

结构性机会：逆周期子行业和公司个性化机会

推荐 维持评级

投资要点：自下而上寻找成长股、主题性投资、逆周期

1、航天国防景气度持续向好

工程机械景气下行，但小周期向上；造船中周期景气下行；煤炭机械景气持续；航天国防景气上行；铁路设备景气度将下降，调低；核电装备景气下降；农机水利设备、节能环保景气上行。

2、投资组合：将厦工股份、航天信息调入组合

大市值（中联重科、三一、中国重工、航天信息、天地科技、中集）
中市值（杭氧股份、航空动力、上海机电、中国卫星、沈阳机床、厦工股份）

小市值（安凯客车、利欧、机器人、张化机、中航光电、豫金刚石）
航天信息：未来3年现有业务复合增速30%，动态PE为20倍；为航天科工集团信息化运作平台，盈利能力和估值水平有较大提升空间。

3、本周重点推荐航天军工、新能源、水利主题

持续看好航天军工：航天信息、航空动力、中国卫星、中航光电。军工行业未来成长和资产注入预期明确，持续看好，推荐航天航空板块。

新能源客车及关键零部件：安凯客车。

水利设备：主题投资机会：利欧股份、大禹节水。

工程机械：二三线城市可能的限购令对房地产投资的影响还需观察，铁路投资增速因铁路运营事件的影响下降，将降低工程机械需求。

4、上周调研及报告

上周报告：中国南车、安凯客车、长江润发，详见报告和邮件

5、股价异动点评

安凯客车：上周9%，显著跑赢行业指数（-1%）及大盘指数（-2.8%），上周调入组合，看好公司新能源客车和出口的爆发式增长，建议参与定增及买入。目标收益率30%。上周调入组合。

沈阳机床：上周5涨幅5%。我们中期看好沈阳机床的改善空间及交易性机会。上周调入组合。

6、盈利预测及评级调整：

7、下周拟调研及路演：中集、中国卫星、天马、中鼎

8、最新关注及提醒：润邦股份、安徽合力

分析师

鞠厚林 机械行业分析师

☎：（8610）6656 8946

✉：juhoulin@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130207091557

邱世梁 联系人

☎：（8621）2025 2602

✉：qiushiliang@chinastock.com.cn

邹润芳 联系人

☎：（8621）2025 2629

✉：zourunfang@chinastock.com.cn

王华君 联系人

☎：（8610）6656 8477

✉：wanghuajun@chinastock.com.cn

戴卡娜 联系人

☎：（8610）8357 1302

✉：daikana@chinastock.com.cn

相关研究

《机械行业：逆周期行业及主题投资吸引力上升》 11-08-01

《安凯客车：业绩拐点出现出口及新能源业务有望高速增长》 11-08-01

《长江润发：电梯导轨龙头 受益于行业快速发展》 11-08-05

附录 1：上周报告

《安凯客车：业绩拐点出现出口及新能源业务有望高增长》：考虑增发摊薄后 EPS 分别为 0.35、0.52、0.71 元，合理估值区间 13-15 元，给予“推荐”的投资评级。将在一周内出深度报告推荐。

《长江润发：电梯导轨龙头 受益于行业快速发展》：如果不考虑外延式扩张，我们预计公司 2011-2013 年 EPS 为 0.42 元、0.53 元、0.65 元，对应当前股价 PE 分别为 32 倍、25 倍、20 倍。我们认为公司合理估值区间为 14-17 元，首次给予“谨慎推荐”评级。主要观点：

（一）电梯行业快速发展。中国电梯产量近期明显加速，产量增速接近 40%。预计未来 5 年可维持 20%以上的增速。

（二）电梯安全标准提升，公司产品需求看好。公司将向国内电梯厂商加大渗透力度。

（三）电梯零部件龙头，产业链整合值得期待。我们认为公司不仅可能在电梯导轨、还可能在其他附加值高用工量较少的电梯零配件领域实现扩张。

（四）大股东增持公司股票，未来发展前景看好。

附录 2：公司行业动态及点评

1、上半年，航天五院实现总收入近百亿元，同比增长近三成，利润总额同比增长 33.59%。在中国航天科技集团公司八大联合体中，总收入、利润总额名列前茅。值得注意的是，五院的卫星应用领域实现收入近 10 亿元，同比增长 73.94%。

点评：中国卫星拥有五院卫星应用的主要资产，在卫星应用大发展的“十二五”期间，在北斗导航、卫星通信、卫星遥感及出口业务的拉动下，将进入新一轮高成长的周期。（十一五期间，公司的高成长主要是卫星研制拉动，卫星应用基本处于培育阶段）

