

2015 年 5 月 20 日

宏觀經濟

策略：中國製造 2025，打造製造強國夢

(1) 國務院印發《中國製造 2025》，提出通過三步走實現製造強國的戰略目標。戰略推進方向上，明確以加快推動新一代資訊技術與製造業深度融合為主線，以推進智慧製造作為兩化深度融合的主攻方向。同時還明確了新一代資訊技術、高檔數控機床和機器人、航空航太裝備、海洋工程裝備等十大重點領域。

(2) 規劃落地有助於我國高端裝備、工業 4.0 快速推進。對比德美髮達經濟體，我國製造業自動化程度存在先天不足，對外技術依存度仍高達 40%，但在資訊化過程中以 BAT 為代表的互聯網巨頭已初具競爭優勢。因此，未來打造製造強國仍需兩條腿走路：自動化跟上 3.0，資訊化彎道超車。

(3) 公司如東富龍、誠益通、勁拓股份、新時達、鼎捷軟體、*ST 美利、神州高鐵、勝利精密。

風險提示：政策推進不達預期。

大市導航

機械：中國製造 2025 帶來利好，推薦誠益通、*ST 春暉

中國版的“工業 4.0”規劃——《中國製造 2025》部署全面推進實施製造強國戰略，是我國實施製造強國戰略第一個十年的行動綱領，明確了 9 項戰略任務和十大重點領域。

海通研究認為“中國製造 2025”，強調順應“互聯網+”的發展趨勢，以資訊化與工業化深度融合為主線，統籌發展四項基礎能力，重點發展新一代資訊技術、高檔數控機床和機器人、航空航太裝備、海洋工程裝備及高技術船舶、先進軌道交通裝備、節能與新能源汽車、電力裝備、新材料、生物醫藥及高性能醫療器械、農業機械裝備 10 大領域。前五年主要做網路數位化，後五年做智慧化。

對機械行業的具體影響：

我們分析中國能發展工業 4.0 的細分板塊是機器人系統集成及偏軟體的機器視覺和感測器。每個細分製造業如果能夠滿足生產工藝已標準化、加工精度較高、勞動密集就有望發展出機器人系統集成

商並受益。汽車整車、汽車電子和零配件、電子 3C 產業、醫藥製造裝備行業都已湧現了自動化智慧集成的供應商，典型上市公司有：華昌達、智慧松德、東富龍、誠益通。

中國製造 2025 對先進軌道交通裝備的帶動強大，高鐵配件和運維等屬於高鐵後市場製造及服務業，海通機械重點看好*ST 春暉、神州高鐵、鼎漢技術、永貴電器，建議關注南車時代電氣等。

目前股價熱推誠益通和*ST 春暉：

(1) 推薦誠益通投資機會。公司作為醫藥、生物工業自動化整體解決方案提供商，主要由軟體及工藝端切入系統集成，相關配套設備爭取以外延擴張方式拓展，力爭打造平臺型企業，下游對應行業年固定資產投資額 1100 億元市場空間大。

(2) *ST 春暉：神州高鐵二世，手持 3 類高鐵車輛配件生產資質，每列動車可參與的市場約 700 萬元，客車集便器未來的改造空間和動車剎車片持續需求巨大，一旦普速鐵路空調車改裝，市場容量將擴張 4-5 倍。

風險提示：宏觀經濟下行風險；工業 4.0 推進或低於預期。

交運：淡水河谷合約落地在即，航運重組預期或將再度演繹

(1) 5 月 20 日中國遠洋和中海發展停牌或因總理訪南美促淡水河谷合同落地。5 月 20 日總理李克強到訪南美洲，首站選在巴西，由於中國和巴西的最主要貿易來自于鐵礦石，而中國遠洋 (601919.SH) 旗下散貨公司早在 2014 年 9 月就和巴西淡水河谷簽訂合作框架協定，我們認為中國遠洋、中海發展 (600026.SH) 的停牌或大概率會同淡水河谷的礦砂船合作有關。

(2) 中海發展若能介入合約，中巴礦石船合作或將超預期。2014 年中國遠洋和淡水河谷的合作框架協定共涉及 14 艘 VALEMAX 散貨船 (40 萬噸級)，合作期為 25 年，具體方式為購入對方 4 艘已有船舶以及新造 10 艘船舶；招商輪船 (601872.SH) 同淡水河谷的合作協定則是新造 10 艘 VALEMAX；中海發展之前並沒有簽署相關協定，若此次中海發展也參與礦砂船合作中，我們認為合同具體內容或很可能會超預期，具體為：1) 中海發展的加入，淡水河谷和中國船公司合作的 VALEMAX 船舶總量可能超預期；2) 2014 年國務院頂層設計航運業以來，較為強調“船貨聯動”以及對戰略資源運輸船隊的整合，行業已有中外運長航和招商輪船成立合資公司運營油輪 VLCC 的先例，我們判斷本次合同另一個超預期的方向就是央企合作，譬如中國遠洋和中海發展通過 VALEMAX 散貨池、甚至是合資的方式去負責淡水河谷專案。

