度收入同比增长，144 家中万三级分类的机械行业中 10 年三季度仅有 18 家公司的营业收入是同比下降，其中 ST 合金、振华重工的降幅分居第一、第二，另外宝德股份营业收入降幅也达 40%以上，其中包括振华重工、西北轴承在内的 9 家公司几年前 3 季度的净利润为负，处于亏损状态，其中振华重工亏损最为严重。其中有 12 家公司 10 年三季度实现扭亏为盈，85 家企业实现同比增长，16 家企业净利润同比增长超过 100%以上，其中上柴股份增幅达 16.67 倍，其次常林股份、安徽合力等增长都在 400%以上，成为 10 年三季度机械行业中净利润同比增长前列的公司，基本都超市场预期。

144 家中万三级机械行业公司其中仅有 41 家实现第二季度、第三季度主营收入环比均增长的公司，36 家公司实现第二季度、第三季度净利润均环比增长。上工申贝、科陆电子、经纬纺机、深圳惠程、洪城股份、京山轻机、

三川股份、华东数控、中集集团、宝光股份、万力达、川润股份、威孚高科、达意隆、英威腾、天地科技、山东威达、汉钟精机、陕鼓动力、长江润发、海陆重工、南风股份、天马股份、巨星科技、天奇股份、巨轮股份、金自天正、康力电梯、东山精密、滨州活塞、航天动力、豫金刚石、胜利精密、贵绳股份、钢研高纳、黄河旋风。

排名第一的是上工申贝，今年二季度环比增长 135.01%、三季度环比增长 1712.40%;2010 年三季报披露，十大流通股东中，新进万家和谐增长混合型，持有 146 万股;上海国际信托持有 587.09 万股，比上期减少 15 万股;前十位合计持有流通盘 60.5%，比上期增加 0.64 个百分点。股东人数有所减少，筹码趋于集中。

排名第二的是科陆电子，今年二季度环比增长 1358.80%、三季度环比增长 7.70%;2010 年三季报披露，预计 2010 年净利润同比增长 60-90%，09 年净利润 7859 万元。变动原因：国家拉动内需的相关产业政策刺激公司主营产品市场需求旺盛，公司获取的订单比去年同期大幅增长;公司生产基地全面投入运营，配套设备到位，产能得以释放。

十二五”期间将重点发展高端装备、新兴产业装备、民生用装备、现代农业机械等领域，相关上市公司将迎来前所未有的投资机会。

3、一周上市公司重要动态回顾

上周为机械行业上市公司集中披露三季报的一周，其中有 104 家公司在上周内披露了三季报，截至 10 月 30 日，机械行业中的 144 家上市公司三季报全部披露完毕，大部分企业实现了营业收入同比增长的业绩。现将上周我们重点跟踪的企业三季报点评列出：

(1) 中航重机（600765）——公告重大资产重组预案

中航重机（600765）拟通过非公开发行股份方式购买公司实际控制人中国航空工业集团公司和公司控股股东中国贵州航空工业（集团）有限责任公司持有的贵州安吉航空精密铸造有限责任公司 100%的股权，中航工业集团持有的中国航空工业新能源投资有限公司 30.70%的股权，中航工业集团、惠阳航空螺旋桨有限责任公司和美腾风能（香港）有限公司持有的中航惠腾风电设备股份有限公司 80%的股权，及贵航集团以授权经营方式取得的 12 宗国有土地使用权。本次发行的底价为 15.35 元/股；预计本次非公开发行数量约 11,673.47 万股。

点评：1、本次收购资产质量良好，未来具有增长潜力。惠腾公司是国内风轮叶片种类最全、产能最大的专业化叶片供应商；新能源投资公司是本公司新能源投资的重要平台，多个新能源投资项目已开始启动并积极推进；

安吉精铸公司是中航工业集团下属唯一一家专业化铸造生产企业，从事高附加值的航空精铸件的研发和生产。2、本次收购的资产评估增值较为合理，总体评估增值率约为 44.41%，其中新能源投资公司 30.7% 股权评估增值率约为 16.34%，惠滕公司 80% 股评估增值率约为 61.71%，安吉精铸公司 100% 股权的评估增值率约为 75.21%，贵航集团拟出售的土地评估增值率约为 37.99%。3、本次资产注入将增厚公司业绩，根据 2009 年的数据估算，本次注入资产约能增厚公司约 0.3 元/股的业绩。4、本次交易完成后，中航重机将进一步增强精铸和风电设备的生产、研发等方面的能力，锻铸和新能源业务的产品类型将得以进一步丰富，产业链将得以进一步完善，公司核心竞争能力将得以进一步提升，有利于公司的长远发展。给予公司“强烈推荐”的投资评级。