2、日前，富士康掌门人郭台铭披露：未来 3 年，富士康将增加生产线上的机器人数量，目前富士康有 1 万台机器人，明年将达到 30 万台，3 年后机器人规模将达到 100 万台。

点评：这个事件折射出人口红利逐渐消退、劳动力成本上涨的大趋势。而这一趋势正在倒逼中国加快经济转型速度。富士康对机器人的大规模应用，是劳动密集型企业转型加速的开始。

3、近日，住房和城乡建设部公布了 22 个省、市、自治区上半年保障房建设的数据。其中，辽宁省的开工率最高，达到 104.6%；陕西居第二，达 101.1%。根据住房和城乡建设部提供的数据，截至 6 月底，全国保障房建设开工率为 56.6%。

附录 3: 重点公司投资案件

中联重科: 11-13EPS 为 1.0、1.2、1.4 元。合理估值区间 13-18 元。占比 20%的塔机、环卫机械增长的确定性程度高;混凝土机械在 2、3 线城市新开工高增长、保障房集中开工、商混率提升背景下增长预期仍然明确。催化剂: 铁路基建投资正常化、房地产调控放松。

三一重工: 11-13EPS 为 1.26、1.5、1.75 元。合理估值区间 16-23 元。挖掘机进口替代空间大, 液压件国产化、自制率提升将抵消竞争加剧导致的毛利率下滑, 毛利率依然保持稳定; 起重机械市场份额仍有提升空间; 混凝土机械在 2、3 线城市新开工高增长、保障房集中开工、商混率提升背景下增长预期仍然明确。催化剂: 铁路基建投资正常化、房地产调控放松。

安凯客车: 11-13EPS 为 0.32、0.5、0.65 元。合理估值区间 13-15 元。出口、新能源客车未来 3 年将爆发式增长; 销售净利率在规模经济、产品结构改善、管理改善。催化剂: 新能源汽车产业发展规划、海外订单、国内新能源客车订单、新能源产业向上游拓展、江海客车土地出售。

航空动力: 11-13 年 EPS 为 0.35、0.49、0.63 元。2011 年公司业绩开始呈现加速上升, 未来随着航空发动机的升级和需求上升, 公司将进入发展的高潮阶段; 公司作为中航工业唯一的发动机整机上市平台, 将在未来航空发动机的大重组中大幅升值。催化剂: 资产重组有所突破。

中国卫星: 11-13 年 EPS 为 0.38、0.57、0.85 元。2011 年北斗二代正式运营, 预计 12 年 - 14 年军工用户将成为首先应用北斗二代的用户, 导航成为公司未来 3 年最大增长点。未来 1 年合理估值为 28-32 元。催化剂: 北斗二代如期投入正式运营。

航天信息: 未来 3 年现有业务复合增速 30%, 动态 PE 为 20 倍; 为航天科工集团信息化运作平台, 盈利能力和估值水平有较大提升空间。催化剂: 收购、资产重组。

航氧股份: 11-13 年 EPS 分别为 0.85 元、1.15 元和 1.45 元。合理估值区间 29-34 元。公司作为国内空分设备的龙头, 空分设备销售稳定增长, 得益于钢厂上大压小、煤化工行业发展迅速, 工业气体项目因其符合双方专业化及经济性需求, 大势所趋, 进展迅速。催化剂: 下游工业气体订单、国家政策扶持。

张化机: 11-13 年 EPS 为 0.65、0.95、1.28 元。合理估值区间 23-28 元。公司有望分享西北地区煤化工爆发式增长大蛋糕, 多晶硅工程总承包订单前景看好; 下半年产能释放业绩将大幅提升, 未来 3 年净利润复合增速在 40%以上。催化剂: 获得煤化工、多晶硅等领域大额订单;《煤炭深加工示范项目规划》政策出台。

蓝科高新: 11-13 年 EPS 为 0.50、0.70、0.88 元。合理估值区间 15-20 元。公司技术领先、产品节能效果明显、发展后劲十足; 公司将巩固石化板壳式、板式换热器行业龙头地位, 加快开拓海外市场, 大力发展电站冶金用空冷器、空气预热器等业务; 今明两年可保持 40%以上增长。催化剂: 石化换热器大额订单; 海外订单获得重大突破。