(3) 淡水河谷合約的落實會改善中國散貨公司的盈利能力。長期 COA 合同對於船東方的回報相對穩定 (根據不同船型約為 10-15%)，隨著中國遠洋、中海發展、招商輪船同淡水河谷的 COA 合同

落地生效，上述公司的盈利能力將得到進一步保障，若後續合作船舶數量再度增加，業績改善能力也將相應提升。

投資建議。我們認為航運央企重組將是大概率事件，推薦中遠和中海系旗下公司，近期股價連續大漲，當前股價雖有回檔但仍有重組預期，若此次協定內容超預期，或有可能再度激發市場重組預期，受益標的：中國遠洋、中海集運、中海發展、中遠航運、招商輪船。

風險提示：合同內容及推進速度低於預期。

新文化（300336）：多屏互動價值仍未充分凸顯，繼續推薦！

新文化公告收購微搖解決方案公司創祀網路之後，股價達到漲幅 11.8%，但我們認為這漲幅仍未充分凸顯其多屏互動的價值。

（1）“搖一搖”是可以與“掃一掃”相比肩的戰略級入口，未來變現模式眾多。由於“搖一搖”擁有較好的用戶體驗，因此成為了微信力推的新入口。今年春節，微信通過推出搖一搖紅包，成功地引發了全民互動的熱潮，央視網資料顯示，除夕當日微信紅包收發總量達 10.1 億次；18 日 20:00-19 日 00:48，春晚微信搖一搖互動總量達 110 億次。我們認為“搖一搖”目前正處於風口，未來將會更多的被應用於諸如精準行銷，LBS 服務等各種場景。搖一搖為廣告主提供了全新的、更加互動的廣告權益位，拓寬了“搖一搖”的變現管道。

（2）佈局微搖服務，新文化在多屏互動的新模式上具備卡位元元優勢。創祀網路是國內領先的跨屏互動行銷服務提供者。目前已和微信微搖達成戰略合作，共同開拓搖電視領域。公司曾成功完成了包括《中國夢之聲》、《與星共舞》、江蘇衛視新年演唱會等多個綜藝節目和大型直播活動的搖電視互動。同時還與國內一線衛視達成電視劇節目的長期合作，為其播出的電視劇提供搖電視互動。我們認為搖一搖目前正處於風口，而新文化準確地嗅到了廣告行銷行業的新機會，通過收購創思網路佈局微搖服務，站在了這個新的風口上。

（3）多屏互動業務，與新文化原有業務耦合度強，協同效應顯著。新文化在新業務領域的積極佈局，協同效應開始體現，業務耦合度增強。公司此前已通過收購鬱金香開展 LED 大屏服務。本次通過收購創祀網路佈局微搖服務，公司未來將有望實現“LED（大屏）+電影（大屏）+電視（中屏）+手機（小屏）”的大中小屏互動模式。而“搖一搖”則將使微信成為多屏互動的入口。我們認為多屏互動將極大提高用戶體驗，進一步提升公司內容的變現效率。此外，鬱金香作為 LED 大屏服務提供者，擁有較多優質的大型品牌廣告主，我們認為相對於中小廣告主，鬱金香的優質廣告主將會對綜藝節目和電視劇等冠名權有更高需求，從而與微搖產生較強的協同效應。

投資建議。我們預計 2015 和 2016 年備考淨利潤總規模分別將達到 3.4 和 4.5 億元，對應攤薄後的 EPS 分別為 1.41 元和 1.85 元，買入評級，目標價 98.70 元。

主要不確定因素。被收購公司整合風險；政策對內容監管；影視劇市場競爭加劇。

中鋼國際（000928）：高管集體參與公司 3 年定增，國際工程爆發+新業務轉型，繼續推薦

我們從 3 月底開始以“看漲期權邏輯”重點推薦的中鋼國際今日公告定增預案。

（1）擬募資 26 億，鎖定 3 年，大股東中鋼集團參與 3 億，高管等員工另認購 1.55 億，其他戰投包括浙江物產、長江鋼管、中再資產等；所募資金全部用於補充流動資金。

（2）傳統業務：公司為一帶一路後起之秀，在冶金、電力等領域具備優勢，預計今年為海外訂單有望爆發性增長；在補充流動資金後，國內 PPP 業務有望帶來突破性進展。

（3）環保領域：下屬中鋼天澄精耕大氣污染控制、固廢處理和清潔能源及工業節能等環保領域，收入 4 億，未來幾年有望高速發展。

（4）金屬 3D 列印：公司披露“將積極推進金屬增材製造、智慧製造等領域拓展”，考慮到公司較強的執行力，我們認為 3D 列印有望較快落地。

（5）預計公司 15-16 年 eps 為 0.81 和 1.01 元，估值便宜，繼續推薦。

主要風險：海外投資低於預期；轉型進度低於預期。

免責聲明

本檔有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第 571 章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團 - 海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本檔所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮 閣

下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並（如適用）諮詢閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去的表現不一定是未來業績的指標。某些交易（包括涉及金融衍生工具的交易）會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及／或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具（如有）持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。