（2）安徽合力（600761）——公告三季报

安徽合力（600761）公告三季报，公司前三季度实现营业收入 36.91 亿元，同比增长 67.05%，实现净利润 2.64 亿元，同比增长 545.51%，公司前三季度实现每股收益 0.74 元。

点评：公司第三季度净利润仍保持快速增长，同比增长 126.76%，但收入增速和毛利率有所下降，因此净利润的增长速度没有上半年幅度大。从公司的预收账款来看，第三季度末比期初增长了 90.64%，显示出公司的订单情况依然良好，未来短期的业绩仍有保证。我们预计公司 2010 年的业绩约为 1.00 元左右，尽管从 PE 来看，目前公司估值并不贵，但由于 2010 年叉车行业景气度较高，需要关注未来叉车行业景气度的变化。给予公司“谨慎推荐”的评级。

（3）机器人（300024）——公告三季报

机器人（300024）公告三季报，公司前三季度实现营业收入 3.75 亿元，同比增长 5.03%，实现净利润 5470.07 万元，同比增长 18.09%，公司前三季度实现每股收益 0.40 元。

点评：前三季度公司收入和净利润增长并不明显，然而公司在订单饱满，在一些新领域有新的突破。工业机器人合同超过去年全年，截至 2010 年 9 月公司新签订工业机器人成套设备合同额 1.2 亿元。公司产品在电能计量智能仓储系统及物流自动化方面得到了迅猛发展，报告期累计中标 6,150 万元。公司成功开发国内第一个全自动化的电动汽车电池交换系统，应用于北京环卫电动车电池交换电站。公司的激光产品取得突破性进展，产品在汽车、冶金、电力、机车、航空、机械等行业广泛应用，截至 2010 年 9 月末，公司

共签定激光加工及激光设备提供合同 4,300 万元。从公司的产品储备和订单情况来看，公司未来将恢复快速增长。我们预测 2010 年、2011 年公司的每股收益分别为 0.62 元和 0.85 元，目前股价较为合理，给与“谨慎推荐”评级。

（4）航空动力（600893）——公告三季报

航空动力（600893）公告三季报，公司前三季度实现营业收入 38.00 亿元，同比增长 22.64%，实现净利润 1.38 亿元，同比增长 44.88%，公司前三季度实现每股收益 0.25 元。

点评：公司前三季度的业绩基本符合我们的预期。第三季度实现收入 14.06 亿元，环比继续增长。由于公司产品的特殊性，下半年的交付量会相对较多，因此我们判断四季度的收入仍将环比上升。公司利润的增长一是来自于收入的增长，另一方面仍然来自于公司期间费用率的持续改善，我们认为上市之后的航空动力改善管理卓有成效，期间费用的降低具有持续性，同时应该看到，2010 年期间费用的改善中财务费用减少的占比较大，这和公司的 1 月份完成的定向增发有关。2010 年 8 月 23 日公司公告了重大资产重组预案，南方公司、贵州黎阳、深圳三叶等资产将进入上市公司，成为未来公司新的利润增长点，再加上未来中航工业下属其他航空发动机资产整合进入上市公司的预期，公司未来仍有较多看点。鉴于中国航空工业未来的发展前景，以及航空发动机在航空工业中的重要地位，我们看好航空动力长期的发展。

（5）上海佳豪（300008）——公告三季报

上海佳豪（300008）公告三季报，公司前三季度实现营业收入 1.32 亿元，同比增长 40.97%，实现净利润 4444.98 万元，同比增长 43.12%。

点评：公司第三季度实现收入 5686 万元，同比增长了 107.81%，然而综合毛利率仅为 39.73%，远低于同期 50.86% 的水平。我们判断公司收入增长较快而毛利率下降的原因是公司的 EPC 项目开始部分确认收入，该部分收入的金额较大，而毛利率较高，从而使得综合毛利率有较大的下降。我们认为，随着第四季度 EPC 项目收入的继续确认，公司仍将维持收入增长较快而毛利率同比有较大下降的情况。然而，三季度毛利率下降的幅度低于我们的预期，结合 2010 年中报披露的信息，我们判断这是由于公司的海洋工程设计的毛利率仍然保持在较高的水平。我们预测公司 2010 年、2011 年的每股收益分别为 0.67 元和 0.80 元，目前股价 30.44 元，基本处于合理价位，考虑目前公司的船舶设计业务处于行业景气的低谷，然而未来的发展前景仍

然良好，给与公司“谨慎推荐”的投资评级。

(6) 盛运股份(300090)——公告三季报及重大中标公告

(1)公司全资子公司安徽盛运环保设备有限公司收到上海中招招标有限公司中标通知书，通知公司在中科通用环保有限公司的垃圾给送输料系统、出渣返料系统及烟气净化设备采购项目招标中，中标价格 9,275.0112 万元。