天马股份: 11-13 年 EPS 为 0.65、0.81、1.05 元。合理估值区间 13-16 元。通用轴承、铁路轴承和机床等传统业务稳定增长, 全年业绩仍能保持接近 20%增长; 上下游产业链整合值得期待; 轴承行业进口替代空间很大; 近期被高铁概念错杀, 投资价值已经凸显。催化剂: 资产整合获得重大进展、风电轴承进口替代获得重大突破。

中鼎股份: 11-13 年 EPS 为 0.66、0.79、0.96。合理估值区间 15-18 元。公司市场份额提升空间

大，有望在细分市场上取得竞争优势。催化剂：并购、转股。

沈阳机床：11-13 年 EPS 为 0.34、0.45、0.60 元。合理估值区间为 15-18 元。公司为机床行业龙头、销售净利率有很大提升空间。催化剂：集团改制、再融资、业绩释放。

机器人：11-13 年 EPS 为 0.58 元、0.88 元和 1.32 元。合理估值区间 31-35 元。劳动力成本上升促使下游企业机械替代人工趋势在加速，公司订单增长迅速，与去年同期相比增长 100%，公司新产品空间广阔，有望成为新增长点。催化剂：国防订单。

豫金刚石：11-13 年 EPS 为 0.55、0.83、1.24 元，合理估值区间 28-32 元。得益于人造金刚石产业下游不断拓展和装备制造升级，公司业绩复合 50% 的高增长，公司进入光伏线锯业务前景非常广阔。催化剂：人造金刚石涨价、线锯获得订单。

中集集团：11-13 年 EPS 为 1.65、1.98、2.2 元。合理估值区间 24-30 元。集装箱业务做为传统的支柱业务，已走出谷底，未来有望维持平稳。业务转型逐步成效，新兴业务领域有望复制集装箱业务的辉煌。催化剂：海工订单、集装箱价格上涨。

附录 4: 重点公司盈利预测

公司	股价	10EPS	11EPS (E)	12EPS (E)	13EPS (E)	10PE	11PE	12PE	13PE	研究员	更新时间
三一重工	17.11	0.74	1.26	1.51	1.74	23.1	13.6	11.3	9.8	邱世梁、邹润芳	2011.8.6
中联重科	11.39	0.62	1.00	1.20	1.38	18.5	11.4	9.5	8.3	邱世梁、邹润芳	2011.8.6
厦工股份	13.62	0.85	1.00	1.10	1.21	16.0	13.6	12.4	11.3	邱世梁、邹润芳	2011.8.6
中鼎股份	12.25	0.52	0.66	0.86	1.12	23.6	18.6	14.3	11.0	邱世梁、戴卡娜	2011.8.6
徐工机械	22.00	1.42	1.80	1.80	2.16	15.5	12.2	12.2	10.2	邱世梁、邹润芳	2011.8.6
博深工具	13.65	0.39	0.50	0.70	0.85	35.0	27.3	19.5	16.1	邹润芳	2011.8.6
豫金钻石	20.78	0.27	0.55	0.80	1.04	77.0	37.8	26.0	20.0	邹润芳	2011.8.6
机器人	25.80	0.36	0.57	0.85	1.12	71.7	45.3	30.4	23.0	邹润芳	2011.8.6
中集集团	19.27	1.13	1.65	1.98	2.20	17.1	11.7	9.7	8.8	邹润芳	2011.8.6
中国重工	12.79	0.24	0.60	0.70	0.77	53.3	21.3	18.3	16.6	邹润芳、邱世梁	2011.8.6
盾安环境	14.03	0.30	0.44	0.70	0.90	46.8	31.9	20.0	15.6	邹润芳	2011.8.6
杭氧股份	26.68	0.65	0.85	1.15	1.45	41.0	31.4	23.2	18.4	邹润芳、邱世梁	2011.8.6
中国南车	5.39	0.21	0.32	0.44	0.58	25.7	16.8	12.3	9.3	鞠厚林、邹润芳、王华君	2011.8.6
中国卫星	22.61	0.30	0.38	0.57	0.85	75.4	59.5	39.7	26.6	鞠厚林	2011.8.6
航天电子	11.05	0.20	0.19	0.25	0.31	55.3	58.2	44.2	35.6	鞠厚林	2011.8.6
航空动力	17.31	0.19	0.35	0.49	0.63	91.1	49.5	35.3	27.5	鞠厚林	2011.8.6
张化机	19.66	0.45	0.65	0.95	1.28	43.7	30.2	20.7	15.4	鞠厚林、王华君	2011.8.6
锐奇股份	14.12	0.36	0.52	0.73	1.02	39.2	27.2	19.3	13.8	鞠厚林、王华君	2011.8.6
烟台冰轮	12.79	0.36	0.50	0.68	0.90	35.5	25.6	18.8	14.2	鞠厚林、王华君	2011.8.6
天马股份	11.07	0.55	0.65	0.81	1.05	20.1	17.0	13.7	10.5	鞠厚林、王华君	2011.8.6
安凯客车	11.53	0.24	0.32	0.50	0.65	48.0	36.0	23.1	17.7	邱世梁、戴卡娜	2011.8.6
蓝科高新	14.08	0.35	0.50	0.70	0.88	40.2	28.2	20.1	16.0	王华君	2011.8.6
巨力索具	21.95	0.41	0.53	0.93	1.38	53.5	41.4	23.6	15.9	邹润芳	2011.8.6
利欧股份	16.70	0.37	0.56	0.84	1.21	45.1	29.8	19.9	13.8	邹润芳	2011.8.6

