

2015 年 5 月 21 日

大市導航

電力設備行業：《中國製造 2025》終落地，關注機器人自動化、工業 4.0 試點核心標的

《中國製造 2025》終落地。國務院下發《中國製造 2025》，重點佈局智慧、資訊化製造等領域。提出 2020、2025 年關鍵工序數控化率達 50%、64%。核心基礎零部件自主保障率 40%、70%。

關注機器人自動化、工業 4.0 試點投資機會。文中提出“大力推動機器人發展，促進機器人標準化、模組化發展，擴大市場應用。”以及“推進製造過程智慧化。在重點領域試點建設智慧工廠/數位化車間。”對應電力設備行業，建議關注機器人自動化、工業 4.0 試點核心標的。

機器人自動化-重點關注【新時達】。

收購眾為興、曉奧享榮，夯實“部件+本體+集成”機器人全產業鏈佈局。

本部機器人憑電梯客戶積累快速起量，主要產品為廂底焊接、上下樑焊接、噴塗上料等工藝的機器人。預計 2015 年收入實現翻倍左右增長為大概率事件。

新近收購的曉奧享榮在白車身精耕細作數十載。其數位化工廠和機器人虛擬調試技術處世界領先水準。未來快速提升新時達工程實力。

公司近期通過電梯物聯網快速切入地產後市場。特種設備安全法催生電梯物聯網需求，公司的優勢在於作為國內電梯驅控的領軍企業，下游積累深厚。業務規劃 2015 年實現裝機 1 萬台電梯，後續持續起量，廣告等增值業務收入可達億元以上。

預計公司 2015-2016 年淨利潤增速 36.62%、25.52%，對應每股收益 0.71 元、0.89 元。對應 2015 年估值 54X，在機器人板塊中估值較低。積極關注。

其他核心標的包括長園集團、匯川技術、英威騰等。

工業 4.0 試點-重點關注【宏發股份】。

公司兩塊業務涉及工業 4.0：（1）本部、大股東感測器業務。（2）汽車繼電器、低壓電氣生產線試點工業 4.0。

感測器方面，公司氧感測器為感測器中的頂尖產品，預計今年開出生產線，該產業龍頭博世等年收入逾 10 億美金。此外，控股股東有格投資具備光纖傳感器產品。

工業 4.0 試點，汽車繼電器生產線已經具備自動化裝備，目前加大系統投資。未來低壓電氣生產線會是公司 4.0 試點的重點。

預計公司 2015-2016 年淨利潤分別同比增長 31.32%、30.08%，每股收益分別達到 1.06 元、1.38 元。對應 2015 年估值 35X，增長穩健，估值不貴。積極關注。

其他標的萬馬股份（高分子材料試點工業 4.0）。

風險提示：工業 4.0 業務推進不達預期。

交通運輸行業：中國礦運橫空出世，中遠中海重組預期再添砝碼

合作船舶或將突破 24 艘，中巴雙方各取所需。2014 年 9 月中國遠洋同淡水河谷的合約為購買 4 艘和新造 10 艘超大型礦砂船 VLOC、招商同淡水河谷的合約為新造 10 艘 VLOC，合同期限都是 25 年。本次中海發展以合資的方式加入後，預計中方和淡水河谷合作的船舶總量或會超預期。

協議或將引發示範效應，大型散貨船合作潛力巨大。此次淡水河谷運輸合同的落實對澳洲礦山影響最大，後者未來極有可能也會同中方船公司簽訂類似的合作協定，而中方船公司同樣可能會通過中國礦運或類似的合資公司負責運輸，原則上船公司只要將現有的海岬船直接作價注入到中國礦運或新的合資公司中後就可運營，合作潛力進一步擴大。

航運頂層設計意圖明顯，中遠中海重組預期再添砝碼。2014 年國務院刊發《關於促進海運業健康發展的若干意見》後，頂層設計航運業的意圖已非常明顯，長期來看，中國礦運的巴西 VLOC 項目極有可能是中遠中海後續合作中的冰山一角，一方面散貨的合作潛力有望進一步拓展，另一方面注重規模和協同效應的集裝箱板塊才是合作的重頭戲，而類似的合作事宜將為雙方的重組預期添加重要的砝碼。

投資者博弈的是重組，重申中遠中海標的是龍頭：我們再次強調 4 月份以來的航運板塊行情來自於重組預期，同基本面關係不大，而龍頭依舊是中遠、中海旗下標的，理由為：1）中遠中海船隊體量最大，雙方在散貨、集裝箱、油輪市場存有不同程度的競爭關係，若政府未來實施重組，中遠中海才是核心；2）集裝箱板塊更為注重規模化，也容易產生協同效應，實施重組的意義更大（散貨、油運的重組更多要看政府的訴求）；3）招商局主要船舶資產 VLCC 已在其同中外運長航的合資公司 CHINA VLCC 旗下，其它船舶資產實施重組後的想像空間不大。

投資建議。我們認為航運板塊的央企重組是大概率事件，而中國礦運的成立將強化市場對於中遠、中海重組的預期，投資優選中遠和中海旗下標的，推薦排序為：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。

中國巨石（600176）：行業持續復蘇，央企改革預期

行業持續復蘇：需求端受益風電及汽車用玻纖複合材料用量快速增長，供給端受益玻纖窯冷修高峰。14 年來兩輪大幅提價後，行業前三大龍頭企業供需依然偏緊。目前公司庫存 2 個月（歷史低位），經銷商庫存亦偏低，年內再醞釀 1 至 2 輪提價。

央企改革試點：作為中建材旗下央企改革試點公司，公司國企改革方案大框架已獲國資委批准，後續股權多元化、職業經理人、股權激勵等動作可期。

公司訴求強：中建材目前最大訴求是去杠杆，公司作為中建材旗下 A 股上市平臺，後續可能通過股權融資助力集團降債，因此公司訴求強烈。

外延擴張可期：公司章程已修改，經營範圍擴張至複合材料。後續玻纖複合材料甚至碳纖維複合材料外延擴張可期。

風險提示：玻纖行業提價不達預期，國企改革進程緩慢等。

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。