

中期仍坚持防御策略；短期在政策微调预期下顺周期将反弹

推荐 维持评级

投资要点：

1、子行业景气变动及评级变动

预计铁路投资明年将正常化,铁路设备景气度明年2季度将向好,中期景气度仍然向下;政府货币政策有微调迹象,工程机械预计明年2季销量将改善,中期景气度依然向下。

2、投资组合及调整：维持

大（中联重科/三一重工、中国重工、航天信息、天地科技）
中（杭氧股份、盾安环境、上海机电、中国卫星、沈阳机床）
小（ST高陶、安凯客车、锐奇股份、中鼎、利欧、机器人、中航光电）

3、公司盈利预测及评级调整

汉钟精机：下调11-13年EPS至0.72、0.93、1.18元，维持推荐评级

4、上周调研、报告

报告：南风股份：首次关注、未评级；杭氧股份、盾安环境、锐奇股份、天马股份、张化机、蓝科高新、烟台冰轮、中国卫星、大冷股份、中国重工、中集集团、汉钟精机：维持评级

调研：富瑞特装、北京煤机展

5、股价异动点评

杭氧股份：上周涨幅16%（深指8.92%）。工业气体项目进展超预期，维持评级及目标价格。

华光股份：上周涨幅16%（上指6.74%）。主业增长稳定，在集团支持下资产注入预期强烈，2011-2013年EPS分别为0.64、1.05、1.3,合理估值22-25元。

兴源过滤：上周涨幅22%（深指8.92%）。10月17日、19日提示了投资机会。短期估值偏高，但中期仍看好公司投资价值。

6、本周重点推荐

7、下周拟调研及路演

11月3-4日 二重重装（德阳）、天马股份（成都基地）

8、最新关注及提醒

分析师

邱世梁 机械行业首席分析师

☎：（8621）2025 2602

✉：qiushiliang@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130511080004

邹润芳 机械行业分析师

☎：（8621）2025 2629

✉：zourunfang@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130511080003

鞠厚林 机械行业分析师

☎：（8610）6656 8946

✉：juhoulin@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130511010007

特此鸣谢

王华君 ☎：（8610）6656 8477

✉：wanghuajun@chinastock.com.cn

戴卡娜 ☎：（8610）83571302

✉：daikana@chinastock.com.cn

对此报告编制提供信息

相关研究

《机械行业（42周）：坚守低估值巨头 看好新

型产业高端装备 11-10-16

《杭氧股份（002430）：未来增长依靠工业气

体的推进》 11-10-23

《南风股份（300004）：关注“重型金属构件

电熔精密成型新技术及装备”进展及产业化

进程》 11-10-24

《盾安环境（002011）：传统业务淡季不淡 新

业务空间很大》 11-10-24

《锐奇股份（300126）：业绩增长超预期 产业

整合空间大》 11-10-24

附录 1：公司、行业动态及点评

1、10月25日，国务院总理温家宝在天津滨海新区调研时指出，要更加注重宏观经济政策的针对性、灵活性和前瞻性，**对宏观政策适时适度进行预调微调**。10月27日，央行暂停了三年期央票的发行。市场认为，央行主要为了降低对冲力度，是**货币政策微调**的明显信号。

2、大橡塑 3000 万欧元并购欧洲龙头橡胶机械企业。大橡塑并购欧洲的老牌橡胶机械生产企业——捷克 BUZULUK 公司正在推进过程之中，此次交易额达到 3000 万欧元。

3、三一在 10 月 23 日昆山产业园秋季订货会上销售 1180 台挖掘机，这将让三一连续五个月挖掘机销量国内市占率第一。

4、执行我国首次空间交会对接任务的神舟八号飞船、长征二号 F 遥八火箭，于 26 日上午开始进行垂直转运，预计神舟八号飞船将于 11 月初在酒泉卫星发射中心择机发射。

5、北斗卫星导航系统建设取得重大进展：交通运输部和解放军总装备部 10 月 24 日联合召开了我国第二代卫星导航重大专项应用示范工程启动会，今年年底前将形成覆盖亚太地区的全面服务能力，北斗双模终端也已经具备应用推广和产业化的基础，将率先应用于交通运输重点营运车辆监控管理，示范工程拟在交通运输部和天津、河北、江苏、安徽、山东、湖南、宁夏、陕西、贵州 9 省区市交通运输厅(局)开展。

6、全柴动力(600218)：2011 年前三季度：基本每股收益 0.16 元，单季度为 0.01 元。已公告大股东将被熔盛重工收购。

7、青海华鼎(600243)：2011 年前三季度：基本每股收益 0.03 元，加权平均净资产收益率 1%，每股净资产 3.29 元。

8、标准股份(600302)：2011 年前三季度：基本每股收益 0.04 元，加权平均净资产收益率 1.03%，归属于上市公司股东的每股净资产 3.66 元。

9、航天动力（600343）：2011 年前三季度：基本每股收益 0.12 元，加权平均净资产收益率 2.75%，归属于上市公司股东的每股净资产 4.44 元。

10、大橡塑（600346）：2011 年前三季度主要财务指标：基本每股收益-0.18 元，加权平均净资产收益率-12.26%，归属于上市公司股东的每股净资产 1.37 元。