注 1: 股价为前一交易日收盘价; 注 2: 按最新股本计算 (包括 2010 年 EPS 和 PE);

研究员重点跟踪公司

邱世梁: 中联重科、三一重工、厦工股份、安徽合力、中鼎股份、新筑股份、安凯客车、高淳陶瓷、洪都航空、沈阳机床、上海机电。

邹润芳: 三一重工、中联重科、厦工股份、常林股份、中集集团、杭氧股份、盾安环境、汉钟精机、大冷股份、中国南车、中国北车、博深工具、豫金钻石、机器人、巨力索具、利欧股份。

鞠厚林: 中国卫星、航空动力、航天信息、中航光电、中国南车。

王华君: 张化机、天马股份、蓝科高新、锐奇股份、烟台冰轮、长江润发。

附录 5: 最近 1-3 周周报观点

31 周观点-0731: 逆周期行业及主题投资吸引力上升

1、铁路设备子行业景气度将调低

工程机械景气下行, 但小周期向上, 维持买入; 造船中周期景气下行, 短周期景气上行; 煤炭机械行业景气持续; 航天国防景气上行; **铁路设备景气度将下降, 调低**; 核电装备景气持续; 农机水利设备、节能环保景气上行。

2. 投资组合: 将安凯客车、沈阳机床调入组合

大市值 (中联重科、三一重工、中国重工、中集集团、天地科技)

中市值 (杭氧股份、航空动力、上海机电、中国卫星、沈阳机床)

小市值 (安凯客车、利欧、机器人、张化机、中航光电、豫金刚石)

3. 本周重点推荐航天军工、新能源、水利主题

航天军工的机会是持续性的: 航空动力、中国卫星、航天光电。

工程机械: 二三线城市可能的限购令对房地产投资的影响还需观察, 铁路投资增速因铁路运营事件的影响下降, 将降低工程机械需求。

铁路设备: 铁路运营出现的系列事件将在三个层面影响这个行业: 第一层面为导致这些事件的设备提供商, 这个层面是个别公司, 影响有限; 第二个层面影响整个行业, 铁路安全事故频发将导致铁路投资增速系统性下降, 将影响到该行业中长期的增速, 行业估值水平将系统性下降; 第三, 铁路事故频发导致乘客对铁路运输产生信任危机, 从而影响客座率, 进一步降低铁路投资和设备采购, 降低铁路行业增速, 降低行业估值水平。

水利设备: 主题投资机会: 利欧股份、大禹节水。

4、上周调研安凯客车

安凯客车调研: 首次评级“推荐” 2011/2012EPS 为 0.35/0.50 元

水利、保障房建设高端座谈会: 详见纪要及附录

上周 7 篇报告: 中鼎股份、三一重工、中国重工、天马股份、巨力索具、机器人、30 周周报, 详见报告和邮件

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

鞠厚林，机械与军工行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

港股：中联重科（01157.HK）、广船国际（0317.HK）、中国南车（01766.SH）

A 股：三一重工（600031.SH）、中联重科（000157.SZ）、中国南车（601766.SH）、中国重工（601989.SH）、上海机电（600835.SH）、中鼎股份（000887.SZ）、中国卫星（600118.SH）、航空动力（600893.SH）、机器人（300024.SZ）、豫金刚石（300064.SZ）、杭氧股份（002430.SZ）、天马股份（002111.SZ）、蓝科高新（601798.SH）、张化机（002564.SZ）、锐奇股份（300126.SZ）等

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系：010-66568849

上海地区联系：010-66568281

深圳广州地区联系：010-66568908