(2)公司公告三季报，公司前三季度实现营业收入 3.23 亿元，同比增长 37.81%，实现净利润 4699.25 万元，同比增长 40.18%，公司前三季度实现每股收益 0.368 元。

点评：(1)公司与中科环保的合作由来已久，但前期的合作主要集中在烟气净化设备领域，然而本次中标中科环保的项目，除了烟气净化设备，还包括了垃圾给送输料系统、出渣返料系统，标志着公司开发的环保设备配套输送机械进入了实质性的生产、推广阶段，凭借公司在烟气净化设备领域的市场和客户基础，环保设备配套输送机械设备的销售也将进入快速发展阶段，成为公司新的利润增长点。

(2)公司第三季度实现收入 1.22 亿元，同比增长了 78.16%，符合我们对于公司收入增长前低后高的判断。同时，公司的订单情况增长良好，三季度合同订单较上年同期增长 41.27%，其中输送机械产品合同订单较上年同期增长 44.57%，环保设备产品合同订单较上年同期增长 33.88%。我们预测公司 2010 年、2011 年的每股收益为 0.52、0.72 元，鉴于公司未来的高成长性，给与公司“推荐”的投资评级。

(7) 太阳鸟(300123)——公布三季报

公司 2010 年前三季度实现主营业务收入 1.62 亿元，同比增长 34.19%；实现利润总额 2523.90 万元，同比增长 41.09%；实现净利润 2225.05 万元，同比增长 43.31%。公司前三季度年实现每股收益 0.256 元。

点评：公司收入和业绩维持高速增长。公司第三季度实现营业收入 5219.97 万元，同比增长 42.06%，实现净利润 602.61 万元，同比增长 409.36%。公司第三季度利润的大幅增长主要是因为毛利率的提升和销售费用率、管理费用率的下降。存货大幅增长或预示公司未来收入继续快速增长。公司第三季度末存货较年初增长了 57.75%，较年中也增长了 34.76%。存货的大幅增长预示着公司未来收入将维持快速增长。预收账款大幅增长，显示出公司订单饱满，未来增长有保证。公司第三季度末的应收账款较年初增长了 129.67%，较年中也增长了 73.41%，显示出公司三季度接单情况良好（当然也有可能是进度款的增长，但无论如何都预示着公司未来收入的增长）。维

持对公司“推荐”的投资评级。公司处于游艇行业，是正处于成长期的朝阳产业，而公司是行业龙头，与国内同行相比，公司具有技术、品牌优势，与国外厂商相比，具有性价比和服务优势，在中国游艇产业发展的初期，公司凭借这些优势将做到强者愈强。公司具有持续高速增长能力。我们维持对公司的盈利预测，预计 2010 年、2011 年、2012 年的每股收益分别为 0.51 元、0.90 元和 1.31 元，由于公司的高成长性，及在上市公司中的稀缺性，我们给与公司 2011 年 50 倍的市盈率，目标价 45.0 元，维持对公司“推荐”的投资评级。而且，公司最近中标的 2.7 亿元的执法艇订单略超预期，2011 年业绩存在超预期的可能。

（8）康力电梯（002367）——公布三季报

公司 2010 年前三季度实现主营业务收入 7.86 亿元，同比增长 40.64%；实现营业利润 10214.75 万元，同比增长 59.95%；实现净利润 9282.70 万元，同比增长 66.31%。公司前三季度年实现每股收益 0.58 元。

点评：公司毛利率提升是公司净利润增速高于收入增速的原因。公司前三季度毛利率同比提高了 1.27 个百分点，成为公司净利润增速高于收入增速的主要原因。同时，公司销售费用率大幅上升，管理费用率有所下降，再加上财务费用的大幅减少，从而期间费用率的变化不大。然而值得注意的是，随着销售网络的建设，公司的销售费用率很可能将维持在高位。预收账款和存货增长，预示公司订单持续增长。公司第三季度末存货较年初增长了 33.24%，较年中也增长了 9.61%。预收账款较年初增长了 37.19%，较年中也增长了 24.30%，显示出公司接单情况良好，未来增长较有保证。维持对公司“谨慎推荐”的投资评级。公司是国产电梯行业的龙头企业，公司受益于电梯行业国产化替代的大趋势，未来几年将保持快速增长。同时，随着公司营销服务网络的建设，公司的市场竞争力和市场开拓能力将进一步增强。我们预测 2010 年、2011 年、2012 年的每股收益分别为 0.81 元、1.04 元和 1.35 元，目前公司股价接近合理，维持对公司“谨慎推荐”的投资评级。我们认为，营销服务网络的建设使得公司存在超预期的可能性，而市场担心的未来房地产调控对公司的影响只会是短期的，长期来看国产化替代是必然，因此我们看好公司的长期发展，并将持续跟踪公司的经营情况。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。