11、中国嘉陵（600877）：2011 年前三季度主要财务指标：基本每股收益-0.12 元，加权平均净资产收益率-10.18%，归属于上市公司股东的每股净资产 0.84 元。

12、中国北车（601299）：2011 年前三季度主要财务指标：基本每股收益 0.26 元，加权平均净资产收益率 9.169%，属于上市公司股东的每股净资产 2.92 元。

13、中国南车（601766）：2011 年前三季度主要财务指标：基本每股收益 0.24 元，加权平均净资产收益率 13.83%，属于上市公司股东的每股净资产 1.81 元。

14、柳工（000528）：2011 年前三季度报告主要财务指标：基本每股收益 1.14 元，每股净资产 8.27 元、净资产收益率 14.40%。

15、江淮动力(000816)：2011 年前三季度报告主要财务指标：基本每股收益 0.04 元；每股净资产 1.89 元；净资产收益率 2.27%。

16、ST 唐陶(000856): 重大资产重组实施进展: 2010 年 12 月 31 日中国证券监督管理委员会出具《关于核准唐山陶瓷股份有限公司重大资产重组方案的批复》, 核准了唐山陶瓷股份有限公司与冀东发展集团有限责任公司重大资产重组方案。截至本公告出具之日, 本次重组的置入资产交割工作已经全部完成; 本次重组置出资产过户手续正在办理过程中。

17、中鼎股份(000887): 2011 年前三季度报告主要财务指标: 基本每股收益 0.45 元; 每股净资产 2.28 元; 净资产收益率 21.84%。

18、天奇股份(002009): 2011 年前三季度报告主要财务指标: 基本每股收益 0.29 元; 每股净资产 2.54 元; 净资产收益率 11.96%。

19、康力电梯 (002367): 2011 年前三季度报告主要财务指标: 基本每股收益 0.47 元; 每股净资产 5.74 元; 净资产收益率 8.73%。

20、山东墨龙(002490): 2011 年前三季度报告主要财务指标: 基本每股收益 0.33 元; 每股净资产 6.92 元; 净资产收益率 4.90%。

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。

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。

杭氧股份：11-13 年 EPS 分别为 0.81 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 0.53、0.78、1.1 元。合理估值区间 16-20 元。公司有望分享西北地区煤化工爆发式增长大蛋糕，四季度产能释放业绩将大幅提升，未来 3 年净利润复合增速在 35%左右。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 0.45、0.50、0.60 元，合理估值区间为 10-12 元。风电轴承市场占有率提升，未来行业回暖时有望率先受益；上下游产业链整合值得期待，进口替代提速。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 0.62、0.75、0.90 元。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。

盾安环境：11-13 年 EPS 为 0.46、0.69、1.1 元。合理估值区间 15-19 元。公司传统业务保持平稳增长，热泵项目符合国家节能减排大方向，前景很大，未来可能是爆发性增长。催化剂：热泵大订单、多晶硅投产、节能减排相关促进政策出炉。

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。

锐奇股份：11-13 年 EPS 为 0.55、0.75、1.0 元。合理价值区间 18-22 元。公司是国内领先的专业级电动工具供应商，进口替代、产业整合空间巨大。随着募投项目的逐步投产、附件收入的增加和市场份额的逐步提升，未来 3 年公司内生式发展可保持 30-40% 增速。我们认为公司在收购豪迈之后，还可能在高附加值的电动工具附件等领域获得外延式发展机会。催化剂：外延式产业链整合获得突破。

利欧股份：11-13 年 EPS 分别为 0.49（备考）、0.75、1.12 元，合理估值区间 19-22.5 元。公司战略极其清晰，善于利用资源。传统小泵业务稳定低速增长。看点在于未来随着水利投资落实，目前公司按照大的战略在持续进行收购整合，开拓水利、电站、石化用泵等中高端泵市场。催化剂：收购过会、持续外延扩张、水利订单。

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	13.01	0.52	0.62	0.75	0.90	25.0	18.6	14.5	11.0	邱世梁、戴卡娜	2011.10.28
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
豫金刚石	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	0.46	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	0.81	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
张化机	13.95	0.45	0.53	0.78	1.1	31	26.3	17.8	12.7	鞠厚林、王华君	2011.10.23
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	8.77	0.55	0.45	0.5	0.6	15.9	19.5	17.5	14.6	鞠厚林、王华君	2011.10.23
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	0.49	0.75	1.12	45.1	29.8	19.9	13.8	邹润芳	2011.9.11
秦川发展	11.69	0.30	0.45	0.58	0.76	38.9	25.9	20	15.4	邹润芳	2011.8.13

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、中国重工、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、豫金刚石、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、蓝科高新、天马股份、锐奇股份、烟台冰轮、长江润发。

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。

邱世梁、邹润芳、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）、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

机构请致电：

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座	北京地区：傅楚雄	010-83574171	fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼	上海地区：于淼	021-20257811	yumiao_jg@chinastock.com.cn
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层	深广地区：詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn